

**T.C.  
ATILIM ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİMDALI**

**BİST 30 ENDEKSİNDE BULUNAN 20 HALKA AÇIK İŞLETMENİN  
2011, 2012 VE 2013 YILLARI MALİ TABLO ANALİZİ VE  
YORUMLAMASI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Hazırlayan  
Nadir Kağan ÇOBAN**

**Ankara – 2016**



**T.C.  
ATILIM ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİMDALI**

**BİST 30 ENDEKSİNDE BULUNAN 20 HALKA AÇIK İŞLETMENİN  
2011, 2012 VE 2013 YILLARI MALİ TABLO ANALİZİ VE  
YORUMLAMASI**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Hazırlayan  
Nadir Kağan ÇOBAN**

**Tez Danışmanı  
Yrd.Doç.Dr. Zeki YANIK**

**Ankara – 2016**

## KABUL VE ONAY

Nadir Kağan ÇOBAN tarafından hazırlanan “Bist 30 Endeksinde Bulunan 20 Halka Açık İşletmenin 2011, 2012 ve 2013 Yılları Mali Tablo Analizi ve Yorumlaması” başlıklı bu çalışma, 12/02/2016 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından İşletme Anabilim dalında Yüksek Lisans Tezi olarak oy birliği / oy çokluğu ile kabul edilmiştir.

[İmza]

[Yrd.Doç.Dr. Zeki YANIK] (Başkan)

[İmza]

[Prof.Dr. Hasan KAVAL]

[İmza]

[Yrd.Doç.Dr. Adem ALTAY]

## ETİK BEYAN

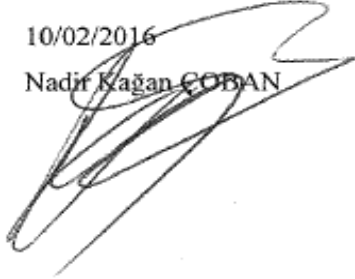
Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Yönergesi'ne uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmasını;

- Akademik ve etik kurallar çerçevesinde hazırladığımı,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmasında yararlandığım eserlerin tümüne atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu bildirir,

Aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

10/02/2016

Nadir Kağan ÇOBAN





## ÖZ

ÇOBAN, Nadir Kağan, Bist 30 Endeksinde Bulunan 20 Halka Açık İşletmenin Ana Faaliyeti ve Diğer Faaliyetlerinden Elde Ettiği Gelir ve Giderler, Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilimdalı Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2016.

Küreselleşen dünyada işletmelerin başarılı olabilmeleri, gelişebilmeleri ve uluslararası piyasalarda iş yapabilir duruma gelebilmeleri için en önemli adımlardan birisi halka açılmaları ve borsada işlem görebilmeleridir. Halka açılmak işletmelere kurumsallaşmaktan uzun vadeli düşük giderli olan büyük bir finansman kaynağı da yaratabilmektedir.

Halka açılan şirketlerin bağımsız denetim firmaları tarafından dönemsel olarak mali denetimleri yapılmakta, raporlar halka açık bir şekilde yayınlanmaktadır. Bilanço ve Gelir Tabloları, işletmelerin diğer tüm finansal tablolarının da oluşmasını sağlayan ana tablolar olarak adlandırılır. İşletmenin finansal tabloları üzerinden durum analizi yapmak üzere kullanılan yöntemler, finansal analiz olarak adlandırılmaktadır. Finansal analizler, işletmelerin dünü ve bugünü hakkında sayısal bilgi üretmeyi ve raporlamayı sağlarken, yöneticiler açısından yarını programlayabilmek adına da önemli bilgiler üretmektedir.

Bu çalışmada BİST 30 endeksi içerisinde yer alan 20 işletme ele alınmış, muhtelif finansal analiz yöntemleri kullanılarak incelenmiş ve değerlendirilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal tablolar, finansal analiz, finansal analiz yöntemleri, halka arz

## ABSTRACT

Çoban, Nadir Kağan, The Main Activities of 20 Companies in BIST 30 Index and Their Incomes And Outcomes from Other Activities, Atılım University, Graduate School of Social Studies, Master of Business Administration Post Graduate Thesis, Ankara, 2016.

In global business world, the most important step for companies in order to be successful, develop and deal in international market is public offering and trading in stock market. Public offering also offers companies institutionalisation and financial resource that is a long-term low expense.

Companies that made public offers are controlled as financial audit periodically by independent inspection firms and the reports are published to public. Balance and income sheets are named as major tables and they help other financial tables form. The methods that are used in order to analyse financial tables of corporations are known as financial analysis. They not only create numerical information and reports of the yesterday and today of companies, but they let managers schedule the future.

In this study, 20 companies are considered in BIST 30 index, they are observed and evaluated by using multifarious financial analysis methods.

**Keywords:** Financial tables, financial analysis, financial analysis methods, public offer

## İÇİNDEKİLER DİZİNİ

<b>ÖZ</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>ii</b>
<b>İÇİNDEKİLER DİZİNİ</b> .....	<b>iii</b>
<b>ÖNSÖZ</b> .....	<b>vii</b>
<b>SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ</b> .....	<b>viii</b>
<b>TABLolar DİZİNİ</b> .....	<b>ix</b>
<b>ŞEKİLLER DİZİNİ</b> .....	<b>xii</b>
<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>

## BİRİNCİ BÖLÜM

<b>1. ŞİRKETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER</b> .....	<b>4</b>
<b>1.1. Şirket Kavramı</b> .....	<b>4</b>
<b>1.2. Şirketin Unsurları</b> .....	<b>4</b>
<b>1.3. Şirket Türleri ve Özellikleri</b> .....	<b>5</b>
1.3.1. Sermaye Şirketleri .....	6
1.3.1.1. Anonim Şirket.....	6
1.3.1.2. Limited Şirket .....	8
1.3.1.3. Sermaye Paylara Bölünmüş Komandit Şirket.....	9
1.3.2. Şahıs Şirketleri .....	10
1.3.2.1. Gerçek Şahıs İşletmesi .....	10
1.3.2.2. Adi Şirket .....	11
1.3.2.3. Kolektif Şirket.....	12
1.3.2.4. Adi Komandit Şirket.....	13
1.3.3. Şahıs ve Sermaye Şirketlerinin Karşılaştırılması .....	14
<b>1.4. Şirketler Topluluğu Kavramı ve Bu Kavramın Benzer Kavramlarla İlişkisi</b> .....	<b>15</b>
1.4.1. Konzern Kavramı .....	16
1.4.2. Holding Kavramı.....	16
1.4.3. Birleşme Kavramı .....	17

## İKİNCİ BÖLÜM

<b>2. FİNANASAL TABLOLARIN ANALİZİ VE TEKNİKLERİ .....</b>	<b>19</b>
2.1. Finansal Tablo Analizi Kavramı.....	19
2.2. Mali Analiz Amacı ve Türleri .....	19
2.2.1. Analizin Yapılması Amacına Göre Analiz Türleri .....	20
2.2.1.1. Yönetim Analizi.....	20
2.2.1.2. Kredi Analizi.....	21
2.2.1.3. Yatırım Analizi .....	21
2.2.2. Analizin İçeriğine ve Yapılış Biçimine Göre Analiz Türleri .....	22
2.2.2.1. Statik Analiz.....	22
2.2.2.2. Dinamik Analiz.....	22
2.2.3. Analiz Yapacak Olan Kişilere Göre Analiz Çeşitleri.....	23
2.2.3.1. Dış Analiz .....	23
2.2.3.2. İç Analiz.....	23
2.3. Finansal Analiz Teknikleri .....	23
2.3.1. Karşılaştırmalı Analiz .....	24
2.3.2. Yüzde Yöntemiyle Analiz.....	24
2.3.3. Eğilim Yüzdeleriyle Analiz.....	24
2.3.4. Oran Yöntemiyle Analiz .....	25
2.4. Likidite ve Finansal Yapı Oranları .....	25

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

<b>3. ARAŞTIRMA YAPILACAK ŞİRKETLER VE ARAŞTIRMA SONUÇLARI. 27</b>	<b>27</b>
3.1. Şirketlerin Tarihsel Gelişimi.....	28
3.1.1. Arçelik Anonim Şirketi .....	28
3.1.2. BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.....	29
3.1.3. ENKA İnşaat ve Sanayi Anonim Şirketleri ve Bağlı Ortaklıkları.....	30
3.1.4. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları.....	31
3.1.5. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi .....	33
3.1.6. Koç Holding A.Ş. ....	33
3.1.7. Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş.....	34

3.1.8. Migros Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları .....	35
3.1.9. Pegasus Hava Taşımacılığı Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları.....	36
3.1.10. Petkim Petrokimya Holding A.Ş. ....	37
3.1.11. Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. ....	37
3.1.12. Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. ....	38
3.1.13. TAV Havalimanları Holding A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları .....	38
3.1.14. Tekfen Holding Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları.....	39
3.1.15. Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı ve Bağlı Ortaklıkları.....	40
3.1.16. Tofaş Türk Otomobil Fabrikası Anonim Şirketi .....	40
3.1.17. Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları.....	41
3.1.18. Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş. ....	41
3.1.19. Türk Telekomünikasyon Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları.....	42
3.1.20. Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları .....	43
3.2. Şirketler Hakkında Son Açıklamalar .....	43
3.3. Finansal Araştırma ve Değerlendirme .....	44
3.3.1. Cari Oran (İşletme Sermayesi Oranı).....	44
3.3.2. Asit-Test Oranı (Likidite Oranı) .....	48
3.3.3. Hazır Değerler Oranı (Nakit Oranı) .....	53
3.3.4. Stokların Net Çalışma Sermayesine Oranı.....	56
3.3.5. Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı .....	59
3.3.6. Özkaynakların Aktif Toplama Oranı.....	63
3.3.7. Finansal Kaldıraç Oranı .....	67
3.3.8. Özkaynakların Yabancı Kaynak Toplamına Oranı .....	71
3.4. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri.....	75
<b>DÖRDÜNCÜ BÖLÜM .....</b>	<b>87</b>
<b>SONUÇ VE DEĞERLENDİRMELER.....</b>	<b>87</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>92</b>
<b>EKLER.....</b>	<b>96</b>
Ek 1. Seçilen Finansal Oranlar.....	96
Ek 2. Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Seçilen Finansal Tablo Değerleri (*)..	98
Ek 3. Arçelik Finansal Oranları .....	102
Ek 4. Bim Finansal Oranları.....	103

Ek 5. Enka Finansal Oranları .....	104
Ek 6. Erdemir Finansal Oranları .....	105
Ek 7. Ford Finansal Oranları.....	106
Ek 8. Koç Holding Finansal Oranları.....	107
Ek 9. Koza Maden Finansal Oranları.....	108
Ek 10. Migros Finansal Oranları.....	109
Ek 11. Pegasus Finansal Oranları.....	110
Ek 12. Petkim Finansal Oranlar .....	111
Ek 13. Sabancı Holding Finansal Oranlar.....	112
Ek 14. Şişecam Finansal Oranlar .....	113
Ek 15. Tav Finansal Oranlar .....	114
Ek 16. Tekfen Finansal Oranları .....	115
Ek 17. THY Finansal Oranları .....	116
Ek 18. Tofaş Finansal Oranları .....	117
Ek 19. Turkcell Finansal Oranları.....	118
Ek 20. Tüpraş Finansal Oranları .....	119
Ek 21. Türk Telekom Finansal Oranları .....	120
Ek 22. Ülker Finansal Oranlar .....	121
<b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>	<b>122</b>

## ÖNSÖZ

Tez çalışmam sırasında bana yol gösteren ve sınırsız desteğini esirgemeyen Hocam Sayın Yrd.Doç.Dr. Zeki YANIK'a özel teşekkürlerimi iletmeyi bir borç biliyorum.

Ayrıca tezimin düzenlemelerinde gösterdiği katkılardan dolayı ODTÜ öğrencisi sevgili arkadaşım Erkut TIRYAKIOĞLU'na, son olarak da bu günlere gelmemde her zaman yanımda olan, maddi ve manevi desteklerini benden esirgemeyen sevgili babam Kadir ÇOBAN ve annem Nuran ÇOBAN'a sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Nadir Kağan ÇOBAN

**SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ**

A.Ş.	: Anonim Şirket
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BİST	: Borsa İstanbul
İZAİR	: İzmir Havayolları A.Ş
MÜH.	: Mühendislik
OTAŞ	: Ojer Telekomünikasyon A.Ş.
PTT	: Posta, Telefon ve Telgraf Genel Müdürlüğü
SAN. ve TİC.	: Sanayi Ticaret
T.A.Ş	: Türkiye Anonim Şirketi
T.C	: Türkiye Cumhuriyeti
TEKSEB	: Tübitak Marmara Araştırma Merkezi, Teknoloji Serbest Bölgesi
THY	: Türk Hava Yolları
TTK	: Türk Ticaret Kanunu

## TABLOLAR DİZİNİ

<b>Tablo 1.</b> Şirketlerin Sınıflandırılması .....	5
<b>Tablo 2.</b> Şahıs ve Sermaye Şirketleri Arasındaki Farklar .....	14
<b>Tablo 3.</b> Likidite ve Finansal Yapı Oranları Tablosu.....	26
<b>Tablo 4.</b> Arçelik Personel Tablosu (2013) .....	28
<b>Tablo 5.</b> BİM Personel Sayısı.....	30
<b>Tablo 6.</b> BİM Şirketi Ortaklık Oranları .....	30
<b>Tablo 7.</b> ENKA Personel Sayısı 2013 .....	31
<b>Tablo 8.</b> Erdemir İştirakleri .....	32
<b>Tablo 9.</b> Erdemir Şirketler Grubunun 2013 yılı Rakamları ile Çalışan Personel Sayısı .....	32
<b>Tablo 10.</b> Ford A.Ş. Personel Sayı Verileri.....	33
<b>Tablo 11.</b> Koç Holding A.Ş. Personel Sayısı .....	34
<b>Tablo 12.</b> Koç Holding A. Ş'nin Hisse Yapısı .....	34
<b>Tablo 13.</b> Migros'un Bağlı Ortaklıkları Faaliyet Konuları ve Hisse Oranları .....	36
<b>Tablo 14.</b> Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. Ortaklık Yapısı .....	38
<b>Tablo 15.</b> THY Ortaklık Yapısı.....	40
<b>Tablo 16.</b> Tofaş A.Ş.'nin Bağlı Ortaklıklardaki Payı.....	40
<b>Tablo 17.</b> Tüpraş Şirket Yapısı.....	42
<b>Tablo 18.</b> 2011, 2012 ve 2013 Yılı Cari Oranları .....	45
<b>Tablo 19.</b> Cari Oran Farkları Tablosu .....	46
<b>Tablo 20.</b> 2011, 2012 ve 2013 Yılı Asit Test Oranı .....	50
<b>Tablo 21.</b> 2012 ve 2013 Yılları Asit Test Oranları.....	51
<b>Tablo 22.</b> 2011, 2012 ve 2013 Yılı Nakit Oranlar.....	54
<b>Tablo 23.</b> 2012 ve 2013 Yılları Hazır Değer Oran Farkları .....	55
<b>Tablo 24.</b> 2011, 2012 ve 2013 Yılları Stokların Net İşletme Sermayesine Oranları .....	57
<b>Tablo 25.</b> 2012 ve 2013 Yılları Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı Farkları .....	58
<b>Tablo 26.</b> 2011, 2012 ve 2013 Yılları Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranları .....	60
<b>Tablo 27.</b> 2012 ve 2013 Yılları Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranları Sıralı Liste .....	61
<b>Tablo 28.</b> 2011, 2012 ve 2013 Yılı Özkaynakların Aktif Toplama Oranları .....	64

<b>Tablo 29.</b> 2012 ve 2013 Yılları Özkaynak/Aktif Toplam Oranları Sıralı Liste .....	65
<b>Tablo 30.</b> 2012 ve 2013 Finansal Kaldıraç Oranları .....	68
<b>Tablo 31.</b> 2012 ve 2013 Yılları Kaldıraç Oranları Sıralı Liste.....	69
<b>Tablo 32.</b> 2011, 2012 ve 2013 Özkaynakların Yabancı Kaynak Toplamlarına Oranları.....	72
<b>Tablo 33.</b> 2012 - 2013 Yılları Özkaynakların Yabancı Kaynaklara Oranı Sıralı Liste .....	73
<b>Tablo 34.</b> Arçelik A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	75
<b>Tablo 35.</b> BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri.....	75
<b>Tablo 36.</b> ENKA İnşaat ve Sanayi Anonim Şirketleri ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri.....	76
<b>Tablo 37.</b> Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri.....	77
<b>Tablo 38.</b> Ford Otomotiv Sanayi A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	77
<b>Tablo 39.</b> Koç Holding A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	78
<b>Tablo 40.</b> Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri.....	78
<b>Tablo 41.</b> Migros Ticaret A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri.....	79
<b>Tablo 42.</b> Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri.....	79
<b>Tablo 43.</b> Petkim Petrokimya Holding A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	80
<b>Tablo 44.</b> Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri.....	80
<b>Tablo 45.</b> Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri... 81	
<b>Tablo 46.</b> TAV Havalimanları Holding A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	81
<b>Tablo 47.</b> Tekfen Holding A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	82
<b>Tablo 48.</b> Türk Hava Yolları A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	82
<b>Tablo 49.</b> Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri.....	83
<b>Tablo 50.</b> Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	83
<b>Tablo 51.</b> Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	84
<b>Tablo 52.</b> Türk Telekomünikasyon A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	84

<b>Tablo 53.</b> Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri .....	85
<b>Tablo 54.</b> İncelenen Firmaların 2013 Yılı Vergi, Personel ve Borsa Kapanış Verileri .....	90



**ŞEKİLLER DİZİNİ**

<b>Şekil 1.</b> Arçelik A.Ş. Ortaklık Yapısı .....	29
<b>Şekil 2.</b> 20 Firmanın 2011, 2012 ve 2013 yılları Cari Oran Değişimleri .....	47
<b>Şekil 3.</b> Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Asit Test Oranlarındaki Değişim....	52
<b>Şekil 4.</b> Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Hazır Değer Oranlarındaki Değişim .....	56
<b>Şekil 5.</b> Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Stoklarının Net İşletme Sermayesine Oranlarındaki Değişimler .....	59
<b>Şekil 6.</b> Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranındaki Değişimler.....	62
<b>Şekil 7.</b> Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Özkaynak / Aktif Toplam Oranındaki Değişimler.....	66
<b>Şekil 8.</b> Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Kaldıraç Oranındaki Değişimler.....	70
<b>Şekil 9.</b> Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Özkaynak/Toplam Yabancı Kaynak Oranındaki Değişimler .....	74

## GİRİŞ

Günümüzde işletmeler sürdürülebilir bir sistem içinde var olmak istemektedirler. Bu nedenle sürekli bir yenilik arayışı söz konusu olmaktadır. Belirli bir işlem hacmine ulaşan işletmeler, sürdürülebilirlik adına halka açılmak, başka bir deyişle borsada işlem görmek yöntemini uygulamaya koymaktadırlar.

İşletmelerin halka açılmalarının ve hisse senetlerinin borsada işlem görmesinin, işletmeye sağladığı önemli katkılar vardır. Düşük maliyetle uzun vadeli kullanılabilir finansman yaratmak, bu katkıların başında gelmektedir. Halka açılan işletmenin satışa sunduğu hisse senetleri üzerinden elde edilen gelir, önemli bir finansman kaynağıdır. Ayrıca bu hisse senetlerinin teminat olarak kullanılması, yeni borçlanmalarda işletmeye avantaj sağlamakta ve işletme ikincil halka arz olanaklarına da kavuşabilmektedir. Hisse senetleri, likidite açısından da önemlidir. Hisseler istenilen yatırımcı tarafından kolaylıkla alınıp satılabilmektedir. Hisse senetlerinin likit olmasının bir başka avantajı da istenildiğinde kolayca nakte dönüştürülebilmesidir.

Halka açık işletmelerin piyasa değerlerinin, halka açık olmayan işletmelere göre çok daha yüksek olduğu yapılan araştırmalarla ifade edilmektedir. Halka açılmanın işletmeye bir başka önemli katkısı güven duygusu oluşturmaktır. Halka açık işletmeler bağımsız denetim firmaları tarafından dönemsel olarak denetlenmek zorundadırlar. Denetim raporları halka açıktır. Yayın organları ve internet siteleri üzerinden isteyen herkesin görebilmesi mümkündür. Bu durum işletmeye kredi verecekler açısından da, işletmeye yatırım yapacak yatırımcılar açısından da güven oluşturmaktadır.

Halka arzın işletmeye sağladığı katkılardan birisi de kurumsallaşma ile birlikte güçlü bir mali yapının oturmasıdır. Halka arz esas sermaye üzerinden olduğu için bilançodaki borç/sermaye oranına olumlu etkisi bulunmaktadır. Bu olumlu etki sayesinde işletmenin finansal kaldıraç oranları da daha pozitif olmakta, işletmenin daha kolay borç kaynakları bulabilme olanakları artmaktadır. Halka arzın işletmeye

katkıları arasında, işletmenin tanınırlığının artması da bulunmaktadır. Borsada işlem görmek, işletmeye uzun vadeli ücretsiz reklam yapma olanağı da sağlamaktadır.

Finansal analizler, “finansal politikaları değerlendirmek ve işletmenin yaşam süreci ile ilgili temel kararlar alabilmek”, “işletmenin gelişmesi ve büyümesi ile ilgili potansiyel olanakları belirleyebilmek”, “kaynak temini ile ilgili gereksinimleri ve yöntemleri belirleyebilmek”, “finansal yeterliliği ortaya koyabilmek” gibi amaçlarla, muhasebe kayıtları üzerinden gelir, gider ve nakit akışını analiz etmek anlamına gelmektedir. Finansal analizler işletme sahipleri, yöneticileri, kredi kurumları, satıcılar ve müşteriler, yatırımcılar ve devlet taraflarını ilgilendiren sonuçlar üretirler. İşletme sahipleri sermayelerinin son durumu hakkında bilgi edinirken, yöneticiler işletmenin başarı durumunu test edebilirler. Diğer taraflar işletmenin son durumu ve gidişatı hakkında finansal analiz sonuçlarına göre yorum yapabilirler. İşletmelerde karar alma aşamalarında, doğru karar almayı sağlayabilecek en önemli araçlardan biri finansal analizdir.

Çalışmanın birinci bölümünde şirket kavramı ele alınarak açıklanmıştır. Şirketler hakkında genel bilgiler verilerek, şirket türleri ve özellikleri açıklanmış, şirketler toplulukları ile ilgili kavramlar ele alınmıştır.

İkinci bölüm, finansal tabloların analizi ve tekniklerine ayrılmıştır. Bu bölümde finansal tablo analizi kavramı açıklanarak, amaç ve türler irdelenmiştir. Finansal analiz teknikleri açıklanmış, likidite ve finansal yapı oranları incelenerek özetlenmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümü, BİST 30 endeksinde bulunan 20 işletmenin ele alındığı bölümdür. BİST 30 endeksinden bulunan bankalar çıkartılarak geride kalan 20 firma tek tek ele alınmış, firmalarla ilgili genel açıklamalar yapılmıştır. Bu bölümde 2011, 2012 ve 2013 yılları bağımsız denetim raporları üzerinden her firma için ve firmalar arası karşılaştırmalı finansal analizler ve değerlendirmeler yapılmıştır.

Yapılan bu çalışma, işletmeler açısından büyük önem taşıyan halka arz noktasında BİST 30 içerisinde yer alan 20 firmanın finansal analizleri konusunda fikir verebilmesi açısından önem taşımaktadır. Ayrıca birçok finansal analiz tekniğinin bir arada kullanılmış olması da araştırmanın önemini arttırmaktadır.



## BİRİNCİ BÖLÜM

### ŞİRKETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

#### 1.1. Şirket Kavramı

Şirketler, en az iki girişimciden olmak üzere belirli bir ekonomik gaye uğruna emek, mal veya para birikimlerini bir sözleşmeyle birleştirmeleri ile oluşan teşekküllerdir. Han ve Ala (2006: 1) şirketlerin kâr elde etmek, büyümek, ekonomik fayda sağlamak ve güçlenmek için kurulduklarını belirtmişlerdir.

Dünya nüfusunun hızlı artışı ve ekonomik gelişmelere bağlı olarak artan ve değişen hizmet ve mal çeşitliliği, tek kişilik, küçük sermayeli şirketler yerine daha büyük sermayeli şirketlerin doğmasına yol açmıştır. Çok ortaklı ve yöneticili büyük işletmeler birden fazla faaliyet alanında birçok personel ile hizmet üretir duruma gelmiştir. Şirketler, işletmelerin büyüme ve gelişme süreçlerinde tek idareci ve tek sermaye boyutundan çıkıp, birçok kişinin sermaye ve emek ortaklığı ile kurulmuşlardır.

#### 1.2. Şirketin Unsurları

Ortaklıkların ve kuruluşların şirket statüsünde sayılması için aşağıdaki özelliklere sahip olmaları gereklidir (Milli Eğitim Bakanlığı, 2011: 2):

- Personel sayısı: Birden fazla personeli olmalıdır.
- Sermaye: Şirketlere ortak olan kişiler, şirkete sermaye sağlarlar. Bu sermaye para, emek veya mal şeklinde konulabilir.
- Sözleşme: Şirketlerin bir sözleşmesi olmalıdır ve ortaklar bu sözleşme belgesini imzalamalıdır.
- Ortak hedefler ve amaçlar: Şirkete ortak olan kişilerin ulaşmayı hedefledikleri ortak amaçlar olmalıdır.
- İşbirliği: Şirket ortakları, belirlenen ortak hedef ve amaçlara ulaşmak adına işbirliği yapmış olmalıdır.

Şirketler, en az iki girişimciden olmak üzere belirli bir ekonomik gaye uğruna emek, mal veya para birikimlerini bir sözleşmeyle birleştirmeleri ile oluşan teşekküllerdir. Han ve Ala (2006: 1) şirketlerin kâr elde etmek, büyümek, ekonomik fayda sağlamak, ve güçlenmek için kurulduklarını belirtmişlerdir.

Şirketlerin ortaya çıkış sürecinde, tek kişilik işletmelerin yetersiz kalması, aynı ortak amaç ve hedeflere ulaşmak üzere bir araya gelen kişilerin ortaya koydukları sermaye ile daha güçlü ve daha üretken işletmelere ihtiyaç duyulması yatmaktadır. Birden fazla kişinin bir araya gelerek para, mal ve emeklerini sermaye olarak ortaya koyup, ortak amaç uğruna işbirliği yaparak, şirket sözleşmesini imzalayarak, şirket sözleşmesi kapsamında yükümlülük ve sorumluluklarının olması ile doğan işletmeler, şirket olarak tanımlanmaktadır.

### **1.3. Şirket Türleri ve Özellikleri**

Bireyin talep ve gereksinimlerini daimi olarak karşılamak amacıyla, piyasaya sahip olan ve fiyatının bu piyasada meydana geldiği ekonomik malların ya da hizmetlerin satışa sunulması yöntemiyle kar sağlamaya yönelik amaç güden kuruluşlara ticari işletme denilmektedir. Gerçek şahıs işletmesi adı verilen yalnızca bir girişimcinin oluşturabileceği ticari işletmeler, şirket adı altında iki ya da daha çok girişimcinin ortaklığı ile de oluşabilmektedir.

**Tablo 1. Şirketlerin Sınıflandırılması**

Şirket İsimleri	Şirket Türü	Tüzel Kişilik	Yasal Dayanak	Kuruluş İşlemleri	Ortak Özelliği	Kişi ve Sermaye	Ortakların Sorumluluğu	Tabi Olduğu Vergi	Sınıfı
Adi Şirket	Şahıs	Yok	Borçlar Kanunu	Tescil ve İlan Tabi Değil	Gerçek Kişi	En az iki kişi, emek sermaye olabilir	Sınırsız Sorumlu	Gelir Vergisi	2 veya 1
Kolektif Şirket	Şahıs	Var	TTK	Tescil ve İlan Tabi	Gerçek Kişi	En az iki kişi	Sınırsız Sorumlu	Gelir Vergisi	1
Adi Komandit Şirket	Şahıs	Var	TTK	Tescil ve İlan Tabi	En Az Biri Gerçek Kişi	En az iki kişi	Komanditer Ortak sınırlı, diğerleri sınırsız sorumlu	Gelir Vergisi	1
Gerçek Şahıs İşletmeleri	Şahıs	Yok	TTK, Esnaf ve Sanatkarlar Kanunu	Tescil ve İlan Tabi	Gerçek Kişi	Bir kişi	Sınırsız Sorumlu	Gelir Vergisi	2 veya 1
Anonim Şirket	Sermaye	Var	TTK	Özel izinli Hariç Tescil ve İlan Tabi	Gerçek ve/veya Tüzel Kişiler	En az bir kişi ve 50.000 TL sermaye*	Sınırlı Sorumlu	Kurumlar Vergisi	1
Limited Şirket	Sermaye	Var	TTK	Tescil ve İlan Tabi	Gerçek ve/veya Tüzel Kişiler	En az bir en fazla 50 kişi, en az 10.000 TL sermaye	Sınırlı Sorumlu	Kurumlar Vergisi	1
Hisseli Komandit Şirket	Sermaye	Var	TTK	Tescil ve İlan Tabi	Gerçek Kişi veya En Az Biri Gerçek Tüzel Kişiler	Biri Komandite en az 5 kişi	Komanditer Ortak Sınırlı, Diğerleri Sınırsız Sorumlu	Kurumlar Vergisi	1

\*: Sermayenin artırılmasında yönetim kuruluna tanınmış yetki tavanını gösteren kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş bulunan hakla açık olmayan anonim şirketlerde 100.000 TL'dir.

Kaynak: Yücebaşı, 2005: 6, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK).

Han ve Ala (2006) şirketleri sorumlulukları açısından sermaye ve şahıs şirketleri olmak üzere ikiye ayırmışlardır. Sermayenin ön planda olduğu, ortakların şirkete karşı sınırlı sorumlulukları olduğu şirketler sermaye şirketleri olarak tanımlanmıştır. Sermaye şirketlerine örnek olarak anonim şirketler, limited şirketler, sermayesi paylara bölünen komandit şirketler verilebilir. Şahıs şirketlerinde, şirket kuruluşu ve devamlılığı açısından ortakların birbirlerini tanıyor ve güveniyor olmaları gerekmektedir. Diğer durumlarda, ortakların birbirlerine güven duygusunu yitirmelerinde şirket yaşamının uzun sürmediği gözlenmiştir. Şahıs şirketlerinde ortaklar sınırsız sorumluluğa sahiptir. Bu şirketlere örnek olarak adi şirketler, kolektif şirketler ve adi komandit şirketler verilebilir.

### 1.3.1. Sermaye Şirketleri

#### 1.3.1.1. Anonim Şirket

6102 Sayılı TTK'nun 329ncü maddesi anonim şirketi tanımlamaktadır. Bu tanıma göre anonim şirketlerin sermayesi kuruluş aşamasında belirlidir ve ortakların paylarına bölünmüştür. Anonim şirketler, borçları için mal varlıkları ile sorumludur. Ortaklar, sahip oldukları pay oranı kadar şirkete karşı sorumludurlar.

6102 sayılı yasa, anonim şirketlerin yönetim kurulunu, profesyonel yönetim ve tam şeffaflık doğrultusunda, yönetim kurallarını da gözetererek yeni hükümlerle düzenlemiştir. Yabancı sermaye ortaklıklarına destek olmak amacıyla elektronik ortamda toplantı olanaklarını getirmiş olması da önemli bir gelişmedir. 6102 sayılı TTK, yönetim kurulunun en az bir kişiden oluşması gerekliliğini getirerek, eski TTK'da bulunan “en az beş kurucu ve en az üç kişilik yönetim kurulu” yapısını da değiştirmiştir (Altaş, 2011: 109-110).

- Tüm ekonomik ve ticaretle ilgili faaliyetleri yapabilmeleri ile hacmi büyük bir çalışma sahasını içermektedir. Fakat bu çalışmanın şirket taahhütnamesinde bulunması gerekmektedir.
- Tüzel bireylerin birlikteliğiyle kurulabilmesinin yanında gerçek şahıslar ya da gerçek ve tüzel şahısların birlikteliğiyle de kurulabilmektedir
- Minimum 50.000 TL anapara ve en az bir kişi ile kurulabilmektedir.
- Şirketin sorumluluğu, 1. dereceden malın varlığı kadardır. Şirketin ortaklarıysa 2. dereceden sorumlu olup söz verdikleri sermaye paylarıyla sorumlulukları sınırlı durumdadır.
- Şirkete ait yönetim, yönetim kurulunca yürütülmektedir. Yönetim kurulundaki üyeler taahhütname ya da genel kurul kararıyla gerçek müşterekler arasından seçilmektedir. Yönetim kuruluna ait temsile ve yönetime dair yetki şirketin hedefleri ve konusuyla alakalı olan tabii işler ile sınırlı durumdadır. Tabii olmayan işler, Genel Kurul kararını gerektirmektedir.

Anonim Şirketlerin muteber olan ilkeleri aşağıdaki gibidir (Han ve Ala, 2006: 1):

- Çoğunluk: Şirketin genel kurulda, yönetim kurulunda ve denetim kurulunda alacağı her türlü kararda çoğunluk esası geçerlidir. Çoğunluğun kabul etmediği kararlar alınamaz.
- Mal varlığının korunması: Anonim şirketler kurulduğunda ortaya konan sermaye ile şirkete ait mal varlıkları eşdeğer miktarlardır. Şirketin faaliyetleri

sonucunda kâr veya zarar oluşmaya başlar ve bu durum eşdeğer oranını bozar. Ortaklar ve şirket üçüncü şahıslara karşı sınırlı sorumlu olduğundan dolayı şirketin mal varlığının mutlak suretle korunması gereklidir.

- Yönetimin şirket dışı teknik kadrolar tarafından yönetilmesi: Halka açık anonim şirketlerde ve kapasitesi belirli büyüklüklerin üzerine çıkan şirketlerde yönetim, şirket dışından teknokratlarca yönetilmektedir.
- Devletin denetimi: Anonim şirketlerin kuruluşunda, faaliyetlerini sürdürme aşamasında ve faaliyetlerini sonlandırırken devlet tarafından denetim yapılmaktadır.

### 1.3.1.2. Limited Şirket

Limited şirketler TTK'nın 573ncü maddesinde tanımlanmıştır. Bu tanıma göre kuruluşları en az 1, en çok 50 gerçek veya tüzel kişiden olabilmektedir. Kuruluşa belirlenen ticaret unvanı ile faaliyetlerini sürdürebilen limited şirketlerin ortakları, şirket borçlarına karşı sorumlu değildirler. Ortakların sorumluluk ve yükümlülükleri, kuruluş aşamasında belirlenen esas sermaye yapını ödemek, şirket sözleşmesi kapsamında belirlenmiş olan edimlerini, ek ödemelerini ve yükümlülüklerini yerine getirmektir (TTK, Md.573). Limited şirketlerin özellikleri şunlardır:

- Kurucu sayısı en az 1, en çok 50 gerçek veya tüzel kişi olabilmektedir.
- Minimum 10 000 TL sermaye ile kurulmaktadır.
- Kuruluş aşamasında şirketin kullanacağı ticaret unvanı belirlenmeli, faaliyet konusu unvan içerisinde yer almalı, şirketin türü belirtilmelidir.
- Limited şirketlerin hisse senedi çıkarmaları, tahvil çıkarmaları, bankacılık hizmeti vermeleri ve sigortacılık alanında faaliyet göstermeleri yasaktır.
- Şirket, mal varlığı oranında sorumluluk sahibidir. Ortakların sorumlulukları ise kuruluş aşamasında belirlenen payları oranındadır. Ancak ortaklar şirket sermayesine koymayı vaat ettikleri payı koyduklarında sorumlulukları düşmektedir.
- Limited şirketlerde yönetim kurulu olmaz. Şirketi müdürler yönetir. Ortakların her birinin müdür unvanı ile şirketi temsil etme hakkı vardır. Şirketi

temsil eden müdür şirketi yönetme sorumluluğunu da almıştır. Ayrıca Rekabet Yasası müdürler için geçerlidir.

