

# Kimya İlaç Petrol Lastik ve Plastik Ürünler Sektörü Finansal Analizi

Atike Elanur Hızarcı<sup>1</sup>

Ayşenur Altınay<sup>2</sup>

Bilge Leyli Demirel<sup>3</sup>

## Özet

Bu çalışmada 2018-2022 dönemi için Borsa İstanbul (BİST) Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler sektörüne kote firmaların finansal analizi gerçekleştirilmiştir. Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler sektörü çok sayıda farklı ürün grubu ve faaliyet dalları barındırması bakımından önemli bir sektördür. Finansal analiz yöntemlerinden oran analizinin kullanıldığı çalışmada, örnekleme yer alan firmalar için likidite oranlarından cari oran, asit-test oranı ve nakit oranı; mali yapı oranlarından kaldıraç oranı ve borç-özkaynak oranı; faaliyet oranlarından alacak devir hızı, stok devir hızı ve ticari borç devir hızı ve karlılık oranlarından aktif karlılık oranı, özkaynak karlılık oranı ve net kâr marjı hesaplanmıştır. Ayrıca hesaplanan oranlar kullanılarak Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler sektörünün ortalama oranlarına ulaşılmıştır. Hesaplanan oranlar, BİST ortalama oranları ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sektör oranları ile karşılaştırılmıştır. Analiz sonuçlarında sektördeki firmalara ilişkin daha detaylı sonuçlara ulaşılma ile birlikte genel olarak çalışmaya dahil olan firmaların kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme gücünün daha düşük olduğu, varlıklarını finanse ederken daha yüksek oranda borç fon kullandıkları ve dönen varlıklarını düşük seviyede etkin kullandıkları tespit edilmiştir. Ayrıca çalışma kapsamında yer alan firmaların karlılık oranları TCMB sektör oranlarına göre daha yüksek bulunmuştur.

## 1. Giriş

Çalışmaya konu olan sektör başlığı “İmalat-Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler Sektörü” olmakla birlikte, sektöre ilişkin bilgilerin yer aldığı literatür incelendiğinde; Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Ticaret Bakanlığı, Avrupa Kimya Endüstrisi Konseyi (CEFIC), Uluslararası Ticaret Merkezi (ITC), UN Comtrade Veritabanı vb. sektöre ilişkin temel kaynaklarda sektör “Kimya Sektörü” olarak adlandırılmaktadır. Bu nedenle çalışma içerisinde sektöre ilişkin bilgiler verilirken bu kısaltma kullanılacaktır. Kimya sektörü doğalgaz, petrol, hava, mineral ve metal gibi hammaddeleri kullanarak farklı ürünlere dönüştürmektedir. Bu bakımdan birçok sektöre girdi sağlamanın yanı sıra sanayi ekonomisinin gelişmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Kimya

1 Arş. Gör., Yalova Üniversitesi, İİBF, Uluslararası Ticaret ve Finansman Bölümü, atike.hizarci@yalova.edu.tr, ORCID: 0000-0003-0575-0460.

2 Doç. Dr., Uşak Üniversitesi, Sivil Havacılık MYO, Ulaştırma İşletmeciliği Bölümü, aysenur.altinay@usak.edu.tr, ORCID: 0000-0001-6963-2346.

3 Prof. Dr., Yalova Üniversitesi, İİBF, Uluslararası Ticaret ve Finansman Bölümü, bilgeleyli@yalova.edu.tr, ORCID: 0000-0002-8807-4631.

sektöründeki üretimin %77'si (tekstil, metal, otomotiv, inşaat, madeni ürünler, elektrikli eşyalar ve kâğıt) diğer kimya sektörlerinde hammadde veya ara-mal olarak kullanılmaktayken, %23'ü (plastik, kozmetik, boya ve ilaç) nihai ürün olarak tüketicilere sunulmaktadır. Bu bağlamda, kimya sektörünün insan yaşamı üzerinde de etkisinin olduğunu söylemek mümkündür.

Kimya sektörünün üretim yelpazesi oldukça geniştir. Tüketim mallarından temizlik ve kozmetik ürünleri, boya ve ilaçlar vb., tarım malları olarak gübre ve tarım kimyasalları, plastik gibi karışmış emtialar, endüstriyel gazlar, organik ve inorganik kimyasallar olmak üzere pek çok ürün barındırmaktadır. Bununla beraber kimya sektörü ileri teknoloji gerektiren üretim alanlarına sağlamış olduğu girdiler sayesinde katma değeri yüksek olan bir sanayi dalıdır. Sektör; reaktif boyalar, selüloz eterleri, hayvan menşeli heparin ve tuzları, serum ve kan globülinleri vb. yüksek katma değerli ürünlerin yanı sıra organik ve inorganik kimyasallar, akrilik polimer ve otomobil lastikleri olmak üzere katma değeri daha düşük olan ürünlerden oluşmaktadır. Kimya sektöründe bu geniş yelpazeye rağmen sektörde kullanılan hammaddenin %70'i ithalattan, kalan kısmı ise yerli üretimden karşılanmaktadır. Türkiye'nin bu sektörde üretim eksikliğinin olduğu ifade edilebilir. Bu eksiklik sanayicileri dışa bağımlı hale getirmiştir. Bu nedenle ithalat oranı yükselirken, dış ticaret dengesi de cari açık vermektedir.

Kronolojik olarak sektöre olan yatırım incelendiğinde 11. Kalkınma Planı (2019)'na kadar Türkiye'de kimya sektörüne yeterli yatırım yapılmamıştır. Ancak ilgili plan ile Kimya Sektörü öncelikli sektörler arasında yer almıştır. Kimya sektörünün kalkınma planında öncelikli sektörler içerisinde yer almasının temel amacı katma değeri yüksek, çevre dostu ve rekabetçi ürün üretimi ve yatırımlar yapılırken ileri teknolojinin kullanılması ve sürdürülebilirliğin sağlanmasıdır. Bu amaç doğrultusunda sektöre ilişkin Türkiye'nin ithalat bağımlılığının azaltılması ve sektörün dünya ekonomisindeki ihracat payının artması hedeflenmektedir. Çukurova bölgesinde petrokimya tesisinin (Ceyhan Enerji İhtisas) ve Ferrobor, Bor Nütrür ve Bor Karbür üretecek tesislerin kurulmasının planlanması bu amaç kapsamında yer alan somut örnekler olarak gösterilebilir. Bunun yanı sıra; mısır ve kenevir vb. doğal ürünlerden üretilen biyoplastiklerin üretiminin özendirilmesi ve linyit rezervleri göz önünde bulundurularak kömür kaynaklı ürünlerin üretilmesine imkân sağlayan gaz reaktörlerinin kullanımının teşvik edilmesi ve ileri teknoloji ürünler için yerli AR-GE kullanımı bu amaç kapsamında belirlenen politikalarındadır.

Kimya sektörüne ilişkin istihdam rakamları incelendiğinde ulaşılabilen en güncel veri 2021 yılına ait olup; sektördeki istihdam 388.020 kişidir. Bunun yanı sıra, bu sektörde yer alan girişimci sayısı ise yaklaşık olarak 26 bin kişidir.

Türkiye kimya sektörü son 5 yılda %92 büyümüştür. 2022 yılı Türkiye ihracat rakamlarına göre en çok ihracat yapan sektör Kimya Sektörüdür. 2023 Mayıs ayı ihracat rakamları incelendiğinde, otomotiv sektörünün ardından 2,5 milyar dolarla ikinci sırada kimya sektörü yer almaktadır. Sektörün ilk çeyrekte ihracat hacmi ise 7,4 milyar dolardır.

Kimya sektörü içerisinde dış ticaret istatistiklerine göre 14 ayrı ürün başlığı grubu bulunmaktadır. Sektöre ilişkin 2022 yılına ait ihracat verileri incelendiğinde ihracat payı en yüksek ilk üç ürün grubu şu şekildedir; Plastik ve Mamuller 10,2 milyar dolar, Mineral ve Yakıtlar 9,85 milyar dolar ve Anorganik Kimyasallar 3,6 milyar dolardır.

Kimya sektörüne ilişkin bu bilgiler ve veriler doğrultusunda, sektörün Türkiye ekonomisi içerisinde önemli bir paya sahip olduğunu söylemek mümkündür. Bu bakımdan sektöre ve sektörde yer alan firmalara ilişkin mali analizlerin yapılması, sektörün mevcut durumunun ortaya konması ve değerlendirilmesi ile geleceğe yönelik planlamalar yapılabilmesi açısından

oldukça önemlidir. Bu bağlamda bu çalışmanın amacı Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik sektöründe faaliyet gösteren ve Borsa İstanbul'a kote olmuş 43 adet firmanın mali analizlerinin yapılması ve yorumlanmasıdır.

Çalışmanın bir sonraki bölümünde sektöre ilişkin genel bir analiz yapılarak, sektörün dünya ekonomisindeki durumu ele alınacaktır. Sonrasında, firmaların mali analizlerine ve yorumlamalarına yer verilecektir. Sonuç ve değerlendirme ile çalışma sonlandırılacaktır.

## 2. Kimya İlaç Petrol Lastik ve Plastik Ürünler Sektörüne İlişkin Genel Durum Analizi

Çalışmanın bu bölümünde sektörün genel durumunun ortaya konması ve analiz edilebilmesi açısından öncelikle Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik ürünler sektörünün sektörünün Dünya Ekonomisi içerisindeki durumu tanıtılacaktır. Sonrasında ise sektörün Türkiye'deki durumu hakkında bilgi verilecektir.