- Ortak sayısı 20'nin altında olan limited şirketlerde müdürler kurulu, şirketi yönetmeye ve temsil etmeye, ortakları bir araya getirmeden yazılı kararlar almaya yetkilidir. Diğer durumlarda karar yeter sayısı ortak sayısı ile değil, sermaye paylarına göre belirlenmektedir. Sermayenin yarısından fazlasına sahip ortakların karar lehine oy vermeleri kararın kabulü için yeterlidir.
- Limited şirketlerde denetim organı bulunmaz. Denetim yetkisini, müdür dışındaki ortaklar kullanabilir (Han ve Ala, 2006: 2-3).

Limited şirketlerde ortağın bir kişiye düşmesi veya kuruluşun tek ortaklı yapılması halinde bu durum müdürlere yedi gün içerisinde yazı ile bildirilmelidir. Müdürler bildirim aldıkları tarih itibarı ile yedi gün içerisinde şirketin tek ortağını adı, adresi ve vatandaşlık bilgisi ile birlikte tescil ettirerek ilan etmek zorundadırlar. Bu zorunluluğun yerine, süresi içerisinde getirilmemesinden doğacak zararların sorumluluğu müdürlerdedir (TTK Md. 574).

### 1.3.1.3. Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirket

TTK'nın 304ncü maddesi, ortakların sorumluluklarının belirlenmiş sermaye payları ile sınırlandırılmış komandit şirket tanımını vermektedir. Bu tanıma göre var olan bir işletmeyi ticari bir unvan adı ile işletmek üzere kurulan, ortakların bir veya birkaç kişinin şirket alacaklarına karşı sınırsız sorumluluğu olan, diğer ortakların sorumlulukları sermaye payları ile sınırlandırılmış şirketlere "sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket" denilmektedir. Sınırsız sorumluluğa sahip ortaklar komandite olarak adlandırılırken sermaye payı oranında sınırlı sorumluluğu olan ortaklar komanditer olarak adlandırılmaktadır. Tüzel kişiler bu şirketlerde sadece komanditer ortak olabilirken komandite ortakların gerçek kişi olma zorunluluğu yoktur (TTK, Md.304). Çok sık rastlanmayan bir şirket türü olan bu şirketlerin ortak özellikleri şunlardır:

- Kuruluşu en az iki ortak ile yapılmalıdır.
- Ortaklardan en az biri komandite ortak olmalıdır.

- Adi komandit şirket yönetim ve temsil hükümleri bu şirketlerde geçerlidir.
- Özel hükümlerin olmadığı durumlarda anonim şirketlere yönelik hükümler bu şirketler için de uygulanır (Han ve Ala, 2006: 3).

### 1.3.2. Şahıs Şirketleri

#### 1.3.2.1. Gerçek Şahıs İşletmesi

Bir müteşebbisin meydana getirmiş olduğu işletmeler Gerçek Şahıs İşletmeleri olarak adlandırılır. Bu tür işletmeler, toplumun her kesiminden ve tüm meslek gruplarından her bireye açıktır.

**Esnaf lar ile sanatkârlar:** Bu meslek grubundakiler, parasal çalışmalarını sermayesiyle beraber bedenen çalışmaya tabi kılan, kazanç olarak tüccar ya da sanayicilerin özellikleriyle kıyaslanamayacak durumda olup, vergilendirme anlamında basit usule tabi olanlar, kurum hesap esasınca deftere bağlı olanlarla vergi muafiyeti olan şahıslardır. Esnaf ve sanatkârlar, sabit bir yerde faaliyetlerini sürdürebilecekleri gibi gezerek de çalışmalarını yürütebilmektedirler. (Esnaf ve Sanatkârlar Meslek Kuruluşları Kanunu, 5362 sayılı ve 21.06.2005 tarihli RG).

**Tacir:** İşletmeleri işleten kişilere verilen unvandır. Tacir işletmenin işletilmesinden tamamen veya kısmen sorumludur. Tacirliğin başlaması, işletmenin kurulduğunun ve açıldığının ilanı ile başlar. İşletmenin faaliyetlerine başlaması, kişinin tacirliğinin başlaması anlamına gelmez. Kişi, işletme herhangi bir ilan aracı ile halka bildirilmiş, ticari sicil tescili yapılmış olduğu andan itibaren tacir sayılır. Bir şirket adına ortak sıfatı ile herhangi bir işlem yapan kişiler, üçüncü kişilere karşı tacir gibi sorumludurlar (TTK Md. 12).

**Sanayiciler:** Makineler, cihazlar, tezgâhlar, aletler ve araçlar yardımı ile tamamlanmamış, imalatı yarım kalmış madde ya da enerjilerin vasıflarını, terkiplerini ya da biçimlerini fiziksel ve kimyasal bakımdan değiştirip ya da bu ham olan maddeleri işleyip değerlendirmek sureti ile üretim ya da hâsılat yapmakta olanlar, yıl içindeki fiilen

iş günü ortalamalarına göre üretim makineleri gibi hareketlendirici güç kullanımı varsa 5, bu tür kullanım yoksa 10 işçi çalıştıran bireylere sanayici denilmektedir (Ticaret ve Sanayi Odaları Kanunu (TSOK) Madde:2).

**Serbest Meslek Çalışanları:** Sermaye durumundan çok kişisel mesai durumuna, bilimsel ya da meslek bilgisi ile uzmanlığa dayalı ve ticaret mahiyetinde kabul edilmeyen çalışmaları, işveren bağıllığı olmadan bireysel sorumluluğa tabi şahsi hesap ve namına yapan kişilere denilmektedir (Gelir Vergisi Kanunu, 65 ve 66 Maddeler).

### 1.3.2.2. Adi Şirket

Borçlar kanunu 520nci maddesi adi şirket tanımını yapmaktadır. Bu tanıma göre adi şirketlerin en az iki kişinin emek ve sermaye ortaklığı kurması, ortaklığın ortak bir amaca yönelik sözleşme ile oluşturulması gereklidir. Adi şirketlerin tabi olduğu kanun Borçlar Kanunudur. Faaliyetlerini bu kanuna göre yürütürler. Bu şirketlerin özellikleri şunlardır (Yücebaş, 2005: 8):

- Adi şirketler Borçlar Kanununa tabidir ve ticari unvanı olmak zorunda değildir.
- Ticaret siciline kaydedilme zorunluluğu olmayan adi şirketler tüzel kişiliğe sahip değildirler.
- Şirket sözleşmesinin yazılı olma zorunluluğu yoktur. Ancak yazılı sözleşme yapılmış ise ispat açısından noter onayı olmalıdır.
- Yazılı şirket sözleşmesinde belirtilmediği sürece tüm ortaklar gerek karar almada verecekleri oy açısından gerekse şirket kâr ve zararı yönünden eşit haklara sahiptir.
- Sermaye miktarının asgari tutarı yoktur. Ortaklar sermaye için para, mal veya emek koyabilirler.
- Ortaklar şirket borçlarına karşı müteselsil olarak sorumludurlar.
- Kuruluşunda eksiklik olan adi komandit veya kolektif şirketler de adi şirket statüsünde kabul edilmektedir.

- Uzun soluklu işler için tercih edilmeyen bir şirket türü olup daha çok kısa süreli işler için bu şirket türü tercih edilmektedir.

### 1.3.2.3. Kolektif Şirket

TTK'nın 211 ve 212nci maddeleri kolektif şirketi tanımlamaktadır. Bu tanıma göre ticari bir işletmenin bir ticari unvan adı ile işletilmesi amacı doğrultusunda gerçek kişilerin kuruculuğunda kurulan, kurucu ortakların şirket alacaklarına karşı sorumlulukları sınırlanmamış olan şirketler kolektif şirket olarak tanımlanmıştır. Bu şirketlerin sözleşmesi yazılıdır ve ortakların imzaları noter tarafından onaylanmak zorundadır (TTK, Md.211-212).

Kolektif şirket kuruluşunu takip eden 15 gün içinde, noter onaylı şirket sözleşmesinin noter onaylı suretinin, şirketin merkezinin bulunduğu yere bağlı ticaret siciline tescili zorunludur. Bu suret, ticaret sicil müdürlüğü tarafından saklanarak şirket tescil ve ilan edilir (TTK, Md. 215). Ortaklar arasındaki ilişkiler sözleşme ile düzenlenmiştir. Kolektif şirketlerin sözleşmesi aşağıdaki maddeleri içermek zorundadır (TTK, Md. 23):

- a) Kurulan şirketin kolektif şirket olduğu bilgisi,
- b) Şirketin ticari unvanı ile merkezin yeri ve adresi
- c) Şirket ortaklarının ad, soyad, adres ve vatandaşlık bilgileri,
- ç) Şirketin esas faaliyet konusu,
- d) Şirket ortaklarının sermaye pay taahhütleri, nakit olmayan sermayelerin değerleri ve değerlerin nasıl tespit edildiği, eğer sermaye olarak emek konulacak ise emeğin nitelik ve değeri,
- e) Şirketin temsil yetkisine sahip kişilerin ad ve soyadları ile temsil yetkisinin tek veya ortak imza olup olmadığı.

Kolektif şirkete ortak olacak kişiler, ortaklığın emredici hükümlerine ters düşmemek kaydı ile şirket sözleşmesine istedikleri eklemeleri yapabilirler.

#### 1.3.2.4. Adi Komandit Şirket

TTK'nın 304ncü maddesinde adi komandit şirket tanımı yapılmıştır. Bu tanıma göre bir ticari işletmenin bir ticari unvan adı altında işletilmesi amacı ile kurulan, ortakların bir veya birkaçının şirket alacaklarına karşı sınırlandırılmamış sorumluluğu olan, diğer ortakların sorumluluklarının sermaye payları oranında sınırlandırıldığı şirketler adi komandit şirket olarak adlandırılmaktadır. Sınırlı sorumluluğu olan ortaklar komanditer, sınırsız sorumluluğu olan ortaklar ise komandite olarak tanımlanır. Tüzel kişiler sadece komanditer ortak olabilirken komandite ortakların mutlaka gerçek kişi olma zorunluluğu vardır (TTK, Md.304).

Bir ticaret işletmesini, ticari bir unvan ile yürütmek amacı ile kurulmuş olan, gerçek kişi ya da gerçek ve tüzel şahıslar arasında kurulmuş olan ortaklıklardır. Şirketin özellikleri şunlardır (Han ve Ala, 2006: 5-6):

- Müşterekler iki grup olarak ele alınmaktadır.
  - Sorumluluklarında sınır olmayan diğer bir ifadeyle mal varlıklarının tümüyle sorumluluğu olan ortaklara komandite,
  - Ortaklığa koymuş oldukları ya da koymaya söz verdikleri sermayenin tutarı kadarıyla sorumluluğu bulunan müştereklere komanditer denilmektedir.
- Ortaklığın borçları ve taahhütleri sebebiyle şirketin birinci dereceden sorumluluğu vardır. Komandite müştereklerin ikincil derece, sınır olmaksızın ve silsile olarak sorumlulukları vardır. Komanditer ortaklarsa belli birer sermaye payıyla sınırlı olduklarından bu tarz bir ayırımın gereği bulunmamaktadır. Komandite ortağın sermayenin koyulmasıyla ilgili borcu en başta ödemesi durumunda, ortaklığa karşı sorumluluk söz konusu değildir. Komanditer müşterek, getirme konusunda söz verdiği sermayenin payının fazlasını getirme hususunda yazıyla beyanat vermişse ortaklığın ilişkilerinde bu beyanat ölçüsünde sorumluluk sahibi olmaktadır. Bu tür müşteregin, adıyla soyadının açık olarak belirtilmediği durumlarda ortak, ticaret mümessili, ticaret vekili ya da ticaret memuru olarak şirketin namına işlem

yapabilmektedir. Şayet ad ile soy ad yazılmış ise komandite müşterek gibi sınır olmaksızın sorumluluğu bulunmaktadır.

- İdari yetki komandite müştereklere ait olup bu müştereklerin hepsinin tek tek şirketin yönetiminde hakları ve sorumlulukları bulunmaktadır. Ortaklığın idaresi, sözleşmeyle ya da ortaklara ait çoğunluğun kararıyla komandite ortakların biri ya da birkaçının olabilmektedir. Komanditer ortaklara ait genel olarak yönetim yetkisi bulunmamaktadır, denetim yetkileri bulunmakta olup sadece yöneticilere ait yetkilerin dışındaki hususlarla ilgili rey verebilmektedirler. Bu müşterekler ticaret vekiline benzer tacir yardımcılığı sıfatıyla ve üçüncü şahıslara bu sıfatı ilan etmek şartıyla temsili yetki alırlarsa hudutsuz sorumluluğa sahip olmaktadır.
- Rekabetle ilgili yasak komanditerlere uygulanmamakta fakat rekabet içinde olan komanditer müşterekler ortaklığa ait belge ile defterleri incelemekle ilgili hakka sahip olamamaktadırlar.

### 1.3.3. Şahıs ve Sermaye Şirketlerinin Karşılaştırılması

Birden çok şahsın ortak bir amacı gerçekleştirmek için emek ile sermayelerini bir araya getirip meydana getirdikleri teşekküllerin tasniflenmesi, sınıflandırma esası doğrultusunda yapılmaktadır. Hukuki yapıları doğrultusunda şirketlerin tasniflenmesi; Borçlar Kanunu'na ve Türk Ticaret Kanunu'na tabi olan şirketler olmak üzere iki sınıfa ayrılmaktadır. Adi şirketler Borçlar Kanunu'na tabi iken, Türk Ticaret Kanunu'na tabi şirketler ise Anonim Şirketler, Limited Şirketler, Kolektif Şirketler, Komandit Şirketler ve Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirketlerdir. Şirketlerin tasnifinde ortakların sermayenin ön planda tutulduğu yöntemde ise Şahıs Şirketleri ve Sermaye Şirketleri olmak üzere iki bölümlendirme yapılmaktadır. Şahıs şirketleri ile sermaye şirketleri arasındaki farklar Tablo 2'de sunulmuştur (Yücebaş, 2005: 5-6).

**Tablo 2.** Şahıs ve Sermaye Şirketleri Arasındaki Farklar

Şahıs Şirketleri	Sermaye Şirketleri
Kuruluş için herhangi bir yerden izin almaya gerek yoktur.	Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan kuruluş izni alınmak zorundadır.
Kararlar oy birliği ile alınır.	Kararlarda salt çoğunluk esastır.
Her ortak eşit oy hakkına sahiptir.	Ortaklar, sermayesi nispetinde oy kullanma hakkına sahiptir.
Emek sermaye olarak konulabilir.	Emek sermaye olarak konulamaz.
En az sermaye sınırı yoktur.	TTK'da belirtilen en az sermaye sınırı vardır. Yoksa kurulamaz.
Ortaklar şirket borçlarına karşı sınırsız sorumludur (komanditer ortak hariç).	Ortaklar sadece sermayeleri oranında sorumludur.
Ortaklar gerçek kişilerdir (komanditer ortak hariç).	Ortaklar gerçek ve tüzel kişiler olabilir.
Ticaret unvanında ortaklardan en az birinin adının bulunması gerekir.	Ticaret unvanında şirket türü ve faaliyet konusu belirtilmek zorundadır.
Ortaklar gelir vergisi mükellefidir.	Şirket, kurumlar vergisi kanuna tabidir.
Her ortak yönetim ve denetime katılır.	Şirketin yönetim ve denetimi yetkili organlar tarafından yürütülür.
Ortaklığın faaliyeti ticari işletmeyle sınırlıdır.	Her türlü ticari ve ekonomik faaliyette bulunabilir.
Ortakların şirkete karşı rekabeti yasaktır.	Yöneticiler hariç, ortaklarda rekabet yasağı yoktur.
Kardan yedek akçe ayırmak zorunlu değildir.	Kardan yedek akçe ayırmak zorunludur.
Ortakların birinin ölüm veya iflası şirketi sona erdirir.	Ortaklardan birinin ölüm veya iflası şirketi sona erdirmez.
Sermaye paylara bölünmemiştir.	Sermaye paylara bölünmüştür.

Kaynak: Yücebaş, 2005: 6

#### 1.4. Şirketler Topluluğu Kavramı ve Bu Kavramın Benzer Kavramlarla İlişkisi

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun, Ticaret Şirketlere yönelik Genel Hükümler kapsamında (G) fıkrasında "Şirketler Topluluğu" ele alınmıştır. Buna göre bir ticari şirketin diğer bir ticari şirketin oy haklarında dolaylı veya doğrudan hak sahibi olması, diğer şirketin yönetiminde karar çoğunluğunun olması, diğer şirketin sahip veya ortakları ile birlikte oy hakkının çoğunluğuna sahip olması durumunda, başka bir ifade ile diğer şirketin hakimiyetini elinde tutabiliyorsa, ana şirket "hakim şirket" olarak adlandırılmaktadır (TTK Md. 195).

Şirketler topluluğunda pay ve oranlar, sermayelerin oranlanması ile hesaplanır. Ticari şirketlerin sermaye şirketi içindeki oy hakkı yüzdesi hesaplanırken sermaye şirketinde sahip olunan pay doğrultusunda kullanılacak oy hakları toplamının sermaye şirketindeki bütün oy hakları toplamına oranlanması işlemi yapılır. Bu

hesaplama işleminde sermaye şirketinin kendisi ve kendi hesabına alıp üçüncü kişilere devrettiği paylardan doğan oy hakları düşülmelidir (TTK Md. 196).

Sermaye paylarının en az yüzde 25'ine karşılıklı olarak sahip olan sermaye şirketleri, karşılıklı olarak iştirak durumundadırlar. Sermaye paylarının yüzde hesabı yapılırken TTK 196ncı maddede yer alan hükümler uygulanır. Şirketlerden biri diğerine hakim durumda ise, diğer şirkete bağlı şirket denilmektedir. Şirketler karşılıklı olarak birbirlerine hakim ise, bağlı ve hakim şirketler olarak kabul edilir Birbirlerinin paylarının en az dörtte birine sahip bulunan sermaye şirketleri karşılıklı iştirak (TTK Md. 197).

#### **1.4.1. Konzern Kavramı**

Şirketler topluluğuna en yakın kavram, Alman hukukunda düzenlenmiş bulunan “Konzern” kavramıdır. Konzern kavramı, doktrinde dar ve geniş anlamda olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Geniş anlamda “Konzern” kavramı Alman hukukunda bağlı teşebbüsleri ifade etmektedir. Bağlı teşebbüsler ise, aralarında hakimiyet ilişkisi bulunan teşebbüslerdir (Yanlı, 2000: 117). Geniş anlamda “Konzern” yahut bağlı teşebbüsler, Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (Aktiengesetz) § 15’te düzenlenmiştir. Dar anlamda “konzern” ise, bağlı teşebbüslerin bir alt türüdür. (Gürel, 2009: 10-11).

Öte yandan, Alman hukukunda düzenlenen “konzern” kavramı ile Tasarı’da düzenlenen “şirketler topluluğu” kavramı arasında bir takım farklılıklar mevcuttur. Sözgelimi, hakim şirketin talimat verme yetkisi, Alman konzern hukukunda hakimiyetin kaynağının fiili ya da sözleşmesel nitelikte olup olmadığına göre belirlenmektedir. Alman hukuku sözleşmesel konzernlerde hakim şirketin talimat verme yetkisini kabul etmektedir Tasarı’da ise, hakim şirketin talimat verme yetkisinin varlığı veya yokluğu iştirakin derecesine göre farklılık göstermektedir (Gürel, 2009: 10-11).

#### **1.4.2. Holding Kavramı**

Herhangi bir şirketin, başka bir veya birkaç şirkete, yönetimlerinde etkili olacak biçimde katılım göstermesi, holding olarak tarif edilmektedir. Holdinglerin esas olarak

ticari ve sınaî çalışmaları yoktur. Bu çalışmaları yapan şirketlerin hisse senetlerinin elde edilmesi yöntemi ile şirketlerin yönetimini elinde tutan şirketler holding şirket olarak tanımlanmaktadır (Yücebaş, 2005: 16).

Şirketler topluluğu ile ilişkilendirebilecek diğer bir kavram ise “holding” kavramıdır. Şirketler topluluğunu düzenleyen Tasarı, 519/4. maddesinde aynı zamanda “holding” kavramına da yer vermiştir. Bu durum, Tasarı’nın holding kavramı ile şirketler topluluğu kavramı arasında bir farklılık yaratıp yaratmadığı sorusunu akla getirmektedir.

Holding şirketinin, anonim şirket şeklinde kurulma zorunluluğu olmadığı gibi, holdingler, türü anonim şirket olmayan şirketlere de iştirak edebilir. Öte yandan; anonim şirket ortaklarının şirkete karşı sorumluluklarının sadece taahhüt edilen sermaye oranında olması, paylarını kolayca devredebilmeleri ve paylarına imtiyaz tanınabilmesi gibi özellikleri nedeniyle; uygulamada, holdinglerde hem hakim şirketin hem de bağlı şirketin, anonim şirket olarak kurulması sonucunu doğurmuştur (Gürel, 2009: 11-12).

### **1.4.3. Birleşme Kavramı**

Birleşme kavramı ve şirketler topluluğu kavramı, şirket yoğunlaşmalarının araçlarıdır. Gerçekten de tarihi süreç içerisinde, yoğunlaşmalar ilk olarak şirket birleşmeleri şeklinde gerçekleştirilmiştir. Bu nedenle çalışmamızda, şirketler topluluğunun, birleşme kavramı ile kısa bir karşılaştırılmasına yer verilecektir. Amaçlarındaki bu benzerlik dışında, her iki kavram da oluşumları ile hüküm ve sonuçları bakımından birbirinden farklı kavramlardır (Gürel, 2009: 19-20).

Birleşme kavramı ile şirketler topluluğu kavramı arasındaki bir diğer farklılık, aynı iktisadi bütünlük içine dahil olan şirketlerin hukuki varlıklarını koruyup korumamaları noktasındadır. Buna göre, devralma yoluyla birleşme sonucunda devrolunan şirket; yeni kuruluş şeklinde birleşme sonucunda ise, birleşen şirketler infisah etmekteyken, şirketler topluluğunu oluşturan şirketler hukuki varlıklarını korumaya devam eder. Bunun doğal sonucu olarak; birleşme halinde, birleşen şirketlerin malvarlıkları birbirlerine karışırken, şirketler topluluğunda, topluluğu oluşturan

şirketlerin malvarlığı “hukuki” anlamda birbirinden ayrıdır. şirketler topluluğunu oluşturan şirketlerin “hukuki varlıklarını” koruyor olmalarının diğer bir sonucu ise, şirketler topluluğunun, kendisini oluşturan şirketlerden ayrı bir kişiliğinin bulunmamasıdır (Gürel, 2009: 19-20).



## İKİNCİ BÖLÜM

### FİNANASAL TABLOLARIN ANALİZİ VE TEKNİKLERİ

#### 2.1. Finansal Tablo Analizi Kavramı

Finansal tablo analizi, işletmenin hedefleri doğrultusunda bir veya birden fazla devreyi kapsayacak şekilde finansal tablolardaki kalemlerin kendi aralarında ve bütün ile ilişkilerinin ortaya konulması için her türlü analiz yöntem ve teknikleri kullanılarak incelenmesi, yorumlanması ve işletme şartları doğrultusunda değerlendirilmesi, sonuçların raporlanması iş ve işlemleridir.

Finansal tablo analizleri ile ticari kuruluşların ekonomik durumları, kârlılığı, malî durumunun yeterliliği gibi hususların incelenip, geçmişteki durum ile var olan durumun ortaya konulması amaçlanmaktadır.

Ekonomik analiz, işletme ilgililerince analizden beklenen gayeye göre farklı yönlerden yapılabilmekte ve analiz faaliyetleri belirli tablolar üzerinde yoğunlaşabilmektedir. İşletmelerin sosyal sorumlulukları kapsamında yönetimin ortaklara ve işletme dışı kişilere, işletmenin durumu ile ilgili doğru ve güvenilir bilgileri sunma sorumluluğu vardır. Bundan dolayı işletmelerin her türlü finansal işlemi Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri doğrultusunda kaydetmek, finansal tablolara işlemek, finansal tabloları bağımsız denetim kuruluşlarına inceleyerek onaylatıp raporlamak zorunlulukları vardır. Bu yöntem aynı zamanda ortaklar ve işletme dışı kişilerin finansal tablolara karşı güven duymalarına da yol açmaktadır. İşletme ile ilgili mali analizler, bağımsız denetim kuruluşlarınca denetlenerek onaylanmış mali tablolar üzerinden yapılmaktadır ([http://www.aktifonline.net/finansal\\_tablolar\\_analizi\\_ders\\_notlari.pdf](http://www.aktifonline.net/finansal_tablolar_analizi_ders_notlari.pdf)).

#### 2.2. Mali Analiz Amacı ve Türleri

İşletmeler, mali tablolarını yayınlarken önceki dönem ve var olan dönemi birlikte yayınlamaktadırlar. Var olan dönemin karşılaştırılabilmesi, ancak geçmiş dönem verileri

ile mümkün olabilmektedir. Bu nedenle kapanan cari dönemlerin bilgileri de mali analiz içerisinde yer alarak işletmenin geçmiş durumuna ait bilgileri vermeyi sağlar. Finansal karar alma aşamasında ise işletmenin olası gelecek durumlarına ilişkin bilgilere de gereksinim duyulur. Mali analizlerin amacı, geçmiş bilgileri doğru ve güvenilir şekilde ortaya koyarak geleceğe yönelik kararların alınabileceği bilgilere dönüştürmektir ([http://www.aktifonline.net/finansal\\_tablolar\\_analizi\\_ders\\_notlari.pdf](http://www.aktifonline.net/finansal_tablolar_analizi_ders_notlari.pdf)).

Mali analiz türleri, analizin amacına göre, içeriğine ve yapılış biçimlerine göre ve analizi yapacak şahısa göre üç grupta incelenmektedir.

### **2.2.1. Analizin Yapılması Amacına Göre Analiz Türleri**

Finansal tablo analizi, yapılma amacına yönelik olarak yönetim, kredi ve yatırım analizi olmak üzere üç grup altında ele alınmaktadır.

#### **2.2.1.1. Yönetim Analizi**

İdari işleyişin uygulanmasında alınması gereken kararların dayanağını meydana getirmek için, işletmeyi yönetmek üzere yapılan analize yönetim analizi denilmektedir. Yönetim analizi yapılırken, tüm finans tabloları ile dokümanlardan faydalanılır.

Yönetim analizinde gaye, idari birime, işletmeyle alakalı her türlü konuda gereken verilerin verilmesi ve alınacak kararlar konusunda ışık tutulmasıdır. Bu sebeple, analizde ortak nokta, örgüt etkinliklerinin planlanmış olan hedefler yönünde sürdürülüp sürdürülmediğinin incelenip, aksak tarafların saptanıp, gereken düzeltme durumlarının vaktinde yapılıp, etkinliklerin belirlenmiş olan hedefler yönünde yürütülmesi gereğidir. İdari yapı, geçmişteki bilgilerin değerlendirilip gelecekte alınacak olan kararların daha iyi alınabilmesi imkânını kazanmaktadır. Bunun dışında kararlardaki uygulama aşamasında tanzim edilecek finans tabloları yardımıyla aksak yönler saptanarak gerektiğinde kararları düzeltmek sureti ile yürütmedeki tüm aşamalarda düzenli ve en uygun kararların alınması imkânı ortaya çıkmaktadır (<http://www.smmm dershanesi.com/mali-analiz-cesitleri.html>).

### 2.2.1.2. Kredi Analizi

İşletmelerdeki finansmanla ilgili durum ve borcun ödenme gücünü anlayabilmeye yönelik gerçekleştirilen analizlere kredi analizi denilmektedir. Kredi analizi, ticari kuruluşa kredi temin edenler ya da edecek olanlar ile işletmedeki finansman yöneticilerince gerçekleştirilmektedir. Kredi analizlerindeki gaye, işletmeye ait borç ödemeyle ilgili yeteneği tartmak , işletmenin var olan borçlarını zamanı geldiğinde ödeyip ödeyemeyeceği konularını araştırmaktır. İşletmenin kredi alabileceği mali kuruluşlarla kuruluşa kredili mal veren öteki kuruluşlar; işletmeye sağlayacakları borç tutarı, vadesi ve teminatı olarak talep edecekleri karşılıkların, risk haline göre tutarlarını saptayabilmek amacıyla, kredi analizlerine müracaat ederler (<http://www.smmmdershanesi.com/mali-analiz-cesitleri.html>).

Kredi analizleri;

1. Ticari kuruluşların dönen varlıklarıyla kısa vadeye sahip borçları arasında var olan ilişkiler,
2. Devreden varlıklarda dağılım,
3. Sermayenin yapısı,
4. Yabancı kaynak-öz kaynak ölçüsü,
5. Duran varlıklardaki yapı ve bu varlıkları finanse edildikleri kaynağın çeşit ve özelliği, bilançolardan faydalanarak analiz edilmektedir.

### 2.2.1.3. Yatırım Analizi

Ticari bir kuruluşa ortaklığı olanlar, ortak olma düşüncesi olanlarla işletmeye uzun dönemde kaynak aktaran ya da aktaracak olanlarca yapılmış olan analize denir. Diğer bir anlatım ile ticari kuruluşa yatırım yapmış olan ya da yapacak olanlarca; kuruluşun kazanç kuvvetinin, devamının, yatırımın muhafazasının ve kar etme durumlarının analiz edilmesi işlemidir. Yatırım analizinde; müşterek olanlarla müşterek olma düşüncesi olanlar tarafından, ticari kuruluşun var olan ve gelecekte var olacak olan kazanç gücüyle dağıtacakları kar oranları ve hisse senetlerindeki değerlerin değişimleri araştırılmaktadır. Öteki yönden, işletmedeki tahvilleri satın alarak işletmeye uzun vadede

kredi sağlayanlarla tahvil satın alma düşüncesi olan yatırım sahipleri; yatırımlarına ait kârın faizi ile beraber kendilerine zamanında ödenme konusuyla ilgilenmektedirler. Bu neden ile işletmenin kazanç kuvveti ve karlılık durumunda olan gelişmeyle finans durumunda var olan değişimin analizi bu ekip içerisinde büyük ehemmiyete sahiptir (<http://www.smmmdershanesi.com/mali-analiz-cesitleri.html>).

Yatırım analizi, işletmenin birbirini takip eden cari dönemlerine yönelik olarak finansal tablolar içinde bulunan kalemlerin irdelenmesi, eğilim durumlarının belirlenmesi işlemi olarak da tanımlanmaktadır. İşletmenin geçmiş durumu ile var olan durumunun karşılaştırılarak analiz edilmesi, geçen cari dönem ile var olan cari dönem sürecinde işletmenin gösterdiği değişimin tespit edilmesi dinamik analiz ile yapılmaktadır. İşletmenin finansal tablolarının aynı sektörde faaliyet gösteren diğer işletmelerin finansal tabloları ile karşılaştırılması yöntemi ile dinamik analiz daha da genişletilebilmektedir. Böylece işletmenin aynı sektörde faaliyet gösteren diğer işletmelere karşı durumu daha net bir şekilde gösterilebilmektedir.

## **2.2.2. Analizin İçeriğine ve Yapılış Biçimine Göre Analiz Türleri**

### **2.2.2.1. Statik Analiz**

Bir tek cari döneme ait ve belirli tarihler arası düzenlenen finansal tabloların analizine statik analiz denilmektedir. Bu analiz finansal tablolarda yer alan kalemlerin işletmenin belirli dönemlerindeki ilişkilerini incelemek üzere yapılmaktadır.

### **2.2.2.2. Dinamik Analiz**

İşletmenin geçmiş cari dönemlerinin finansal tabloları ile var olan dönemin finansal tablolarının karşılaştırılarak incelenmesi ve bu şekilde işletmenin zaman içinde gösterdiği değişimlerin tespit edilmesi yöntemi dinamik analiz olarak tanımlanmaktadır. Benzer sektörde faaliyet gösteren diğer işletmelerin finansal tabloları ile karşılaştırma

yapılarak işletmenin sektör içindeki durumu, bu analiz ile ortaya net bir şekilde konulabilmektedir.

### **2.2.3. Analiz Yapacak Olan Kişilere Göre Analiz Çeşitleri**

Analizin işletme dışından kişilerce yapılması durumunda dış analiz, işletme içindeki kişilerce yapılması durumunda ise iç analiz sınıflandırması yapılmaktadır.

#### **2.2.3.1. Dış Analiz**

İşletme ile ilgisi olan üçüncü şahısların, işletmeye ait yayınlanmış olan raporlardan faydalanarak yapmış oldukları analiz şeklidir. Bu analiz çeşidinde, analizi gerçekleştiren şahıslar işletme bünyesi dâhilinde bulunmamaktadır. Bu durumlar işletmenin tamamıyla dışındadır. Bu yönden analizi yapan kişiler sadece işletmenin yayınladığı rapor ve verdiği bilgiler ile yetinmek durumundadırlar (<http://www.smmmdershanesi.com/mali-analiz-cesitleri.html>).

#### **2.2.3.2. İç Analiz**

Yönetici, muhasebeci, iç denetçi gibi kuruluşun içerisinde olan şahısların yaptığı analiz çeşididir. İç analizde, analizin yapılmasını sağlayan şahıslar işletme ekibinde oldukları için, işletmeye ait tüm finans tablosu ve ekonomik verilerinden faydalanabilmektedirler (<http://www.smmmdershanesi.com/mali-analiz-cesitleri.html>).

### **2.3. Finansal Analiz Teknikleri**

Finansal analiz teknikleri, finansal tabloların değişik gösterge ve ölçütler kullanılarak farklı karşılaştırmalar yapılması anlamına gelmektedir. Farklı analiz teknikleri kullanılarak işletmenin finansal durumu, kârlılığı ve verimliliği daha açık şekilde ortaya konulabilmektedir.

Finansal tablo analizinde kullanılan yöntemler dört grup altında toplanmaktadır. Bu gruplar yatay analiz (tablo analizi), dikey analiz (yüzdeler yöntemiyle analiz), trend analizi (eğilim yüzdeleri analizi) ve akılcı analiz (oransal yöntemle analiz) olarak adlandırılmaktadır.

### **2.3.1. Karşılaştırmalı Analiz**

İşletmelerin birbirini takip eden iki veya daha fazla cari dönemlerine ait finansal tabloların birbirleri ile karşılaştırılması, düzenlenmesi, iki dönem içerisinde oluşan değişikliklerin incelenmesi ve değerlendirilmesi yöntemi karşılaştırmalı analiz olarak tanımlanmaktadır.

Karşılaştırma bilançosu ile gelir tablosu, ticari kuruluşun birden çok çalışma devresine ait bilançoyla gelire alakalı tablo bilgilerinin yan yana yazılmasıyla karşılaştırılmaları biçiminde intizam edilir ve iktisadi tablo kalemlerindeki oluşan artışlarla azalışlar, tutar ve yüzde şeklinde hesaplanmaktadır.

### **2.3.2. Yüzde Yöntemiyle Analiz**

Finansal tablolardaki her bir kalemin, tablodaki belirli diğer bir kalemlerle oranlanması ve oranların yüzdeler ile gösterilmesi yöntemidir. Bilanço ve gelir tablolarında dikey analiz yapılırken yüzde yöntemi sıklıkla kullanılmaktadır. Statik bir analiz yöntemi olan yüzde yöntemiyle analiz, bir tek cari döneme ait finansal tabloların analizinde kullanılmaktadır.

### **2.3.3. Eğilim Yüzdeleriyle Analiz**

Eğilim yüzdeleriyle analiz yönteminde finansal tablolar bir yılı baz alarak hazırlanmaktadır. Tutarlar 100 değeri ile kabul edilir ve diğer dönemlere ilişkin değerler yüzde değişim oranı olarak hesaplanır. Finansal tablolarda bulunan kalemlerin dönemler arası artış ve azalışlarının hesaplanmasını sağlayan bu yöntemde oluşan değişiklikler,

esas kabul edilen yıla göre oransal dönemleri ortaya koymakta, işletmenin gelişim yönünün incelenmesini sağlamaktadır.

#### **2.3.4. Oran Yöntemiyle Analiz**

Finansal tablolardaki kalemlerin birbirleri arasındaki ilişkiler, yüzde veya kat cinsinden ortaya konulmaktadır. Oran yöntemiyle analizde hesaplar ve hesap grupları arasında ilişkiler kurularak işletmenin mali yapısı ortaya konulmaya çalışılır. İşletmenin kârlılık durumu ve çalışma durumu ile ilgili bir yargıya ulaşabilmek için oran yöntemiyle analiz yapılmaktadır.

#### **2.4. Likidite ve Finansal Yapı Oranları**

İşletmelerin kısa vadeli borç ödeme gücünü likidite oranı göstermektedir. Likidite oranının tespit edilmesinde dönen varlıkları oluşturan kalemler veya dönen varlık toplamları ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasında muhtelif hesaplama ilişkileri kurulmaktadır. Bu ilişkiler Tablo 3'de verilmiştir.

**Tablo 3.** Likidite ve Finansal Yapı Oranları Tablosu

	Oranlar	Formüller
Likidite Oranları	Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
	Likidite Oranı	(Dönen Varlıklar – Stoklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
	Nakit Oranı	Hazır Değerler / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
	Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	Stoklar / Net İşletme Sermayesi
Faaliyet Oranları	Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti / Stoklar
	Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / Ticari Alacaklar
	Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	Yıldaki Gün Sayısı / Alacak Devir Hızı
	Nakit Devir Hızı	Net Satışlar / Hazır Değerler
	Duran Varlık Devir Hızı	Net Satışlar / Duran Varlıklar (Net)
	Ozkaynak Devir Hızı	Net Satışlar / Ozkaynaklar
	Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Aktif Toplamı
	Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	Net Satışlar / Net İşletme Sermayesi
Borç Odeyebilirlik (Kaldıraç) Oranları	Kaldıraç Oranı	Toplam Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı
	Finansman Oranı	Toplam Yabancı Kaynaklar / Ozkaynaklar
	Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı
	Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı
	Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Ozkaynakları Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Ozkaynaklar
	Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklar
	Yatırım Oranı	Duran Varlıklar (Net) / Ozkaynaklar
	Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı	Duran Varlıklar / (Ozkaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar)
Kârlılık Oranı	Ozkaynak Net Kârlılık Oranı	Dönem Net Kârı / Ozkaynaklar
	Brüt Satış Kârı Oranı	Brüt Satış Kârı / Net Satışlar
	Faaliyet Kârı Oranı	Faaliyet Kârı / Net Satışlar
	Dönem Kârı Oranı	Dönem Kârı / Net Satışlar
	Net Kâr Oranı	Dönem Net Kârı / Net Satışlar
	Aktif (Yatırım) Kârlılık Oranı	Dönem Kârı / Aktif Toplamı

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### ARAŞTIRMA YAPILCAK ŞİRKETLER VE ARAŞTIRMA SONUÇLARI

Araştırma konum olan BİST 30 endeksinde bulunan 20 şirket Türkiye ekonomisine yön veren her biri kendi iş kolunda öncü olan şirketlerdir seçilen bu şirketler şunlardır.

1. Arçelik Anonim Şirketi
2. BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.
3. ENKA İnşaat ve Sanayi Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları
4. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları
5. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketleri
6. Koç Holding A.Ş.
7. Koza Anadolu Methal Madencilik İşletmeleri A.Ş.
8. Migros Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları
9. Pegasus Hava Taşımacılığı Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları
10. Petkim Petro Kimya Holding A.Ş.
11. Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.
12. Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.
13. TAV Havalimanları Holding A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları
14. Tekfen Holding Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları
15. Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı ve Bağlı Ortaklıkları
16. TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası Anonim Şirketleri
17. TURKCELL İletişim Hizmetleri A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları
18. Türkiye Petrol Rafineleri A.Ş.
19. Türk Telekomünikasyon Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları
20. Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları

Söz konusu bu 20 şirket alfabetik sıraya göre yazılıp yine bu sıra ile tek tek nitel bir araştırma olup betimleme, karşılaştırmalı analiz, açıklayıcı ve yorumlayıcı araştırma teknikleri ile neden sonuç ilkesi ile şekillenecektir. 2013 yılı konsolide olmuş finansal tabloları baz alınmıştır.

### 3.1. Şirketlerin Tarihsel Gelişimi

#### 3.1.1. Arçelik Anonim Şirketi

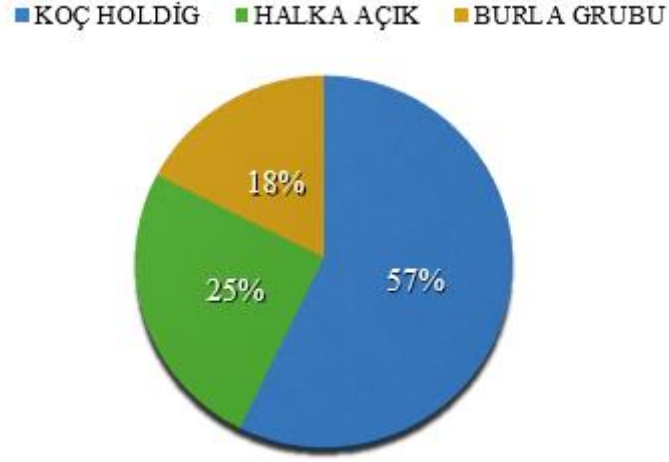
Dayanıklı tüketim sektöründe faaliyet gösteren şirket, 10 marka ile faaliyet göstermektedir. Bu markalardan Arçelik, Beko ve Grundig dışında Arctic, Altus, Blomberg, Defy, Elektrabregenz, Flavel ve Leisure markaları bulunmaktadır. Arçelik şirketinin toplam personel sayısı Tablo 4’de verilmiştir.

**Tablo 4.** Arçelik Personel Tablosu (2013)

	Mavi Yaka	Beyaz Yaka
Personel Sayıları	19,976	4,049

1955 Yılında İstanbul’da kurulan şirket şu anda global olarak 5 ülkede 14 üretim tesisi ile faaliyetini sürdürmektedir. Bu fabrikalar şu şekilde sıralanır:

- Buzdolabı İşletmesi - Eskişehir, Türkiye
- Pişirici Cihazlar İşletmesi - Bolu, Türkiye
- Bulaşık Makinesi İşletmesi - Ankara, Türkiye
- Çamaşır Makinesi İşletmesi - Çayırova/İstanbul, Türkiye
- Çamaşır Kurutma Makinesi İşletmesi - Çerkezköy/Tekirdağ, Türkiye
- Elektronik İşletmesi - Beylikdüzü/İstanbul, Türkiye
- Kompresör İşletmesi - Eskişehir, Türkiye
- Elektrik Motorları İşletmesi - Çerkezköy/Tekirdağ, Türkiye
- Arctic Soğutucu Cihazlar İşletmesi - Gaesti, Romanya
- Çamaşır Makinesi İşletmesi - Changzou, Çin
- Buzdolabı ve Çamaşır Makinesi İşletmesi - Kirzhach, Rusya
- Pişirici Cihazlar ve Kurutucu İşletmesi - Jacobs, G. Afrika
- Soğutucu Cihazlar İşletmesi - Ezakheni Ladysmith, G. Afrika
- Buzdolabı İşletmesi - East London, G. Afrika



**Şekil 1.** Arçelik A.Ş. Ortaklık Yapısı

**Kaynak:** <http://www.arcelikas.com>, 2014

Arçelik A.Ş. 1955 yılından günümüze kadar istikrarlı bir biçimde faaliyetlerinin sürdürmekte olup şirket hakkında kısa bir bilgi yapısında bulunuldu.

### 3.1.2. BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.

BİM birleşik mağazalar A.Ş. Mayıs 1995 yılında kurulmuş olup aynı yılın Eylül ayında faaliyete geçmiştir. Şirket merkezi İstanbul da bulunup Temmuz 2005 yılında halka açılıp (BİST) de işlem görmektedir. Şirket Fas da Nisan 2009 yılında ilk uluslararası mağazasını açış % 100 iştirak ile kurulan bu mağaza BİM Stores SARL adı ile faaliyet göstermektedir. Yine % 100 iştirak ile kurulan ve Nisan 2013 yılında faaliyet e gecen Mısır'daki mağazası ise gıda perakendeciliği konusunda faaliyettedir. Bu şirket ise BİM Stores LLC ismi ile faaliyette olup mali tablolarda tam konsolidasyon yöntemi ile konsolide edilmiştir.

**Tablo 5. BİM Personel Sayısı**

	<b>2013 Personel Sayısı</b>
Ofis Personeli	1.546
Depo Personeli	2.614
Mağaza Personeli	19.488
<b>Toplam</b>	<b>23.648</b>

Merkezi olmayan bölgesel teşkilatlanma yapısına sahip olan şirket lojistik konusunda son derece hızlı olup kara alma ve uygulama konusunda da bu sayede son derece dinamik bir yapıya sahiptir. Ortaklık yapısı ise şu şekildedir.

**Tablo 6. BİM Şirketi Ortaklık Oranları**

<b>Şirket Ortakları</b>	<b>%</b>
Mustafa Latif Topbaş	15,8
Ahmet Afif Topbaş	9,0
Abdulrahman El Khereiji	3,5
Firdevs Çizmeci	1,1
Fatam Fitnat Topbaş	1,0
Ömer Hulusi Topbaş	0,1
Ahmet Hamdi Topbaş	0,1
Halka Açık Olan Kısım	69,4

### **3.1.3. ENKA İnşaat ve Sanayi Anonim Şirketleri ve Bağlı Ortaklıkları**

ENKA inşaat TTK'ya uygun olarak 1967 yılında faaliyetlerine başlayıp olup günümüze kadar bu faaliyetlerini yeri getirmektedir. Şirket ENKA binası Beşiktaş Merkezi ile dünya üzerinde 5 coğrafyada faaliyetlerini yerine getirmektedir. ENKA, inşaat alanındaki faaliyetlerini Türkiye'de ve dünyada devam ettirmekte olup,

faaliyetleri arasında inşaat dışında doğalgaz kullanan termik güç santralleri işletmek, otoyol inşaatları yapmak, endüstriyel tesis inşaatları yapmak ve sosyal binalar yapmak bulunmaktadır. Türkiye dışında özellikle Rusya ve Kazakistan'da inşaatlar yapmakta olan ENKA, Moskova'da gayrimenkul yatırım ve geliştirme, alışveriş merkezi inşaatları yapma ve işletme faaliyetleri de yapmaktadır. Afrika kıtasında da birçok faaliyeti bulunan ENKA'nın Libya, Gabon, Cibuti, Burundi, Moritanya ve Ekvator Ginesi'nde inşaat faaliyetleri bulunmaktadır. Asya kıtasında Irak, Suudi Arabistan, Afganistan ve Umman'da inşaat işleri yapmakta olan ENKA'nın Dominik Cumhuriyeti ve Papua Yeni Gine'de de inşaatları bulunmaktadır. Avrupa'da Romanya, Almanya, İsviçre, Hollanda ve Kosova'da inşaat ve ticaret faaliyetleri yürütmektedir.

**Tablo 7. ENKA Personel Sayısı 2013**

	<b>Mavi Yaka</b>	<b>Beyaz Yaka</b>
Personel Sayıları	21.435	5.299

Personel sayısı ile ENKA toplamda 26.734 personele doğrudan istihdam olanağı sağlamaktadır. Şirket Türkiye'nin önde gelen inşaat şirketlerinden birisidir. Dünyada ve Türkiye'de birçok önemli projede imzası bulunmaktadır.

#### **3.1.4. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları**

Grubun ana şirketi Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş., ana ortağı ise Ataer Holding A.Ş.'dir. OYAK grubun nihai ortağı olarak yer almaktadır. 1960 yılında Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş. adıyla kurulan ortaklık, 1986 yılından günümüze kadar Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Ana faaliyet alanlarının başında alaşımli ve alaşımsız demir, dökme ve pres çelik, kömür bulunmaktadır. Ayrıca demir ve çelik yan mamulleri imalatı da şirketin önemli faaliyetleri içinde bulunmaktadır. Şirketin ortaklıkları Tablo 8'de verilmiştir.

**Tablo 8.** Erdemir İştirakleri

Şirket Adı	Bulunduğu Ülke	Çalışma Sahası	İştirak Oranı %
İskenderun Demir ve Çelik A.Ş. (İSDEMİR)	Türkiye	Demir ve Çelik	95.00
Erdemir Madencilik San. Ve Tic. A.Ş.	Türkiye	Demir Cevheri	90.00
Erdemir Çelik Servis Merkezi San. ve Tic. A.Ş.	Türkiye	Demir ve Çelik	100
Erenco Erdemir Müh. Yön. ve Dan. Hiz. A.Ş.	Türkiye	Yönetim ve Danışmanlık	100
Erdemir Romania S.R.L.	Romanya	Demir ve Çelik	100

ERDEMİR Şirketler Grubunun 2013 yılı rakamları ile çalışan personel sayısı şu şekildedir:

**Tablo 9.** Erdemir Şirketler Grubunun 2013 yılı Rakamları ile Çalışan Personel Sayısı

Şirketin Adı	Saat Ücretli Çalışan	Aylık Ücretli Çalışan	Toplam Çalışan Sayısı
Ereğli Demir ve Çelik Fab. T.A.Ş.	4.612	1.824	6.436
İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.	4.271	1.255	5.526
Erdemir Madencilik San. ve Tic. A.Ş.	123	148	271
Erdemir Çelik Servis Merkezi San. ve Tic. A.Ş.	43	95	138
Erenco Erdemir Müh. Yön. ve Dan. Hiz. A.Ş.	-	160	160
Erdemir Romania S.R.L.	218	52	270
<b>Toplam</b>	<b>9.267</b>	<b>3.534</b>	<b>12.801</b>

### 3.1.5. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi

Kuruluşu Türkiye’de gerçekleşen ve faaliyetlerini Türkiye’de devam ettiren Ford Otomotiv Sanayi A.Ş., motorlu araç üretimi ve montajı, satışı, otomotiv yedek parça imalatı, ithalatı ve satışı konularında faaliyet göstermektedir. 1959 yılında kurulan ortaklık bugün itibarı ile Ford Motor Company ve Koç Grubu şirketleri ortaklığı düzeyinde faaliyetlerini sürdürmektedir. Şirketin %17,92 hissesi halka açık olup Borsa İstanbul’da işlem görmektedir. Ticari sicil kaydında adresi Akpınar Mahallesi, Hasan Basri Cad. No: 2 Sancaktepe, İstanbul olarak görülmektedir.

Şirketin Kocaeli’ne bulunan fabrikasında minibüs, pick-up ve van türü hafif ticari araçlar üretilmektedir. Eskişehir’deki fabrikada kamyon ve motor imalatı yapılmaktadır. Kartal/İstanbul’da yedek parça dağıtım deposu bulunan şirketin Tübitak Marmara Araştırma Merkezi Teknoloji Serbest Bölgesi (TEKSEB) Gebze Yerleşkesi içinde 2007 yılında kurulan şubesinde 31 Aralık 2013 itibarıyla 919 personel bulunmaktadır. Araştırma ve Geliştirme faaliyetleri yürüten şirketin personel sayıları Tablo 10’da verilmiştir.

**Tablo 10.** Ford A.Ş. Personel Sayı Verileri

	2013
Mavi Yaka	6.926
Beyaz Yaka	2.518
<b>Toplam</b>	<b>9.444</b>

### 3.1.6. Koç Holding A.Ş.

11 Aralık 1963 tarihinde kurulan Koç Holding A.Ş. faaliyet konusu içerisinde çeşitli alanlarda faaliyet gösterecek şirketler kurmak veya kurulu şirketlerin sermayesine katılmak, ortağı bulunduğu ve yönetimine katıldığı şirketlerin başarı düzeylerini yükseltmek ve kârlılıklarını artırmak, bünyesinde yer alan şirketlerde

verimliliğin artırılması için günün koşullarına uygun yönetim düzenlemeleri yapmak, hizmetlerin mali yükünü azaltmak için ortak hizmet alanları düzenlemek yer almaktadır.

Grup 10 Ocak 1986 tarihinden beri halka açık olarak BIST’de işlem görmektedir. Tablo 11’de şirketin ortaklık yapısı, Tablo 12’de şirketin hisse yapısı verilmiştir.

**Tablo 11.** Koç Holding A.Ş. Personel Sayısı

Yıl	2013
Mavi Yaka	43.737
Beyaz Yaka	37.259
<b>Toplam</b>	<b>80.996</b>

**Tablo 12.** Koç Holding A. Ş’nin Hisse Yapısı

Hissedarlar	%
Koç Ailesi Üyelerinin Sahip Olduğu Şirketler	42,69
Koç Ailesi üyeleri	25,82
Vehbi Koç Vakfı	7,15
Koç Holding Emekli ve Yardım Sandığı Vakfı	1,99
Diğer	22,35
<b>Toplam</b>	<b>100,00</b>

### 3.1.7. Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş.

Şirket 3 Aralık 1985 tarihinde kurulan şirketin ana faaliyet konuları maden çıkarma, işleme, elektrik ve bioenerji üretme olarak belirlenmiştir. 2013 rakamları ile

şirketin toplam çalışan sayısı 2.569 kişidir. Kayıtlı hisselerinin %44.95'i halka açık olup 5 Şubat 2003 tarihinden itibaren borsada işlem görmektedir.

### **3.1.8. Migros Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları**

19 Mart 2008 tarihinde kurulan Migros Ticaret A.Ş., kuruluş merkezi İstanbul olduğu için bu ilde ticari tescil altındadır. Eski adı Moonlight Perakendecilik ve Ticaret A.Ş. olan Migros, 30.05.2008 tarihinde Rekabet Kurumu'ndan gerekli izinleri alarak Koç Holding'in sahip olduğu %50,83 Migros Türk Ticaret A.Ş.'nin hisselerini 1.922.440 TL tutar üzerinden satın almıştır. 31.12.2008 tarihi itibarı ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'ndan yapılan hisse senedi alımları ile Moonlight'ın Migros Türk Ticaret A.Ş.'deki hissesi %97,92'ye çıkmıştır.

28.04.2009 tarihli genel kurul toplantısı tarafların birleşmesi ile ilgili olup 30.04.2009 tarihinde birleşme hukuki olarak tescil ettirilmiş, ticari unvan olarak Moonlight bırakılarak Migros Ticaret A.Ş. kabul edilmiştir.

Şirketin ana ortağı MH Perakendecilik ve Ticaret A.Ş.'nin şirketteki ortaklık payı %80,51'dir.

Şirket'in temel faaliyet konuları arasında yiyecek, içecek ve dayanıklı tüketim mallarının her türlü satışı gelmektedir. Satışlar şirkete ait Migros, 5M, MJet, Tansaş ve Macrocenter mağazaları, alışveriş merkezleri, yurtdışındaki Ramstore'lar ve internet üzerinden yapılacaktır. Şirket faaliyetleri arasında alışveriş merkezlerinde yer kiralamak da bulunmaktadır. Grup, 31.12.2013 tarihi itibarıyla toplamda 897.119 metrekare perakende satış alanına sahip olmakta ve toplam 1.004 mağazada faaliyetini icra etmektedir. Grup'un aynı tarihindeki toplamda çalışan sayısı 18.219'dur. Perakendecilik, Grup'un temel iş koludur ve brüt satışların takribi %96,9'unu meydana getirmektedir. Teşekkülün bağlı ortaklıkları faaliyet konuları ve hisse oranları Tablo 13'de sunulmaktadır.

**Tablo 13.** Migros'un Bağlı Ortaklıkları Faaliyet Konuları ve Hisse Oranları

Bağlı Ortaklıklar	Tescil Edildiği Ülkeler	Faaliyet Konusu	Araık 2013 %
Ramstore Bulgaristan	Bulgaristan	Gayri faal	100,00
Ramstore Kazakistan	Kazakistan	Perakendecilik	100,00
Ramstore Makedonya	Makedonya	Perakendecilik	99,0
Sanal Merkez*	Türkiye	Ticaret	100,00

(\*) Parasal ehemmiyet mefhumu göz önünde bulundurularak konsolidasyon kapsamına dahil edilmemiştir.

### 3.1.9. Pegasus Hava Taşımacılığı Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları

Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş. düşük maliyet modelini benimsemiş bir havayoludur. Grup düşük maliyet modeli altında faaliyet sürdürmekte kolay ulaşılabilir, güvenilir ve yalın hizmetler sunmayı amaçlayan düşük maliyetli havayolu şirketi uygulaması kullanmaktadır. Grup merkezi ana uçuş merkezi konumunda olan yer Sabiha Gökçen İstanbul havalimanıdır Grup kısa ve orta mesafeli uçuşlar ile iç ve dış hat uçuşlarını üzerinde odaklanmıştır. 2013 sonu itibari ile birisi kendine ait 27'si finansal kiralama yoluyla 21'i ise faaliyet kiralaması yoluyla toplam 49 uçağıyla faaliyetlerini sürdürmektedir.

Grup yolcu taşımacılığı dışında sunmuş olduğu uçak içi ürün satışı fazla bagaj ücreti hizmet ücreti iptal ücreti havaalanı çek-in ücreti ve koltuk secimi ücreti gibi yan faaliyetlerden de gelir elde etmektedir.

Grubun Bağlı Ortaklıkları; İzmir Havayolları A.Ş. (İZAIR), Air Manas, İzmirli Otelcilik Yatırım Turizm ve Ticaret A.Ş.

### **3.1.10. Petkim Petrokimya Holding A.Ş.**

Türkiye'nin tek entegre petrokimya tesisi olan Petkim, ürün portföyünde yer alan termoplastik, elyaf, boya gibi katma değeri yüksek ürünlerle inşaat, tarım, otomotiv, elektrik, elektronik, ambalaj, tekstil sektörlerinin yanı sıra ilaç, boya, deterjan, kozmetik gibi sektörlere girdi sağlamaktadır. Türkiye'de petrokimya sanayinin kurulması fikri, I. Beş Yıllık Kalkınma Planı dönemiyle birlikte gündeme gelmiş, TPAO öncülüğünde yapılan etüt ve araştırmalar sonucunda Petkim Petrokimya A.Ş. 3 Nisan 1965 tarihinde kurulmuştur.

Petkim Petrokimya Holding A.Ş.'nin sermayesinin yapısında bulunan %51 oranındaki kamu hissesi; "blok satış" yöntemiyle özelleştirilmesine dair ihale aşaması neticesinde 30 Mayıs 2008 tarihinde 2.040.000.000 ABD doları bedelle SOCAR&Turcas Petrokimya A.Ş.'ye devredilmiştir. 2011 yılındaysa Turcas Petrol A.Ş.'nin sahibi olduğu hisselerin tamamını State Oil Company of Azerbaijan Republic'e (SOCAR) sattığı bilinmektedir. Bu satış işlemi sonrası SOCAR&Turcas Petrokimya Enerji A.Ş.'nin ticareti unvanı SOCAR Turkey Petrokimya A.Ş. şeklinde tescil edilmiştir. 2012 senesinde de Petkim Petrokimya Holding A.Ş. sermayesinde bulunan Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'na ait %10,32 oranındaki kamu hissesi, SOCAR İzmir Petrokimya A.Ş.'ye satılarak hisselerin devri gerçekleşmiştir (<http://tr.investing.com/equities/petkim-income-statement>).

### **3.1.11. Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.**

Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. 1967 yılında kurulmuş olup ana faaliyet konusu ağırlıklı olarak finans, üretim ve ticaret gibi endüstri kollarında faaliyet gösteren şirketlerin idare ve koordinasyonunu sağlamaktır. Holding Türkiye'de tescil edilmiştir ve Sabancı ailesi tarafından yönetilmektedir. 2013 yılı içerisinde çalışan personel sayısı 58.907'dir.

**Tablo 14.** Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. Ortaklık Yapısı

Ortağın Ticaret Unvanı/Adı Soyadı	Sermayedeki Payı (%)
Sakıp Sabancı Holding A.Ş.	14,07
Serra Sabancı	7,21
Suzan Sabancı Dinçer	6,94
Çiğdem Sabancı Bilen	6,94
Diğer	64,84
<b>Toplam</b>	<b>100,00</b>

### 3.1.12. Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.

Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. Topluluğu holding şirketi Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. ile 57 bağlı şirket, 5 iş ortaklığı ve 3 iştirakten meydana gelmektedir.

Bu ortaklık, yönetsel muhasebe yönünden düz cam, cam ev eşyası, cam ambalaj, kimyasallar ve ithalat, ihracat ve sigorta aracılık hizmetleri yapan şirketleri içeren diğer grubu olmak üzere beş çalışma grubuna ayrılmış olup, fiili çalışma konusu cam imalatı ve buna yardımcı, tamamlayıcı sınai ve ticari çalışmada bulunmak, her çeşit sanayi ve ticaret kuruluşunun sermaye ve yönetimine ortak olmaktır.

Şirket, Türkiye'deki en büyük özel ticaret bankalarından biri olan Türkiye İş Bankası A.Ş tarafından 1935 yılında Türkiye'de kurulmuştur. Şirketin payları Borsa İstanbul A.Ş'de 1986 yılından beri işlem görmektedir. İş Bankası rapor tarihi itibarıyla Şirket'te %65,47'lik paya sahiptir ve yönetimde kontrolü elinde tutmaktadır.

### 3.1.13. TAV Havalimanları Holding A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları

TAV Havalimanları Holding A.Ş. ("TAV") Tepe Akfen Vie Yatırım Yapım ve İşletme A.Ş. ismi altında 1997 yılında Türkiye'de kurulmuştur. Şirket'in kuruluş amacı İstanbul Atatürk Havalimanını yeniden inşa etmek ve 66 aylık bir süre için

işletmektir. Şirket'in daha önce TAV Havalimanları İşletme A.Ş. olan ismi 7 Ağustos 2006 tarihi itibariyle TAV Havalimanları Holding A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Şirket adresi, İstanbul Atatürk Havalimanı Dış Hatlar Terminali 34149 Yeşilköy, İstanbul, Türkiye'dir.

Şirket payları 23 Şubat 2007'den itibaren "TAVHL" adı altında Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Şirket 9 havalimanı ve bu havalimanlarında faaliyet gösteren 9 farklı iş kolundaki işletmeler ile hava ulaşımında yer hizmeti sunmaktadır 2014 sonu itibari ile şirket 743 bin uçak seferine ve ortalama 95 milyon yolcuya hizmet sunuyor.

#### **3.1.14. Tekfen Holding Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları**

Tekfen Holding A.Ş'nin çoğunluk hisseleri Akçağlılar, Berker ve Gökyiğit aileleri tarafından kontrol edilmektedir. Grubun toplam çalışan sayısı 13.878'dir. 2007 yılından itibaren şirket borsa da işlem görmektedir. Şirket faaliyetlerini taahhüt, tarım, emlak geliştirme ve diğer olarak 4 farklı kola ayırmıştır.

### 3.1.15. Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı ve Bağlı Ortaklıkları

**Tablo 15.** THY Ortaklık Yapısı

Hissedarlar	2013 Yılı İtibari ile Hisse Oranı %
T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı	%49,12
Diğer (Halka Açık Kısım)	%50,88

Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (“THY”) 1933 yılında Türkiye’de kurulmuştur. Şirketin hisse dağılımı şu şekildedir.

31 Aralık 2013 tarihi itibariyle Şirket ile Bağlı Ortaklıklarında çalışan toplam personel sayısı 23.160’tır. Şirketin hisse senetleri 1990 yılından itibaren Borsa İstanbul’da işlem görmektedir.

### 3.1.16. Tofaş Türk Otomobil Fabrikası Anonim Şirketi

1968 Yılında Türk İtalyan ortaklığı ile kurulan Tofaş faaliyet konusu Fiat lisansı altında binek oto ve hafif ticari araç üretimi ithalatı ve satışlarıdır. Koç Holding ve Fiat’ın ortak yönetiminde olan Tofaş ayrıca kendi otomobillerinde kullanılan çeşitli otomobil yedek parçalarını da üretmektedir. 1991 yılından günümüze kadar halka açık olan şirket in merkezi İstanbul’da olup fabrika ise Bursa’dadır. Şirketin bağlı ortaklıkları şu şekildedir.

**Tablo 16.** Tofaş A.Ş.’nin Bağlı Ortaklıklardaki Payı

Şirket İsmi	Faaliyet Alanı	Şirketin Ortaklık Payı (2013)
Koç Fiat Kredi Finansmanı A.Ş.	Tüketici Finansmanı	%99,9
Fer Mas Oto Ticaret A.Ş.	Otomobil ve Yedek Parça Ticareti	%100,0

Şirketin personel sayısı ise 2013 yıl sonu itibarı ile 4.930 mavi yakalı ile 1.389 adet beyaz yakalı personeline istihdam etmektedir.

### **3.1.17. Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları**

Turkcell iletişim Hizmetleri Anonim şirketi (“Turkcell – Ana ortaklık”), 5 Ekim 1993 tarihinde İstanbul’da kurulmuş ve 1994 yılında faaliyetlerine başlamıştır. Turkcell’in ticari adresi, Turkcell Plaza, Meşrutiyet Caddesi No: 71, 34430 Tepebaşı / İstanbul olarak kayıtlıdır. Turkcell’in faaliyet konuları, T.C. Ulaştırma, Denizcilik ve Haberleşme Bakanlığı (“Bakanlık”) ile imzalanmış bulunan GSM (“Global System for Mobile Communications”) Pan Avrupa Mobil Telefon Sistemi ihalesinde öngörülen iş ve hizmetler ile PTT kanununa aykırı olmamak üzere, her türlü telefon, telekomünikasyon ve benzeri hizmetler, IMT- 2000/UMTS hizmet ve altyapılarına ilişkin yetkilendirme kapsamındaki faaliyetlerdir. 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla, Turkcell’in hisse senetleri Borsa İstanbul A.Ş. (“BIST”) ve New York Hisse Senetleri Borsası’nda işlem görmektedir.

### **3.1.18. Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.**

Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş. 16 Kasım 1983 tarihinde kurulmuştur. Şirketin temel çalışma konuları. Ham petrol tedarik ve petrolü rafine etmek, gerekli olduğunda petrol ürünlerini ithal ve ihraç etmek ve bu niyetle yurt içinde ve yurt dışında petrol rafinerileri kurmak ve bunları işletmek, Petrokimya sanayi ve alakalı başka sanayi alanlarda fabrikalar, tesisler kurmak ve işletmek, Petrokimyasal maddeler ve ilgili başka maddelerin elde edilebilmesi için gerekli olan hammaddeler, yardımcı maddeler, malzeme ve kimyasal maddeleri elde ederek işlemek ya da bu maddeleri üretmek ve bu maddelerin alış verişini yapmak, Üretim çalışmasının her basamağında elde edilen ürünleri ambalajlamak ve bu sebeple ambalaj endüstrisi kurmak, atık, yan ürün ve standart dışı maddeleri değerlendirmek ve/veya satmak, değerlendirme imkanı bulunmayan maddelerin yok edilebilmesi için lüzumlu olan tesisleri kurmak ve işletmek, Yasa ve yönetmelikler çerçevesinde, her nevi enerji ve enerji ile alakalı

sanayi alanında santraller, tesisler kurmak ve işletmek. Bunun için lüzumlu olan her türlü donanım, malzeme ve kimyevi maddeyi elde ederek kullanmak ve bu maddelerin ticaretini yapmaktadır. Her nevi petrol ürünleri, LPG ve doğalgazın yurtiçi, yurtdışı toptan ve perakende alımı, satımı, ithali, ihracı, depolanması, pazarlanması ve dağıtımını yapmak, yaptırmak, bu gaye ve hususlarda kısmen veya bütünüyle faaliyet göstermek üzere başka gerçek ve tüzel kişilerle dağıtım ve pazarlama firması ya da benzeri başka ortaklıklar oluşturmak ya da mevcut bulunan ortaklıkların hisse senetlerini ve hisseyi temsil etmiş olan evraklarını temellük etmek, gerekli olduğunda satmak, iştirak paylarını almak ya da devir işlemlerini yapmaktır.

**Tablo 17.** Tüpraş Şirket Yapısı

Enerji Yatırım A.Ş.	%51
Halka Açık Kısım	%49
Toplam	%100

Grubun himayesinde çalışan ortalama çalışan sayısı 2013 tarihinde 4.986'dır 1991 yılından itibaren halka açık bir yapıyı yol edinen TÜPRAŞ'ın ortaklık yapısı ise şu şekilde sunulmuştur.

### 3.1.19. Türk Telekomünikasyon Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları

Türk Telekomünikasyon Anonim Şirketi Türkiye'de tüzel kişiliğe haiz anonim şirket şeklinde kurulmuştur. Şirket'in esası 23 Ekim 1840'da aslen Bakanlık olarak kurulan Postane-i Amirane'ye (Postahane Departmanı) dayanmaktadır. Türkiye genelinde telefon şebekesi kurma ve işletme izni, 4 Şubat 1924 tarihinde, Posta, Telefon ve Telgraf Genel Müdürlüğü'ne ("PTT") verilmişti. Şirket, önceden her ikisi de PTT tarafından yürütülen telekomünikasyon ve posta hizmetlerinin ayrılması sonucu 24 Nisan 1995'de ayrı bir tüzel kuruluş olarak kurulmuş ve PTT'nin telekomünikasyon hizmetleri ile ilgili tüm personel, varlık ve yükümlülükleri, hisselerinin tamamı Türkiye Cumhuriyeti (T.C) Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı'na ("Hazine") ait olan Şirkete transfer olmuştur.

Şirket'in özelleştirilmesi kapsamında 24 Ağustos 2005 tarihinde Ojer Telekomünikasyon A.Ş. ("OTAŞ") Türk Telekom'un %55 payını almak için Özelleştirme İdaresi Yönetimi'yle Hisse Devir Anlaşması imzalamıştır. Bu çerçevede Şirketin hisselerinin %55'lik kısmının blok satışıyla ilgili olarak Ortaklık Anlaşması ve Hisse Rehin Sözleşmesi 14 Kasım 2005 tarihinde Hazine ve OTAŞ arasında imzalanmış ve bu tarihten sonra OTAŞ, Şirket'in ana şirketi olmuştur.

Şirketin 3.500.000 TL nominal değerli sermayesinin %15'ine karşılık gelen ve Hazine'ye ait 525.000 TL nominal değerli sermayesini temsil eden hisse senetleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Başkanlığı'nın izni ile 15 Mayıs 2008 tarihinde halka arz olunmuştur. Bu tarihten beri Şirket hisseleri Borsa İstanbul'da TTKOM ismiyle işlem görmektedir.

### **3.1.20. Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları**

Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. 1944 yılında kurulmuştur Şirketin ana faaliyet konusu özellikle bisküvi, çikolata, çikolata kaplamalı bisküvi, gofret ve kek imalatıdır.

Şirket 1996 yılında halka açılmış olup o tarihten beri borsa da işlem görmektedir. Şirket ana hissedarı Yıldız Holding A.Ş.'dir. Yıldız Holding Ülker ailesi tarafından yönetilmektedir. Şirketin 2013 yılı sonu sayıları itibari ile 9.218 çalışan ve 519 taşeron çalışmanı bulunmaktadır.

### **3.2. Şirketler Hakkında Son Açıklamalar**

Söz konusu bu 20 şirketin tamamı BIST 30 Endeksinde yer almaktadır. Endekste yer alan bankalar inceleme dışı bırakılmıştır. Seçilen şirketler aynı endekste çeşitli iş kollarında faaliyet gösteren şirketlerdir. Araştırmada bu şirketlerin 2011-2012-2013 yılları bağımsız denetimden geçen finansal tablolarından yararlanılmıştır. Seçilen şirketlerin tamamı grup şirketi olup şirketler grup olup, halka açık ve çok

ortaklı bir yapıya sahiptirler. Şirketlerin bu çerçevede bir sonraki bölüm de finansal tablo analizleri teknikleri uygulanacaktır.