### 2.1. Dünya'da Kimya İlaç Petrol Lastik ve Plastik Ürünler Sektörü

Kimya sektörü tüm sektörler için hammadde ve ara-mal tedarikçisi olması nedeniyle ekonomik döngülerde ciddi bir rol üstlenmektedir. Sektör, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) içerisinde yüksek bir paya sahiptir. Son yıllarda gelişen teknolojiyle birlikte her sektörde hem üretim süreçleri hem de ürünler sermaye yoğun hale gelmeye başlamıştır. Bununla birlikte sektör nitelikli işgücü de gerektirmektedir. Bu bağlamda, kimya endüstrisinin ülkenin refah seviyesi ve gelişme düzeyi ile yakından ilişkili olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 1. Dünyadaki Kimyasal Ürün Satışları (€ Milyar)

Yıllar	27 AB Ülkeleri	Diğer Avrupa Ülkeleri*	Amerika	Latin Amerika	Diğer Asya Ülkeleri	Çin	Japonya	Hindistan	Güney Kore	Diğer Dünya Ülkeleri	Dünya
2011	506,4	125,5	417,1	124,7	312,7	770,2	171,8	71,6	101,0	119,4	2720
2012	518,4	123,9	463,8	134,2	358,9	949,1	177,7	68,9	111,5	124,2	3031
2013	510,3	127,2	451,5	127,3	372,4	1058,0	151,8	66,0	111,3	118,6	3094
2014	497,9	123,5	442,6	123,6	362,8	1135,8	143,5	68,7	111,2	120,4	3130
2015	493,6	126,1	470,1	122,6	377,9	1342,7	156,1	85,6	108,8	116,2	3400
2016	477,7	118,1	454,9	118,7	361,0	1293,6	165,8	78,4	107,0	109,1	3284
2017	520,8	125,3	463,2	121,8	392,9	1315,2	166,1	90,0	116,6	116,0	3428
2018	541,0	132,4	464,5	121,9	410,7	1361,9	176,4	101,7	128,9	119,2	3559
2019	546,8	135,2	455,9	121,7	396,1	1487,9	191,9	105,2	118,8	122,1	3682
2020	486,9	129,2	407,2	98,5	351,8	1545,2	169,4	92,5	103,7	109,8	3494
2021	593,7	167,0	437,0	120,9	422,5	1729,3	190,1	103,5	133,0	128,6	4026

Kaynak: CEFIC, 2023

Not: Diğer Avrupa Ülkeleri; İngiltere, İsviçre, Norveç, Türkiye, Rusya ve Ukrayna

Tablo 1' de Dünya'daki kimyasal ürün satışları (€ Milyar) yer almaktadır. Tablodaki veriler incelendiğinde, 2021 yılında dünya kimyasal ürün satışı 4,026 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Çin 2011 ile 2021 yılları arasında en çok kimyasal ürün ihraç eden ülke konumundadır. Hindistan ise en az ihracat yapan ülkedir. 2021 yılı sonu itibari ile Çin 1,729 milyar €'la dünyanın en büyük kimyasal ürün üreticisi konumundadır. Diğer yandan, Avrupa ise 594 milyar € ile Dünya'nın en

büyük ikinci kimyasal ürün üreticisidir. Buna ek olarak, 2011 yılından itibaren 2016 ve 2020 yılları haricinde tüm Dünya ülkeleri bazında kimyasal ürünlerin ihracatı yıllar itibari ile artış göstermiştir.

*Tablo 2. Ülkelerin Kimyasal Ürün Satışlarının Dünya Pazarındaki Oranı (%)*

	27 AB Ülkesi	Diğer Avrupa Ülkeleri*	Amerika	Latin Amerika	Diğer Asya Ülkeleri	Çin	Japonya	Hindistan	Güney Kore	Diğer Dünya Ülkeleri
2011	18,6	4,6	15,3	4,6	11,5	28,3	6,3	2,6	3,7	4,4
2012	17,1	4,1	15,3	4,4	11,8	31,3	5,9	2,3	3,7	4,1
2013	16,5	4,1	14,6	4,1	12,0	34,2	4,9	2,1	3,6	3,8
2014	15,9	3,9	14,1	3,9	11,6	36,3	4,6	2,2	3,6	3,8
2015	14,5	3,7	13,8	3,6	11,1	39,5	4,6	2,5	3,2	3,4
2016	14,5	3,6	13,9	3,6	11,0	39,4	5,0	2,4	3,3	3,3
2017	15,2	3,7	13,5	3,6	11,5	38,4	4,8	2,6	3,4	3,4
2018	15,2	3,7	13,1	3,4	11,5	38,3	5,0	2,9	3,6	3,3
2019	14,9	3,7	12,4	3,3	10,8	40,4	5,2	2,9	3,2	3,3
2020	13,9	3,7	11,7	2,8	10,1	44,2	4,8	2,6	3,0	3,1
2021	14,7	4,1	10,9	3,0	10,5	43,0	4,7	2,6	3,3	3,2

*Kaynak: CEFIC, 2023*

*Not: Diğer Avrupa Ülkeleri; İngiltere, İsviçre, Norveç, Türkiye, Rusya ve Ukrayna*

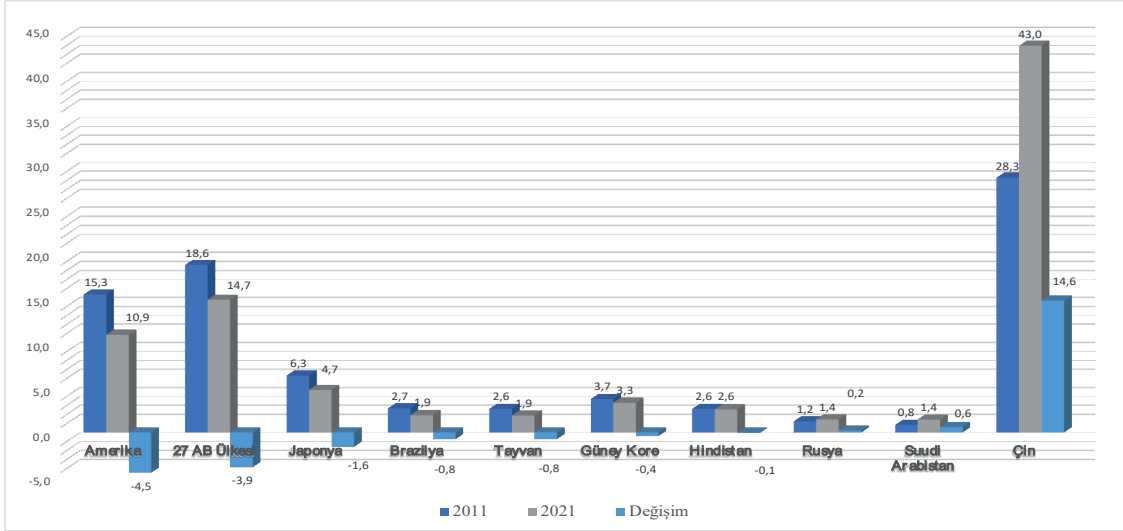
Tablo 2’de ülkelerin kimyasal ürün satışlarının Dünya pazarındaki oranları yer almaktadır. Tablo incelendiğinde Dünya’daki kimyasal ürün satışlarına ilişkin pazardaki en büyük pay %43 oranı ile Çin’e aittir. 2011 yılından itibaren Amerika’nın pazar payının azaldığı gözlemlenirken, 27 adet AB ülkesinin pazar payının ise sürekli artış gösterdiği gözlemlenmektedir. Türkiye’nin Dünya pazarındaki oranı ise %0,7’dir.

*Tablo 3. Kimyasal Ürün İhracatı Yapan İlk 10 Ülke (€ Milyar)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Çin	770	949	1058	1136	1343	1294	1315	1362	1488	1545	1729
27 AB Ülkesi	506	518	510	498	494	478	521	541	547	487	594
Amerika	417	464	451	443	470	455	463	465	456	407	437
Japonya	172	178	152	144	156	166	166	176	192	169	190
Güney Kore	101	112	111	111	109	107	117	129	119	104	133
Hindistan	72	69	66	69	86	78	90	102	105	93	104
Tayvan	72	74	72	69	66	62	73	78	69	62	76
Brezilya	73	76	73	73	66	65	69	69	71	57	77
Rusya	34	38	38	36	36	33	39	42	44	40	58
Suudi Arabistan	23	27	28	30	40	41	43	45	42	37	58
Dünya	2720	3031	3094	3130	3400	3284	3428	3559	3682	3494	4026

*Kaynak: CEFIC, 2023*

Tablo 3'te Dünya'da kimyasal ürün ihracatı yapan ilk 10 ülke yer almaktadır. Tablodaki veriler incelendiğinde, 2020 yılında kimyasal ürün ihracatının yaklaşık yarısının BRICS (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika) ülkeleri tarafından gerçekleştiği görülmektedir. AB ülkeleri ve Amerika ise BRICS ülkelerinden sonra en fazla ihracat yapan ülkelerdir. Bunun yanı sıra, ihracatın dörtte birinin ise Asya'daki gelişmekte olan ülkeler tarafından yapıldığı tespit edilmiştir.



Şekil 1. Kimyasal Ürün İhracatı Yapan İlk 10 Ülke için İhracat Oranları Değişimi

Kaynak: CEFIC, 2023

Şekil 1'de kimyasal ürün ihracatı yapan ilk 10 ülkenin ihracat oranlarının değişimi yer almaktadır. Şekil incelendiğinde Dünya genelinde kimyasal ürünlerin ihracatının arttığını söylemek mümkündür. Çin 2011 yılında Dünya pazarında %28,3'lük paya sahipken, 2021 yılında bu oran artarak %43'e yükselmiştir. Amerika ve AB ülkelerinin pazar payları azalırken, Rusya ve Suudi Arabistan'ın pazar payları artmıştır. Ancak, Çin'den sonra AB ülkeleri kimyasal ürünler için geniş bir pazar olmaya devam etmektedir.

## 2.2. Türkiye'de Kimya İlaç Petrol Lastik ve Plastik Ürünler Sektörü

Türk kimya sektörü rafine edilmiş petrol ürünleri, kimyasallar ve kimyasal ürünler, eczacılık ürünleri, plastik ürünler ve kauçuk vb. ürün çeşitlerini içeren ve aslında bu bakımdan kendi içerisinde homojen bir yapıya sahip olmayıp, sektör aynı zamanda kendi içerisinde alt dallara (fasıllara) sahiptir. İlgili alt dallar çalışmanın bu kısmında verilen bilgiler kapsamında Tablo 5'te yer almakta olup, çalışmanın ilgili kısmında bu konuda daha ayrıntılı bilgiler yer almaktadır. Sektör içerisinde yer alan ürün çeşitlerinin imalatının yapılmasının yanı sıra; hammadde olarak petrokimya, ara mal olarak boya, gübre, sentetik elyaf ve soda vb. ürünler, nihai mal olarak sabun, deterjan ve kozmetik ürünlerin imalatını da yapmaktadır. Ancak Türkiye'de doğal kaynakların sınırlı olması sektörün gelişimini olumsuz etkilemektedir. Bu nedenle, kimya sektörü çoğunlukla ithalata bağımlı bir ihracat sektörüdür. Bu duruma örnek olarak plastik hammadde üretiminde toplam ihtiyacın yalnızca %15'inin iç kaynaklardan karşılanması gösterilebilir. Petrokimya sektöründe kullanılan hammaddenin %89'u, kauçuk sektöründe kullanılan hammaddenin %100'ü ve elyaf sektöründe ise kullanılan hammaddenin %73'ü için dışa bağımlılık söz

konusudur. Sektördeki ara malların ithalat oranı %85 olup; bu oranın %35'ini plastik, kauçuk ve elyaf hammaddesi gibi temel petrokimyasallar oluşturmaktadır. Bunun yanı sıra, deterjan ve temizlik sektöründe de LAB, STP ve enzim vb. girdilerde, sabun sektöründe ise donyağı ve tropik yağlar vb. girdilerde Türkiye dışı bağımlıdır. Bu bağlamda, Türkiye'de cari açığın en büyük nedenlerinden birisinin üretimde kullanılan hammaddenin yetersiz olmasından kaynaklandığı söylenebilir. Türkiye'de 2021 yılındaki dış ticaret açığının %54'ünü kimya sektörü oluşturmaktadır. Bunun yanı sıra sektörel olarak Türkiye'nin ihracat rakamlarına bakıldığında, sektöre ilişkin üretimin %60'luk kısmının ihraç edildiği görülmektedir. Bu bakımdan sektör önemli sanayi kollarından birisi olarak yerini korumaktadır.

Kimya sektörü içerisinde yer alan firmalar; faaliyet alanları, mali yapıları ve ölçekleri açısından farklılık göstermektedir. Sektörde yer alan firmaların %83'ü mikro ölçekli iken, diğer firmalar ise büyük ölçekli firmalardır. Sektördeki firmalar 2600 adet kimyasal ürün ve müstahzar üretmektedir. Firmaların üretimlerinde kullandıkları yöntemlerin ve teknolojilerin belli bir kısmı küresel rekabete uygun olsa da yeterli değildir. AR-GE harcamaları sektörün ana maliyet bileşenlerinden birisidir ve özellikle ilaç sektöründe ihtiyaç duyulan AR-GE yüksek düzeydedir.

Kimya sektörüne ilişkin firmalar lojistik uygunluk sebebiyle genel olarak kıyı kesimlerde lokalize olmuştur. İstanbul, Kocaeli, Sakarya ve İzmir'de ilaç kimyasalları, sabun, deterjan, petrol ve türevlerini üreten firmalar; gübre, petrol ürünleri ve soda, bikromat vb. hammaddeleri üreten firmalar ise Akdeniz Bölgesinde yer almaktadır.

Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik ürünler sektörü işlem gören 43 adet firmaya ait bilgiler Tablo 4'te sunulmuştur.

Tablo 4. Sektördeki Firmalara Ait Özet Bilgiler

Sıralama	Firma Kodları	Firma Unvanları	Faaliyet Alanı
1.	ACSEL	ACISELSAN ACIPAYAM SELÜLOZ SAN. TİC. A. Ş	Diğer Kimyasal Ürünler
2.	AKSA	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.	Tekstil Kimyasalları
3.	ALKİM	ALKİM ALKALİ KİMYA A.Ş.	Diğer Kimyasal Ürünler
4.	ANGEN	ANATOLIA TANI VE BİYOTEKNOLOJİ ÜRÜNLERİ ARAŞTIRMA GELİŞTİRME SAN. TİC. A. Ş	AR-GE tabanlı Sağlık Ürünleri
5.	AYGAZ	AYGAZ A.Ş.	Petrol
6.	BAGFS	BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE FABRİKALARI A.Ş.	Gübre ve Zirai Ürünler
7.	BAYRK	BAYRAK EBT TABAN SAN. TİC. A. Ş	Tekstil Kimyasalları
8.	BRKSN	BERKOSAN YALITIM VE TECRİT MADDELERİ ÜRETİM VE TİC. A.Ş.	Bina Malzemeleri
9.	BRISA	BRISA BRIDGESTONE SABANCI LASTİK SAN. TİC. A. Ş	Otomotiv Yan Sanayi
10.	DEVA	DEVA HOLDİNG A.Ş.	İlaç ve Sağlık
11.	DNISI	DİNAMİK ISI MAKİNA YALITIM MALZEMELERİ SAN. TİC. A. Ş	Endüstriyel Kimyasallar
12.	DYOBY	DYO BOYA FABRİKALARI SAN. TİC. A. Ş	Boya Ürünleri
13.	EGGUB	EGE GÜBRE SANAYİİ A.Ş.	Gübre ve Zirai Ürünler
14.	EPLAS	EGE PROFİL TİCARET VE SANAYİ A.Ş.	Bina Malzemeleri
15.	EMNIS	EMİNİŞ AMBALAJ SAN. TİC. A. Ş	Bina Malzemeleri
16.	EUREN	EUROPEN ENDÜSTRİ İNŞAAT SAN. TİC. A. Ş	Endüstriyel Kimyasallar
17.	GEDZA	GEDİZ AMBALAJ SAN. TİC. A. Ş	Diğer Kimyasal Ürünler
18.	GOODY	GOODYEAR LASTİKLERİ TİCARET A.Ş.	Otomotiv Yan Sanayi
19.	GUBRF	GÜBRE FABRİKALARI TİCARET A.Ş.	Gübre ve Zirai Ürünler
20.	HEKTS	HEKTAŞ TİCARET A.Ş.	Gübre ve Zirai Ürünler
21.	ISKPL	İŞİK PLASTİK SAN. VE DIŞ TİCARET PAZARLAMA A.Ş.	Endüstriyel Kimyasallar
22.	IZFAS	İZMİR FIRÇA SAN. TİC. A. Ş	Diğer Kimyasal Ürünler
23.	KMPUR	KİMTEKS POLİÜRETAN SAN. TİC. A. Ş	Endüstriyel Kimyasallar
24.	KRPLS	KOROPLAST TEMİZLİK VE AMBALAJ ÜRÜNLERİ SAN. VE DIŞ TİCARET A.Ş.	Diğer Plastik Ürünler
25.	KOPOL	KOZA POLYESTER SAN. TİC. A. Ş	Tekstil Kimyasalları
26.	MRSHL	MARSHALL BOYA VE VERNİK SANAYİ A.Ş.	Boya Ürünleri
27.	MEDTR	MEDİTERA TIBBİ MALZEME SAN. TİC. A. Ş	İlaç ve Sağlık Ürünleri
28.	MERCN	MERCAN KİMYA SAN. TİC. A. Ş	Diğer Kimyasal Ürünler
29.	ONCSM	ONCOSEM ONKOLOJİK SİSTEMLER SAN. TİC. A. Ş	AR-GE tabanlı Sağlık Ürünleri
30.	OZRDN	ÖZERDEN AMBALAJ SANAYİ A.Ş.	Diğer Plastik Ürünler
31.	PETKİM	PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.	Petrol
32.	POLTK	POLİTEKNİK METAL SAN. TİC. A. Ş	Diğer Kimyasal Ürünler
33.	RNPOL	RAİNBOW POLİKARBONAT SAN. TİC. A.Ş.	Diğer İmalat
34.	RTALB	RTA LABORATUVARLARI BİYOLOJİK ÜRÜNLER İLAÇ VE MAKİNE SAN. TİC. A. Ş	İlaç ve Sağlık Ürünleri
35.	SANFM	SANİFOM ENDÜSTRİ VE TÜKETİM ÜRÜNLERİ SAN. TİC. A. Ş	Diğer İmalat
36.	SASA	SASA POLYESTER SAN. A.Ş.	Tekstil Kimyasalları
37.	SEKUR	SEKURO PLASTİK AMBALAJ SAN. A.Ş.	Diğer Kimyasal Ürünler
38.	SEYKM	SEYİTLER KİMYA A.Ş.	İlaç ve Sağlık Ürünleri
39.	SODSN	SODAŞ SODYUM SAN. A.Ş.	Diğer Kimyasal Ürünler
40.	TARKM	TARKİM BİTİKİ KORUMA VE SAN. TİC. A.Ş.	Tarım Kimyasalları
41.	TMPOL	TEMAPOL POLİMER PLASTİK VE İNŞAAT SAN. TİC. A. Ş	Diğer Kimyasal Ürünler
42.	TRILC	TURK İLAÇ VE SERUM SANAYİ A.Ş.	İlaç ve Sağlık Ürünleri
43.	TUPRS	TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	Petrol

Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) (2023) raporuna göre 2022 yılında en çok ihracat gerçekleştiren üç sektör sırasıyla; 33,5 milyar dolarla kimyevi maddeler ve mamulleri, 31 milyar dolarla otomotiv ve 21,2 milyar dolarla tekstil sektörüdür. Sektör gruplarının 2022 yılında ihracat değişim oranları incelendiğinde %60,2 ile Zeytin ve Zeytinyağı sektörü, %36,0 ile Savunma ve Havacılık Sanayi ve %31,9 ile Kimyevi Maddeler ve Mamulleri sektörleri ihracat oranlarını arttıran ilk üç sektördür.