### 3.3. Finansal Araştırma ve Değerlendirme

Ulusal Pazar'da işlem gören şirketlerle, Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları arasından seçilen 30 paydan oluşan endeks, BIST 30 Endeksi olarak adlandırılmaktadır (<http://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/endeksler/bist-pay-endeksleri-temel-kurallari.pdf>).

Ulusal pazarda faaliyet gösteren 30 büyük şirketin bulunduğu bu endekste 10 banka hariç, halka açık olan 20 kurumsal şirketin 2011-2012-2013 yılları mali denetim sonucu oluşan tabloları incelenmiştir. Söz konusu 20 şirket, BIST endeksinde bulunan en büyük şirketler olup ülke ekonomisine büyük katma değerler yaratan, gerek istihdam gerek ise kurumlar vergisi açısından ilk sıralarda yer alan şirketlerdir.

#### 3.3.1. Cari Oran (İşletme Sermayesi Oranı)

$$\text{Cari Oran} = \text{Dönen Varlıklar} / \text{Kısa Vadeli Borçlar}$$

Cari oranlardaki artışlar, işletmenin likidite gücünün arttığını göstermektedir. Ancak işletmenin faaliyet gösterdiği sektörün ilgili yıla ait cari oranına da bakmak gerekmektedir. Cari oranın, faaliyet gösterilen sektörün cari oranından yüksek olması iyi bir durum gibi görülse de, işletmede ihtiyaç fazlası dönen varlık olduğu da düşünülebilir. Böyle bir durum başka bir ifade ile işletmede bazı kaynakların atıl olduğu anlamına da gelmektedir. Nakit değerlerin, stokların ve alacakların azaltılması ile kârlılık arttırılabilir ([http://finman.com.tr/admin/files/Oran\\_Raporu\\_ornek.pdf](http://finman.com.tr/admin/files/Oran_Raporu_ornek.pdf)).

Cari oran, şirketin kısa vadede olan borçlarını temin edebilme kudretini ortaya koyabilmektir. Gelişmiş olan ülkelerdeki şirketlerdeki cari oran miktarının 2 olması

tatminkâr bir seviyeyi ifade etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin teşekkülleri bakımından cari oranın 1,5 seviyesinde olması makul görülmektedir. Fakat bu oransal yaklaşım bütünüyle doğru sayılmamaktadır. Ancak bu oransal yaklaşım tamamen doğru değildir. Sektörlerin de cari oranlarına bakarak doğru sonuca ve yoruma ulaşılabilir. Kimi sektörler, cari oranda 2 değerini yetersiz görürken, başka sektörlerde bu değer mükemmel bir değer olarak değerlendirilmektedir (Civan, 2009: 2).

İncelemeye alınan 20 firmanın 2011, 2012 ve 2013 yılları cari oranları Tablo 18’de verilmiştir.

**Tablo 18.** 2011, 2012 ve 2013 Yılı Cari Oranları

Firmalar	2013 Yılı Dönen Varlıkları (1000 TL)	2013 Yılı Kısa Vad. Yab. Kayn. (1000 TL)	2013 Yılı Cari Oranı	2012 Yılı Dönen Varlıkları (1000 TL)	2012 Yılı Kısa Vad. Yab. Kayn. (1000 TL)	2012 Yılı Cari Oranı	2011 Yılı Dönen Varlıkları (1000 TL)	2011 Yılı Kısa Vad. Yab. Kayn. (1000 TL)	2011 Yılı Cari Oranı
Arçelik	7.659.118	4.091.143	1,87	6.736.678	3.941.024	1,71	6.033.849	3.530.620	1,71
Bim	1.575.925	1.645.954	0,96	1.321.940	1.350.465	0,98	1.074.495	1.092.881	0,98
Enka	6.778.002	2.919.233	2,32	5.681.448	2.596.616	2,19	5.196.638	2.259.274	2,30
Erdemir	6.008.498	2.475.405	2,43	5.854.230	2.817.904	2,08	6.026.987	2.472.663	2,44
Ford	2.443.438	2.396.989	1,02	2.438.262	1.633.055	1,49	3.089.000	1.730.705	1,78
Koç Holding	25.857.067	19.182.420	1,35	21.645.092	15.816.621	1,37	31.790.297	62.031.471	0,51
Koza Maden	1.414.426	164.977	8,57	1.357.542	166.045	8,18	667.740	130.028	5,14
Migros	1.980.727	2.360.669	0,84	1.908.550	1.875.140	1,02	1.797.570	1.578.694	1,14
Pegasus	1.191.494	677.597	1,76	339.329	538.075	0,63	198.137	557.525	0,36
Petkim	1.700.413	1.219.582	1,39	1.442.049	1.019.245	1,41	1.333.922	841.240	1,59
Sabancı Holding	105.134.288	150.872.625	0,70	84.164.475	125.832.866	0,67	67.657.179	113.432.029	0,60
Şişecam	4.686.223	1.839.569	2,55	3.448.660	1.907.532	1,81	3.807.320	1.366.410	2,79
Tav	2.169.899	1.128.979	1,92	1.701.346	746.972	2,28	1.724.773	1.070.038	1,61
Tekfen	3.291.454	2.326.434	1,41	2.967.237	1.822.073	1,63	2.538.876	1.695.794	1,50
Thy	4.535.535	6.652.755	0,68	3.861.499	4.510.696	0,86	4.073.526	3.951.410	1,03
Tofaş	3.405.544	2.565.712	1,33	3.565.757	2.456.285	1,45	3.566.646	2.744.240	1,30
Turkcell	11.643.420	4.311.005	2,70	9.775.154	4.191.773	2,33	8.431.357	3.897.357	2,16
Tüpraş	9.764.538	10.396.466	0,94	9.129.259	8.068.100	1,13	9.064.638	8.386.151	1,08
Türk Telekom	4.849.061	5.052.639	0,96	4.366.561	4.196.847	1,04	4.031.461	5.607.183	0,72
Ülker	2.128.504	1.826.580	1,17	2.258.514	1.143.105	1,98	1.823.702	1.261.616	1,45

Tablo 18 incelendiğinde 2011 yılında en büyük cari oran 5,14 ile Koza Maden’e, en düşük cari oran 0,36 ile Pegasus’a aittir. 2012 yılında ise en büyük cari oran 8,18 ile Koza Maden’e, en düşük cari oran ise 0,63 ile Pegasus’a aittir. 2013 yılına

bakıldığında 8,57 cari oran ile yine Koza Maden'in en büyük cari oranı elde ettiği, en düşük orana ise 0,68 ile THY'nin sahip olduğu görülmektedir. Tablo 18'deki firmaların cari oranlarının 2012 ve 2013 yılları için farkları, büyükten küçüğe doğru sıralı şekilde Tablo 19'da görülmektedir.

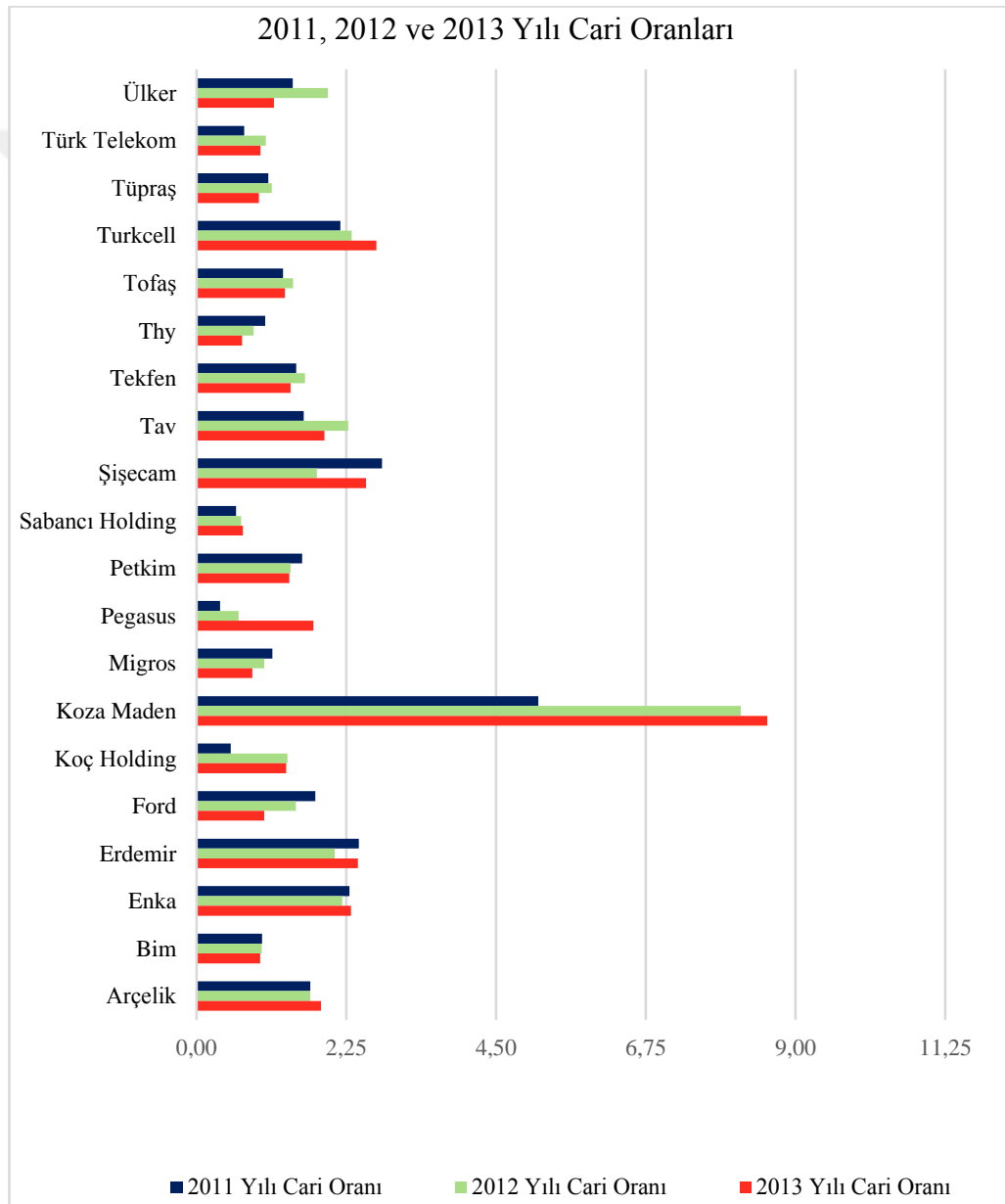
**Tablo 19. Cari Oran Farkları Tablosu**

<b>Firma</b>	<b>2012 Cari Oran</b>	<b>2013 Cari Oran</b>	<b>Fark</b>
Pegasus	0,63	1,76	1,13
Şişecam	1,81	2,55	0,74
Koza Maden	8,18	8,57	0,40
Turkcell	2,33	2,70	0,37
Erdemir	2,08	2,43	0,35
Arçelik	1,71	1,87	0,16
Enka	2,19	2,32	0,13
Sabancı Holding	0,67	0,70	0,03
Koç Holding	1,37	1,35	-0,02
Petkim	1,41	1,39	-0,02
Bim	0,98	0,96	-0,02
Türk Telekom	1,04	0,96	-0,08
Tofaş	1,45	1,33	-0,12
Thy	0,86	0,68	-0,17
Migros	1,02	0,84	-0,18
Tüpraş	1,13	0,94	-0,19
Tekfen	1,63	1,41	-0,21
Tav	2,28	1,92	-0,36
Ford	1,49	1,02	-0,47
Ülker	1,98	1,17	-0,81

Tablo 19 incelendiğinde cari oranlarda en büyük artışın Pegasus firmasına %1,13 oranı ile ait olduğu görülmektedir. Cari oranı yükselten ilk beş firmaya bakıldığında Pegasus'u %0,74 ile Şişecam, %0,40 ile Koza Maden, %0,37 ile Türkcell

ve %0,35 ile Erdemir takip etmektedir. Verilere göre 8 firmanın cari oranlarında yükselme yaşanırken 12 firmanın cari oranları düşmüştür. En büyük düşüşü %0,81 ile Ülker yaşarken Ford %0,47, Tav %0,36, Tekfen %0,21 ve Tüpraş %0,19 düşüşle son beş firma olmuşlardır.

Firmaların cari oranlarındaki değişimler Şekil 2’de verilmiştir.



**Şekil 2.** 20 Firmanın 2011, 2012 ve 2013 yılları Cari Oran Değişimleri

### 3.3.2. Asit-Test Oranı (Likidite Oranı)

Asit Test Oranı = (Hazır Değerler + Menkul Kıymetler + Alacaklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Asit test oranı, likidite oranı yüksek olan dönen varlıkların kısa zamanlı yabancı kaynakları karşılama gücünü ortaya çıkarmaktadır. Likidite Oranı, Dönen Varlıklardan stoklar, başka dönen varlıklar, gelir tahakkukları, gelecek aylara ait peşin olarak ödenmiş giderler kalemlerin çıkarılması neticesinde meydana getirilen likit değerlerin, kısa zamanlı yabancı kaynaklara oranlanması yoluyla hesaplanır. Genel kabul gören kurallar bütününe göre Likidite Oranının 1 olması kifayyetli görülmektedir. Fakat bu olgunun bütünüyle doğru olduğu anlamına gelmemektedir. Zira sektörel anlamda yapılan analizlerde sektörlerin ortalamalarına bakmak gerekir. Çünkü birtakım sektörlerde likidite oranının 1 olması tatminkâr görülmezken; bazı sektörlerde de likidite oranının 1 olması çok iyi bir keyfiyet olarak değer bulmaktadır (Civan, 2009: 3).

Likidite oranı (asit-test oranı), cari oranın gelişmiş ve daha manalı hale sokulmuş hali biçiminde düşünülebilir. Likidite oranında, dönen varlıklar içerisinde görülmüş olan ancak nakde kolaylıkla çevrilemeyen stoklar çıkarılır ve akabinde duran varlıklar kısa dönemli borçlara bölünür. Likidite oranı, piyasalarda meydana gelebilecek herhangi bir krizde işletmelerin satışlarında olacak bir problem halinde stoklar gibi kolaylıkla nakde çevrilemeyen kalemler göz önüne alınıp, dönen varlıkların geriye kalan likit oranlarıyla borçları ödeyebilme kapasitesini ölçmektedir. Likidite oranı, muhtemel bir kriz sırasında cari orana nispeten çok daha iyi bir gösterge olarak kabul görmektedir. Cari orana benzer net biçimdeki işletme sermayesindeki değişiklikler ile beraber değerlendirme yapılması, oranın daha doğru bir biçimde yorumlanmasına yardımcı olacaktır. Batılı finans kuruluşlarında, bu oranın 1 olması genel anlamda kabul gördüğü halde, yüksek derecede enflasyonlu ve kıt fon kaynaklarına sahip olan ülkelerde endüstri ve sektörlerin farklı hususiyetleri göz önünde bulundurulduğunda asitin test oranı için kâfi görülen miktarı için farklılıklar söz konusudur. Teşekküller genellikle kısa vadeli olan kaynakları kullanmak

mecburiyetinde kaldıklarından bu oran genellikle 1'in altında olmaktadır. Bu oran hakkında değerlendirme yapılırken işletmenin kısa vadeli olan borç yapısı da önemiyet kazanmaktadır. Müşteri avansları ile fonlama yapan veya peşin biçimde tahsilat yapan firmalar ile stokları kolaylıkla nakde çevrilebilir biçimde olan teşekküllerde oranın düşük seviyede çıkması doğal karşılanabilmektedir. Oranın 1'den büyük olması halinde bile alacak tahsil kalitesi düşük olursa bu menfi bir durum olmaktadır. Stoktaki devir hızı yüksek olan bir işletmede ise oranın 1'den düşük olması sıkıntı oluşturmaz. Bu sebeplerle bu oranla beraber stoktaki devir hızı ve alacak tahsilat zamanı da değerlendirmeye tabi tutulabilir. Sermaye, duran varlıklara yatırım (veya satışı), uzun vadeli olarak borçlanma gibi kalemlerdeki farklılıklar asitteki test oranında dönüşümlere neden olacaktır. Bu sebeple, iki dönem arasındaki asit test oranındaki farklılıkları da irdelemek gerekir (Barış Ilgaz, (t.y.):1-2)

İncelenen firmaların 2011, 2012 ve 2013 Asit Test Oranları, Tablo 20'de verilmiştir.

**Tablo 20.** 2011, 2012 ve 2013 Yılı Asit Test Oranı

Firmalar	2013 Dönem Varlıkları (1000 TL)	2013 Stoklar (1000 TL)	2013 Kısa Vad. Yab. Kayn. (1000 TL)	2013 Asit Test Oranı	2012 Dönem Varlıkları (1000 TL)	2012 Stoklar (1000 TL)	2012 Kısa Vad. Yab. Kayn. (1000 TL)	2012 Asit Test Oranı	2011 Dönem Varlıkları (1000 TL)	2011 Stoklar (1000 TL)	2011 Kısa Vad. Yab. Kayn. (1000 TL)	2011 Asit Test Oranı
Arçelik	7.659.118	1.988.373	4.091.143	1,39	6.736.678	1.599.658	3.941.024	1,30	6.033.849	1.530.141	3.530.620	1,28
Bim	1.575.925	638.474	1.645.954	0,57	1.321.940	483.584	1.350.465	0,62	1.074.495	404.643	1.092.881	0,61
Enka	6.778.002	735.062	2.919.233	2,07	5.681.448	601.792	2.596.616	1,96	5.196.638	508.413	2.259.274	2,08
Erdemir	6.008.498	3.383.086	2.475.405	1,06	5.854.230	2.848.119	2.817.904	1,07	6.026.987	3.628.497	2.472.663	0,97
Ford	2.443.438	563.888	2.396.989	0,78	2.438.262	678.220	1.633.055	1,08	3.089.000	724.972	1.730.705	1,37
Koç H.	25.857.067	6.540.179	19.182.420	1,01	21.645.092	5.653.032	15.816.621	1,01	31.790.297	6.790.072	62.031.471	0,40
Koza Mdn.	1.414.426	147.090	164.977	7,68	1.357.542	106.614	166.045	7,53	667.740	56.626	130.028	4,70
Migros	1.980.727	851.243	2.360.669	0,48	1.908.550	786.036	1.875.140	0,60	1.797.570	679.000	1.578.694	0,71
Pegasus	1.191.494	4.035.669	677.597	1,75	339.329	1.882.592	538.075	0,63	198.137	580.183	557.525	-0,69
Petkim	1.700.413	464.199	1.219.582	1,01	1.442.049	462.483	1.019.245	0,96	1.333.922	462.549	841.240	1,04
Sabancı H.	105.134.288	1.883.451	150.872.625	0,68	84.164.475	1.509.187	125.832.866	0,66	67.657.179	1.640.132	113.432.029	0,58
Şişecam	4.686.223	1.243.774	1.839.569	1,87	3.448.660	1.094.801	1.907.532	1,23	3.807.320	990.917	1.366.410	2,06
Tav	2.169.899	22.155	1.128.979	1,90	1.701.346	16.407	746.972	2,26	1.724.773	45.641	1.070.038	1,57
Tekfen	3.291.454	521.174	2.326.434	1,19	2.967.237	426.271	1.822.073	1,39	2.538.876	496.871	1.695.794	1,20
Thy	4.535.535	342.324	6.652.755	0,63	3.861.499	259.199	4.510.696	0,80	4.073.526	251.785	3.951.410	0,97
Tofaş	3.405.544	379.433	2.565.712	1,18	3.563.757	383.752	2.456.285	1,30	3.566.646	380.052	2.744.240	1,16
Turkcell	11.643.420	70.102	4.311.005	2,68	9.775.154	87.175	4.191.773	2,31	8.431.357	49.242	3.897.357	2,15
Tüpraş	9.764.538	3.456.300	10.396.466	0,61	9.129.259	3.124.242	8.068.100	0,74	9.064.638	3.659.228	8.386.151	0,64
Türk Telekom	4.849.061	87.029	5.052.639	0,94	4.366.561	128.107	4.196.847	1,01	4.031.461	106.607	5.607.183	0,70
Ülker	2.128.504	198.321	1.826.580	1,06	2.258.514	186.149	1.143.105	1,81	1.823.702	161.214	1.261.616	1,32

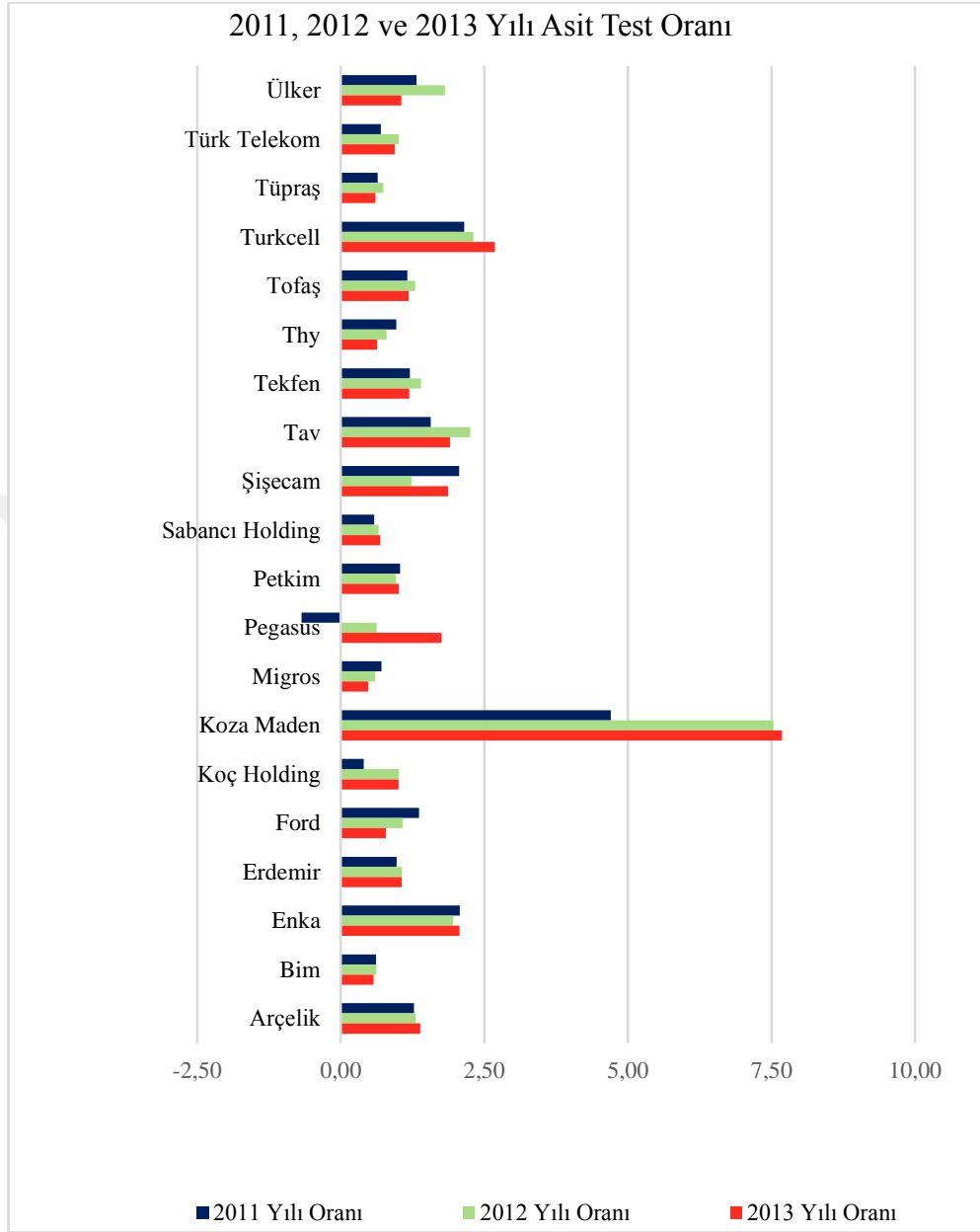
Firmaların 2011, 2012 ve 2013 yılları Asit Test Oranları incelendiğinde, 2011 yılında en yüksek asit test oranı 4,70 ile Koza Maden, en düşük asit test oranı -0,69 ile Pegasus'a aittir. 2012 yılında ise en yüksek asit test oranı, 7,53 ile Koza Maden, en düşük asit test oranı ise 0,60 ile Migros'a aittir. 2013 yılına bakıldığında 7,68 asit test oranı ile yine Koza Maden'in en büyük asit test oranı elde ettiği, en düşük orana ise 0,57 ile Bim'in sahip olduğu görülmektedir.

2012 – 2013 yılları Asit Test Oranları arasındaki fark alındığında Tablo 21'de görüleceği gibi en yüksek farkı 1,13 ile Pegasus'un elde ettiği görülecektir. Farklara göre ilk beşte Pegasus, Şişecam, Turkcell, Koza Maden ve Enka yer almaktadır. En düşük farklara bakıldığında Ülker'in -0,76 ile 2012'de hesaplanan değer altına düştüğü, bu sonuçla en sonda yer aldığı görülmektedir. Farklar tablosuna göre son beş firma THY, Tekfen, Ford, Tav ve Ülker'den oluşmaktadır.

**Tablo 21.** 2012 ve 2013 Yılları Asit Test Oranları

Firma	2012 Asit Test Oranı	2013 Asit Test Oranı	Fark
Pegasus	0,63	1,75	1,13
Şişecam	1,23	1,87	0,64
Turkcell	2,31	2,68	0,37
Koza Maden	7,53	7,68	0,15
Enka	1,96	2,07	0,11
Arçelik	1,30	1,39	0,08
Petkim	0,96	1,01	0,05
Sabancı Holding	0,66	0,68	0,03
Koç Holding	1,01	1,01	0,00
Erdemir	1,07	1,06	-0,01
Bim	0,62	0,57	-0,05
Türk Telekom	1,01	0,94	-0,07
Tofaş	1,30	1,18	-0,12
Migros	0,60	0,48	-0,12
Tüpraş	0,74	0,61	-0,14
Thy	0,80	0,63	-0,17
Tekfen	1,39	1,19	-0,20
Ford	1,08	0,78	-0,29
Tav	2,26	1,90	-0,35
Ülker	1,81	1,06	-0,76

2011, 2012 ve 2013 yılları Asit Test Oranlarına göre firmaların gösterdikleri farklar, Şekil 3’de verilmiştir.



**Şekil 3.** Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Asit Test Oranlarındaki Değişim

### 3.3.3. Hazır Değerler Oranı (Nakit Oranı)

**Nakit Oranı** = (Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Para ile benzer olan değerlerin kısa vadeli yabancı kaynakları karşılama gücünü ortaya koyan orandır. Dolayısıyla Nakit Oranı; Hazır Değerler ve Menkul Kıymetlerin bütünüünün Kısa Süreli Yabancı Kaynaklara oranlanması yoluyla hesap yapılmaktadır. Nakit Oranı ne kadar çok yüksek değerde olursa para ve benzer olan değerlerin Kısa Süreli Yabancı Kaynakları karşılama gücü o ölçüde artış gösterecektir (Civan, 2009: 5).

Likiditeyi daha dar manada ölçen bir orandır. Ticari ile ticari olmayan alacaklar kapsam içine alınmadan, yalnızca çok kısa zamanda nakde dönüştürülebilen dönen varlıklar kalemlerinin kısa vadeli borçları temin etme gücünü ölçmektedir. Nakit oranı bizlere piyasalarda ya da ekonomik olan koşullardaki herhangi bir güçlük sırasında firmaların en likit varlıkları ve kısa zamanlı borçlarının ilk basamakta ne kadarlık bir bölümünü geri ödeyebileceğini göstermektedir. Bu oranda likidite oranlarından ayrı olarak, paya stoklar, satıcılara verilen avanslar, akreditifler, diğer dönen varlıklar ile en mühimi alacaklar kalemi dâhil edilmemiştir. Bu sebeple nakit oranı daha etkili bir ölçüt olarak kabul edilmektedir. Alacaklar tahsil edilmediği ve satışların az olduğu güç hallerde bile şirketin borç ödeyebilme kapasitesini açığa çıkarmaktadır. Batılı finans kuruluşlarında, bu oranın 0,2 olmuş olması kifayetli derecede genel kabul görülmesine rağmen, yüksek enflasyonlu ve kıt fon kaynaklarına sahip olan ülkelerde endüstri ve sektörlerin farklı özellikleri düşünüldüğünde nakit oranı için kâfi görülen miktar için farklılıklar söz konusu olmaktadır. Ülkemizdeki teşekküller kısa vadeli kaynaklarla fonlama yapmak mecburiyetinde kaldıklarından dolayı bilhassa üretim tesislerinde bu oran 0,2'den daha az olabilmektedir (İlgaz, (t.y.), 2009).

Tablo 21'de incelenen firmaların 2011, 2012 ve 2013 yılı Hazır Değerler Oranları bulunmaktadır.

**Tablo 22.** 2011, 2012 ve 2013 Yılı Nakit Oranlar

Firmalar	2013 Yılı Hazır Değerler (1000 TL)	2013 Yılı Kısa Vad. Yab. Kayn. (1000 TL)	2013 Yılı Nakit Oranı	2012 Yılı Hazır Değerler (1000 TL)	2012 Yılı Kısa Vad. Yab. Kayn. (1000 TL)	2012 Yılı Nakit Oranı	2011 Yılı Hazır Değerler (1000 TL)	2011 Yılı Kısa Vad. Yab. Kayn. (1000 TL)	2011 Yılı Nakit Oranı
Arçelik	1.266.575	4.091.143	0,31	1.740.789	3.941.024	0,73	1.173.889	3.530.620	0,33
Bim	405.493	1.645.954	0,25	388.222	1.350.465	0,29	364.565	1.092.881	0,33
Enka	2.715.121	2.919.233	0,93	1.809.122	2.596.616	0,70	1.428.361	2.259.274	0,63
Erdemir	761.111	2.475.405	0,31	1.829.716	2.817.904	0,65	1.102.710	2.472.663	0,45
Ford	238.128	2.396.989	0,10	301.518	1.633.055	0,18	808.849	1.730.705	0,47
Koç Holding	8.897.078	19.182.420	0,46	7.103.748	15.816.621	0,45	6.796.244	62.031.471	0,11
Koza Maden.	1.159.762	164.977	7,03	1.158.620	166.045	6,98	579.356	130.028	4,46
Migros	1.038.329	2.360.669	0,44	1.040.867	1.875.140	0,56	1.010.255	1.578.694	0,64
Pegasus	877.401	677.597	1,29	210.150	538.075	0,39	19.549	557.525	0,04
Petkim	279.042	1.219.582	0,23	291.960	1.019.245	0,29	145.285	841.240	0,17
Sabancı Holding	9.746.904	150.872.625	0,06	6.330.284	125.832.866	0,05	6.643.010	113.432.029	0,06
Şişecam	1.953.138	1.839.569	1,06	1.160.025	1.907.532	0,61	1.599.923	1.366.410	1,17
Tav	287.261	1.128.979	0,25	92.914	746.972	0,12	186.576	1.070.038	0,17
Tekfen	1.055.153	2.326.434	0,45	1.063.761	1.822.073	0,58	786.323	1.695.794	0,46
Thy	1.338.983	6.652.755	0,20	1.355.542	4.510.696	0,30	1.549.524	3.951.410	0,39
Tofaş	1.673.250	2.565.712	0,65	1.637.362	2.456.285	0,67	1.331.702	2.744.240	0,49
Turkcell	8.128.925	4.311.005	1,89	6.998.870	4.191.773	1,67	4.738.360	3.897.357	1,22
Tüpraş	3.663.114	10.396.466	0,35	3.248.806	8.068.100	0,40	123.478	8.386.151	0,01
Türk Telekom	1.063.711	5.052.639	0,21	960.788	4.196.847	0,23	978.676	5.607.183	0,17
Ulker	1.164.383	1.826.580	0,64	1.267.728	1.143.105	1,11	401.701	1.261.616	0,32

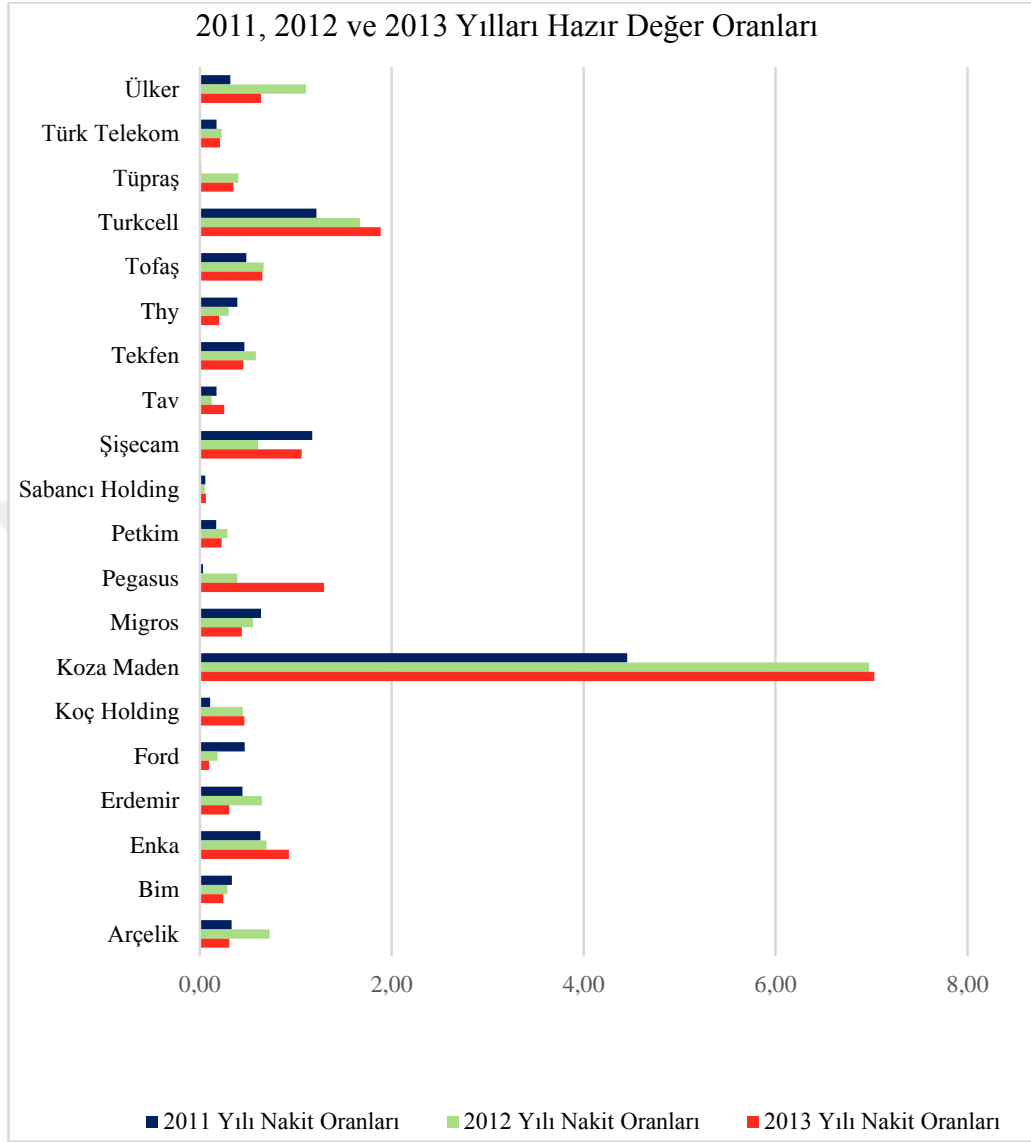
Batılı ülkelerde yeterlilik düzeyinde kabul gören 0,2 oranı üzerinden, incelenen firmalara bakıldığında 0.1 – 0.8 aralığında 14 firmanın yer aldığı görülmektedir. Genel olarak Tablo 22 incelendiğinde ise, 2011 yılında en büyük hazır değer oranı 4,46 ile Koza Maden'e, en düşük hazır değer oranı, 0,01 oran ile Tüpraş'a ait olduğu görülmektedir. 2012 yılında 6,98 Hazır Değer Oranı ile Koza Maden'in ilk sırada yer aldığı, aynı yıl 0,05 ile Sabancı Holding'in son sırada yer aldığı görülmektedir. 2013 yılı için Koza Maden'in 7,03 ile yine ilk sırada yer aldığı, 0,06 oran ile Sabancı Holding'in son sırada yer aldığı bilgilerine ulaşılmaktadır.