*Tablo 5. Fasullara göre Kimya Sektörü Türkiye İhracat Rakamları (\$ Bin )*

Fasıllar		2018	2019	2020	2021	2022
27	Mineral Yakıtlar, Mineral Yağlar ve Bunların Damıtılmasından Elde Edilen Ürünler, Bitümenli Maddeler, Mineral Mumlar	5,809,571	8,447,378	4,715,232	8,506,561	16,404,05
28	İnorganik Kimyasallar, Kıymetli Metal, Radyoaktif Element, Metal ve İzotopların Organik-Anorganik Bileşikleri	1,872,225	1,876,775	1,648,229	2,195,170	3,548,106
29	Organik Kimyasal Ürünler	694,854	652,706	602,028	1,068,281	1,351,619
30	Eczacılık Ürünleri	1,310,089	1,430,666	1,826,051	1,905,033	1,899,017
31	Gübreler	268,829	346,150	375,614	473,494	983,199
32	Debagatte ve boyacılıkta kullanılan hülasalar, tanenler, boyalar, pigmentler, vernikler, macunlar, mürekkepler, vb.	799,049	869,228	891,225	1,130,120	1,485,207
33	Uçucu Yağlar ve Rezinoitler, Parfümeri, Kozmetik Veya Tuvalet Müstahzarları	870,070	928,425	953,268	1,111,705	1,344,886
34	Sabunlar, Yüzey-Aktif Organik Maddeler, Yıkama-Yağlama Müstahzarları, Mumlar, Bakım Müstahzarları, Dişçilik Müstahzarları	843,021	871,010	1,124,840	1,015,323	1,296,251
35	Albüminoid Maddeler, Değişikliğe Uğramış Nişasta Esaslı Ürünler, Tutkallar, Enzimler	201,101	235,350	250,994	340,488	494,996
36	Barut ve Patlayıcı Maddeler, Pirotekni Mamulleri, Kibritler, Piroforik Alaşımlar, Ateş Alıcı Maddeler	25,934	27,043	23,003	30,006	56,615
37	Fotoğrafçılıkta veya Sinemacılıkta Kullanılan Eşya	16,159	19,650	14,278	16,103	20,049
38	Muhtelif Kimyasal Maddeler (Biodizel, Yangın Söndürme Mad., Dezenfektanlar, Haşarat Öldürücüler, Vb.)	688,552	764,584	1,157,492	1,221,380	1,411,178
39	Plastikler ve Mamulleri	6,634,730	6,804,501	6,971,353	10,015,068	11,571,879
40	Kauçuk ve Kauçuktan Eşya	2,890,647	2,905,177	2,656,178	3,454,739	3,707,956



Tablo 5’te fasillara göre kimya sektörü Türkiye ihracat rakamları yer almaktadır. Tablodaki verilere göre 2018 yılından 2022 yılına kadar tüm fasillardaki ihracat rakamları artmıştır. 2021 ve 2022 verileri kıyaslandığında 31-Gübre %108’lik bir artışla ihracatı en çok artan fasıldır. 27-Mineral Yakıtlar %92’lik bir artış ile ikinci sırada yer alırken, 36-Barut ve Patlayıcı Maddeler fasılları %89 oranında artış göstererek bu bakımdan üçüncü sırada yer almaktadır. Verilere göre, kimya sektörünün en çok ihracat yaptığı fasıllar ise sırasıyla; 27-Mineral Yakıtlar, 39- Plastikler ve Mamulleri ve 40- Kauçuk ve Kauçuktan eşyadır.

Uluslararası Ticaret Merkezi’nin sektöre ilişkin en güncel verisi olan 2022 yılı verileri incelendiğinde en çok ihracat yapılan beş ülke sırasıyla; Hollanda, Almanya, İtalya, Rusya ve Romanya’dır (TradeMap, 2023).

*Tablo 6. Fasillara göre Kimya Sektörü Türkiye İthalat Rakamları (\$ Bin)*

Fasıllar		2018	2019	2020	2021	2022
27	Mineral Yakıtlar, Mineral Yağlar ve Bunların Damıtılmasından Elde Edilen Ürünler, Bitümenli Maddeler, Mineral Mumlar	43,613,270	41,731,206	28,925,039	50,691,986	96,548,913
28	İnorganik Kimyasallar, Kıymetli Metal, Radyoaktif Element, Metal ve İzotopların Organik-Anorganik Bileşikleri	1,545,353	1,634,626	1,528,120	2,193,452	3,474,631
29	Organik Kimyasal Ürünler	6,551,548	5,965,253	5,888,509	9,341,410	11,119,595
30	Eczacılık Ürünleri	4,480,314	4,911,312	4,958,182	6,874,838	4,559,460
31	Gübreler	1,219,837	1,421,802	1,129,054	1,995,228	3,031,473
32	Debagatte ve boyacılıkta kullanılan hülâsalar, tanenler, boyalar, pigmentler, vernikler, macunlar, mürekkepler, vb.	2,055,106	1,940,567	1,962,058	2,425,771	2,751,285
33	Uçucu Yağlar ve Rezinoitler, Parfümeri, Kozmetik Veya Tüvalet Müstahzarları	1,353,915	1,261,362	1,160,537	1,261,528	1,570,392
34	Sabunlar, Yüze-Aktif Organik Maddeler, Yıkama-Yağlama Müstahzarları, Mumlar, Bakım ve Dişçilik Müstahzarları	926,653	864,870	946,408,620	1,104,949	1,420,465
35	Albüminoid Maddeler, Değişikliğe Uğramış Nişasta Esaslı Ürünler, Tutkallar, Enzimler	458,546	449,953	460,344	497,758	581,096
36	Barut ve Patlayıcı Maddeler, Pirotekni Mamulleri, Kibritler, Piroforik Alaşımlar, Ateş Alıcı Maddeler	56,350	44,915	42,841	59,325	70,360
37	Fotoğrafçılıkta veya Sinemacılıkta Kullanılan Eşya	133,261	137,927	118,429	131,876	140,218
38	Muhtelif Kimyasal Maddeler (Biodizel, Yangın Söndürme Maddeleri, Dezenfektanlar, Haşarat Öldürücüler, Vb.)	2,350,528	2,194,315	2,390,222	2,902,663	3,515,957
39	Plastikler ve Mamulleri	13,101,243	11,800,081	11,738,222	17,590,483	18,975,893
40	Kauçuk ve Kauçuktan Eşya	2,869,577	2,601,499	2,692,340	3,578,936	4,132,576

*Kaynak: UN Comtrade, 2023*

Tablo 6'da fasıllara göre kimya sektörü Türkiye ithalat rakamları yer almaktadır. 2021 ve 2022 yılı verileri incelendiğinde ithalatı en çok artan fasıl %90,5 ile Mineral Yakıtlardır. Bu veriyi %58,4 artışla İnorganik Kimyasallar ve %51,9'luk artışla Gübre takip etmektedir. Diğer yandan ilgili dönemde Eczacılık ürünlerinin ithalatı %33 oranında azalmıştır. İthalat değeri en yüksek olan üç fasıl sırasıyla 27-Mineral Yakıtlar, 39-Plastikler ve Mamulleri ve son olarak 29-Organik Kimyasal Ürünlerdir.

Uluslararası Ticaret Merkezi'nin sektöre ilişkin en güncel verisi olan 2022 yılı verileri incelendiğinde en çok ithalat yapılan beş ülke sırasıyla Rusya, Çin, Almanya, Amerika ve Hindistan'dır.

### **3. İmalat-Kimya İlaç Petrol Lastik ve Plastik Ürünler Sektörü Mali Analizi**

Bu bölümde İmalat- Kimya, İlaç, Petrol, Latik ve Plastik Ürünler sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2018-2022 dönemine ilişkin mali analizleri yer almaktadır. Sektördeki firmalar incelendiğinde KAP'ta 43 adet firma bulunmakla birlikte; ilgili dönemde 38 adet firmanın verilerine sağlıklı olarak ulaşılabilmesi nedeniyle analizler bu 38 firma kapsamında gerçekleştirilmiştir. Bu bakımdan sektöre yer alan firmalardan KMPUR, KOPOL, KRPLS, ONCSM ve TARKM firmalarına ilişkin veriler analizlere dahil edilmemiştir. Sektörüne ilişkin mali analizler oran (rasyo) analizi yöntemi ile yapılmıştır. Firmalara ilişkin veriler KAP'ta yayınlanan Finansal Durum Tabloları ve Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablolarından elde edilmiştir.

Oran analizi ile işletme paydaşları firmanın likidite durumu, finansal yapısı, kârlılık durumu ve faaliyetlerinde etkinliği hakkında bilgi sahibi olmaktadır. Bu kapsamda çalışmanın bu bölümünde ilgili firmaların likidite oranları, mali yapı oranları, kârlılık oranları ve faaliyet oranlarına ilişkin analizler yapılmıştır. Firmalara ilişkin oranlar yıllar itibariyle sektöre ilişkin hesaplanan BİST sektör ortalamaları ve TCMB Sektör Oranları çerçevesinde yorumlanmıştır. TCMB Sektör Ortalaması verisi olarak, TCMB Sektör Bilançolarından C-İmalat ve 20-Kimyasalların ve Kimyasal Ürünlerin İmalatı kapsamında ulaşılan oranlar kullanılmıştır.

#### **3.1. Likidite Oranları**

Likidite oranları en genel itibariyle firmaların kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçen ve firmaların likiditesi, işletme sermayesinin yeterliliği vb. hakkında bilgiler veren oranlardır. Bu kapsamda literatürde pek çok oran bulunmakla birlikte bu çalışma kapsamında cari oran, asit-test oranı ve nakit oran hesaplamalarına ve yorumlarına yer verilmiştir.