2012 ile 2013 yıllarının Hazır Değer Oranları arasındaki fark tablosu, Tablo 23'de verilmiştir. Bu tabloya göre Pegasus, 0,90 fark ile en büyük artışı yakalayan firmadır. Pegasus dışında ilk beş içerisinde Şişecam 0,45 ile, Enka 0,23 ile, Turkcell 0,22 ile ve Tav 0,13 ile yer almaktadır. Ülker, -0,47 düşüş ile en sonda yer alırken, Migros, Tekfen, Erdemir ve Arçelik firmaları da Ülker dışında son beş içinde yer almaktadır.

**Tablo 23.** 2012 ve 2013 Yılları Hazır Değer Oran Farkları

Firma	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Oranı	Fark
Pegasus	0,39	1,29	0,90
Şişecam	0,61	1,06	0,45
Enka	0,70	0,93	0,23
Turkcell	1,67	1,89	0,22
Tav	0,12	0,25	0,13
Koza Maden	6,98	7,03	0,05
Koç Holding	0,45	0,46	0,01
Sabancı Holding	0,05	0,06	0,01
Tofaş	0,67	0,65	-0,01
Türk Telekom	0,23	0,21	-0,02
Bim	0,29	0,25	-0,04
Tüpraş	0,40	0,35	-0,05
Petkim	0,29	0,23	-0,06
Ford	0,18	0,10	-0,09
Thy	0,30	0,20	-0,10
Migros	0,56	0,44	-0,12
Tekfen	0,58	0,45	-0,13
Erdemir	0,65	0,31	-0,34
Arçelik	0,73	0,31	-0,42
Ülker	1,11	0,64	-0,47

2011, 2012 ve 2013 yılları arasında incelenen firmaların Hazır Değer Oranları'nın değişimleri, Şekil 4'de görülmektedir.



**Şekil 4.** Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Hazır Değer Oranlarındaki Değişim

### 3.3.4. Stokların Net Çalışma Sermayesine Oranı

$$\text{Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı} = \text{Stoklar} / \text{Net İşletme Sermayesi}$$

Bu oran, net çalışma sermayesinin ne kadarlık kısmının stoklara bağlı olduğunu gösterir. Bu oranın ne olması konusunda belli bir standart rakam söylemek mümkün değildir. Bu oranın yüksek olması, likit değerlerin stoklara bağlı olduğunu ifade eder. Bu oranın düşük olması, stok devir hızının yüksek olduğu ve işletmenin likidite ve

dolayısıyla kârlılık durumunun olumlu olduğu şeklinde yorumlanabilir (Kızılaslan ve Nalıncı, 2013).

İncelenen firmaların 2011, 2012 ve 2013 yılları hesaplanan oran değerleri Tablo 24’de verilmiştir.

**Tablo 24.** 2011, 2012 ve 2013 Yılları Stokların Net İşletme Sermayesine Oranları

Firmalar	2013 Net İşletme Sermayesi (1000 TL)	2013 Yılı Stokları	2013 Yılı Oranı	2012 Net İşletme Sermayesi (1000 TL)	2012 Yılı Stokları	2012 Yılı Oranı	2011 Net İşletme Sermayesi (1000 TL)	2011 Yılı Stokları	2011 Yılı Oranı
Arçelik	3.567.975	1.988.373	0,56	2.795.654	1.599.658	0,57	2.503.229	1.530.141	0,61
Bim	-70.029	638.474	-9,12	-28.525	483.584	-16,95	-18.386	404.643	-22,01
Enka	3.858.769	735.062	0,19	3.084.832	601.792	0,20	2.937.364	508.413	0,17
Erdemir	3.533.093	3.383.086	0,96	3.036.326	2.848.119	0,94	3.554.324	3.628.497	1,02
Ford	46.449	563.888	12,14	805.207	678.220	0,84	1.358.295	724.972	0,53
Koç Holding	6.674.647	6.540.179	0,98	5.828.471	5.653.032	0,97	-30.241.174	6.790.072	-0,22
Koza Maden	1.249.449	147.090	0,12	1.191.497	106.614	0,09	537.712	56.626	0,11
Migros	-379.942	851.243	-2,24	33.410	786.036	23,53	218.876	679.000	3,10
Pegasus	513.897	4.035	0,01	-198.746	1.882	-0,01	-359.388	580.183	-1,61
Petkim	480.831	464.199	0,97	422.804	462.483	1,09	492.682	462.549	0,94
Sabancı Holding	-45.738.337	1.883.451	-0,04	-41.668.391	1.509.187	-0,04	-45.774.850	1.640.132	-0,04
Şişecam	2.846.654	1.243.774	0,44	1.541.128	1.094.801	0,71	2.440.910	990.917	0,41
Tav	1.040.920	22.155	0,02	954.374	16.407	0,02	654.735	45.641	0,07
Tekfen	965.020	521.174	0,54	1.145.164	426.271	0,37	843.082	496.871	0,59
Thy	-2.117.220	342.324	-0,16	-649.197	259.199	-0,40	122.116	251.785	2,06
Tofaş	839.832	379.433	0,45	1.109.472	383.752	0,35	822.406	380.052	0,46
Turkcell	7.332.415	70.102	0,01	5.583.381	87.175	0,02	4.534.000	49.242	0,01
Tüpraş	-631.928	3.456.300	-5,47	1.061.159	3.124.242	2,94	678.487	3.659.228	5,39
Türk Telekom	-203.578	87.029	-0,43	169.714	128.107	0,75	-1.575.722	106.607	-0,07
Ulker	301.924	198.321	0,66	1.115.409	186.149	0,17	562.086	161.214	0,29

Tablo 24 incelendiğinde Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Dönen Varlıklardan büyük olduğu durumlarda Net İşletme Sermayesi’nin negatif değer olduğu işletmelerin bulunduğu görülmektedir. Bu işletmelerde borçlanma miktarının yüksek olduğu söylenebilir. Tabloda yer alan firmalardan 12’sinde 2011, 2012 ve 2013 yılları Stokların Net İşletme Sermayesine Oranlarının çok büyük değişiklikler göstermediği, tutarlılık olduğu söylenebilir.

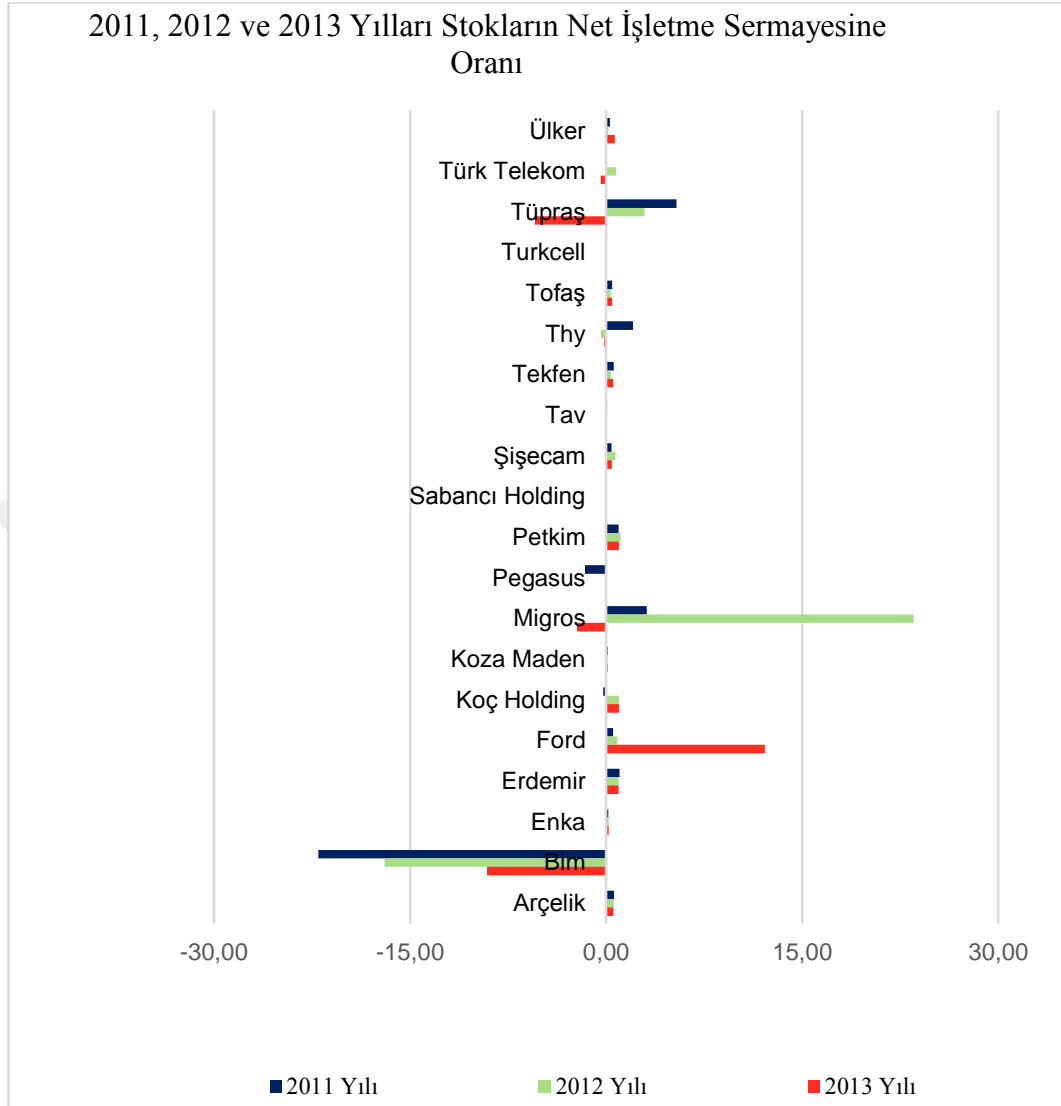
012 ve 2013 yıllarının Stokların Net İşletme Sermayesine Oranları arasındaki fark tablosu, Tablo 25’de verilmiştir. Bu tabloya göre Ford, 11,30’luk fark ile ilk sırada

yer alırken, ilk beş firmaya Bim, Ülker, THY ve Tekfen'in girdiği görülmektedir. 2013 yılında düşüş yaşayan firmalar açısından son beş firmaya bakıldığında Petkim, Şişecam, Türk Telekom, Tüpraş ve Migros bulunmaktadır. Migros 2012 yılında 23,53'lük orana sahip iken 2013 yılında bu oran -5,47'ye düşmüştür.

**Tablo 25.** 2012 ve 2013 Yılları Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı Farkları

Firma	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Oranı	Fark
Ford	0,84	12,14	11,30
Bim	-16,95	-9,12	7,84
Ülker	0,17	0,66	0,49
Thy	-0,40	-0,16	0,24
Tekfen	0,37	0,54	0,17
Tofaş	0,35	0,45	0,11
Koza Maden	0,09	0,12	0,03
Erdemir	0,94	0,96	0,02
Pegasus	-0,01	0,01	0,02
Koç Holding	0,97	0,98	0,01
Tav	0,02	0,02	0,00
Enka	0,20	0,19	0,00
Sabancı Holding	-0,04	-0,04	0,00
Turkcell	0,02	0,01	-0,01
Arçelik	0,57	0,56	-0,01
Petkim	1,09	0,97	-0,13
Şişecam	0,71	0,44	-0,27
Türk Telekom	0,75	-0,43	-1,18
Tüpraş	2,94	-5,47	-8,41
Migros	23,53	-2,24	-25,77

2011, 2012 ve 2013 yılları arasında incelenen firmaların stoklarının net işletme sermayesine oranlarındaki değişimleri, Şekil 5'de görülmektedir.



Şekil 5. Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Stoklarının Net İşletme Sermayesine Oranlarındaki Değişimler

### 3.3.5. Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı

Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı= Duran Varlıklar / Özkaynaklar

Maddi duran varlıkların özkaynaklara oranı, işletmenin maddi duran varlıklarının ne kadarlık kısmının özkaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Orandaki maddi duran varlıklar birikmiş amortismanlar çıktıktan sonra kalan net değerleri ifade eder. Bulunan oran değeri 1 veya 1'den küçük ise, işletmenin maddi duran

varlıklarının tamamını özkaynakları ile karşıladığı söylenebilir. Oranın yüksek çıkması durumunda ise mali yönden güçsüzlük durumunun ortaya çıkabileceği, özsermaye eklentisi gerektiği söylenebilir. Özkaynaklar, maddi duran varlıkların finansmanına yetmemektedir. İşletmenin özkaynakları yetersizdir ve yabancı kaynak kullanılmak zorunda kalınmıştır. Eğer kullanılan kaynak uzun vadeli ise uygun olarak yorumlanır (Bekler, 2013).

Maddi Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı, maddi duran varlıkların öz kaynakların yüzde kaçını büyüklüğünde olduğunu gösterir. Bir başka deyişle oran, öz kaynakların, maddi duran varlıkların finansmanına yetip yetmediğini, dolayısıyla maddi duran varlıkların finansmanında yabancı kaynak kullanılıp kullanılmadığı ifade eder (<http://www.selcuk.edu.tr/dosyalar/files/074/mali%20tablolalar%20analizi.pdf>).

İncelenen işletmelerin 2011, 2012 ve 2013 yılları Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı değerleri, Tablo 26'da verilmiştir.

**Tablo 26.** 2011, 2012 ve 2013 Yılları Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranları

Firmalar	2013 Yılı Duran Varlıklar (1000 TL)	2013 Yılı Özkaynak Toplamı (1000 TL)	2013 Oranı	2012 Yılı Duran Varlıklar (1000 TL)	2012 Yılı Özkaynak Toplamı (1000 TL)	2012 Oranı	2011 Yılı Duran Varlıklar (1000 TL)	2011 Yılı Özkaynak Toplamı (1000 TL)	2011 Oranı
Arçelik	7.659.118	4.138.756	1,85	3.491.475	3.927.235	0,89	3.163.904	3.651.641	0,87
Bim	1.121.345	999.264	1,12	876.018	796.012	1,10	658.219	429.230	1,53
Enka	11.302.575	12.082.418	0,94	9.002.729	9.553.846	0,94	8.895.185	8.561.448	1,04
Erdemir	8.025.985	8.706.819	0,92	7.287.190	7.415.912	0,98	7.365.849	7.287.548	1,01
Ford	3.547.751	2.236.604	1,59	2.208.855	1.995.664	1,11	1.332.458	1.898.218	0,70
Koç Holding	32.932.893	26.190.593	1,26	27.042.686	24.261.257	1,11	33.386.134	9.226.938	3,62
Koza Maden	1.131.548	2.272.977	0,50	874.233	1.967.448	0,44	394.914	869.452	0,45
Migros	3.815.908	830.224	4,60	3.715.795	1.262.076	2,94	3.683.394	1.195.707	3,08
Pegasus	2.306.710	1.146.227	2,01	1.869.681	327.352	5,71	1.634.051	188.697	8,66
Petkim	1.545.216	1.707.504	0,90	1.357.306	1.669.317	0,81	1.337.502	2.671.127	0,50
Sabancı Holding	101.436.531	14.980.218	6,77	87.661.555	30.513.044	2,87	83.457.025	25.473.142	3,28
Şişecam	6.796.405	6.615.301	1,03	5.272.946	5.605.940	0,94	4.447.455	5.156.320	0,86
Tav	4.471.177	1.839.033	2,43	3.279.157	1.265.355	2,59	3.361.381	1.374.450	2,45
Tekfen	1.405.966	1.922.197	0,73	1.162.384	2.111.265	0,55	1.208.854	1.887.606	0,64
Thy	20.863.806	6.962.490	3,00	14.896.432	5.405.043	2,76	12.331.420	4.498.927	2,74
Tofaş	2.522.658	1.896.814	1,33	2.487.375	2.062.101	1,21	2.735.462	6.302.108	0,43
Turkcell	9.612.199	14.892.333	0,65	8.877.890	12.875.257	0,69	8.715.674	10.793.498	0,81
Tüpraş	11.374.849	5.138.514	2,21	7.518.648	4.889.584	1,54	5.693.348	4.405.658	1,29
Türk Telekom	13.395.454	5.327.609	2,51	12.841.289	6.455.148	1,99	12.142.946	5.769.371	2,10
Ulker	1.033.447	1.268.168	0,81	898.093	1.079.753	0,83	846.765	1.097.250	0,77

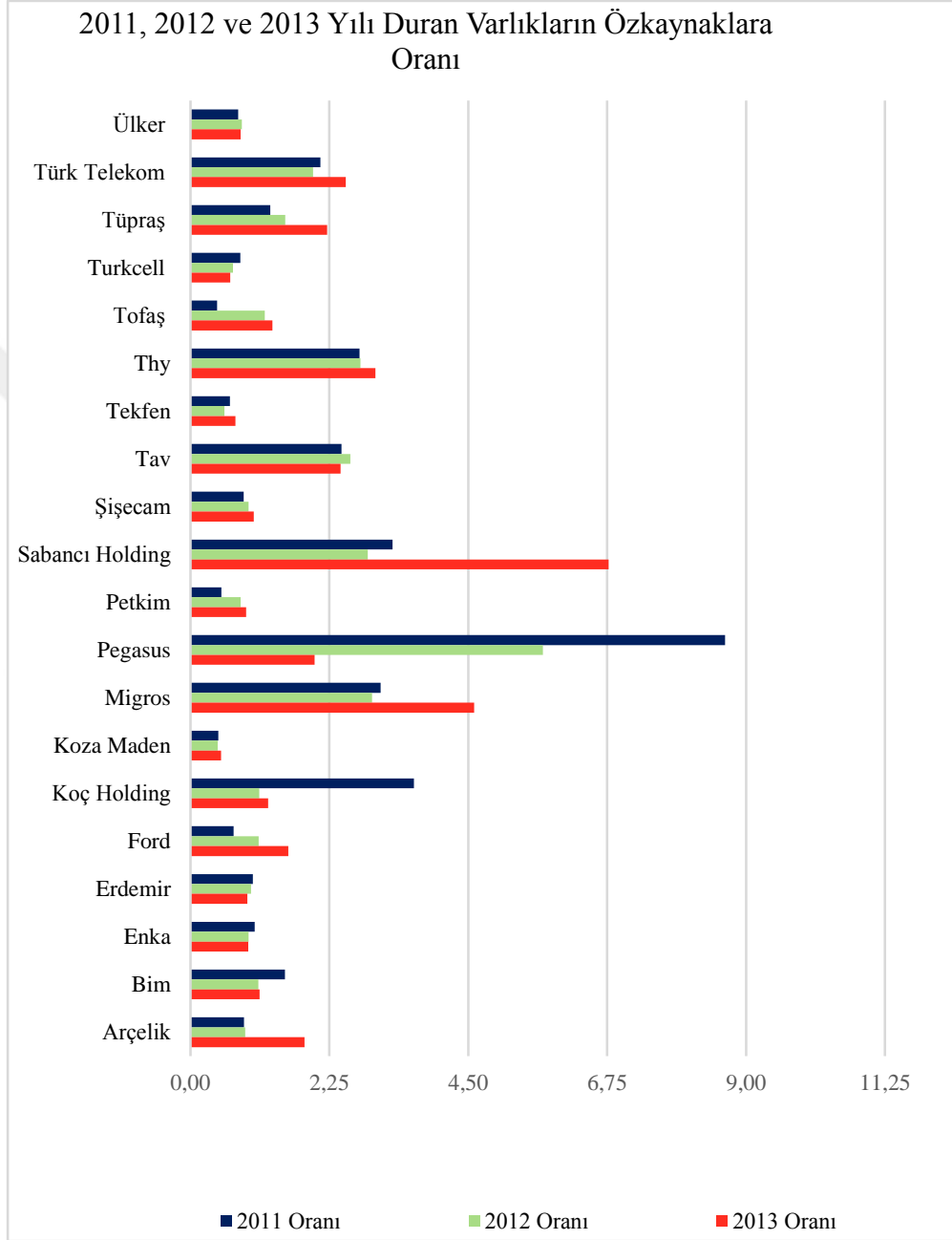
Tablo 26 incelendiğinde, Duran Varlıklar / Özkaynaklar oranı 1'in altında olan 2011 yılında 9 işletme, 2012 yılında 9 işletme ve 2013 yılında 7 işletme olduğu görülmektedir. Bu işletmeler için maddi duran varlıkların özkaynaklarına yeterli olduğu söylenebilir.

İncelenen işletmelerin 2012 ve 2013 yılları oranları küçükten büyüğe sıralanarak Tablo 27'de verilmiştir.

**Tablo 27.** 2012 ve 2013 Yılları Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranları Sıralı Liste

Firma	2013 Yılı	Firma	2012 Yılı
Koza Maden	0,50	Koza Maden	0,44
Turkcell	0,65	Tekfen	0,55
Tekfen	0,73	Turkcell	0,69
Ülker	0,81	Petkim	0,81
Petkim	0,90	Ülker	0,83
Erdemir	0,92	Arçelik	0,89
Enka	0,94	Şişecam	0,94
Şişecam	1,03	Enka	0,94
Bim	1,12	Erdemir	0,98
Koç Holding	1,26	Bim	1,10
Tofaş	1,33	Ford	1,11
Ford	1,59	Koç Holding	1,11
Arçelik	1,85	Tofaş	1,21
Pegasus	2,01	Tüpraş	1,54
Tüpraş	2,21	Türk Telekom	1,99
Tav	2,43	Tav	2,59
Türk Telekom	2,51	Thy	2,76
Thy	3,00	Sabancı Holding	2,87
Migros	4,60	Migros	2,94
Sabancı Holding	6,77	Pegasus	5,71

İncelenen işletmelerin 2012 ve 2013 yılları Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranı ile ilgili değişimler Şekil 6'da verilmiştir.



**Şekil 6.** Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Duran Varlıkların Özkaynaklara Oranındaki Değişimler

### 3.3.6. Özkaynakların Aktif Toplama Oranı

Özkaynakların Varlık (Aktif) Toplama Oranı =  $\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Varlık (Aktif) Toplamı}}$

Bu oran, işletmenin aktiflerinin özkaynaklarla ne kadarının yüzde olarak finanse edilebildiğini göstermektedir. Oranın yüksek olması, işletmenin mali gücünün yüksekliğini gösterdiği gibi, kredi verenler üzerine güveni de arttırmaktadır.

Özkaynakların aktif toplama oranı, orta ve uzun vadeli kredi değerini tespit amacıyla yaygın olarak kullanılır. Oranın yüksek olması işletmenin uzun vadeli yabancı kaynakları ile bunların faizlerini ödemedeki güçlüğüyle karşılaşma ihtimalinin zayıf olduğunu gösterir. Bu oranın 0,5 civarında olması normal karşılanabilir. Ancak yüksek enflasyon etkisiyle bu oran daha aşağılara düşebilmekte, daha düşük oranlar normal düzey olarak kabul edilebilmektedir ([http://myomuhasebe.tr.gg/Analiz-Teknikleri-\\_3.htm](http://myomuhasebe.tr.gg/Analiz-Teknikleri-_3.htm)).

Özkaynak / Aktif Toplamı oranlarında kurulacak olan dengenin çok iyi derecede sağlanması çok büyük önem arz etmektedir. Bu oranın çok yüksek olmuş olması şirketin vergi tasarrufundan faydalanma imkânını kaçırdığını; buna karşılık olarak bu oranın çok düşük seviyede olmasının da şirketin sabit sorumluluklarını karşılar hale gelememesi manasına gelmektedir (Civan, 2009).

İncelenen işletmelerin 2011, 2012 ve 2013 yıllarına ait Özkaynak/Aktif Toplam oranları Tablo 28’de verilmiştir.

**Tablo 28.** 2011, 2012 ve 2013 Yılı Özkaynakların Aktif Toplama Oranları

Firmalar	2013 Yılı Özkaynak Toplamı (1000 TL)	2013 Yılı Aktif Toplam (1000 TL)	2013 Oranı	2012 Yılı Özkaynak Toplamı (1000 TL)	2012 Yılı Aktif Toplam (1000 TL)	2012 Oranı	2011 Yılı Özkaynak Toplamı (1000 TL)	2011 Yılı Aktif Toplam (1000 TL)	2011 Oranı
Arçelik	7.659.118	11.410.916	0,67	3.927.235	10.228.153	0,38	3.651.641	9.197.753	0,40
Bim	999.264	2.697.270	0,37	796.012	2.197.958	0,36	429.230	1.732.714	0,25
Enka	12.082.418	18.080.577	0,67	9.553.846	14.684.177	0,65	8.561.448	14.091.823	0,61
Erdemir	8.706.819	14.034.484	0,62	7.415.912	13.141.420	0,56	7.287.548	13.392.837	0,54
Ford	2.236.604	5.991.190	0,37	1.995.664	4.647.117	0,43	1.898.218	4.421.549	0,43
Koç Holding	26.190.593	58.789.960	0,45	24.261.257	48.687.778	0,50	9.226.938	65.176.431	0,14
Koza Maden	2.272.977	2.545.974	0,89	1.967.448	2.231.775	0,88	869.452	1.062.654	0,82
Migros	830.224	5.796.635	0,14	1.262.076	5.624.345	0,22	1.195.707	5.480.964	0,22
Pegasus	1.146.227	3.498.204	0,33	327.352	2.209.011	0,15	188.697	1.832.188	0,10
Petkim	1.707.504	3.245.629	0,53	1.669.317	2.799.356	0,60	2.671.127	2.671.127	1,00
Sabancı Holding	14.980.218	206.570.819	0,07	30.513.044	171.826.030	0,18	25.473.142	151.114.204	0,17
Şişecam	6.615.301	11.482.628	0,58	5.605.940	8.721.607	0,64	5.156.320	8.254.776	0,62
Tav	1.839.033	6.641.076	0,28	1.265.355	4.980.503	0,25	1.374.450	5.086.155	0,27
Tekfen	1.922.197	4.697.420	0,41	2.111.265	4.129.621	0,51	1.887.606	3.747.730	0,50
Thy	6.962.490	25.399.341	0,27	5.405.043	18.757.931	0,29	4.498.927	16.404.947	0,27
Tofaş	1.896.814	5.928.202	0,32	2.062.101	6.053.132	0,34	6.302.108	6.302.108	1,00
Turkcell	14.892.333	21.255.619	0,70	12.875.257	18.653.044	0,69	10.793.498	17.147.031	0,63
Tüpraş	5.138.514	21.139.387	0,24	4.889.584	16.647.907	0,29	4.405.658	14.757.986	0,30
Türk Telekom	5.327.609	18.244.515	0,29	6.455.148	17.207.850	0,38	5.769.371	16.174.407	0,36
Ülker	1.268.168	3.161.951	0,40	1.079.753	3.156.607	0,34	1.097.250	2.670.468	0,41

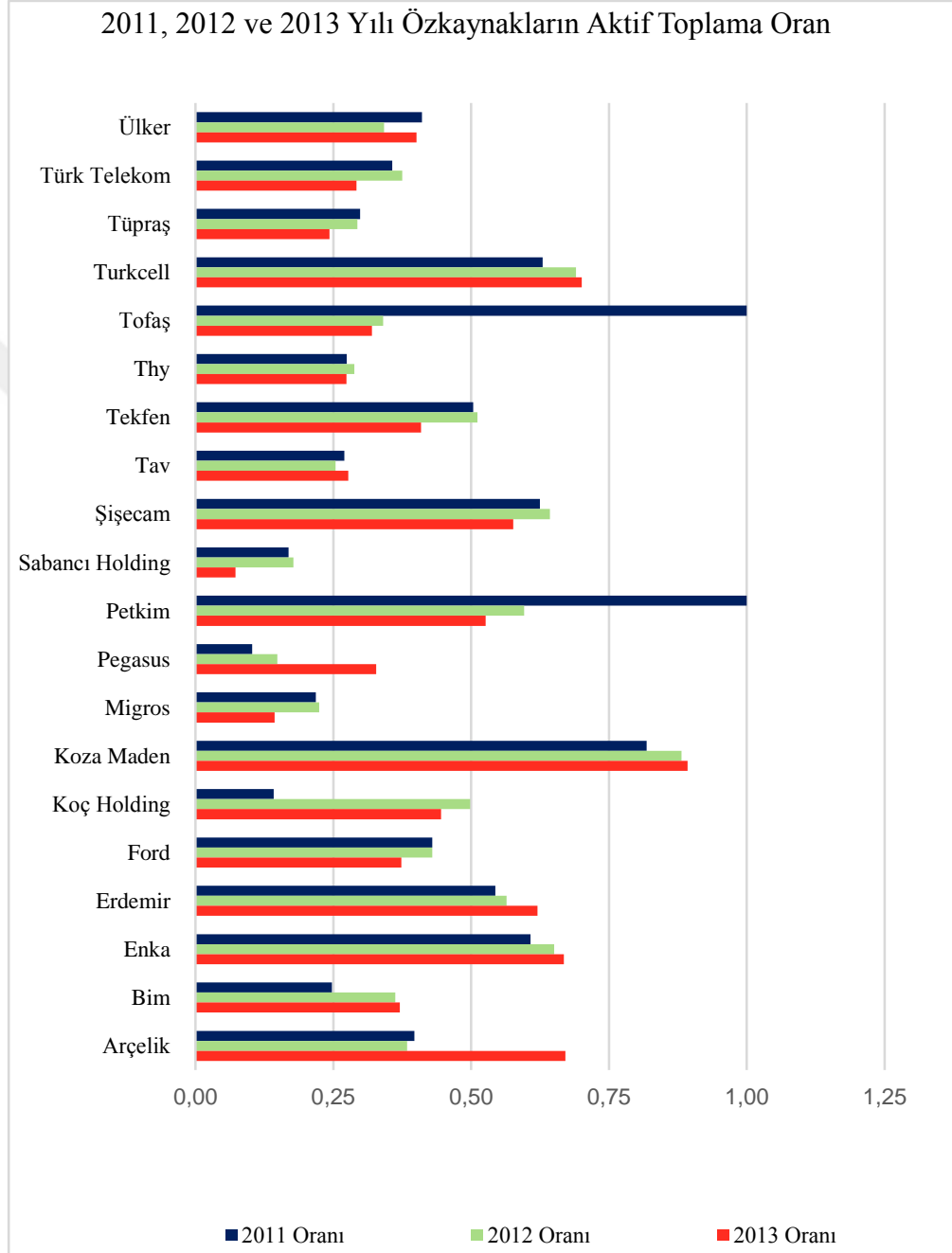
Tablo 28 incelendiğinde, 2011, 2012 ve 2013 yıllarında 0,5 ortalamaya yakın (0,4 – 0,6) işletme sayısının 5'er işletme olduğu görülmektedir. 2012 ve 2013 verilerine göre 11 işletmenin özkaynak/aktif toplamı oranlarının 2013 yılında düştüğü görülmektedir. 2012 ve 2013 yılları oranlarının büyükten küçüğe sıralı listesi Tablo 29'da verilmiştir.

**Tablo 29.** 2012 ve 2013 Yılları Özkaynak/Aktif Toplam Oranları Sıralı Liste

Firma	2013 Oranı	Firma	2012 Oranı
Koza Maden	0,89	Koza Maden	0,88
Turkcell	0,70	Turkcell	0,69
Arçelik	0,67	Enka	0,65
Enka	0,67	Şişecam	0,64
Erdemir	0,62	Petkim	0,60
Şişecam	0,58	Erdemir	0,56
Petkim	0,53	Tekfen	0,51
Koç Holding	0,45	Koç Holding	0,50
Tekfen	0,41	Ford	0,43
Ülker	0,40	Arçelik	0,38
Ford	0,37	Türk Telekom	0,38
Bim	0,37	Bim	0,36
Pegasus	0,33	Ülker	0,34
Tofaş	0,32	Tofaş	0,34
Türk Telekom	0,29	Tüpraş	0,29
Tav	0,28	Thy	0,29
Thy	0,27	Tav	0,25
Tüpraş	0,24	Migros	0,22
Migros	0,14	Sabancı Holding	0,18
Sabancı Holding	0,07	Pegasus	0,15

Tablo 29'daki verilere göre 2013 yılında 7 işletmenin 0,5 ve üstünde bir orana sahip olduğu, 2012 yılında 0,5 ve üstü oranda 6 işletmenin bulunduğu görülmektedir. 2013 yılında Sabancı Holding 0,07 oranla en sonda yer alırken, 2012 yılında Pegasus 0,15 oranla en sonda yer almaktadır. Özkaynak/Aktif Toplam oranını 2012'den 2013'e geçildiğinde en çok yükselten işletmenin ise 0,29 artış ile Arçelik olduğu görülmektedir.

İncelenen işletmelerin 2011, 2012 ve 2013 yılları Özkaynak / Aktif Toplamı oranlarındaki değişimler Şekil 7’de görülmektedir.



Şekil 7. Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Özkaynak / Aktif Toplam Oranındaki Değişimler

### 3.3.7. Finansal Kaldıraç Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı = (Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar) / Varlık (Aktif) Toplamı

Yabancı kaynak toplamının varlık (aktif) toplamı oranına da kaldıraç oranı denilmektedir. Kaldıraç oranı, varlıkların ne oranda yabancı kaynaklarla temin edildiğini gözler önüne sermektedir. Söz konusu edilen bu oranın yüksek olmuş olması, şirketin spekülasyon tarzı içinde finanse edildiğini, kredi verenlerce teşekküle ait emniyet marjının dar olduğu, şirketin yüksek faiz yükünün altına girdiğini, dolayısıyla faiz ve anaparanın geri ödeme sorumluluğu sırasında şirketin zorluğa düşebileceğini ortaya koymaktadır. Bu oran konusunda dengenin çok iyi sağlanması gerektiği çok büyük önem taşımaktadır. Bu oranın çok yüksek seviyede olması şirketin sabit sorumluluklarını karşılayamaması manasına gelirken; bu oranın çok düşük seviyede olması da şirketin vergi tasarrufundan faydalanma imkânını elden kaçırdığını ifade etmektedir (Civan, 2009).

Kaldıraç oranı bir başka ifadeyle bir işletmenin varlıklarının ne kadarını kendisine kredi sağlayan kişi ya da kurumlara borçlu olduğuna işaret eden bir orandır. Kaldıraç oranı işletmenin ne ölçüde borca bağımlı olduğunu belirlemesi yanında işletmenin manevra kabiliyetini, varlıkların tümünün satılması halinde işletmenin sahip olduğu finansal yükümlülüklerinin ne kadarını karşılayabileceğini gösterir. Kaldıraç oranının yüksek olması işletmenin finanse edilirken spekülasyon biçiminde finanse edildiği ve ana para taksitleri ve faizlerinin ödemede güçlüklerle karşılaşabileceği durumu ortaya çıkar. Riskli bir işletmeyi işaret eder. Bu oranın %50 civarında olması normal karşılanabilir. Ancak, yaşanan enflasyonun bilançoların pasif yapısı üzerindeki bozucu etkisi sonucu bu oranın %70'lere kadar çıktığı görülmektedir. Bunda sermaye kıtlığı ve borçlanmanın avantajlı olmasının rolü büyüktür. Ancak, borçlanma maliyetinin oldukça yüksek seyretmesi, bu durumu giderek ortadan kaldırmaktadır (Kızılaslan ve Nalıncı, 2013).

İncelenen işletmelerin 2011, 2012 ve 2013 yılı kaldıraç oranları Tablo 30'da verilmiştir.