Tablo 7. Cari Oran

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST'e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	2,35	2,33	4,86	4,31	3,72	3,51	Yüksek	Yüksek
AKSA	1,42	1,02	1,46	1,05	1,19	1,23	Düşük	Düşük
ALKIM	3,27	2,55	3,54	3,42	3,01	3,16	Yüksek	Yüksek
ANGEN	*	*	5,76	1,92	**	3,84	Yüksek	Yüksek
AYGAZ	0,98	1,20	1,18	1,06	1,09	1,10	Düşük	Düşük
BAGFS	1,52	0,98	1,26	1,02	0,95	1,15	Düşük	Düşük
BAYRK	1,82	1,60	2,16	1,40	1,54	1,71	Düşük	Düşük
BRKSN	1,33	1,31	1,41	1,13	1,09	1,25	Düşük	Düşük
BRISA	0,99	1,16	1,28	0,95	1,41	1,16	Düşük	Düşük
DEVA	1,36	2,06	1,97	1,85	1,65	1,78	Düşük	Düşük
DYOBY	1,08	0,96	1,04	0,96	0,97	1,00	Düşük	Düşük
DNISI	2,15	4,22	5,55	2,43	2,06	3,28	Yüksek	Yüksek
EGGUB	1,74	0,90	0,69	0,72	0,86	0,98	Düşük	Düşük
EPLAS	1,23	0,66	2,15	1,44	1,31	1,36	Düşük	Düşük
EMNIS	2,44	2,04	1,82	1,36	0,40	1,61	Düşük	Düşük
EUREN	2,48	1,49	1,28	1,07	**	1,58	Düşük	Düşük
GEDZA	3,43	3,47	2,57	2,73	2,59	2,96	Yüksek	Yüksek
GOODY	1,19	1,48	1,86	1,88	1,39	1,56	Düşük	Düşük
GUBRF	0,99	1,08	0,98	0,88	0,95	0,97	Düşük	Düşük
HEKTS	1,07	1,05	1,27	2,62	1,52	1,51	Düşük	Düşük
ISKPL	1,48	1,44	0,89	0,67	0,79	1,06	Düşük	Düşük
IZFAS	2,22	1,23	1,52	1,87	1,92	1,75	Düşük	Düşük
MEDTR	4,97	4,87	2,75	2,27	2,53	3,48	Yüksek	Yüksek
MERCN	1,68	1,85	1,29	0,90	1,10	1,36	Düşük	Düşük
MRSHL	0,86	0,82	0,99	1,15	1,12	0,99	Düşük	Düşük
OZRDN	1,70	1,27	0,89	1,04	1,51	1,28	Düşük	Düşük
PETKM	1,10	2,56	2,00	1,86	2,07	1,92	Yüksek	Yüksek
POLTK	4,67	2,77	3,39	3,49	4,56	3,78	Yüksek	Yüksek
RNPOL	2,37	2,95	1,91	2,33	1,89	2,29	Yüksek	Yüksek
RTALB	3,39	1,80	1,73	4,43	4,96	3,26	Yüksek	Yüksek
SANFM	1,24	1,09	1,08	0,99	0,88	1,06	Düşük	Düşük
SASA	0,54	0,98	0,63	0,48	1,25	0,78	Düşük	Düşük
SEKUR	1,09	0,92	1,04	1,30	1,17	1,11	Düşük	Düşük
SEYKM	4,91	5,05	3,94	3,03	5,69	4,52	Yüksek	Yüksek
SODSN	3,46	4,03	2,91	5,33	6,08	4,36	Yüksek	Yüksek
TMPOL	1,59	1,33	1,18	1,27	1,07	1,29	Düşük	Düşük
TRILC	1,30	1,47	1,06	0,89	0,95	1,13	Düşük	Düşük
TUPRS	1,52	1,03	1,09	0,99	1,31	1,19	Düşük	Düşük
BİST	1,97	1,87	1,96	1,80	1,91	1,90		
SEKTÖR	1,68	1,97	2,11	1,87	1,85	1,89		

\*10'dan büyük değerler çıkartılmıştır.

\*\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 7'de çalışma kapsamında yer alan firmaların 2018-2022 dönemine ilişkin cari oranları, BİST sektör ortalaması ve TCMB sektör oranları yer almaktadır. Bunun yanı sıra 2018-2022 dönemine ilişkin firma bazında da cari oran ortalamaları hesaplanmıştır. Çalışma kapsamında incelenen sektördeki 38 firmanın Tablo 7'de yer alan verileri incelendiğinde BİST sektör ortalaması ile TCMB sektör oranlarının birbirine çok yakın olduğu görülmektedir. Ayrıca çalışmaya konu 38 adet firmadan 12 tanesine ilişkin cari oran verisinin hem BİST ortalamasından hem de sektör

ortalamasından yüksek olduğu tespit edilmiştir. Bu bakımdan likidite oranları içerisinde en geniş kapsamlı oran olan cari oran açısından ilgili firmalar için dönen varlıklarının tamamı ile kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünün sektöre göre daha iyi durumda olduğu söylenebilir. Çalışma kapsamında incelenen 26 adet firmanın cari oranı ise ortalamalara göre daha düşüktür. Ancak burada dikkat çeken nokta EGGUB, GUBRF, MRSHL ve SASA olmak üzere 4 adet firmanın cari oranlarının 1'in altında olmasıdır. Bu firmalar dönen varlıklarının tamamı ile kısa vadeli borçlarını ödeyememektedir ve çalışma sermayeleri de negatiftir.

Tablo 8. Asit Test Oranı

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST'e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	0,76	1,36	2,95	2,68	2,05	1,96	Yüksek	Yüksek
AKSA	0,91	0,76	1,11	0,73	0,95	0,89	Düşük	Düşük
ALKIM	1,97	1,77	2,43	2,44	1,83	2,09	Yüksek	Yüksek
ANGEN	*	*	4,93	1,46	**	3,19	Yüksek	Yüksek
AYGAZ	0,68	0,83	0,97	0,89	0,86	0,84	Düşük	Düşük
BAGFS	0,51	0,64	0,98	0,56	0,26	0,59	Düşük	Düşük
BAYRK	1,19	0,86	1,42	1,19	1,36	1,20	Düşük	Düşük
BRKSN	0,91	0,94	1,00	0,76	0,80	0,88	Düşük	Düşük
BRISA	0,76	0,94	1,01	0,68	0,92	0,86	Düşük	Düşük
DEVA	0,86	1,47	1,39	1,21	1,00	1,19	Düşük	Düşük
DYOBY	0,71	0,61	0,67	0,69	0,71	0,68	Düşük	Düşük
DNISI	1,90	3,74	4,74	2,03	1,61	2,81	Yüksek	Yüksek
EGGUB	1,28	0,36	0,47	0,24	0,08	0,49	Düşük	Düşük
EPLAS	0,85	0,34	1,40	0,70	0,68	0,80	Düşük	Düşük
EMNIS	1,62	1,57	0,92	0,75	0,28	1,03	Düşük	Düşük
EUREN	1,87	0,89	1,11	0,93	**	1,20	Düşük	Düşük
GEDZA	2,29	2,89	2,25	2,19	1,96	2,32	Yüksek	Yüksek
GOODY	0,66	0,89	1,29	1,24	0,99	1,01	Düşük	Düşük
GUBRF	0,35	0,49	0,55	0,49	0,52	0,48	Düşük	Düşük
HEKTS	0,73	0,69	0,91	1,90	0,84	1,01	Düşük	Düşük
ISKPL	1,03	0,97	0,62	0,45	0,51	0,72	Düşük	Düşük
IZFAS	1,37	0,69	0,90	0,93	0,93	0,96	Düşük	Düşük
MEDTR	3,88	4,34	2,19	1,76	1,83	2,80	Yüksek	Yüksek
MERCN	1,06	1,18	0,77	0,56	0,90	0,89	Düşük	Düşük
MRSHL	0,67	0,48	0,83	0,97	0,84	0,76	Düşük	Düşük
OZRDN	1,20	0,85	0,51	0,59	0,84	0,80	Düşük	Düşük
PETKM	0,96	2,10	1,84	1,68	1,78	1,67	Yüksek	Yüksek
POLTK	3,54	2,08	2,69	2,98	3,76	3,01	Yüksek	Yüksek
RNPOL	1,52	2,02	1,64	1,57	1,70	1,69	Yüksek	Yüksek
RTALB	3,08	1,69	1,51	4,05	4,38	2,94	Yüksek	Yüksek
SANFM	0,86	0,91	0,97	0,72	0,59	0,81	Düşük	Düşük
SASA	0,21	0,56	0,32	0,25	0,78	0,42	Düşük	Düşük
SEKUR	0,69	0,60	0,82	0,94	0,89	0,79	Düşük	Düşük
SEYKM	3,60	3,97	3,31	2,07	3,64	3,32	Yüksek	Yüksek
SODSN	2,86	3,58	2,52	4,47	4,67	3,62	Yüksek	Yüksek
TMPOL	1,29	1,04	0,86	0,94	0,87	1,00	Düşük	Düşük
TRILC	1,19	1,30	0,84	0,81	0,87	1,00	Düşük	Düşük
TUPRS	1,06	0,66	0,82	0,66	0,89	0,82	Düşük	Düşük
BİST	1,38	1,38	1,49	1,32	1,34	1,38		
SEKTÖR	1,12	1,26	1,51	1,35	1,26	1,30		

\*10'dan büyük değerler çıkartılmıştır.

\*\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 8’de çalışma kapsamında incelenen firmalara ilişkin asit-test oranları yer almaktadır. Bilindiği üzere asit-test oranı, likidite durumunu incelerken cari orana göre daha duyarlı bir analiz yapılmasını sağlamaktadır. Tablo incelendiğinde cari oranla benzer şekilde aynı 12 firmanın asit-test oranının BİST ortalamasından ve TCMB sektör oranlarından yüksek olduğu görülmektedir. EGGUB, GUBRF ve SASA firmalarının ise asit-test oranlarının sektöre kıyasla en düşük oranlar olduğu söylenebilir.