**Tablo 30.** 2012 ve 2013 Finansal Kaldıraç Oranları

Firmalar	2013 Yılı Yabancı Kaynak Toplamı (1000 TL)	2013 Yılı Aktif Toplam (1000 TL)	2013 Yılı Oranı	2012 Yılı Yabancı Kaynak Toplamı (1000 TL)	2012 Yılı Aktif Toplam (1000 TL)	2012 Yılı Oranı	2011 Yılı Yabancı Kaynak Toplamı (1000 TL)	2011 Yılı Aktif Toplam (1000 TL)	2011 Yılı Oranı
Arçelik	7.659.118	11.410.916	0,67	6.300.918	10.228.153	0,62	5.546.112	9.197.753	0,60
Bim	1.698.006	2.697.270	0,62	1.401.946	2.197.958	0,64	1.116.562	1.732.714	0,64
Enka	5.998.159	18.080.577	0,33	5.130.331	14.684.177	0,35	5.073.060	14.091.823	0,36
Erdemir	5.327.664	14.034.484	0,38	5.725.508	13.141.420	0,44	6.105.288	13.392.837	0,46
Ford	3.754.585	5.991.190	0,63	2.651.452	4.647.117	0,57	2.523.240	4.421.549	0,57
Koç Holding	32.599.367	58.789.960	0,55	24.426.521	48.687.778	0,50	75.350.263	65.176.431	1,16
Koza Maden	273.205	2.545.974	0,11	264.635	2.231.775	0,12	193.202	1.062.654	0,18
Migros	4.966.441	5.796.635	0,86	4.362.269	5.624.345	0,78	4.285.257	5.480.964	0,78
Pegasus	2.351.977	3.498.204	0,67	1.881.658	2.209.011	0,85	1.643.491	1.832.188	0,90
Petkim	1.538.124	3.245.629	0,47	1.135.038	2.799.356	0,41	968.438	2.671.127	0,36
Sabancı Holding	174.556.162	206.570.819	0,85	141.312.986	171.826.030	0,82	125.641.062	151.114.204	0,83
Şişecam	4.867.327	11.482.628	0,42	3.115.667	8.721.607	0,36	3.098.454	8.254.776	0,38
Tav	4.802.043	6.641.076	0,72	3.715.148	4.980.503	0,75	3.711.704	5.086.155	0,73
Tekfen	2.775.223	4.697.420	0,59	2.018.356	4.129.621	0,49	1.860.124	3.747.730	0,50
Thy	18.436.851	25.399.341	0,73	13.353.888	18.757.931	0,71	11.906.019	16.404.947	0,73
Tofaş	4.029.388	5.928.202	0,68	1.534.746	6.053.132	0,25	4.512.781	6.302.108	0,72
Turkcell	6.544.817	21.255.619	0,31	5.918.111	18.653.044	0,32	6.353.533	17.147.031	0,37
Tüpraş	16.000.873	21.139.387	0,76	11.758.323	16.647.907	0,71	10.352.328	14.757.986	0,70
Türk Telekom	12.916.906	18.244.515	0,71	10.752.702	17.207.850	0,62	10.405.036	16.174.407	0,64
Ulker	1.893.783	3.161.951	0,60	2.076.854	3.156.607	0,66	1.573.217	2.670.468	0,59

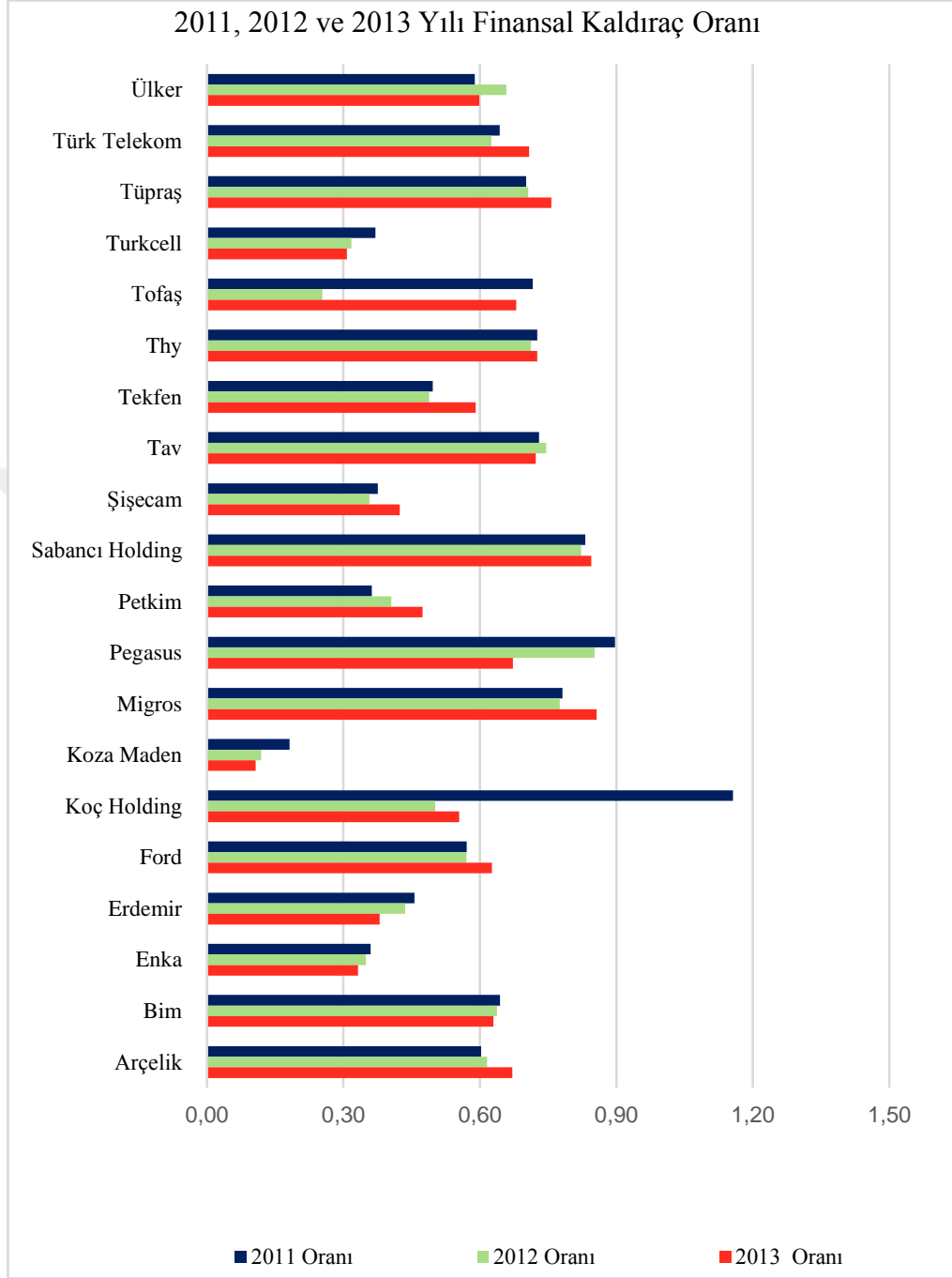
Tablo 30 incelendiğinde, 2011 yılında 0,5 ile 0,7 arasında 7 işletmenin, 2012 yılında ise 6 işletmenin yer aldığı, 2013 yılında bu oran aralığında 8 işletmenin bulunduğu görülmektedir. Türkiye’de genel kabul gören oranın 0,6 olduğu analistlerce belirtilmektedir. Ayrıca enflasyonist etkilerin de uygun oran noktasını 0,7 oranına kadar çıkardığı düşünüldüğünde, 0,5 – 0,7 aralığı uygun oran olarak kabul edilmiştir.

İncelenen işletmelerin 2012 ve 2013 kaldıraç oranları büyükten küçüğe sıralanarak Tablo 31’de verilmiştir.

**Tablo 31.** 2012 ve 2013 Yılları Kaldıraç Oranları Sıralı Liste

<b>Firma</b>	<b>2013 Oranı</b>	<b>Firma</b>	<b>2012 Oranı</b>
Migros	0,86	Pegasus	0,85
Sabancı Holding	0,85	Sabancı Holding	0,82
Tüpraş	0,76	Migros	0,78
Thy	0,73	Tav	0,75
Tav	0,72	Thy	0,71
Türk Telekom	0,71	Tüpraş	0,71
Tofaş	0,68	Ülker	0,66
Pegasus	0,67	Bim	0,64
Arçelik	0,67	Türk Telekom	0,62
Bim	0,63	Arçelik	0,62
Ford	0,63	Ford	0,57
Ülker	0,60	Koç Holding	0,50
Tekfen	0,59	Tekfen	0,49
Koç Holding	0,55	Erdemir	0,44
Petkim	0,47	Petkim	0,41
Şişecam	0,42	Şişecam	0,36
Erdemir	0,38	Enka	0,35
Enka	0,33	Turkcell	0,32
Turkcell	0,31	Tofaş	0,25
Koza Maden	0,11	Koza Maden	0,12

İşletmelerin 2011, 2012 ve 2013 yılları kaldıraç oranlarındaki değişimler, Şekil 8'de verilmiştir.



**Şekil 8.** Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Kaldıraç Oranındaki Değişimler

### 3.3.8. Özkaynakların Yabancı Kaynak Toplamına Oranı

**Özkaynakların Yabancı Kaynak Toplamına Oranı = Özkaynaklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar**

Oranın 1 olması öz kaynak borç dengesi açısından yeterli görülür. Oranın 1'den küçük olması işletme faaliyetlerinde kullanılan iktisadi varlıkların büyük kısmının öz kaynak ile finanse edildiğini gösterir. Buna karşılık oranın 1'in üstüne çıkması, üçüncü kişilerden sağlanan fonların ortaklardan sağlanan fonlardan daha fazla olduğunu gösterir.

Bu oranın 1'den büyük olması firmaya borç verenlerin firma sahiplerinden daha büyük oranda finansmana katıldıklarını gösterir. Bu oranın ikiyi aşması halinde tehlike işareti olarak kabul edilmelidir. Özellikle satışları dengeli olmayan firmalar açısından bu oranın yüksek olması olumsuz bir gelişme olarak kabul edilmelidir.

İncelenen işletmelerin 2011, 2012 ve 2013 yılları özkaynaklarının yabancı kaynak toplamına oranları Tablo 32'de verilmiştir.

**Tablo 32.** 2011, 2012 ve 2013 Özkaynakların Yabancı Kaynak Toplamlarına Oranları

Firmalar	2013 Yılı Özkaynak Toplamı (1000TL)	2013 Yılı Yabancı Kaynak Toplamı (1000 TL)	2013 Yılı Oranı	2012 Yılı Özkaynak Toplamı (1000 TL)	2012 Yılı Yabancı Kaynak Toplamı (1000 TL)	2012 Yılı Oranı	2011 Yılı Özkaynak Toplamı (1000 TL)	2011 Yılı Yabancı Kaynak Toplamı (1000 TL)	2011 Yılı Oranı
Arçelik	7.659.118	7.272.160	1,05	3.927.235	6.300.918	0,62	3.651.641	5.546.112	0,66
Bim	999.264	1.698.006	0,59	796.012	1.401.946	0,57	429.230	1.116.562	0,38
Enka	12.082.418	5.998.159	2,01	9.553.846	5.130.331	1,86	8.561.448	5.073.060	1,69
Erdemir	8.706.819	5.327.664	1,63	7.415.912	5.725.508	1,30	7.287.548	6.105.288	1,19
Ford	2.236.604	3.754.585	0,60	1.995.664	2.651.452	0,75	1.898.218	2.523.240	0,75
Koç Holding	26.190.593	32.599.367	0,80	24.261.257	24.426.521	0,99	9.226.938	75.350.263	0,12
Koza Maden	2.272.977	273.205	8,32	1.967.448	264.635	7,43	869.452	193.202	4,50
Migros	830.224	4.966.441	0,17	1.262.076	4.362.269	0,29	1.195.707	4.285.257	0,28
Pegasus	1.146.227	2.351.977	0,49	327.352	1.881.658	0,17	188.697	1.643.491	0,11
Petkim	1.707.504	1.538.124	1,11	1.669.317	1.135.038	1,47	2.671.127	968.438	2,76
Sabancı Holding	14.980.218	174.556.162	0,09	30.513.044	141.312.986	0,22	25.473.142	125.641.062	0,20
Şişecam	6.615.301	4.867.327	1,36	5.605.940	3.115.667	1,80	5.156.320	3.098.454	1,66
Tav	1.839.033	4.802.043	0,38	1.265.355	3.715.148	0,34	1.374.450	3.711.704	0,37
Tekfen	1.922.197	2.775.223	0,69	2.111.265	2.018.356	1,05	1.887.606	1.860.124	1,01
Thy	6.962.490	18.436.851	0,38	5.405.043	13.353.888	0,40	4.498.927	11.906.019	0,38
Tofaş	1.896.814	4.029.388	0,47	2.062.101	1.534.746	1,34	6.302.108	4.512.781	1,40
Turkcell	14.892.333	6.544.817	2,28	12.875.257	5.918.111	2,18	10.793.498	6.353.533	1,70
Tüpraş	5.138.514	16.000.873	0,32	4.889.584	11.758.323	0,42	4.405.658	10.352.328	0,43
Türk Telekom	5.327.609	12.916.906	0,41	6.455.148	10.752.702	0,60	5.769.371	10.405.036	0,55
Ulker	1.268.168	1.893.783	0,67	1.079.753	2.076.854	0,52	1.097.250	1.573.217	0,70

Tablo 32 incelendiğinde 2011 ve 2012 yıllarında özkaynakların yabancı sermaye oranlarına göre 12 işletmenin 1.00 oranının altında bir orana sahip olduğu görülmektedir. 2013 yılında 1.00 oranının altındaki işletme sayısı ise 13'tür.

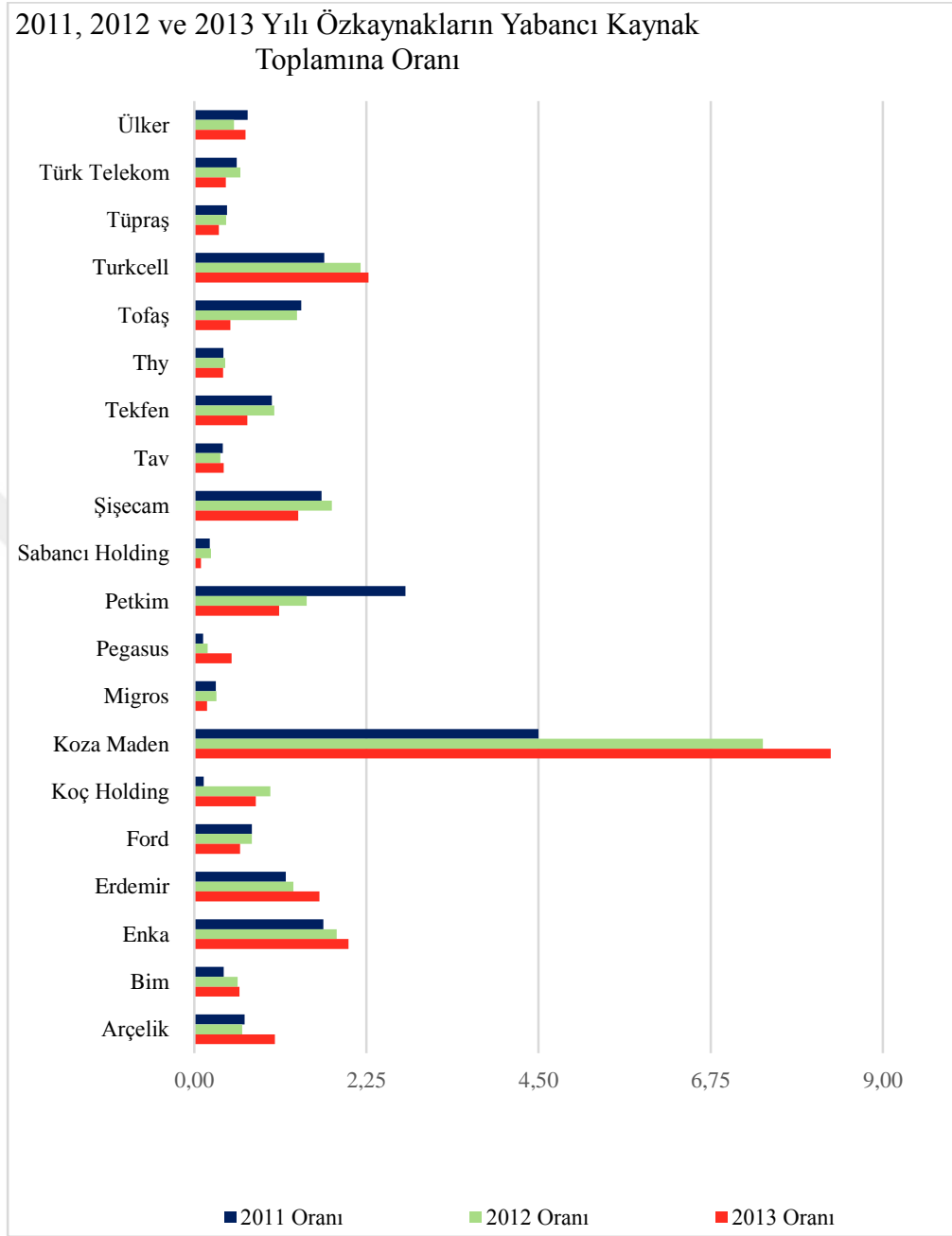
İşletmelerin 2012 ve 2013 yılı özkaynak / yabancı kaynaklar toplamı oranları, büyükten küçüğe sıralanarak Tablo 33'de verilmiştir.

**Tablo 33.** 2012 - 2013 Yılları Özkaynakların Yabancı Kaynaklara Oranı Sıralı Liste

<b>Firma</b>	<b>2013 Oranı</b>	<b>Firma</b>	<b>2012 Oranı</b>
Koza Maden	8,32	Koza Maden	7,43
Turkcell	2,28	Turkcell	2,18
Enka	2,01	Enka	1,86
Erdemir	1,63	Şişecam	1,80
Şişecam	1,36	Petkim	1,47
Petkim	1,11	Tofaş	1,34
Arçelik	1,05	Erdemir	1,30
Koç Holding	0,80	Tekfen	1,05
Tekfen	0,69	Koç Holding	0,99
Ülker	0,67	Ford	0,75
Ford	0,60	Arçelik	0,62
Bim	0,59	Türk Telekom	0,60
Pegasus	0,49	Bim	0,57
Tofaş	0,47	Ülker	0,52
Türk Telekom	0,41	Tüpraş	0,42
Tav	0,38	Thy	0,40
Thy	0,38	Tav	0,34
Tüpraş	0,32	Migros	0,29
Migros	0,17	Sabancı Holding	0,22
Sabancı Holding	0,09	Pegasus	0,17

Tablo 33'deki verilere göre 2013 oranlarında Koza Maden 8,32 oranı ile ilk sırada, Sabancı Holding 0,09 oran ile son sırada yer almaktadır. 2012 yılı verilerinde Kozam Maden 7,43 ile ilk sırada yer alırken Pegasus 0,17 ile son sıradadır.

İşletmelerin 2011, 2012 ve 2013 Özkaynak / Toplam Yabancı Kaynak oranlarındaki değişimler Şekil 9'da verilmiştir.



Şekil 9. Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Özkaynak/Toplam Yabancı Kaynak Oranındaki Değişimler

### 3.4. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

Bu bölümde incelenen işletmelerin 2012 ve 2013 yılları Brüt Kâr, Esas Faaliyet Kârı, Finansman gelir/gider öncesi faaliyet Kârı, Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı ve Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kârı verileri üzerinden düşey yüzde oranları alınmıştır. 2012 ile 2013 yılları arasındaki fark ve fark oranları eklenerek yorumlanmıştır.

**Tablo 34.** Arçelik A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	2.540.230	%393,29	3.049.356	%421,88	3.388.385	%298,18	339.029	%11,12
<b>Esas faaliyet karı</b>	645.894	%100,00	722.804	%100,00	1.136.346	%100,00	413.542	%57,21
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	757.891	%104,85	1.170.215	%102,98	412.324	%54,40
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	615.409	%95,28	623.060	%86,20	744.780	%65,54	121.720	%19,54
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	541.087	%83,77	546.638	%75,63	622.695	%54,80	76.057	%13,91

Tablo 34'deki verilere göre Arçelik A.Ş. 2013 yılında esas faaliyet karını %57,21 oranında arttırmıştır. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karındaki artış oranı da %54,40 oranında olmuştur. Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karda %19,54 artış yaşanırken, en düşük artış %11,12 ile brüt kar kaleminde gerçekleşmiştir. Sürdürülen faaliyetler dönem karı %13,91 oranında olmuştur.

**Tablo 35.** BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı	2011 Yılı	2012 Yılı	2012 Yılı	2013 Yılı	2013 Yılı	2013- 2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	1.309.330	%364,34	1.559.214	%385,25	1.857.331	%374,65	298.117	%19,12
<b>Esas faaliyet karı</b>	359.374	%100,00	404.727	%100,00	495.750	%100,00	91.023	%22,49
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	407.956	%100,80	498.408	%100,54	90.452	%22,17
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	298.910	%83,18	420.080	%103,79	526.052	%106,11	105.972	%25,23
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	298.910	%83,18	331.798	%81,98	412.984	%83,30	81.186	%24,47

BİM A.Ş'nin 2012 yılındaki gelir değerlerini tüm kalemlerde yükselttiği Tablo 35'de görülmektedir. Yükselme oranlarının %19,12 ile %24,47 aralığında yer alması da, tutarlı bir yükselmeye sahip olduğu anlamına gelmektedir. Brüt karın esas faaliyete kar oranı 2013 yılı için %374 çıkmıştır.

**Tablo 36.** ENKA İnşaat ve Sanayi Anonim Şirketleri ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	1.425.876	%114,46	1.433.848	%132,96	2.065.591	%116,20	631.743	%44,06
<b>Esas faaliyet karı</b>	1.245.766	%100,00	1.078.424	%100,00	1.777.579	%100,00	699.155	%64,83
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	1.397.229	%129,56	1.771.252	%99,64	374.023	%26,77
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	849.646	%68,20	1.125.246	%104,34	1.732.838	%97,48	607.592	%54,00
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	880.998	%70,72	1.180.627	%109,48	1.318.923	%74,20	138.296	%11,71

Tablo 36'da yer alan ENKA'nın verileri incelendiğinde brüt karın 2013 yılında 2012 yılına göre %44,06 arttığı görülmektedir. Esas faaliyet karındaki artış da %64,83 olarak gerçekleşmiştir. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karı %26,77, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı %54,00 ve sürdürülen faaliyetler dönem karı da %11,71 olarak gerçekleşmiştir. Firma 2012 yılındaki esas faaliyet karını 2013 yılında iki katın üzerine çıkartabilmiştir. 2013 yılı için brüt karın esas faaliyet karına oranında %116,20'lik bir değer hesaplanmıştır. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karının esas faaliyet karına oranı da %99,64 bulunmuştur.

**Tablo 37.** Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı	2011 Yılı	2012 Yılı	2012 Yılı	2013 Yılı	2013 Yılı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	2.072.121	%120,11	1.028.848	%136,57	1.858.899	%119,22	830.051	%80,68
<b>Esas faaliyet karı</b>	1.725.144	%100,00	753.335	%100,00	1.559.203	%100,00	805.868	%106,97
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	228.117	%30,28	105.330	%6,76	-122.787	-%53,83
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	1.005.562	%58,29	681.482	%90,46	1.248.161	%80,05	566.679	%83,15
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	1.039.128	%60,23	483.575	%64,19	960.407	%61,60	476.832	%98,61

Ereğli Demir Çelik Fabrikaları A.Ş.'nin 2012 yılı brüt karı 2013 yılında %80,68 artış gösterirken esas faaliyet karında %106,97'lik bir artış gerçekleşmiştir. Buna karşılık finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %53,83'lük bir düşüş olduğu görülmektedir.

**Tablo 38.** Ford Otomotiv Sanayi A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	1.201.511	%164,76	1.086.926	%172,20	1.127.757	%168,41	40.831	%3,76
<b>Esas faaliyet karı</b>	729.251	%100,00	631.183	%100,00	669.642	%100,00	38.459	%6,09
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	633.713	%100,40	665.318	%99,35	31.605	%4,99
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	662.088	%90,79	653.933	%103,60	452.104	%67,51	-201.829	-%30,86
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	800.072	%109,71	684.903	%108,51	641.471	%95,79	-43.432	-%6,34

Ford Otomotiv Sanayi A.Ş., 2012 brüt karını 2013 yılında %3,76 oranında arttırmıştır. Esas faaliyet karında da %6,09 artış görülmektedir. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %5,99 artış görülürken, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karda %30,86 ve sürdürülen faaliyetler dönem karında %6,34 düşüş yaşandığı görülmektedir.

**Tablo 39.** Koç Holding A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	11.159.888	%203,28	6.588.953	%172,91	7.005.502	%187,99	416.549	%6,32
<b>Esas faaliyet karı</b>	5.489.939	%100,00	3.810.538	%100,00	3.726.594	%100,00	-83.944	-%2,20
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	3.784.555	%99,32	3.781.351	%101,47	-3.204	-%0,08
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	3.850.353	%70,13	3.777.764	%99,14	3.055.034	%81,98	-722.730	-%19,13
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	4.707.468	%85,75	3.743.823	%98,25	4.000.309	%107,34	256.486	%6,85

Tablo 39 incelendiğinde Koç Holding A.Ş.'nin brüt karını 2012 yılından 2013 yılına kadar %6,32 arttırdığı görülmektedir. Esas faaliyet karında ise %2,2'lik bir düşüş meydana gelmiştir. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %008 ve sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karında da %19,13 oranında düşüş yaşanmıştır. Buna karşılık sürdürülen faaliyetler dönem karı %6,85 yükselmiştir.

**Tablo 40.** Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	613.838	%116,58	763.137	%130,61	566.814	%160,65	-196.323	-%25,73
<b>Esas faaliyet karı</b>	526.543	%100,00	584.279	%100,00	352.833	%100,00	-231.446	-%39,61
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	683.249	%116,94	442.071	%125,29	-241.178	-%35,30
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	460.494	%87,46	681.722	%116,68	436.210	%123,63	-245.512	-%36,01
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	559.645	%106,29	526.545	%90,12	413.159	%117,10	-113.386	-%21,53

Koza Anadolu A.Ş. 2013 yılında 2012 yılına göre bütün gelir kalemlerinde düşüşler yaşamıştır. Brüt karı %25,73 düşerken esas faaliyet karı %39,61, finansman gelir/gider öncesi faaliyet karı %35,50, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı %36,01 ve sürdürülen faaliyetler dönem karı da %21,53 düşmüştür.

**Tablo 41.** Migros Ticaret A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	1.494.490	%643,03	1.704.629	%862,82	1.894.702	%802,70	190.073	%11,15
<b>Esas faaliyet karı</b>	232.412	%100,00	197.564	%100,00	236.042	%100,00	38.478	%19,48
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	194.446	%98,42	230.287	%97,56	35.841	%18,43
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	163.170	%70,21	128.910	%65,25	-384.717	-%162,99	-513.627	-%398,44
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	369.214	%158,86	88.136	%44,61	-463.133	-%196,21	-551.269	-%625,48

Migros A.Ş. brüt kar, esas faaliyet karı ve finansman gelir/gider öncesi faaliyet karı kalemlerinde yükselme yaşarken sürdürülebilir faaliyetler vergi öncesi zararı %398 oranında olmuştur. Sürdürülen faaliyetler dönem zararı ise %625 oranında gerçekleşmiştir.

**Tablo 42.** Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	107.331	%2412,47	318.658	%157,91	450.515	%174,56	131.857	%41,38
<b>Esas faaliyet karı</b>	4.449	%100,00	201.800	%100,00	258.091	%100,00	56.291	%27,89
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	192.836	%95,56	253.467	%98,21	60.631	%31,44
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	-15.323	-%344,41	155.319	%76,97	154.673	%59,93	-646	-%0,42
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	-14.085	-%316,59	126.303	%62,59	88.312	%34,22	-37.991	-%30,08

Pegasus A.Ş. 2012 brüt karını 2013 yılında %41,38 oranında arttırmıştır. Esas faaliyet karında %27,89 artış olurken finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında da %31,44'lük artış gerçekleşmiştir. Bunlara karşılık sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı ve sürdürülen faaliyetler dönem karı değerleri 2012 yılına göre %0,42 ve %30,08 düşmüştür.

**Tablo 43.** Petkim Petrokimya Holding A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı	2011 Yılı	2012 Yılı	2012 Yılı	2013 Yılı	2013 Yılı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	174.696	%107,21	81.266	%1419,25	269.836	%374,40	188.570	%232,04
<b>Esas faaliyet karı</b>	162.942	%100,00	5.726	%100,00	72.072	%100,00	66.346	%1158,68
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	27.883	%486,95	72.179	%100,15	44.296	%158,86
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	102.341	%62,81	30.126	%526,13	53.508	%74,24	23.382	%77,61
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	117.795	%72,29	24.604	%429,69	48.896	%67,84	24.292	%98,73

Petkim A.Ş., 2013 yılında 2012 yılına göre gelir kalemlerinde çok ciddi bir büyüme yaşamıştır. Brüt karını %232,04 arttırırken esas faaliyet karındaki artış %1158,57 olmuştur. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %158,86'lık, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karında %77,61'lik ve sürdürülen faaliyetler dönem karında da %98,73'lük bir artış gerçekleşmiştir.

**Tablo 44.** Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	7.610.916	%173,05	7.651.548	%161,13	9.293.344	%191,26	1.641.796	%21,46
<b>Esas faaliyet karı</b>	4.398.069	%100,00	4.748.622	%100,00	4.859.009	%100,00	110.387	%2,32
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	4.778.138	%100,62	4.896.596	%100,77	118.458	%2,48
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	1.877.987	%42,70	4.645.936	%97,84	4.700.947	%96,75	55.011	%1,18
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	3.531.123	%80,29	3.783.769	%79,68	3.754.852	%77,28	-28.917	-%0,76

Sabancı Holding A.Ş.'nin 2012 yılındaki gelir verilerini 2013 yılında genel olarak yükselttiği görülmektedir. Brüt karda %21,46'lık artış yakalarken esas faaliyet karında %2,32'lik bir artış gerçekleşmiştir. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %2,48'lik ve sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karında %1,18'lik artışlar yaşanırken sürdürülen faaliyetler dönem karında %0,76'lık bir düşüş yaşanmıştır.

**Tablo 45.** Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	1.638.240	%210,55	1.404.145	%312,87	1.493.699	%286,50	89.554	%6,38
<b>Esas faaliyet karı</b>	778.064	%100,00	448.795	%100,00	521.364	%100,00	72.569	%16,17
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	449.222	%100,10	635.233	%121,84	186.011	%41,41
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	631.505	%81,16	377.023	%84,01	479.970	%92,06	102.947	%27,31
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	866.904	%111,42	332.122	%74,00	454.015	%87,08	121.893	%36,70

Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş., 2013 yılında bütün gelir kalemlerinde 2012 yılına göre artış yaşamıştır. Brüt karını %6,38 arttırırken esas faaliyet karındaki artış %16,17 olarak gerçekleşmiştir. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %41,41'lik, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karında %27,31'lik ve sürdürülen faaliyetler dönem karında da %36,70'lik bir artış yaşandığı Tablo 45'de görülmektedir.

**Tablo 46.** TAV Havalimanları Holding A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	625.971	%169,79	709.076	%129,76	860.250	%121,81	151.174	%21,32
<b>Esas faaliyet karı</b>	368.683	%100,00	546.467	%100,00	706.232	%100,00	159.765	%29,24
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	516.973	%94,60	652.333	%92,37	135.360	%26,18
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	120.501	%32,68	377.487	%69,08	475.439	%67,32	97.952	%25,95
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	212.925	%57,75	304.493	%55,72	335.492	%47,50	30.999	%10,18

TAV A.Ş.'nin gelir kalemlerinde 2013 yılında tutarlı bir artış yaşandığı görülmektedir. Brüt karını %21,32 arttıran firma, esas faaliyet karında da %29,24'lük artış gerçekleştirmiştir. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %26,18'lik, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karında %25,95'lik ve sürdürülen faaliyetler dönem karında da %10,18'lik artış yaşanmıştır.

**Tablo 47.** Tekfen Holding A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	501.459	%169,84	385.265	%192,59	127.232	-%102,98	-258.033	-%66,98
<b>Esas faaliyet karı</b>	295.261	%100,00	200.046	%100,00	-123.547	%100,00	-323.593	-%161,76
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	341.781	%170,85	-77.736	%62,92	-419.517	-%122,74
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	242.655	%82,18	362.641	%181,28	-5.149	%4,17	-367.790	-%101,42
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	311.496	%105,50	300.304	%150,12	-63.682	%51,54	-363.986	-%121,21

Tekfen A.Ş., 2013 yılında 2012 yılına göre kötü bir yıl geçirmiş, bütün gelir kalemlerinde düşüşler yaşamıştır. En büyük düşüş esas faaliyetler zararında %161,76 olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar %66,98, finansman gelir/gider öncesi faaliyet karı %122,74, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karında %101,42 ve sürdürülen faaliyetler dönem karı da %121,21 oranında düşmüştür.

**Tablo 48.** Türk Hava Yolları A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	2.027.895	%2006,07	3.045.088	%267,26	3.472.128	%280,00	427.040	%14,02
<b>Esas faaliyet karı</b>	101.088	%100,00	1.139.356	%100,00	1.240.031	%100,00	100.675	%8,84
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	1.633.992	%143,41	1.480.818	%119,42	-153.174	-%9,37
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	18.516	%18,32	1.385.112	%121,57	965.244	%77,84	-419.868	-%30,31
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	18.516	%18,32	1.155.717	%101,44	682.707	%55,06	-473.010	-%40,93

Türk Hava Yolları A.Ş.'nin gelirleri 2013 yılında 2012 yılına göre %14,02 oranında yükselmiştir. Esas faaliyet karındaki artış da %8,84 olarak gerçekleşmiştir. Buna karşılık finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %9,37'lik, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karında %30,31'lik ve sürdürülen faaliyetler dönem karında da %56,12'lik bir düşüş yaşandığı görülmektedir.

**Tablo 49.** Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	860.530	%175,79	833.754	%1,00	874.333	%233,89	40.579	%4,87
<b>Esas faaliyet karı</b>	489.514	%100,00	532.072	%100,00	373.818	%100,00	-158.254	-%29,74
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	313.214	%58,87	335.073	%89,64	21.859	%6,98
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	474.165	%96,86	497.440	%93,49	477.075	%127,62	-20.365	-%4,09
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	474.165	%96,86	442.039	%83,08	434.223	%116,16	-7.816	-%1,77

Tofaş A.Ş. 2012 brüt karını 2013 yılında %4,87 oranında arttırmıştır. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında da %6,98 oranında artış görülmüştür. Diğer vergi kalemlerinde düşüşler yaşanmış, esas faaliyet karı %29,74 oranında düşerken sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karda %4,09 ve sürdürülen faaliyetler dönem karında da %1,77 oranında düşüşler yaşanmıştır.

**Tablo 50.** Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	3.421.314	%308,72	4.024.879	%178,06	4.348.946	%151,90	324.067	%8,05
<b>Esas faaliyet karı</b>	1.108.239	%100,00	2.260.451	%100,00	2.863.048	%100,00	602.597	%26,66
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	2.483.792	%109,88	3.132.424	%109,41	648.632	%26,11
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	1.140.008	%102,87	2.585.624	%114,39	2.926.055	%102,20	340.431	%13,17
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	1.626.071	%146,73	2.062.033	%91,22	2.333.671	%81,51	271.638	%13,17

Turkcell A.Ş.'nin gelirleri 2013 yılında bütün kalemlerde 2012 yılına göre artış göstermiştir. Esas faaliyet karı %26,66 artarken brüt kardaki artış %8,05 oranında olmuştur. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %26,11, sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karında %13,17 ve sürdürülen faaliyetler dönem karında da %13,17 oranında artış yaşanmıştır.