Tablo 9. Nakit Oran

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST’e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	0,22	0,42	1,28	0,95	1,04	0,78	Yüksek	Yüksek
AKSA	0,52	0,56	0,66	0,38	0,51	0,53	Düşük	Yüksek
ALKIM	0,75	1,05	1,45	1,52	1,12	1,18	Yüksek	Yüksek
ANGEN	*	*	3,91	0,38	**	2,15	Yüksek	Yüksek
AYGAZ	0,35	0,55	0,61	0,51	0,56	0,52	Düşük	Yüksek
BAGFS	0,51	0,63	0,96	0,55	0,26	0,58	Düşük	Yüksek
BAYRK	0,64	0,49	0,73	0,52	0,81	0,64	Düşük	Yüksek
BRKSN	0,37	0,43	0,40	0,37	0,24	0,36	Düşük	Düşük
BRISA	0,52	0,73	0,70	0,41	0,31	0,53	Düşük	Yüksek
DEVA	0,42	0,87	0,69	0,49	0,31	0,56	Düşük	Yüksek
DYOBY	0,22	0,14	0,09	0,08	0,06	0,12	Düşük	Düşük
DNISI	1,46	2,53	3,51	1,14	0,91	1,91	Yüksek	Yüksek
EGGUB	1,06	0,29	0,39	0,16	0,05	0,39	Düşük	Yüksek
EPLAS	0,51	0,25	1,23	0,41	0,23	0,52	Düşük	Yüksek
EMNIS	0,91	1,00	0,29	0,21	0,03	0,49	Düşük	Yüksek
EUREN	1,11	0,31	0,32	0,29	**	0,51	Düşük	Yüksek
GEDZA	1,00	2,13	1,59	1,49	1,05	1,45	Yüksek	Yüksek
GOODY	0,19	0,12	0,32	0,22	0,20	0,21	Düşük	Düşük
GUBRF	0,22	0,27	0,29	0,33	0,26	0,28	Düşük	Düşük
HEKTS	0,24	0,15	0,26	0,69	0,17	0,30	Düşük	Düşük
ISKPL	0,30	0,37	0,21	0,09	0,15	0,23	Düşük	Düşük
IZFAS	0,24	0,12	0,31	0,20	0,08	0,19	Düşük	Düşük
MEDTR	2,81	3,32	0,97	0,31	0,48	1,58	Yüksek	Yüksek
MERCN	0,50	0,57	0,19	0,14	0,48	0,38	Düşük	Düşük
MRSHL	0,48	0,28	0,54	0,42	0,31	0,40	Düşük	Yüksek
OZRDN	0,51	0,26	0,14	0,20	0,12	0,24	Düşük	Düşük
PETKM	0,81	1,43	1,55	1,38	1,47	1,33	Yüksek	Yüksek
POLTK	1,00	0,34	0,67	0,80	0,59	0,68	Düşük	Yüksek
RNPOL	0,95	0,90	0,51	0,72	0,64	0,74	Düşük	Yüksek
RTALB	2,55	1,19	0,62	3,18	3,11	2,13	Yüksek	Yüksek
SANFM	0,34	0,51	0,52	0,17	0,09	0,32	Düşük	Düşük
SASA	0,08	0,31	0,17	0,11	0,39	0,21	Düşük	Düşük
SEKUR	0,16	0,04	0,11	0,13	0,23	0,13	Düşük	Düşük
SEYKM	2,91	3,31	2,61	1,31	1,73	2,37	Yüksek	Yüksek
SODSN	2,53	3,15	2,38	4,22	4,11	3,28	Yüksek	Yüksek
TMPOL	0,98	0,35	0,16	0,13	0,03	0,33	Düşük	Düşük
TRILC	0,24	0,29	0,15	0,24	0,33	0,25	Düşük	Düşük
TUPRS	0,79	0,45	0,76	0,49	0,55	0,61	Düşük	Yüksek
BİST	0,79	0,81	0,85	0,67	0,64	0,75		
SEKTÖR	0,31	0,38	0,45	0,40	0,37	0,38		

\*10’dan büyük değerler çıkartılmıştır.

\*\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 9'da firmalara ilişkin nakit oranlar yer almaktadır. Çalışma kapsamında yer verilen likidite oranlarından en hassas olanı nakit orandır. Tablo incelendiğinde diğer likidite oranlarından farklı olarak nakit oran için BİST ortalaması ve TCMB sektör oranlarının arasındaki farkın yüksek olduğu göze çarpmaktadır. Bu bakımdan BİST ortalaması dikkate alınarak firmaların verileri incelendiğinde 10 adet firmanın nakit oranının ortalamadan yüksek olduğu görülmektedir. DYOB, IZFA ve SEKUR firmaları ise en düşük nakit oranına sahip olan firmalardır. Bu firmaların hazır değerlerini artırmaları veya kısa vadeli borçlarını azaltmaları uygun olacaktır.

Likidite oranlarına ilişkin tabloların hepsi bir bütün olarak değerlendirildiğinde kısa vadeli borçları ödeyebilme gücü olarak ACSEL, ALKIM, ANGEN, DNISI, GEDZA, MEDTR, PETKM, RTALB, SEYKM ve SODSN firmaları sektöre göre daha iyi durumdadır.

### **3.2. Mali Yapı Oranları**

Literatürde pek çok mali yapı oranı bulunmaktadır. Ancak mali yapı analizindeki temel amaç firmaların varlıklarını finanse ederken ne ölçüde borç fon ne ölçüde özkaynak kullandığının tespitidir. Bu bakımdan bu başlık altında incelenecek olan mali yapı oranları kaldıraç oranı ve borç-özkaynak oranıdır.

Tablo 10. Kaldıraç Oranı

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST'e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	0,31	0,30	0,15	0,15	0,17	0,22	Düşük	Düşük
AKSA	0,50	0,70	0,62	0,63	0,65	0,62	Yüksek	Yüksek
ALKIM	0,28	0,36	0,28	0,24	0,27	0,29	Düşük	Düşük
ANGEN	0,05	0,04	0,15	0,49	**	0,18	Düşük	Düşük
AYGAZ	0,53	0,67	0,57	0,50	0,50	0,55	Yüksek	Düşük
BAGFS	0,62	0,80	0,79	0,73	0,72	0,73	Yüksek	Yüksek
BAYRK	0,58	0,48	0,38	0,47	0,48	0,48	Düşük	Düşük
BRKSN	0,52	0,66	0,60	0,62	0,56	0,59	Yüksek	Düşük
BRISA	0,79	0,78	0,76	0,83	0,80	0,79	Yüksek	Yüksek
DEVA	0,54	0,46	0,47	0,51	0,55	0,51	Düşük	Düşük
DYOBY	0,66	0,72	0,75	0,83	0,87	0,77	Yüksek	Yüksek
DNISI	0,26	0,16	0,21	0,35	0,40	0,28	Düşük	Düşük
EGGUB	0,25	0,60	0,54	0,60	0,48	0,49	Düşük	Düşük
EPLAS	0,32	0,76	0,48	0,61	0,64	0,56	Yüksek	Düşük
EMNIS	0,79	0,84	0,89	*	*	0,84	Yüksek	Yüksek
EUREN	0,34	0,52	0,54	0,54	**	0,49	Düşük	Düşük
GEDZA	0,20	0,24	0,35	0,30	0,30	0,28	Düşük	Düşük
GOODY	0,76	0,59	0,45	0,43	0,58	0,56	Yüksek	Düşük
GUBRF	0,62	0,69	0,66	0,80	0,71	0,70	Yüksek	Yüksek
HEKTS	0,71	0,69	0,63	0,59	0,64	0,65	Yüksek	Yüksek
ISKPL	0,30	0,39	0,53	0,73	0,71	0,53	Düşük	Düşük
IZFAS	0,44	0,72	0,68	0,62	0,62	0,62	Yüksek	Yüksek
MEDTR	0,19	0,21	0,36	0,43	0,47	0,33	Düşük	Düşük
MERCN	0,44	0,46	0,74	0,76	0,89	0,66	Yüksek	Yüksek
MRSHL	1,00	0,99	0,79	0,72	0,75	0,85	Yüksek	Yüksek
OZRDN	0,55	0,65	0,75	0,73	0,51	0,64	Yüksek	Yüksek
PETKM	0,65	0,58	0,62	0,61	0,60	0,61	Yüksek	Yüksek
POLTK	0,22	0,35	0,31	0,31	0,19	0,28	Düşük	Düşük
RNPOL	0,50	0,37	0,60	0,68	0,69	0,57	Yüksek	Düşük
RTALB	0,15	0,38	0,35	0,12	0,11	0,22	Düşük	Düşük
SANFM	0,66	0,69	0,79	0,79	0,77	0,74	Yüksek	Yüksek
SASA	0,69	0,81	0,73	0,67	0,58	0,70	Yüksek	Yüksek
SEKUR	0,74	0,70	0,62	0,61	0,64	0,66	Yüksek	Yüksek
SEYKM	0,28	0,24	0,33	0,25	0,13	0,25	Düşük	Düşük
SODSN	0,41	0,31	0,38	0,24	0,21	0,31	Düşük	Düşük
TMPOL	0,61	0,72	0,72	0,68	0,75	0,69	Yüksek	Yüksek
TRILC	0,46	0,48	0,63	0,76	0,67	0,60	Yüksek	Yüksek
TUPRS	0,60	0,82	0,80	0,76	0,75	0,75	Yüksek	Yüksek
BİST	0,49	0,55	0,55	0,56	0,55	0,54		
SEKTÖR	0,58	0,62	0,59	0,59	0,60	0,60		

\*1'den büyük değerler çıkartılmıştır.

\*\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 10'da firmalara ilişkin kaldıraç oranları yer almaktadır. Tablo incelendiğinde BİST ortalamasına kıyasla 23 adet firmanın, TCMB sektör oranları bakımından ise 18 adet firmanın kaldıraç oranlarının ortalamadan yüksek olduğu görülmektedir. Kaldıraç oranları en yüksek 3 firma BRISA, EMNIS ve MRSHL'dir. Bu firmaların varlıklarını finanse ederken daha fazla borç fon kullandıkları ve bu bakımdan kaldıraç etkisinden faydalanarak kârlılıklarını daha fazla artırabilecekleri söylenebilir.