**Tablo 51.** Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş. Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	2.647.311	%133,47	1.690.842	%149,59	1.473.306	%3576,77	-217.536	-%12,87
<b>Esas faaliyet karı</b>	1.983.389	%100,00	1.130.282	%100,00	41.191	%100,00	-1.089.091	-%96,36
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	1.249.196	%110,52	123.055	%298,74	-1.126.141	-%90,15
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	1.241.738	%62,61	1.350.236	%119,46	13.049	%31,68	-1.337.187	-%99,03
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	1.244.527	%62,75	1.471.364	%130,18	1.199.190	%2911,29	-272.174	-%18,50

Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.'nin gelirleri 2013 yılında 2012 yılına göre düşüşler göstermiştir. Tüm gelir kalemlerinde düşüşler yaşanmış, en büyük düşüş sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karında %99,03 ile gerçekleşmiştir. Esas faaliyet karı %96,36 düşerken brüt karda %12,87, finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %90,15 ve sürdürülen faaliyetler dönem karında da %18,50 oranında düşüş yaşanmıştır.

**Tablo 52.** Türk Telekomünikasyon A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	6.661.376	%190,30	6.444.826	%193,06	6.355.320	%209,64	-89.506	-%1,39
<b>Esas faaliyet karı</b>	3.500.507	%100,00	3.338.308	%100,00	3.031.546	%100,00	-306.762	-%9,19
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	3.510.560	%105,16	3.246.400	%107,09	-264.160	-%7,52
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	2.068.676	%59,10	3.366.402	%100,84	1.706.583	%56,29	-1.659.819	-%49,31
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	1.899.526	%54,26	2.593.130	%77,68	1.267.098	%41,80	-1.326.032	-%51,14

Türk Telekomünikasyon A.Ş.'nin gelir kalemlerinin 2013 yılında düşüşler yaşadığı görülmektedir. Brüt kar %1,39 düşerken esas faaliyet karında %9,19, finansman gelir/gider öncesi faaliyet karında %7,52, sürdürülen faaliyetler vergi

öncesi karında %49,31 ve sürdürülen faaliyetler dönem karında da %51,14 oranlarında düşüşler yaşanmıştır.

**Tablo 53.** Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Gelir Tablosu Yüzde Analizleri

	2011 Yılı Tutarı	2011 Yılı Oranı	2012 Yılı Tutarı	2012 Yılı Oranı	2013 Yılı Tutarı	2013 Yılı Oranı	2013-2012 Farkı	Fark Oranı
<b>Brüt kar</b>	364.035	%327,00	505.250	%225,39	633.310	%202,59	128.060	%25,35
<b>Esas faaliyet karı</b>	111.327	%100,00	224.166	%100,00	312.603	%100,00	88.437	%39,45
<b>Finansman gelir/(gideri) öncesi faaliyet karı</b>	---	---	246.148	%109,81	519.280	%166,11	273.132	%110,96
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı</b>	668.991	%600,92	243.535	%108,64	279.116	%89,29	35.581	%14,61
<b>Sürdürülen faaliyetler dönem karı</b>	668.991	%600,92	195.573	%87,24	227.330	%72,72	31.757	%16,24

Ülker A.Ş., 2013 yılında 2012 yılına göre bütün gelir kalemlerindeki değerleri yükseltmiştir. Brüt karında %25,35 artış yaşanırken esas faaliyet karında %39,45 oranında artış gerçekleşmiştir. Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karı %110,96 oranında en büyük artışa sahiptir. Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karda %14,61 artış gerçekleşirken sürdürülen faaliyetler dönem karındaki artış %16,24 olmuştur.

Bütün firmalar için gelir kalemlerindeki artışlar incelendiğinde:

- 2012 ve 2013 yılları brüt karların farklarına bakıldığında Petkim %232,04 artış ile birinci sırada yer almakta, %80,68 artış ile Erdemir ikinci sırada, %44,06 artış ile Enka üçüncü sırada bulunmaktadır. Son üç sırada %12,87 zararlı Tüpraş, %25,73 zararlı Koza Maden ve %66,98 zararlı Tekfen yer almaktadır.
- Esas faaliyet karı açısından 2012 ve 2013 yılları arasındaki farklara bakıldığında Petkim %1158,68 ile yine ilk sırada yer alırken Erdemir %106,97 ile ikinci sırada, Enka %64,83 ile üçüncü sırada yer almaktadır. Son üç sırada %39,61 zararlı Koza Maden, %96,36 zararlı Tüpraş ve %161,76 zararlı Tekfen bulunmaktadır.

- Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karı üzerinden 2012 ve 2013 yılları arasındaki farklar incelendiğinde %158,86 artış ile Petkim ilk sırada yer almaktadır. İkinci sırada %110,96 ile Ülker, üçüncü sırada %54,40 artış ile Arçelik bulunmaktadır. Son üç sırada %53,83 düşüşle Erdemir, %90,15 düşüşle Tüpraş ve %122,74 düşüşle Tekfen yer almaktadır.
- Sürdürülebilir faaliyetler vergi öncesi kar üzerinden 2012 ile 2013 yılları arasındaki farklar incelendiğinde Erdemir'in %83,15 ile ilk sırada, Petkim'in %77.61 ile ikinci sırada ve Enka'nın %54,00 ile üçüncü sırada olduğu görülmektedir. Son üç firma %99,03 düşüşle Tüpraş, %101,42 düşüşle Tekfen ve %398,44 düşüşle Migros olmuştur.
- Sürdürülen faaliyetler dönem karı kaleminin 2012 ile 2013 yılları arasındaki artış ve azalışlarına bakıldığında en büyük artışın %98,73 ile Petkim'e ait olduğu görülmektedir. İkinci sırada %98,61 ile Erdemir, üçüncü sırada ise %36,70 ile Şişecam yer almaktadır. En büyük düşüşlerin yaşandığı son üç firmaya bakıldığında %51,14 ile Türk Telekom, %121,21 ile Tekfen ve %625,48 ile Migros son sıralarda yer almaktadır.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### SONUÇ VE DEĞERLENDİRMELER

Girişimcilerin kâr elde etmek, ekonomiye fayda sağlamak, istihdam olanakları yaratmak, büyümek ve güçlenmek amaçlarıyla bir sözleşme altında birleşerek kurdukları ortaklıklar, şirket olarak tanımlanmaktadır. Şirketler belirli işlem hacmine ulaştıklarında uzun vadeli finansman sağlamak, güvenilirliklerini arttırmak, hisse senetlerinin anında nakte çevrilebilmesini sağlamak, kurumsallaşma konusunda büyük bir adım atmak ve piyasada daha fazla söz sahibi olabilmek gibi nedenlerle halka açılırlar. Halka açılan şirketlerin hisse senetleri borsada işlem görmeye başlar.

Küreselleşen dünyada artan rekabet ortamları ile mücadele edebilmek, işletmelerin doğru kararlar alabilmeleri ile mümkün olabilecektir. İşletmenin dününü ve bugününü doğru değerlendirebilmek, yarınları ile ilgili karar almak ve uygulamaya koymak adına da büyük önem taşımaktadır. Bu noktada işletmelerin finansal analizleri devreye girmektedir.

Finansal yönetim “parayı yönetme sanatı” olarak tarif edilmekte, işletmenin nakit ihtiyacı doğduğunda paranın temin edilebilmesi anlamına gelmektedir. Finansal yönetim işletmenin finans kaynaklarının neler olacağı, bu kaynakların kâr elde edilecek şekilde nasıl kullanılması gerektiği, elde edilecek kârın da kullanımının planlanması işlemleri ile ilgili faaliyet gösterir. Bu faaliyetlerinin içinde finansal analiz ilk sırada yer almaktadır.

İşletmelerin faaliyetlerini gösteren iki ana tablo bulunmaktadır. Bunlar Bilanço ve Gelir Tablosu’dur. Diğer tablolar (kâr dağıtım, nakit akım, fon akım vb.) Bilanço ve Gelir Tablolarından üretilmektedir. Finansal tablolar olarak adlandırılan bu tablolar, işletmenin bütün finansal faaliyetlerinin özetlendiği, vergi usul kanunları ve genel muhasebe ilkelerine göre düzenlendiği tablolardır. Finansal tablolar, önceki yıl bilgilerini de içerdiğinden sayısal olarak işletmenin dünden bugüne durumunu objektif bir şekilde ortaya koyan tablolardır.

Bu çalışmada BİST 30 içerisinde yer alan 20 büyük işletme finansal açıdan incelenmiştir. İnceleme yapılırken 2011, 2012 ve 2013 yıllarına ait bağımsız denetim raporları kullanılmıştır. Yapılan incelemeler sonucunda aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır:

- 2012 ile 2013 yılları arasında cari oranlarda en büyük artışı 1,13 ile Pegasus gerçekleştirmiştir. En fazla düşüş ise -0,81 ile Ülker'de yaşanmıştır. 8 firmanın cari oranları yükselirken 12 firmanın cari oranlarında düşüş yaşanmıştır.
- Pegasus, asit test oranlarında 1,13 değeri ile en fazla artışı gösteren firma olurken Ülker -0,76 fark ile en büyük düşüşü göstermiştir. 2013 asit test oranlarında firmaların büyük bir çoğunluğunun 1.00 ortalamaya yakın değerler elde ettiği sonucuna ulaşılmıştır.
- Nakit oranı üzerinden yapılan incelemelerde Pegasus, 0,90 fark ile en büyük artışı yakalayan firma olmuştur. Ülker, -0,47 düşüş ile en sonda yer alırken, 2013 yılı için 0,2 oranına yaklaşık nakit oranı olan firmaların %50 civarında olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- Stokların net çalışma sermayesine oranı üzerinden yapılan incelemelerde ord, 11,30'luk fark ile ilk sırada yer alırken Migros -25,77 ile son sırada yer almıştır. Firmalardan 12'sinde 2012 ile 2013 yılları Stokların Net İşletme Sermayesine Oranları arasında büyük bir farkın oluşmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
- Duran varlıkların özkaynaklara oranı üzerinden yapılan incelemeye göre 2013 yılında maddi duran varlıkların tamamını özkaynakları ile karşıladığı söylenebilecek (oran değeri 1.00 ve altında olan) 7 firma olduğu sonucuna ulaşılmıştır. 2013 yılında en düşük değer 0,50 ile Koza Maden için hesaplanırken en yüksek değer 6,77 ile Sabancı Holding için bulunmuştur.
- Özkaynakların aktif toplama oranı incelendiğinde, 0,5 kabul edilebilir ortalamaya yakın firma sayısının 2013 için 5 firma olduğu sonucuna ulaşılmıştır. 2013 yılında Koza Maden 0,89 oran ile ilk sırada yer alırken Sabancı Holding 0,07 ile son sırada yer almaktadır.

- Finansal kaldıraç oranları açısından yapılan incelemede kabul edilebilir 0,6 oranına yakın 8 firma olduğu bulunmuştur. 2013 yılı oranlarında 0,86 oran ile Migros ilk sırada yer alırken Koza Maden 0,11 ile son sırada yer almıştır.
- Özkaynakların yabancı kaynak toplamına oranı üzerinden yapılan incelemede 2013 yılında 1.00 oranının altında 13 işletme olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu işletmelerde iktisadi varlıkların büyük bir kısmının özkaynaklar ile finanse edildiği söylenebilir. 2013 oranlarında Koza Maden 8,32 oranı ile ilk sırada, Sabancı Holding 0,09 oran ile son sırada yer almaktadır.
- 2012 ve 2013 yılları brüt karların farklarına bakıldığında Petkim %232,04 artış ile birinci sırada yer almakta, %80,68 artış ile Erdemir ikinci sırada, %44,06 artış ile Enka üçüncü sırada bulunmaktadır. Son üç sırada %12,87 zararlı Tüpraş, %25,73 zararlı Koza Maden ve %66,98 zararlı Tekfen yer almaktadır.
- Esas faaliyet karı açısından 2012 ve 2013 yılları arasındaki farklara bakıldığında Petkim %1158,68 ile yine ilk sırada yer alırken Erdemir %106,97 ile ikinci sırada, Enka %64,83 ile üçüncü sırada yer almaktadır. Son üç sırada %39,61 zararlı Koza Maden, %96,36 zararlı Tüpraş ve %161,76 zararlı Tekfen bulunmaktadır.
- Finansman gelir/gider öncesi faaliyet karı üzerinden 2012 ve 2013 yılları arasındaki farklar incelendiğinde %158,86 artış ile Petkim ilk sırada yer almaktadır. İkinci sırada %110,96 ile Ülker, üçüncü sırada %54,40 artış ile Arçelik bulunmaktadır. Son üç sırada %53,83 düşüşle Erdemir, %90,15 düşüşle Tüpraş ve %122,74 düşüşle Tekfen yer almaktadır.
- Sürdürülebilir faaliyetler vergi öncesi kar üzerinden 2012 ile 2013 yılları arasındaki farklar incelendiğinde Erdemir'in %83,15 ile ilk sırada, Petkim'in %77.61 ile ikinci sırada ve Enka'nın %54,00 ile üçüncü sırada olduğu görülmektedir. Son üç firma %99,03 düşüşle Tüpraş, %101,42 düşüşle Tekfen ve %398,44 düşüşle Migros olmuştur.

- Sürdürülen faaliyetler dönem karı kaleminin 2012 ile 2013 yılları arasındaki artış ve azalışlarına bakıldığında en büyük artışın %98,73 ile Petkim'e ait olduğu görülmektedir. İkinci sırada %98,61 ile Erdemir, üçüncü sırada ise %36,70 ile Şişecam yer almaktadır. En büyük düşüşlerin yaşandığı son üç firmaya bakıldığında %51,14 ile Türk Telekom, %121,21 ile Tekfen ve %625,48 ile Migros son sıralarda yer almaktadır.

İnceleme yapılan firmaların 2013 yılı itibarı ile ödedikleri vergi, 31 Aralık 2013 borsa kapanış fiyatları ve 2013 yılı personel sayıları ile ilgili olarak elde edilen sonuçlar, Tablo 54'de verilmiştir.

**Tablo 54.** İncelenen Firmaların 2013 Yılı Vergi, Personel ve Borsa Kapanış Verileri

Firma	2013 Vergi Tutarları (1000 TL)	2013 Personel Sayıları	2013 Borsa Kapanış Fiyatı	Yeniden Değerleme Oranı (Özkaynak/Sermaye)
Arçelik	120.939,00 TL	24.025	11,69 TL	2,15
Bim	112.466,00 TL	23.648	42,66 TL	-14,27
Enka	325.412,00 TL	26.734	5,28 TL	3,13
Erdemir	287.753,00 TL	12.801	2,39 TL	2,46
Ford	29.342,00 TL	9.444	22,29 TL	48,15
Koç Holding	253.016,00 TL	80.996	8,65 TL	3,92
Koza Maden	33.342,00 TL	2.569	2,42 TL	1,82
Migros	70.938,00 TL	17.612	16,00 TL	-2,19
Pegasus	66.361,00 TL	3.105	36,30 TL	2,23
Petkim	4.611,00 TL	2.449	2,69 TL	3,55
Sabancı Holding	781.452,00 TL	58.907	8,54 TL	-0,33
Şişecam	132.389,00 TL	20.241	2,47 TL	2,32
Tav	100.516,00 TL	13.370	15,45 TL	1,77
Tekfen	57.995,00 TL	15.514	5,01 TL	1,99
Thy	282.536,00 TL	21.032	6,44 TL	-3,29
Tofaş	17.697,00 TL	6.319	13,40 TL	2,26
Turkcell	650.513,00 TL	14.315	11,35 TL	2,03
Tüpraş	6.178,00 TL	4.986	41,39 TL	-8,13
Türk Telekom	352.281,00 TL	34.441	5,71 TL	-26,17
Ülker	51.860,00 TL	9.218	14,81 TL	4,20

Tablo 54 incelendiğinde 2013 yılında Sabancı Holding'in 781.452.000,00 TL ile en yüksek vergiyi ödediği görülmektedir. İkinci sırada 650.513.000,00 TL ile Turkcell, üçüncü sırada ise 352.281.000,00 TL ile Türk Telekom yer almaktadır. İletişim firmalarının ilk üç içerisinde iki firma ile yer alıyor olması dikkat çekicidir. Personel sayıları açısından ilk üçte Koç Holding (80.996), Sabancı Holding (58.907) ve Türk Telekom (34.441) yer almaktadır. 2013 yılı borsa kapanış fiyatları açısından bakıldığında ise ilk sıraya Bim 42,66 TL ile yerleşmiştir. İkinci sırada 41,39 TL ile Tüpraş, üçüncü sırada ise 36,30 TL ile Pegasus yer almaktadır.



## KAYNAKÇA

- Alataş, S. (2011). Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Yapısı ve Üyelerinin Nitelikleri, *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı:104, 109-120
- Arçelik Anonim Şirketi. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://www.arcelikas.com/UserFiles/file/2013spk.pdf> adresinden alınmıştır.
- Aytaç, Z. (1976). Bağlı İşletmeler Hukuku ve Türk Hukuku'ndaki Görünümü, *BATİDER*, C. VIII.
- Barış Ilgaz, (t.y.), "Oran Analizleri", 01 Eylül 2015 tarihinde <http://www.bilgaz.net/dosyalar/OranAnalizi.pdf> adresinden alınmıştır.
- Bekler, S. (2013). "Geldi Çattı Bilanço Dönemi", 02 Eylül 2015 tarihinde <http://www.paraborsa.net/i/geldi-catti-bilanco-donemi/> adresinden alınmıştır.
- Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://www.bim.com.tr/DonemselFinansalSonuclar/2013/12%20Ay1%C4%B1k%20Sonu%C3%A7lar.pdf> adresinden alınmıştır.
- Civan, M. (2009). Finansal Tablolar Analizi ve Örnek Uygulamalar, ABİGEM Eğitimi Notları, Trabzon.
- Enka İnşaat ve Sanayi Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları. 31 Aralık 2013 Tarihi İtibariyle Konsolide Finansal Tablolar. 1 Eylül 2015 tarihinde [http://www.enka.com/pdf/Enka-SPK-Raporu-31\\_12\\_2013.pdf](http://www.enka.com/pdf/Enka-SPK-Raporu-31_12_2013.pdf) adresinden alınmıştır.
- Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş ve Bağlı Ortaklıkları. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde [http://www.erdemirgrubu.com.tr/sites/1/upload/files/EREGL\\_SPK\\_Kons\\_2013-339.pdf](http://www.erdemirgrubu.com.tr/sites/1/upload/files/EREGL_SPK_Kons_2013-339.pdf) adresinden alınmıştır.
- Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://www.fordotosan.com.tr/downloads/yatirimciiliskileri/31.12.2013%20Mali%20Tablolar%20ve%20Dipnotlar.pdf> adresinden alınmıştır.

Gürel, M. (2009). Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Şirketler Topluluğunda Hakimiyetin Hukuka Aykırı Kullanılmasından Doğan Sorumluluk. Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk (Ticaret Hukuku) Anabilim Dalı. Ankara.

Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <https://www.sabanci.com/ca/docs/81C618A792194902989F642D54052A/CBE82FA09F3D43E385675AB16C8DD03D.pdf> adresinden alınmıştır.

Han, O. ve Ala. S. (2006). Şirket Yapıları ve Kuruluş Aşamaları. KOSGEB Girişimciliği Geliştirme Merkezi. Ankara.

[http://finman.com.tr/admin/files/Oran\\_Raporu\\_ornek.pdf](http://finman.com.tr/admin/files/Oran_Raporu_ornek.pdf). 12 Temmuz 2015 tarihinde alınmıştır.

[http://myomuhasebe.tr.gg/Analiz-Teknikleri-\\_3.htm](http://myomuhasebe.tr.gg/Analiz-Teknikleri-_3.htm) 15 Temmuz 2015 tarihinde alınmıştır.

[http://www.aktifonline.net/finansal\\_tablolar\\_analizi\\_ders\\_notlari.pdf](http://www.aktifonline.net/finansal_tablolar_analizi_ders_notlari.pdf). 10 Temmuz 2015 tarihinde alınmıştır.

<http://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/endeksler/bist-pay-endeksleri-temel-kurallari.pdf>. 12 Temmuz 2015 tarihinde alınmıştır.

<http://www.smmmdershanesi.com/mali-analiz-cesitleri.html>. 11 Temmuz 2015 tarihinde alınmıştır.

Kaykusuz, M. (2011). 6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa (Yeni Kanun) Göre Şirket Türleri, Şirket BİRLEŞMELERİ. Bu çalışmanın hazırlanmasında (kooperatif şirket bölümü hariç), 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve Murat Kaykusuz'un 25 Kasım 2011 tarihinde Kadıköy Belediyesi 19 Mayıs Kültür Merkezi'nde verdiği "Yeni Türk Ticaret Kanunu – İş Dünyasında Büyük Değişim" adlı yayınlanmamış konferans sunumundan yararlanılmıştır.)

Kızılaslan, H. ve Nalinci, S. (2013). "Tarıma Dayalı Sanayi İşletmelerinde Finansal Performans Analizi (Amasya İli Un Sanayi Sektöründen Bir Örnek), Gaziosmanpaşa Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Gaziosmanpaşa Bilimsel Araştırma Dergisi, Sayı:4 Sayfa:31-48

Koç Holding Anonim Şirketi. Konsolide Finansal Tablolar Hakkında Bağımsız Denetçi Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://ir.koc.com.tr/annualreports/2013/tr/konsolide-bilanco-konsolide-gelir-tablosu/> adresinden alınmıştır.

Koza Anadolu Metal Madencilik İşletmeleri A.Ş. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://tr.investing.com/equities/koza-madencilik-income-statement> adresinden alınmıştır.

Migros Ticaret Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://tr.investing.com/equities/migros-ticaret-income-statement> adresinden alınmıştır.

Pegasus Hava Taşımacılığı Anonim Şirketi ve Bağlı Ortakları. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde [http://www.pegasusyatirimciiliskileri.com/\\_assets/file/pdf/pgs-spk-2013.pdf](http://www.pegasusyatirimciiliskileri.com/_assets/file/pdf/pgs-spk-2013.pdf) adresinden alınmıştır.

Petkim. 2013 Faaliyet Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://tr.investing.com/equities/petkim-income-statement> adresinden alınmıştır.

T.C. Millî Eğitim Bakanlığı. (2011). Şahıs Şirketleri. Muhasebe Finansman. Ankara.

TAV Havalimanları Holding A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları. 31 Aralık 2013 Tarihinde Sona Eren Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde [http://www.tavyatirimciiliskileri.com/external/tav\\_faaliyet\\_raporlari/2013/tr/img/icerik/KonsolideFinansalTablolarveBagimsizDenetimRaporu.pdf](http://www.tavyatirimciiliskileri.com/external/tav_faaliyet_raporlari/2013/tr/img/icerik/KonsolideFinansalTablolarveBagimsizDenetimRaporu.pdf) adresinden alınmıştır.

Tekfen Holding Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları. 31 Aralık 2013 Tarihi İtibari ile Konsolide Finansal Tablolar ile Birlikte Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde [http://www.tekfen.com.tr/docs/Yatirimci\\_Iliskileri/Tekfen\\_Holding\\_31\\_12\\_2013\\_TR.pdf](http://www.tekfen.com.tr/docs/Yatirimci_Iliskileri/Tekfen_Holding_31_12_2013_TR.pdf) adresinden alınmıştır.

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası Anonim Şirketi. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde [http://www.tofas.com.tr/tr/yatirimci/Finansal%20Sonular/011\\_Periyodik%20Mali%20Tablolar%20ve%20Ba%C4%9F%C4%B1ms%C4%B1z%20Denetim%20Raporlar%C4%B1%20\(2013\)/TOFA%C5%9E%20-SPK%202013.pdf](http://www.tofas.com.tr/tr/yatirimci/Finansal%20Sonular/011_Periyodik%20Mali%20Tablolar%20ve%20Ba%C4%9F%C4%B1ms%C4%B1z%20Denetim%20Raporlar%C4%B1%20(2013)/TOFA%C5%9E%20-SPK%202013.pdf) adresinden alınmıştır.

Turkcell, Faaliyet Raporu 2013. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://tr.investing.com/equities/turkcell-income-statement> adresinden alınmıştır.

Tüpraş, Faaliyet Raporu 2013. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://tr.investing.com/equities/tupras-income-statement> adresinden alınmıştır.

Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı ve Bağlı Ortaklıkları. 31 Aralık 2013 Tarihinde Sona Eren Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://tr.investing.com/equities/turk-hava-yollari-income-statement> adresinden alınmıştır.

Türk Telekomünikasyon Anonim Şirketi ve Bağlı Ortaklıkları. 31 Aralık 2013 Tarihi İtibarıyla Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 01 Eylül 2015 tarihinde <http://tr.investing.com/equities/turk-telekom-income-statement> adresinden alınmıştır.

Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde <http://tr.investing.com/equities/sise-cam-income-statement> adresinden alınmıştır.

Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları. 1 Ocak - 31 Aralık 2013 Hesap Dönemine Ait Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu. 1 Eylül 2015 tarihinde [ulkerbiskuviyatirimciiliskileri.com/media/78/download.aspx](http://ulkerbiskuviyatirimciiliskileri.com/media/78/download.aspx) adresinden alınmıştır.

Yanlı, V. (2000). Alman Ticaret Kanunu'na Gore Konsolide Bilanço Düzenleme Yükümlülüğü, BATİDER. C. XX, S. 4, s. 37-59 (Konsolide Bilanço).

Yanlı, V. (2006). Anonim Ortaklıklarda Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması ve Pay Sahiplerinin Ortaklık Alacaklılarına Karşı Sorumlu Kılınması, İstanbul 2000, s. 123; Boyacıoğlu, C.: Konzern Kavramı, Ankara.

Yücebaş, Ö. (2005). Şirket Birleşmeleri ve Türkiye Uygulaması. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı. Yüksek Lisans Tezi. Ankara.

5362 Sayılı Esnaf ve Sanatkarlar Meslek Kuruluşları Kanunu.

## EKLER

### Ek 1. Seçilen Finansal Oranlar

#### Likidite Oranları:

- Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
- Likidite Oranı = (Dönen Varlıklar – Stoklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
- Nakit Oranı = Hazır Değerler / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
- Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı = Stoklar / Net İşletme Sermayesi

#### Faaliyet Oranları:

- Stok Devir Hızı = Satışların Maliyeti / Stoklar
- Alacak Devir Hızı = Net Satışlar / Ticari Alacaklar
- Alacakların Ortalama Tahsil Süresi = Yıldaki Gün Sayısı / Alacak Devir Hızı
- Nakit Devir Hızı = Net Satışlar / Hazır Değerler
- Duran Varlık Devir Hızı = Net Satışlar / Duran Varlıklar (Net)
- Özkaynak Devir Hızı = Net Satışlar / Özkaynaklar
- Aktif Devir Hızı = Net Satışlar / Aktif Toplamı
- Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı = Net Satışlar / Net İşletme Sermayesi

### Borç Ödeyebilirlik (Kaldıraç) Oranları:

- Kaldıraç Oranı = Toplam Yabancı Kaynaklar / Aktif Toplamı
- Finansman Oranı = Toplam Yabancı Kaynaklar / Özkaynaklar
- Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı = Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı
- Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı = Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı
- Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özkaynaklara Oranı = Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Özkaynaklar
- Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı = Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklar
- Yatırım Oranı = Duran Varlıklar (Net) / Özkaynaklar
- Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı = Duran Varlıklar / (Özkaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar)

### Kârlılık Oranları:

- Özkaynak Net Kârlılık Oranı = Dönem Net Kârı / Özkaynaklar
- Brüt Satış Kârı Oranı = Brüt Satış Kârı / Net Satışlar
- Faaliyet Kârı Oranı = Faaliyet Kârı / Net Satışlar
- Dönem Kârı Oranı = Dönem Kârı / Net Satışlar
- Net Kâr Oranı = Dönem Net Kârı / Net Satışlar
- Aktif (Yatırım) Kârlılık Oranı = Dönem Kârı / Aktif Toplamı

## Ek 2. Firmaların 2011, 2012 ve 2013 Yılları Seçilen Finansal Tablo Değerleri (\*)

Firmalar	Duran Varlıklar (Net)			Dönen Varlıklar			Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar			Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar			Stoklar		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Arçelik	3.163.904	3.491.475	7.659.118	6.033.849	6.736.678	7.659.118	3.530.620	3.941.024	4.091.143	2.015.492	2.359.894	3.181.017	1.530.141	1.599.658	1.988.373
Bim	658.219	876.018	1.121.345	1.074.495	1.321.940	1.575.925	1.092.881	1.350.465	1.645.954	23.681	51.481	52.052	404.643	483.584	638.474
Enka	8.895.185	9.002.729	11.302.575	5.196.638	5.681.448	6.778.002	2.259.274	2.596.616	2.919.233	2.813.786	2.533.715	3.078.926	508.413	601.792	735.062
Erdemir	7.365.849	7.287.190	8.025.985	6.026.987	5.854.230	6.008.498	2.472.663	2.817.904	2.475.405	3.632.625	2.907.604	2.852.258	3.628.497	2.848.119	3.383.086
Ford	1.332.458	2.208.855	3.547.751	3.089.000	2.438.262	2.443.438	1.730.705	1.633.055	2.396.989	792.535	1.018.397	1.357.596	724.972	678.220	563.888
Koç Holding	33.386.134	27.042.686	32.932.893	31.790.297	21.645.092	25.857.067	62.031.471	15.816.621	19.182.420	13.318.792	8.609.900	13.416.947	6.790.072	5.653.032	6.540.179
Koza Maden	394.914	874.233	1.131.548	667.740	1.357.542	1.414.426	130.028	166.045	164.977	63.174	98.590	108.228	56.626	106.614	147.090
Migros	3.683.394	3.715.795	3.815.908	1.797.570	1.908.550	1.980.727	1.578.694	1.875.140	2.360.669	2.706.563	2.487.129	2.605.742	679.000	786.036	851.243
Pegasus	1.634.051	1.869.681	2.306.710	198.137	339.329	1.191.494	557.525	538.075	677.597	1.085.966	1.343.583	1.674.380	380.183	1.882	4.035
Petkim	1.337.502	1.357.306	1.545.216	1.333.922	1.442.049	1.700.413	841.240	1.019.245	1.219.582	127.198	115.793.117	318.542.440	462.549	462.483	464.199
Sabancı Holding	83.457.025	87.661.555	101.436.531	67.657.179	84.164.475	105.134.288	113.432.029	125.832.866	150.872.625	12.209.033	15.480.120	23.683.537	1.640.132	1.509.187	1.883.451
Şişecam	4.447.455	5.272.946	6.796.405	3.807.320	3.448.660	4.686.223	1.366.410	1.907.532	1.839.569	1.732.044	1.208.135	3.027.758	990.917	1.094.801	1.243.774
Tav	3.361.381	3.279.157	4.471.177	1.724.773	1.701.346	2.169.899	1.070.038	746.972	1.128.979	2.641.666	2.968.176	3.673.064	45.641	16.407	22.155
Tekfen	1.208.854	1.162.384	1.405.966	2.538.876	2.967.237	3.291.454	1.695.794	1.822.073	2.326.434	164.330	196.283	448.789	496.871	426.271	521.174
Thy	12.331.420	14.896.432	20.863.806	4.073.526	3.861.499	4.535.535	3.951.410	4.510.696	6.652.755	7.954.609	8.842.191	11.784.095	251.785	259.199	342.324
Tofaş	2.735.462	2.487.375	2.522.658	3.566.646	3.565.757	3.405.544	2.744.240	2.456.285	2.565.712	1.768.541	1.534.746	1.463.676	380.052	383.752	379.433
Turkcell	8.715.674	8.877.890	9.612.199	8.431.357	9.775.154	11.643.420	3.897.357	4.191.773	4.311.005	2.456.176	1.726.338	2.233.812	49.242	87.175	70.102
Tüpraş	5.693.348	7.518.648	11.374.849	9.064.638	9.129.259	9.764.538	8.386.151	8.068.100	10.396.466	1.966.177	3.690.223	5.604.407	3.659.228	3.124.242	3.456.300
Türk Telekom	12.142.946	12.841.289	13.395.454	4.031.461	4.366.561	4.849.061	5.607.183	4.196.847	5.052.639	4.797.853	6.555.855	7.864.267	106.607	128.107	87.029
Ülker	846.765	898.093	1.033.447	1.823.702	2.258.514	2.128.504	1.261.616	1.143.105	1.826.580	311.601	933.784.301	67.203.301	161.214	186.149	198.321

(\*) Tablodaki değerler 1000 TL olarak alınmıştır.

**Ek 2 (Devam) Firmaların 2012 – 2013 Yılları Seçilen Finansal Tablo Değerleri**

(\*)

Firmalar	Hazır Değerler			Net İşletme Sermayesi			Satışların Maliyeti			Net Satışlar			Ticari Alacaklar		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Arçelik	1.173.889	1.740.789	1.266.575	2.503.229	2.795.654	3.567.975	5.897.009	7.507.505	7.709.326	8.437.239	10.556.861	11.097.711	3.180.870	3.261.477	4.182.140
Bim	364.565	388.222	405.493	-18.386	-28.525	-70.029	6.879.805	8.347.153	9.991.510	8.189.135	9.906.367	11.848.841	270.985	312.344	344.835
Enka	1.428.361	1.809.122	2.715.121	2.937.364	3.084.832	3.858.769	6.989.434	8.863.672	10.394.167	1.154.487	7.840.573	8.410.581	1.104.197	1.566.406	1.702.237
Erdemir	1.102.710	1.829.716	761.111	3.554.324	3.036.326	3.533.093	6.848.422	8.541.548	7.921.852	8.920.544	9.570.396	9.780.751	1.141.698	1.047.300	1.708.538
Ford	808.849	301.518	238.128	1.358.295	805.207	46.449	9.243.511	8.681.010	10.277.155	10.445.022	9.767.937	11.404.912	474.645	478.607	474.919
Koç Holding	6.796.244	7.103.748	8.897.078	-30.241.174	5.828.471	6.674.647	61.627.135	58.946.894	59.025.599	69.767.141	65.449.383	65.942.213	9.262.692	6.199.616	7.526.306
Koza Maden	579.356	1.138.620	1.159.762	537.712	1.191.497	1.249.449	191.961	420.229	522.549	805.799	1.183.366	1.089.363	10.151	32.897	39.409
Migros	1.010.255	1.040.867	1.038.329	218.876	33.410	-379.942	4.258.622	4.777.773	5.232.223	5.753.112	6.482.402	7.126.925	67.174	47.345	48.395
Pegasus	19.549	210.150	877.401	-359.388	-198.746	513.897	-1.376.748	1.600.787	1.953.544	1.484.079	1.919.446	2.404.060	100.683	43.985	191.391
Petkim	145.285	291.960	279.042	492.682	422.804	480.831	3.716.625	4.267.643	3.888.893	3.891.322	4.348.910	4.158.730	584.120	544.542	750.162
Sabancı Holding	6.643.010	6.330.284	9.746.904	-45.774.850	-41.668.391	-45.738.337	8.725.704	5.984.178	7.934.994	10.770.964	7.088.379	9.560.895	1.524.438	992.237	1.211.220
Şişecam	1.599.923	1.160.025	1.953.138	2.440.910	1.541.128	2.846.654	3.340.442	3.915.735	4.460.494	4.978.682	5.319.881	5.954.193	993.499	972.510	1.154.730
Tav	186.576	92.914	287.261	654.735	954.374	1.040.920	1.411.599	1.154.540	1.734.675	2.037.571	1.863.616	2.594.925	198.537	310.006	237.173
Tekfen	786.323	1.063.761	1.055.153	843.082	1.145.164	965.020	2.709.782	3.563.475	3.718.804	3.211.241	3.948.737	3.846.036	543.642	619.409	789.689
Thy	1.549.524	1.355.542	1.338.983	122.116	-649.197	-2.117.220	9.787.529	11.716.974	15.304.655	11.815.424	14.762.062	18.776.784	760.396	773.610	1.148.090
Tofaş	1.331.702	1.637.362	1.673.250	822.406	1.109.472	839.832	6.512.779	5.924.196	6.216.058	7.336.658	6.705.274	7.037.954	1.164.961	766.384	511.084
Turkcell	4.738.360	6.998.870	8.128.925	4.534.000	5.583.381	7.332.415	5.948.759	6.482.150	7.058.941	9.370.073	10.507.029	11.407.887	817.531	2.217.827	2.817.277
Tüpraş	123.478	3.248.806	3.663.114	678.487	1.061.159	-631.928	38.796.532	40.746.066	39.605.121	41.385.250	42.436.908	41.078.427	3.543.561	2.083.572	1.956.634
Türk Telekom	978.676	960.788	1.063.711	-1.575.722	169.714	-203.578	5.279.179	6.261.316	6.834.646	11.940.555	12.706.142	13.189.966	1.993.428	2.628.870	3.127.533
Ülker	401.701	1.267.728	1.164.383	562.086	1.115.409	301.924	1.434.753	1.837.981	2.115.060	1.798.789	2.343.232	2.748.370	582.815	597.152	648.770

(\*) Tablodaki değerler 1000 TL olarak alınmıştır.