Tablo 11. Borç-Özkaynak Oranı

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST'e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	0,44	0,44	0,18	0,18	0,20	0,29	Düşük	Düşük
AKSA	0,99	2,33	1,64	1,73	1,89	1,72	Yüksek	Yüksek
ALKIM	0,40	0,56	0,39	0,31	0,37	0,41	Düşük	Düşük
ANGEN	0,05	0,04	0,18	0,97	**	0,31	Düşük	Düşük
AYGAZ	1,12	2,06	1,33	1,00	1,00	1,30	Düşük	Düşük
BAGFS	1,62	4,00	3,81	2,69	2,52	2,93	Yüksek	Yüksek
BAYRK	1,41	0,91	0,63	0,90	0,91	0,95	Düşük	Düşük
BRKSN	1,07	1,91	1,52	1,65	1,29	1,49	Düşük	Yüksek
BRISA	3,72	3,46	3,21	4,89	3,95	3,85	Yüksek	Yüksek
DEVA	1,19	0,86	0,89	1,06	1,24	1,05	Düşük	Düşük
DYOBY	1,95	2,63	3,07	4,78	6,89	3,86	Yüksek	Yüksek
DNISI	0,35	0,19	0,27	0,55	0,67	0,40	Düşük	Düşük
EGGUB	0,33	1,50	1,16	1,52	0,92	1,09	Düşük	Düşük
EPLAS	0,47	3,18	0,91	1,55	1,76	1,57	Düşük	Yüksek
EMNIS	3,67	5,23	7,72	*	*	5,54	Yüksek	Yüksek
EUREN	0,52	1,09	1,19	1,16	**	0,99	Düşük	Düşük
GEDZA	0,25	0,32	0,53	0,44	0,43	0,39	Düşük	Düşük
GOODY	3,16	1,43	0,82	0,76	1,39	1,51	Düşük	Yüksek
GUBRF	1,65	2,24	1,93	4,10	2,50	2,48	Yüksek	Yüksek
HEKTS	2,50	2,27	1,71	1,42	1,76	1,93	Yüksek	Yüksek
ISKPL	0,44	0,63	1,12	2,68	2,49	1,47	Düşük	Düşük
IZFAS	0,79	2,58	2,09	1,66	1,63	1,75	Yüksek	Yüksek
MEDTR	0,24	0,26	0,57	0,74	0,88	0,54	Düşük	Düşük
MERCN	0,77	0,87	2,82	3,24	7,82	3,10	Yüksek	Yüksek
MRSHL	*	*	3,66	2,59	2,99	3,08	Yüksek	Yüksek
OZRDN	1,20	1,87	3,04	2,72	1,06	1,98	Yüksek	Yüksek
PETKM	1,87	1,39	1,64	1,55	1,51	1,59	Düşük	Yüksek
POLTK	0,29	0,54	0,45	0,46	0,24	0,40	Düşük	Düşük
RNPOL	0,99	0,58	1,51	2,14	2,20	1,48	Düşük	Yüksek
RTALB	0,17	0,61	0,53	0,13	0,12	0,31	Düşük	Düşük
SANFM	1,95	2,25	3,75	3,73	3,37	3,01	Yüksek	Yüksek
SASA	2,19	4,33	2,74	2,00	1,39	2,53	Yüksek	Yüksek
SEKUR	2,78	2,31	1,65	1,56	1,76	2,01	Yüksek	Yüksek
SEYKM	0,39	0,31	0,50	0,34	0,15	0,34	Düşük	Düşük
SODSN	0,69	0,45	0,62	0,31	0,26	0,47	Düşük	Düşük
TMPOL	1,54	2,52	2,62	2,10	2,97	2,35	Yüksek	Yüksek
TRILC	0,85	0,91	1,69	3,09	2,04	1,72	Yüksek	Yüksek
TUPRS	1,51	4,57	3,92	3,23	3,03	3,25	Yüksek	Yüksek
BİST	1,23	1,72	1,79	1,78	1,87	1,68		
SEKTÖR	1,38	1,60	1,47	1,42	1,51	1,48		

\*10'dan büyük değerler çıkartılmıştır.

\*\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 11'de firmalara ilişkin borç-özkaynak oranları yer almaktadır. Firmalara ilişkin borç-özkaynak oranları incelendiğinde BİST ortalamasına göre 17 adet firmanın, TCMB sektör oranlarına göre ise 22 adet firmanın borç-özkaynak oranlarının ortalamadan yüksek olduğu görülmektedir. Borç-özkaynak oranı en yüksek 3 firma BRISA, DYOBY ve EMNIS'dir. Bu firmaların özkaynaklarını artırmaları tavsiye edilebilir.



### 3.3. Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları, firmaların varlıklarını ne derece etkin ve verimli kullandığını gösteren oranlardır. Bu kapsamda literatürde pek çok oran bulunmakla birlikte bu çalışma kapsamında alacak devir hızı, stok devir hızı ve ticari borç devir hızı hesaplamalarına ve yorumlarına yer verilmiştir.

Tablo 12. Alacak Devir Hızı

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST'e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	12,47	3,62	5,23	5,77	7,65	6,95	Yüksek	Yüksek
AKSA	10,28	7,30	4,95	5,06	3,84	6,29	Yüksek	Yüksek
ALKIM	5,71	4,61	5,33	6,75	8,04	6,09	Yüksek	Yüksek
ANGEN	3,87	4,12	7,52	1,97	**	4,37	Düşük	Düşük
AYGAZ	15,26	14,92	15,12	18,03	*	15,83	Yüksek	Yüksek
BAGFS	*	*	*	*	*			
BAYRK	4,06	3,93	2,08	3,57	3,43	3,41	Düşük	Düşük
BRKSN	5,13	3,98	4,35	5,77	4,55	4,76	Düşük	Düşük
BRISA	5,87	6,36	5,83	5,88	4,16	5,62	Yüksek	Düşük
DEVA	2,54	2,40	2,70	2,85	2,58	2,61	Düşük	Düşük
DYOBY	3,76	3,35	3,39	2,95	2,61	3,21	Düşük	Düşük
DNISI	4,56	3,54	3,78	4,54	5,32	4,35	Düşük	Düşük
EGGUB	*	*	*	*	*			
EPLAS	6,34	14,94	16,79	10,11	7,01	11,04	Yüksek	Yüksek
EMNIS	8,43	5,79	8,50	6,53	4,43	6,74	Yüksek	Yüksek
EUREN	4,50	4,97	4,05	4,64	**	4,54	Düşük	Düşük
GEDZA	4,25	3,47	2,92	3,88	3,41	3,59	Düşük	Düşük
GOODY	5,05	3,43	4,21	4,84	3,59	4,22	Düşük	Düşük
GUBRF	16,27	5,64	6,58	8,50	7,04	8,81	Yüksek	Yüksek
HEKTS	1,28	1,22	1,35	1,70	1,90	1,49	Düşük	Düşük
ISKPL	4,41	3,55	6,04	3,60	3,56	4,23	Düşük	Düşük
IZFAS	2,60	2,63	2,45	2,36	1,89	2,39	Düşük	Düşük
MEDTR	5,16	2,88	3,36	2,20	2,43	3,21	Düşük	Düşük
MERCN	5,11	3,93	3,62	4,11	3,08	3,97	Düşük	Düşük
MRSHL	5,94	4,82	4,79	3,74	4,02	4,66	Düşük	Düşük
OZRDN	6,93	5,46	6,26	5,51	4,79	5,79	Yüksek	Yüksek
PETKM	10,33	5,62	7,07	7,52	7,80	7,67	Yüksek	Yüksek
POLTK	3,82	2,51	3,02	2,65	2,52	2,90	Düşük	Düşük
RNPOL	4,48	2,41	1,95	2,80	2,31	2,79	Düşük	Düşük
RTALB	1,81	3,71	3,12	2,48	2,45	2,71	Düşük	Düşük
SANFM	3,45	3,57	3,43	3,71	3,70	3,57	Düşük	Düşük
SASA	8,59	6,60	7,20	5,56	4,73	6,54	Yüksek	Yüksek
SEKUR	3,28	2,16	2,63	2,85	3,03	2,79	Düşük	Düşük
SEYKM	4,33	6,03	5,11	5,11	4,67	5,05	Düşük	Düşük
SODSN	19,80	11,91	*	*	14,88	15,53	Yüksek	Yüksek
TMPOL	4,27	2,61	1,97	1,96	1,71	2,51	Düşük	Düşük
TRILC	2,13	2,56	1,39	1,53	1,77	1,88	Düşük	Düşük
TUPRS	*	11,05	*	18,71	16,31	15,36	Yüksek	Yüksek
BİST	6,17	5,04	4,94	5,14	4,70	5,20		
SEKTÖR	7,35	5,37	5,48	5,50	4,67	5,67		

\*20'den büyük değerler çıkartılmıştır.

\*\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 12’de çalışma kapsamındaki firmaların alacak devir hızı bilgileri yer almaktadır. Tablo 12’de yer alan veriler incelendiğinde BİST ortalaması ile TCMB sektör oranlarının birbirine çok yakın olduğu görülmektedir. Ayrıca çalışmaya konu 38 adet firmadan 13 tanesinin alacak devir hızı BİST ortalamasından, 12 adet firmanın alacak devir hızı ise TCMB sektör oranlarından yüksektir. Bu bakımdan BİST ortalaması ve sektör oranlarından yüksek oranlara sahip firmaların, alacak devir hızı bakımından alacak tahsilatı sürelerinin iyi durumda olduğu söylenebilir. Çalışma kapsamında incelenen 25 adet firmanın alacak devir hızı her iki ortalamaya göre düşüktür. Alacak devir hızının yüksek olması firmaların alacak tahsilatının verimli olduğunu ve borçlarını hızlı ödeyen bir müşteri portföyüne sahip olduğunu göstermektedir. Bu bakımdan hem BİST ortalaması hem de TCMB sektör ortalamasından yüksek alacak devir hızlarına sahip olan ACSEL, AKSA, ALKİM, AYGAZ, EPLAS, EMNİS, GUBRE, OZRDN, PETKM, SASA, SODSN ve TUPRS firmalarının, ortalamalara göre daha düşük alacak devir hızına sahip olan firmalara oranla alacaklarını tahsil etmekte daha başarılı olduğu kanaati yaratmaktadır.