**Ek 2 (Devam) Firmaların 2012 – 2013 Yılları Seçilen Finansal Tablo Değerleri**

(\*)

Firmalar	Alacak Devir Hızı			Öz kaynaklar			Aktif Toplamı			Pasif Toplamı			Toplam Yabancı Kaynaklar		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Arçelik	2,65	3,24	2,65	3.651.641	3.927.235	7.659.118	9.197.753	10.228.153	11.410.916	9.197.753	10.228.153	14.931.278	5.546.112	6.300.918	7.272.160
Bim	30,22	31,72	34,36	429.230	796.012	999.264	1.732.714	2.197.958	2.697.270	1.545.792	2.197.958	2.697.270	1.116.562	1.401.946	1.698.006
Enka	1,05	5,01	4,94	8.561.448	9.553.846	12.082.418	14.091.823	14.684.177	18.080.577	13.634.508	14.684.177	18.080.577	5.073.060	5.130.331	5.998.159
Erdemir	7,81	9,14	5,72	7.287.548	7.415.912	8.706.819	13.392.837	13.141.420	14.034.484	13.392.836	13.141.420	14.034.482	6.105.288	5.725.508	5.327.663
Ford	22,01	20,41	24,01	1.898.218	1.995.664	2.236.604	4.421.549	4.647.117	5.991.190	4.421.458	4.647.116	5.991.189	2.523.240	2.651.452	3.754.585
Koç Holding	7,53	10,56	8,76	9.226.938	24.261.257	26.190.593	65.176.431	48.687.778	58.789.960	84.577.201	48.687.778	58.789.960	75.350.263	24.426.521	32.599.367
Koza Maden	79,38	35,97	27,64	869.452	1.967.448	2.272.977	1.062.654	2.231.775	2.545.974	1.062.654	2.232.083	2.546.182	193.202	264.635	273.205
Migros	85,64	136,92	147,27	1.195.707	1.262.076	830.224	5.480.964	5.624.345	5.796.635	5.480.964	5.624.345	5.796.635	4.285.257	4.362.269	4.966.411
Pegasus	14,74	43,64	12,56	188.697	327.352	1.146.227	1.832.188	2.209.011	3.498.204	1.832.188	2.209.010	3.498.204	1.643.491	1.881.658	2.351.977
Petkim	6,66	7,99	5,54	2.671.127	1.669.317	1.707.504	2.671.127	2.799.356	3.245.629	3.639.565	118.481.679	321.469.526	968.438	116.812.362	319.762.022
Sabancı Holding	7,07	7,14	7,89	25.473.142	30.513.044	14.980.218	151.114.204	171.826.030	206.570.819	151.114.204	171.826.030	189.536.380	125.641.062	141.312.986	174.556.162
Şişecam	5,01	5,47	5,16	5.156.320	5.605.940	6.615.301	8.254.776	8.721.607	11.482.628	8.254.774	8.721.607	11.482.628	3.098.454	3.115.667	4.867.327
Tav	10,26	6,01	10,94	1.374.450	1.265.355	1.839.033	5.086.155	4.980.503	6.641.076	5.086.154	4.980.503	6.641.076	3.711.704	3.715.148	4.802.043
Tekfen	5,91	6,38	4,87	1.887.606	2.111.265	1.922.197	3.747.730	4.129.621	4.697.420	3.747.730	4.129.621	4.697.420	1.860.124	2.018.356	2.775.223
Thy	15,54	19,08	16,35	4.498.927	5.405.043	6.962.490	16.404.947	18.757.931	25.399.341	16.404.946	18.757.930	25.399.340	11.906.019	13.352.887	18.436.850
Tofaş	6,30	8,75	13,77	6.302.108	2.062.101	1.896.814	6.302.108	6.053.132	5.928.202	10.814.889	6.053.132	5.926.202	4.512.781	3.991.031	4.029.388
Turkcell	11,46	4,74	4,05	10.793.498	12.875.257	14.892.333	17.147.031	18.653.044	21.255.619	17.147.031	18.793.368	21.437.150	6.353.533	5.918.111	6.544.817
Tüpraş	11,68	20,37	20,99	4.405.658	4.889.584	5.138.514	14.757.986	16.647.907	21.139.387	14.757.986	16.647.907	21.139.387	10.352.328	11.758.323	16.000.873
Türk Telekom	5,99	4,83	4,22	5.769.371	6.455.148	5.327.609	16.174.407	17.207.850	18.244.515	16.174.407	17.207.850	18.244.515	10.405.036	10.752.702	12.916.906
Ülker	3,09	3,92	4,24	1.097.250	1.079.753	1.268.168	2.670.468	3.156.607	3.161.951	2.670.467	936.007.159	70.298.049	1.573.217	934.927.406	69.029.881

(\*) Tablodaki değerler 1000 TL olarak alınmıştır.

**Ek 2 (Devam) Firmaların 2012 – 2013 Yılları Seçilen Finansal Tablo Değerleri**

(\*)

Firmalar	Dönem Karı			Dönem Net Karı			Brüt Kar			Faaliyet Karı		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Arçelik	541.087	546.638	622.695	615.409	519.714	597.845	2.540.230	3.049.356	3.388.385	645.894	722.804	1.136.346
Bim	298.910	331.798	412.984	298.910	331.798	412.984	1.309.330	1.559.214	1.857.331	359.374	404.727	495.750
Enka	880.998	1.180.627	1.318.923	849.646	1.248.467	1.248.467	1.425.876	1.433.848	2.065.591	1.245.766	1.078.424	1.777.579
Erdemir	1.039.128	681.482	1.248.161	1.005.562	483.575	960.407	2.072.121	1.028.848	1.858.899	1.725.144	753.335	1.559.203
Ford	800.072	653.933	452.104	662.088	684.903	641.471	1.201.511	1.086.926	1.127.757	729.251	539.646	5.253.888
Koç Holding	4.707.468	3.777.764	3.055.034	3.850.353	3.743.823	4.000.309	11.159.888	6.588.953	7.005.502	5.489.939	3.810.538	3.726.594
Koza Maden	559.645	526.545	413.159	460.494	526.545	413.159	613.838	763.137	566.814	526.543	548.279	352.833
Migros	369.214	88.063	463.175	163.170	88.136	463.133	1.494.490	1.704.629	1.894.702	232.412	197.564	236.042
Pegasus	-14.085	126.303	91.683	-15.323	328.222	354.273	107.331	318.658	450.515	4.449	201.800	258.091
Petkim	117.795	30.126	53.508	102.341	24.605	48.896	174.696	81.267	269.836	162.942	5.727	72.073
Sabancı	3.531.123	3.765.465	3.844.652	1.877.987	14.261.968	1.731.396	7.610.916	7.651.548	9.293.344	4.398.069	4.748.622	4.859.009
Şişecam	866.904	332.122	454.015	631.505	305.177	431.862	1.638.240	1.404.145	1.493.699	778.064	448.795	521.364
Tav	212.925	304.493	335.492	120.501	304.493	335.492	625.971	709.076	860.250	368.683	546.467	706.232
Tekfen	311.496	300.304	63.682	242.655	8.472	101.864	501.459	385.262	127.232	295.261	200.046	123.547
Thy	18.516	1.385.112	965.244	18.516	1.555.717	682.707	2.027.895	3.045.088	3.472.128	101.088	1.139.356	1.240.031
Tofaş	474.165	497.440	477.075	474.165	442.039	434.223	860.530	833.753	874.333	489.514	532.072	373.818
Turkcell	1.626.071	344.016	375.748	1.140.008	2.062.033	2.333.671	3.421.314	4.024.879	4.024.879	1.108.239	2.260.451	1.729.691
Tüpraş	1.244.527	1.471.364	1.199.190	1.241.738	1.464.119	1.197.223	2.647.311	1.690.842	1.473.306	1.983.389	340.863	361.558
Türk Telekom	1.899.526	2.593.130	1.267.098	2.068.676	2.593.130	1.267.098	6.661.376	6.444.826	6.355.320	3.500.507	3.338.308	3.031.546
Ulker	668.991	1.562	11.471	668.991	195.573	227.330	364.035	505.250	633.310	111.327	224.166	312.603

(\*) Tablodaki değerler 1000 TL olarak alınmıştır.

**Ek 3. Arçelik Finansal Oranları**

<b>ARÇELİK FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,71	1,71	1,87
Likidite Oranı	1,28	1,30	1,39
Nakit Oranı	0,33	0,44	0,31
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,61	0,57	0,56
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	3,85	4,69	3,88
Alacak Devir Hızı	2,65	3,24	2,65
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	135,72	111,22	135,66
Nakit Devir Hızı	7,19	6,06	8,76
Duran Varlık Devir Hızı	2,67	3,02	1,45
Öz kaynak Devir Hızı	2,31	2,69	1,45
Aktif Devir Hızı	0,92	1,03	0,97
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	3,37	3,78	3,11
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,60	0,62	0,64
Finansman Oranı	1,52	1,60	0,95
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,38	0,39	0,27
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,22	0,23	0,21
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,97	1,00	0,53
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,64	0,63	0,56
Yatırım Oranı	0,87	0,89	1,00
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,56	0,56	0,71
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,17	0,13	0,08
Brüt Satış Karı Oranı	0,30	0,29	0,31
Faaliyet Karı Oranı	0,08	0,07	0,10
Dönem Karı Oranı	0,06	0,05	0,06
Net Kar Oranı	0,07	0,05	0,05
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,06	0,05	0,05

#### Ek 4. Bim Finansal Oranları

<b>BİM FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	0,98	0,98	0,96
Likidite Oranı	0,61	0,62	0,57
Nakit Oranı	0,33	0,29	0,25
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	-22,01	-16,95	-9,12
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	17,00	17,26	15,65
Alacak Devir Hızı	30,22	31,72	34,36
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	11,91	11,35	10,48
Nakit Devir Hızı	22,46	25,52	29,22
Duran Varlık Devir Hızı	12,44	11,31	10,57
Öz kaynak Devir Hızı	19,08	12,44	11,86
Aktif Devir Hızı	4,73	4,51	4,39
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	-445,40	-347,29	-169,20
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,64	0,64	0,63
Finansman Oranı	2,60	1,76	1,70
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,71	0,61	0,61
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,02	0,02	0,02
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	2,55	1,70	1,65
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,98	0,96	0,97
Yatırım Oranı	1,53	1,10	1,12
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	1,45	1,03	1,07
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,70	0,42	0,41
Brüt Satış Karı Oranı	0,16	0,16	0,16
Faaliyet Karı Oranı	0,04	0,04	0,04
Dönem Karı Oranı	0,04	0,03	0,03
Net Kar Oranı	0,04	0,03	0,03
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,17	0,15	0,15

**Ek 5. Enka Finansal Oranları**

<b>ENKA FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	2,30	2,19	2,32
Likidite Oranı	2,08	1,96	2,07
Nakit Oranı	0,63	0,70	0,93
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,17	0,20	0,19
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	13,75	14,73	14,14
Alacak Devir Hızı	1,05	5,01	4,94
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	344,32	71,92	72,86
Nakit Devir Hızı	0,81	4,33	3,10
Duran Varlık Devir Hızı	0,13	0,87	0,74
Öz kaynak Devir Hızı	0,13	0,82	0,70
Aktif Devir Hızı	0,08	0,53	0,47
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	0,39	2,54	2,18
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,36	0,35	0,33
Finansman Oranı	0,59	0,54	0,50
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,17	0,18	0,16
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,21	0,17	0,17
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,26	0,27	0,24
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,45	0,51	0,49
Yatırım Oranı	1,04	0,94	0,94
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,78	0,74	0,75
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,10	0,13	0,10
Brüt Satış Karı Oranı	1,24	0,18	0,25
Faaliyet Karı Oranı	1,08	0,14	0,21
Dönem Karı Oranı	0,76	0,15	0,16
Net Kar Oranı	0,74	0,16	0,15
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,06	0,08	0,07

## Ek 6. Erdemir Finansal Oranları

ERDEMİR FİNANSAL ORANLAR TABLOSU			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	2,44	2,08	2,43
Likidite Oranı	0,97	1,07	1,06
Nakit Oranı	0,45	0,65	0,31
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	1,02	0,94	0,96
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	1,89	3,00	2,34
Alacak Devir Hızı	7,81	9,14	5,72
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	46,07	39,40	62,89
Nakit Devir Hızı	8,09	5,23	12,85
Duran Varlık Devir Hızı	1,21	1,31	1,22
Öz kaynak Devir Hızı	1,22	1,29	1,12
Aktif Devir Hızı	0,67	0,73	0,70
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	2,51	3,15	2,77
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,46	0,44	0,38
Finansman Oranı	0,84	0,77	0,61
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,18	0,21	0,18
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,27	0,22	0,20
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,34	0,38	0,28
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,41	0,49	0,46
Yatırım Oranı	1,01	0,98	0,92
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,67	0,71	0,69
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,14	0,07	0,11
Brüt Satış Karı Oranı	0,23	0,11	0,19
Faaliyet Karı Oranı	0,19	0,08	0,16
Dönem Karı Oranı	0,12	0,07	0,13
Net Kar Oranı	0,11	0,05	0,10
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,08	0,05	0,09

**Ek 7. Ford Finansal Oranları**

<b>FORD FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,78	1,49	1,02
Likidite Oranı	1,37	1,08	0,78
Nakit Oranı	0,47	0,18	0,10
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,53	0,84	12,14
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	12,75	12,80	18,23
Alacak Devir Hızı	22,01	20,41	24,01
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	16,36	17,64	14,99
Nakit Devir Hızı	12,91	32,40	47,89
Duran Varlık Devir Hızı	7,84	4,42	3,21
Öz kaynak Devir Hızı	5,50	4,89	5,10
Aktif Devir Hızı	2,36	2,10	1,90
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	7,69	12,13	245,54
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,57	0,57	0,63
Finansman Oranı	1,33	1,33	1,68
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,39	0,35	0,40
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,18	0,22	0,23
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,91	0,82	1,07
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,69	0,62	0,64
Yatırım Oranı	0,70	1,11	1,59
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,50	0,73	0,99
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,35	0,34	0,29
Brüt Satış Karı Oranı	0,12	0,11	0,10
Faaliyet Karı Oranı	0,07	0,06	0,46
Dönem Karı Oranı	0,08	0,07	0,04
Net Kar Oranı	0,06	0,07	0,06
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,18	0,14	0,08

### Ek 8. Koç Holding Finansal Oranları

KOÇ HOLDİNG FİNANSAL ORANLAR TABLOSU			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	0,51	1,37	1,35
Likidite Oranı	0,40	1,01	1,01
Nakit Oranı	0,11	0,45	0,46
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	-0,22	0,97	0,98
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	9,08	10,43	9,03
Alacak Devir Hızı	7,53	10,56	8,76
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	47,80	34,10	41,09
Nakit Devir Hızı	10,27	9,21	7,41
Duran Varlık Devir Hızı	2,09	2,42	2,00
Öz kaynak Devir Hızı	7,56	2,70	2,52
Aktif Devir Hızı	1,07	1,34	1,12
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	-2,31	11,23	9,88
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	1,16	0,50	0,55
Finansman Oranı	8,17	1,01	1,24
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,73	0,32	0,33
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,16	0,18	0,23
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	6,72	0,65	0,73
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,82	0,65	0,59
Yatırım Oranı	3,62	1,11	1,26
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	1,48	0,82	0,83
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,42	0,15	0,15
Brüt Satış Karı Oranı	0,16	0,10	0,11
Faaliyet Karı Oranı	0,08	0,06	0,06
Dönem Karı Oranı	0,07	0,06	0,05
Net Kar Oranı	0,06	0,06	0,06
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,07	0,08	0,05

**Ek 9. Koza Maden Finansal Oranları**

<b>KOZA MADEN FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	5,14	8,18	8,57
Likidite Oranı	4,70	7,53	7,68
Nakit Oranı	4,46	6,98	7,03
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,11	0,09	0,12
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	3,39	3,94	3,55
Alacak Devir Hızı	79,38	35,97	27,64
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	4,54	10,01	13,02
Nakit Devir Hızı	1,39	1,02	0,94
Duran Varlık Devir Hızı	2,04	1,35	0,96
Öz kaynak Devir Hızı	0,93	0,60	0,48
Aktif Devir Hızı	0,76	0,53	0,43
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	1,50	0,99	0,87
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,18	0,12	0,11
Finansman Oranı	0,22	0,13	0,12
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,12	0,07	0,06
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,06	0,04	0,04
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,15	0,08	0,07
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,67	0,63	0,60
Yatırım Oranı	0,45	0,44	0,50
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,42	0,42	0,48
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,53	0,27	0,18
Brüt Satış Karı Oranı	0,76	0,64	0,52
Faaliyet Karı Oranı	0,65	0,46	0,32
Dönem Karı Oranı	0,69	0,44	0,38
Net Kar Oranı	0,57	0,44	0,38
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,53	0,24	0,16

**Ek 10. Migros Finansal Oranları**

<b>MİGROS FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,14	1,02	0,84
Likidite Oranı	0,71	0,60	0,48
Nakit Oranı	0,64	0,56	0,44
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	3,10	23,53	-2,24
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	6,27	6,08	6,15
Alacak Devir Hızı	85,64	136,92	147,27
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	4,20	2,63	2,44
Nakit Devir Hızı	5,69	6,23	6,86
Duran Varlık Devir Hızı	1,56	1,74	1,87
Öz kaynak Devir Hızı	4,81	5,14	8,58
Aktif Devir Hızı	1,05	1,15	1,23
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	26,28	194,03	-18,76
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,78	0,78	0,86
Finansman Oranı	3,58	3,46	5,98
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,29	0,33	0,41
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,49	0,44	0,45
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	1,32	1,49	2,84
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,37	0,43	0,48
Yatırım Oranı	3,08	2,94	4,60
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,94	0,99	1,11
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,14	0,07	0,56
Brüt Satış Karı Oranı	0,26	0,26	0,27
Faaliyet Karı Oranı	0,04	0,03	0,03
Dönem Karı Oranı	0,06	0,01	0,06
Net Kar Oranı	0,03	0,01	0,06
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,07	0,02	0,08

**Ek 11. Pegasus Finansal Oranları**

<b>PEGASUS FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	0,36	0,63	1,76
Likidite Oranı	-0,69	0,63	1,75
Nakit Oranı	0,04	0,39	1,29
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	-1,61	-0,01	0,01
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	-2,37	850,58	484,15
Alacak Devir Hızı	14,74	43,64	12,56
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	24,42	8,25	28,66
Nakit Devir Hızı	75,92	9,13	2,74
Duran Varlık Devir Hızı	0,91	1,03	1,04
Öz kaynak Devir Hızı	7,86	5,86	2,10
Aktif Devir Hızı	0,81	0,87	0,69
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	-4,13	-9,66	4,68
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,90	0,85	0,67
Finansman Oranı	8,71	5,75	2,05
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,30	0,24	0,19
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,59	0,61	0,48
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	2,95	1,64	0,59
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,34	0,29	0,29
Yatırım Oranı	8,66	5,71	2,01
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	1,28	1,12	0,82
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	-0,08	0,39	0,31
Brüt Satış Karı Oranı	0,07	0,17	0,19
Faaliyet Karı Oranı	0,00	0,11	0,11
Dönem Karı Oranı	-0,01	0,07	0,04
Net Kar Oranı	-0,01	0,07	0,15
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	-0,01	0,06	0,03

## Ek 12. Petkim Finansal Oranlar

PETKİM FİNANSAL ORANLAR TABLOSU			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,59	1,41	1,39
Likidite Oranı	1,04	0,96	1,01
Nakit Oranı	0,17	0,29	0,23
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,94	1,09	0,97
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	8,04	9,23	8,38
Alacak Devir Hızı	6,66	7,99	5,54
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	54,04	45,08	64,94
Nakit Devir Hızı	26,78	14,90	14,90
Duran Varlık Devir Hızı	2,91	3,20	2,69
Öz kaynak Devir Hızı	1,46	2,61	2,44
Aktif Devir Hızı	1,46	1,55	1,28
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	7,90	10,29	8,65
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,36	41,73	98,52
Finansman Oranı	0,36	69,98	187,27
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,23	0,01	0,00
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,03	0,98	0,99
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,31	0,61	0,71
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,87	0,01	0,00
Yatırım Oranı	0,50	0,81	0,90
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,48	0,01	0,00
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,04	0,01	0,03
Brüt Satış Karı Oranı	0,04	0,02	0,06
Faaliyet Karı Oranı	0,04	0,00	0,02
Dönem Karı Oranı	0,03	0,01	0,01
Net Kar Oranı	0,03	0,01	0,01
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,04	0,01	0,02

**Ek 13. Sabancı Holding Finansal Oranlar**

<b>SABANCI HOLDİNG FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	0,60	0,67	0,70
Likidite Oranı	0,58	0,66	0,68
Nakit Oranı	0,06	0,05	0,06
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	-0,04	-0,04	-0,04
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	5,32	3,97	4,21
Alacak Devir Hızı	7,07	7,14	7,89
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	50,95	50,39	45,61
Nakit Devir Hızı	1,62	1,12	0,98
Duran Varlık Devir Hızı	0,13	0,08	0,09
Öz kaynak Devir Hızı	0,42	0,23	0,64
Aktif Devir Hızı	0,07	0,04	0,05
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	-0,24	-0,17	-0,21
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,83	0,82	0,85
Finansman Oranı	4,93	4,63	11,65
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,75	0,73	0,80
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,08	0,09	0,12
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	4,45	4,12	10,07
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,90	0,89	0,86
Yatırım Oranı	3,28	2,87	6,77
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	2,21	1,91	2,62
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,07	0,47	0,12
Brüt Satış Karı Oranı	0,71	1,08	0,97
Faaliyet Karı Oranı	0,41	0,67	0,51
Dönem Karı Oranı	0,33	0,53	0,40
Net Kar Oranı	0,17	2,01	0,18
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,02	0,02	0,02

### Ek 14. Şişecam Finansal Oranlar

ŞİŞECAM FİNANSAL ORANLAR TABLOSU			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	2,79	1,81	2,55
Likidite Oranı	2,06	1,23	1,87
Nakit Oranı	1,17	0,61	1,06
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,41	0,71	0,44
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	3,37	3,58	3,59
Alacak Devir Hızı	5,01	5,47	5,16
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	71,84	65,81	69,82
Nakit Devir Hızı	3,11	4,59	3,05
Duran Varlık Devir Hızı	1,12	1,01	0,88
Öz kaynak Devir Hızı	0,97	0,95	0,90
Aktif Devir Hızı	0,60	0,61	0,52
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	2,04	3,45	2,09
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,38	0,36	0,42
Finansman Oranı	0,60	0,56	0,74
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,17	0,22	0,16
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,21	0,14	0,26
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,26	0,34	0,28
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,44	0,61	0,38
Yatırım Oranı	0,86	0,94	1,03
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,65	0,77	0,70
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,12	0,05	0,07
Brüt Satış Karı Oranı	0,33	0,26	0,25
Faaliyet Karı Oranı	0,16	0,08	0,09
Dönem Karı Oranı	0,17	0,06	0,08
Net Kar Oranı	0,13	0,06	0,07
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,11	0,04	0,04

**Ek 15. Tav Finansal Oranlar**

<b>TAV FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,61	2,28	1,92
Likidite Oranı	1,57	2,26	1,90
Nakit Oranı	0,17	0,12	0,25
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,07	0,02	0,02
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	30,93	70,37	78,30
Alacak Devir Hızı	10,26	6,01	10,94
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	35,08	59,88	32,90
Nakit Devir Hızı	10,92	20,06	9,03
Duran Varlık Devir Hızı	0,61	0,57	0,58
Öz kaynak Devir Hızı	1,48	1,47	1,41
Aktif Devir Hızı	0,40	0,37	0,39
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	3,11	1,95	2,49
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,73	0,75	0,72
Finansman Oranı	2,70	2,94	2,61
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,21	0,15	0,17
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,52	0,60	0,55
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,78	0,59	0,61
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,29	0,20	0,24
Yatırım Oranı	2,45	2,59	2,43
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,84	0,77	0,81
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,09	0,24	0,18
Brüt Satış Karı Oranı	0,31	0,38	0,33
Faaliyet Karı Oranı	0,18	0,29	0,27
Dönem Karı Oranı	0,10	0,16	0,13
Net Kar Oranı	0,06	0,16	0,13
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,04	0,06	0,05

**Ek 16. Tekfen Finansal Oranları**

<b>TEKFEN FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,50	1,63	1,41
Likidite Oranı	1,20	1,39	1,19
Nakit Oranı	0,46	0,58	0,45
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,59	0,37	0,54
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	5,45	8,36	7,14
Alacak Devir Hızı	5,91	6,38	4,87
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	60,95	56,47	73,92
Nakit Devir Hızı	4,08	3,71	3,65
Duran Varlık Devir Hızı	2,66	3,40	2,74
Öz kaynak Devir Hızı	1,70	1,87	2,00
Aktif Devir Hızı	0,86	0,96	0,82
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	3,81	3,45	3,99
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,50	0,49	0,59
Finansman Oranı	0,99	0,96	1,44
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,45	0,44	0,50
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,04	0,05	0,10
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,90	0,86	1,21
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,91	0,90	0,84
Yatırım Oranı	0,64	0,55	0,73
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,59	0,50	0,59
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,13	0,00	0,05
Brüt Satış Karı Oranı	0,16	0,10	0,03
Faaliyet Karı Oranı	0,09	0,05	0,03
Dönem Karı Oranı	0,10	0,08	0,02
Net Kar Oranı	0,08	0,00	0,03
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,08	0,07	0,01

**Ek 17. THY Finansal Oranları**

<b>THY FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,03	0,86	0,68
Likidite Oranı	0,97	0,80	0,63
Nakit Oranı	0,39	0,30	0,20
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	2,06	-0,40	-0,16
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	38,87	45,20	44,71
Alacak Devir Hızı	15,54	19,08	16,35
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	23,17	18,87	22,01
Nakit Devir Hızı	7,63	10,89	14,02
Duran Varlık Devir Hızı	0,96	0,99	0,90
Öz kaynak Devir Hızı	2,63	2,73	2,70
Aktif Devir Hızı	0,72	0,79	0,74
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	96,76	-22,74	-8,87
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,73	0,71	0,73
Finansman Oranı	2,65	2,47	2,65
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,24	0,24	0,26
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,48	0,47	0,46
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,88	0,83	0,96
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,33	0,34	0,36
Yatırım Oranı	2,74	2,76	3,00
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,99	1,05	1,11
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,00	0,29	0,10
Brüt Satış Karı Oranı	0,17	0,21	0,18
Faaliyet Karı Oranı	0,01	0,08	0,07
Dönem Karı Oranı	0,00	0,09	0,05
Net Kar Oranı	0,00	0,11	0,04
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,00	0,07	0,04

**Ek 18. Tofaş Finansal Oranları**

<b>TOFAŞ FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,30	1,45	1,33
Likidite Oranı	1,16	1,30	1,18
Nakit Oranı	0,49	0,67	0,65
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,46	0,35	0,45
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	17,14	15,44	16,38
Alacak Devir Hızı	6,30	8,75	13,77
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	57,16	41,15	26,14
Nakit Devir Hızı	5,51	4,10	4,21
Duran Varlık Devir Hızı	2,68	2,70	2,79
Öz kaynak Devir Hızı	1,16	3,25	3,71
Aktif Devir Hızı	1,16	1,11	1,19
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	8,92	6,04	8,38
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,72	0,66	0,68
Finansman Oranı	0,72	1,94	2,12
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,25	0,41	0,43
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,16	0,25	0,25
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,44	1,19	1,35
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,61	0,62	0,64
Yatırım Oranı	0,43	1,21	1,33
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,34	0,69	0,75
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,08	0,21	0,23
Brüt Satış Karı Oranı	0,12	0,12	0,12
Faaliyet Karı Oranı	0,07	0,08	0,05
Dönem Karı Oranı	0,06	0,07	0,07
Net Kar Oranı	0,06	0,07	0,06
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,08	0,08	0,08

**Ek 19. Turkcell Finansal Oranları**

<b>TURKCELL FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	2,16	2,33	2,70
Likidite Oranı	2,15	2,31	2,68
Nakit Oranı	1,22	1,67	1,89
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,01	0,02	0,01
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	120,81	74,36	100,70
Alacak Devir Hızı	11,46	4,74	4,05
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	31,41	75,99	88,91
Nakit Devir Hızı	1,98	1,50	1,40
Duran Varlık Devir Hızı	1,08	1,18	1,19
Öz kaynak Devir Hızı	0,87	0,82	0,77
Aktif Devir Hızı	0,55	0,56	0,54
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	2,07	1,88	1,56
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,37	0,32	0,31
Finansman Oranı	0,59	0,46	0,44
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,23	0,22	0,20
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,14	0,09	0,10
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,36	0,33	0,29
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,61	0,71	0,66
Yatırım Oranı	0,81	0,69	0,65
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,66	0,61	0,56
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,11	0,16	0,16
Brüt Satış Karı Oranı	0,37	0,38	0,35
Faaliyet Karı Oranı	0,12	0,22	0,15
Dönem Karı Oranı	0,17	0,03	0,03
Net Kar Oranı	0,12	0,20	0,20
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,09	0,02	0,02

## Ek 20. Tüpraş Finansal Oranları

TÜPRAŞ FİNANSAL ORANLAR TABLOSU			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,08	1,13	0,94
Likidite Oranı	0,64	0,74	0,61
Nakit Oranı	0,01	0,40	0,35
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	5,39	2,94	-5,47
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	10,60	13,04	11,46
Alacak Devir Hızı	11,68	20,37	20,99
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	30,82	17,68	17,15
Nakit Devir Hızı	335,16	13,06	11,21
Duran Varlık Devir Hızı	7,27	5,64	3,61
Öz kaynak Devir Hızı	9,39	8,68	7,99
Aktif Devir Hızı	2,80	2,55	1,94
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	61,00	39,99	-65,00
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,70	0,71	0,76
Finansman Oranı	2,35	2,40	3,11
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,57	0,48	0,49
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,13	0,22	0,27
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	1,90	1,65	2,02
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,81	0,69	0,65
Yatırım Oranı	1,29	1,54	2,21
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,89	0,88	1,06
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,28	0,30	0,23
Brüt Satış Karı Oranı	0,06	0,04	0,04
Faaliyet Karı Oranı	0,05	0,01	0,01
Dönem Karı Oranı	0,03	0,03	0,03
Net Kar Oranı	0,03	0,03	0,03
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,08	0,09	0,06

**Ek 21. Türk Telekom Finansal Oranları**

<b>TÜRK TELEKOM FİNANSAL ORANLAR TABLOSU</b>			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	0,72	1,04	0,96
Likidite Oranı	0,70	1,01	0,94
Nakit Oranı	0,17	0,23	0,21
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	-0,07	0,75	-0,43
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	49,52	48,88	78,53
Alacak Devir Hızı	5,99	4,83	4,22
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	60,10	74,48	85,36
Nakit Devir Hızı	12,20	13,22	12,40
Duran Varlık Devir Hızı	0,98	0,99	0,98
Öz kaynak Devir Hızı	2,07	1,97	2,48
Aktif Devir Hızı	0,74	0,74	0,72
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	-7,58	74,87	-64,79
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,64	0,62	0,71
Finansman Oranı	1,80	1,67	2,42
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,35	0,24	0,28
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,30	0,38	0,43
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	0,97	0,65	0,95
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,54	0,39	0,39
Yatırım Oranı	2,10	1,99	2,51
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	1,15	0,99	1,02
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,36	0,40	0,24
Brüt Satış Karı Oranı	0,56	0,51	0,48
Faaliyet Karı Oranı	0,29	0,26	0,23
Dönem Karı Oranı	0,16	0,20	0,10
Net Kar Oranı	0,17	0,20	0,10
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,12	0,15	0,07

## Ek 22. Ülker Finansal Oranlar

ÜLKER FİNANSAL ORANLAR TABLOSU			
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Cari Oran	1,45	1,98	1,17
Likidite Oranı	1,32	1,81	1,06
Nakit Oranı	0,32	1,11	0,64
Stokların Net İşletme Sermayesine Oranı	0,29	0,17	0,66
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Stok Devir Hızı	8,90	9,87	10,66
Alacak Devir Hızı	3,09	3,92	4,24
Alacakların Ortalama Tahsil Süresi	116,64	91,74	84,98
Nakit Devir Hızı	4,48	1,85	2,36
Duran Varlık Devir Hızı	2,12	2,61	2,66
Öz kaynak Devir Hızı	1,64	2,17	2,17
Aktif Devir Hızı	0,67	0,74	0,87
Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	3,20	2,10	9,10
<b>BORÇ ÖDEYEBİLİRLİK (KALDIRAÇ) ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Kaldıraç Oranı	0,59	296,18	21,83
Finansman Oranı	1,43	865,87	54,43
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,47	0,00	0,03
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı	0,12	1,00	0,96
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar	1,15	1,06	1,44
Kısa Vad. Yab. Kayn./Toplam Yab. Kay.	0,80	0,00	0,03
Yatırım Oranı	0,77	0,83	0,81
Duran Varlık (Net) Devamlı Sermaye	0,60	0,00	0,02
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Öz kaynak Net Kar. (Mali Rantabilite) O.	0,61	0,18	0,18
Brüt Satış Karı Oranı	0,20	0,22	0,23
Faaliyet Karı Oranı	0,06	0,10	0,11
Dönem Karı Oranı	0,37	0,00	0,00
Net Kar Oranı	0,37	0,08	0,08
Aktif (Yatırım) Karlılık Oranı	0,25	0,00	0,00

**ÖZGEÇMİŞ****KİŞİSEL BİLGİLER**

Adı Soyadı : Nadir Kağan ÇOBAN

Uyruğu : T.C.

Doğum Yeri ve Tarihi:– : Ankara 12.07.1991

Medeni Hali : Bekar

Adres : Kartaltepe Mah. 304. Sok. No: 6/14  
Mamak/ANKARA

E-Posta Adresi : nadirkaancoban@gmail.com

İletişim (Telefon) : 0532 484 41 47

**EĞİTİM**

Lise : Çankaya Turizm Otelcilik Lisesi / 2009

Lisans : Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F / 2013

Yüksek Lisans : Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler / 2015

**YABANCI DİL** : İngilizce

Turnitin Orijinallik Raporu

Tez Nadir Kağan Çoban tarafından

ÖDEV 2 (SBE TEZ 1) den



- 17-May-2016 15:27 EEST' de işleme konu
- NUMARA: 675230827
- Kelime Sayısı: 20980

Benzerlik Endeksi

%15

Kaynağa göre Benzerlik

Internet Sources:

%11

Yayımlar:

%3

Öğrenci Ödevleri:

%7