Tablo 13. Stok Devir Hızı

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST'e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	3,29	2,73	3,35	4,93	3,73	3,61	Düşük	Düşük
AKSA	5,97	4,17	4,98	4,50	6,01	5,13	Yüksek	Düşük
ALKIM	3,67	3,07	3,11	4,50	3,50	3,57	Düşük	Düşük
ANGEN	0,49	0,79	1,06	1,24	**	0,90	Düşük	Düşük
AYGAZ	15,11	10,09	*	*	*	12,60	Yüksek	Yüksek
BAGFS	2,02	1,75	5,66	3,43	1,95	2,96	Düşük	Düşük
BAYRK	2,84	1,45	1,43	8,08	7,34	4,23	Düşük	Düşük
BRKSN	4,69	4,03	4,37	4,78	6,28	4,83	Yüksek	Düşük
BRISA	4,15	4,17	4,79	4,30	3,90	4,26	Düşük	Düşük
DEVA	1,06	1,00	1,48	1,52	1,38	1,29	Düşük	Düşük
DYOBY	3,63	3,28	3,55	4,60	4,67	3,95	Düşük	Düşük
DNISI	6,39	7,16	4,37	7,94	6,98	6,57	Yüksek	Yüksek
EGGUB	5,57	1,80	7,70	3,14	2,06	4,05	Düşük	Düşük
EPLAS	4,52	3,54	2,58	2,91	3,59	3,43	Düşük	Düşük
EMNIS	5,93	5,58	5,12	6,32	9,64	6,52	Yüksek	Yüksek
EUREN	4,39	3,82	17,05	18,47	**	10,93	Yüksek	Yüksek
GEDZA	3,29	2,80	3,94	3,74	3,45	3,45	Düşük	Düşük
GOODY	3,83	3,54	6,10	6,52	6,11	5,22	Yüksek	Düşük
GUBRF	2,75	1,63	2,97	2,84	2,96	2,63	Düşük	Düşük
HEKTS	1,08	1,14	1,59	1,62	1,02	1,29	Düşük	Düşük
ISKPL	5,49	3,17	5,88	4,59	3,52	4,53	Düşük	Düşük
IZFAS	2,41	1,84	1,83	1,34	1,22	1,73	Düşük	Düşük
MEDTR	2,77	3,16	3,94	3,71	2,67	3,25	Düşük	Düşük
MERCN	3,67	2,72	3,17	3,98	4,87	3,68	Düşük	Düşük
MRSHL	4,07	2,22	6,14	6,97	5,63	5,01	Yüksek	Düşük
OZRDN	5,53	4,50	3,96	3,48	3,14	4,12	Düşük	Düşük
PETKM	10,22	6,30	10,73	10,84	6,85	8,99	Yüksek	Yüksek
POLTK	5,65	4,20	5,74	7,08	7,38	6,01	Yüksek	Yüksek
RNPOL	2,64	2,24	6,83	2,70	10,24	4,93	Yüksek	Düşük
RTALB	1,85	9,97	6,65	4,21	4,56	5,45	Yüksek	Düşük
SANFM	3,58	6,09	11,34	6,19	5,15	6,47	Yüksek	Yüksek
SASA	2,76	2,80	2,95	3,26	3,04	2,96	Düşük	Düşük
SEKUR	3,74	3,05	7,32	5,35	5,77	5,05	Yüksek	Düşük
SEYKM	1,16	2,30	3,68	2,82	3,25	2,64	Düşük	Düşük
SODSN	7,54	7,35	6,14	6,78	4,09	6,38	Yüksek	Yüksek
TMPOL	3,41	4,90	2,99	3,68	6,23	4,24	Düşük	Düşük
TRILC	13,40	12,96	2,12	6,11	5,29	7,97	Yüksek	Yüksek
TUPRS	11,62	5,75	7,98	8,95	11,73	9,21	Yüksek	Yüksek
BİST	4,64	4,03	4,99	5,07	4,83	4,71		
SEKTÖR	6,28	5,07	5,07	5,33	5,87	5,52		

\*20'den büyük değerler çıkartılmıştır.

\*\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 13'te çalışma kapsamında incelenen firmalara ilişkin stok devir hızı verileri yer almaktadır. Tablo incelendiğinde 17 adet firmanın stok devir hızının BİST ortalamasından yüksek olduğu, 10 adet firmanın stok devir hızının ise TCMB sektör oranlarından yüksek olduğu görülmektedir. Stok devir hızının yüksek olması stoklarda bulunan ürünlerin satışının

hızlı bir biçimde gerçekleştiğini ve ürün devir daiminin sağlandığını göstermesi nedeniyle hem BİST ortalaması hem de TCMB sektör oranlarının üstünde stok devir hızı oranlarına sahip olan AYGAZ, DNISI, EMNIS, EUREN, PETKM, POLTK, SANFM, SODSN, TRILC ve TUPRS firmalarının sektörde faaliyet gösteren diğer firmalara oranla stoklarını satışa çevirme konusunda daha başarılı olduğunu göstermektedir.

Tablo 14. Ticari Borç Devir Hızı

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST'e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	13,84	4,88	9,44	15,32	10,76	10,85	Yüksek	Yüksek
AKSA	4,95	2,05	4,11	3,30	3,77	3,64	Düşük	Düşük
ALKIM	6,31	3,65	7,57	10,69	9,07	7,46	Yüksek	Düşük
ANGEN	5,70	4,34	16,20	3,32	**	7,39	Yüksek	Düşük
AYGAZ	8,80	6,81	11,20	15,99	15,94	11,75	Yüksek	Yüksek
BAGFS	15,93	2,10	3,36	2,54	2,67	5,32	Düşük	Düşük
BAYRK	14,02	6,91	5,73	6,65	6,29	7,92	Yüksek	Yüksek
BRKSN	5,63	2,52	4,22	5,05	4,62	4,41	Düşük	Düşük
BRISA	2,24	1,65	2,47	2,70	3,18	2,45	Düşük	Düşük
DEVA	2,99	2,77	5,07	4,97	6,05	4,37	Düşük	Düşük
DYOBY	2,47	1,84	2,59	3,16	3,16	2,64	Düşük	Düşük
DNISI	12,90	6,82	8,82	7,30	8,25	8,82	Yüksek	Yüksek
EGGUB	*	1,63	8,79	3,76	2,21	4,10	Düşük	Düşük
EPLAS	17,76	13,04	13,14	*	18,40	15,58	Yüksek	Yüksek
EMNIS	9,72	6,20	*	*	1,31	5,74	Düşük	Düşük
EUREN	4,95	3,51	4,86	5,89	**	4,80	Düşük	Düşük
GEDZA	*	7,70	19,60	*	*	13,65	Yüksek	Yüksek
GOODY	3,21	2,63	4,22	4,83	4,07	3,79	Düşük	Düşük
GUBRF	4,23	1,74	2,88	3,54	4,21	3,32	Düşük	Düşük
HEKTS	3,28	1,61	2,99	5,03	4,23	3,43	Düşük	Düşük
ISKPL	8,62	4,20	6,22	5,52	5,76	6,06	Düşük	Düşük
IZFAS	6,92	5,73	6,19	5,59	7,29	6,34	Düşük	Düşük
MEDTR	4,06	3,00	3,63	4,17	3,50	3,67	Düşük	Düşük
MERCN	*	7,77	17,82	12,71	16,44	13,68	Yüksek	Yüksek
MRSHL	1,84	1,29	1,53	2,79	3,75	2,24	Düşük	Düşük
OZRDN	5,54	4,81	4,59	6,74	7,25	5,79	Düşük	Düşük
PETKM	10,16	5,81	8,66	10,52	11,10	9,25	Yüksek	Yüksek
POLTK	10,34	3,98	5,67	6,66	10,09	7,35	Yüksek	Düşük
RNPOL	*	16,95	*	*	*	16,95	Yüksek	Yüksek
RTALB	4,52	2,25	5,07	8,53	3,36	4,75	Düşük	Düşük
SANFM	3,02	2,66	3,28	3,09	2,61	2,93	Düşük	Düşük
SASA	3,22	2,76	3,25	3,61	5,38	3,65	Düşük	Düşük
SEKUR	2,75	1,60	3,45	4,66	3,70	3,23	Düşük	Düşük
SEYKM	7,21	8,49	12,24	10,75	22,17	12,17	Yüksek	Yüksek
SODSN	8,18	8,70	14,70	11,77	10,32	10,73	Yüksek	Yüksek
TMPOL	3,81	4,07	2,60	3,35	4,49	3,66	Düşük	Düşük
TRILC	7,99	14,31	1,22	1,18	0,91	5,12	Düşük	Düşük
TUPRS	7,95	3,12	4,33	4,76	10,58	6,15	Düşük	Düşük
BİST	6,91	4,89	7,38	6,19	6,97	6,47		
SEKTÖR	9,43	7,50	6,35	6,78	8,13	7,64		

\*20'den büyük değerler çıkartılmıştır.

\*\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 14’te çalışma kapsamındaki firmaların ticari borç devir hızı verileri yer almaktadır. Ticari borçların bir dönem içinde kaç defa ödendiğini ifade eden ticari borç devir hızı firmalar açısından değerlendirildiğinde, 14 adet firmanın ticari borç devir hızının BİST ortalamasından daha yüksek olduğu, 11 adet firmanın ise TCMB sektör oranlarından daha yüksek olduğu görülmektedir. Ticari borç devir hızının yüksekliği veya borç ödeme süresinin kısalması, firmanın elindeki nakit ile kısa sürede borçlarını ödediğini ifade ettiği için hem BİST ortalamasından hem de TCMB sektör oranlarından daha yüksek değere sahip olan ACSEL, AYGAZ, BAYRK, DNISI, EPLAS, GEDZA, MERCN, PETKM, POLTK, RNPOL, SEYKM ve SODSN firmalarının borç ödeme kabiliyetleri daha yüksektir.

Çalışma kapsamında seçilmiş faaliyet oranlarına ilişkin olarak genel bir değerlendirme yapıldığında ACSEL, AYGAZ, PETKIM ve SODSN firmalarının hem alacak devir hızı hem stok devir hızı, hem de ticari borç devir hızı bakımından sektördeki diğer firmalara göre oldukça iyi durumda olduğu söylenebilir.

### 3.4. Karlılık Oranları

Çalışmanın bu kısmında sektörde yer alan firmaların karlılık durumu incelenmiştir. Karlılık oranları ile ilgili olarak literatürde genel kabul görmüş oranlar bulunmamaktadır. Bu oranların olabildiğince yüksek olması istenir. Bu nedenle karlılık analizlerinde oranlar yorumlanırken firmaların geçmiş yıl oranları ve sektör ortalamaları ile karşılaştırmalar yapılmaktadır. Bu çalışmada karlılık oranlarından aktif karlılık oranı, özsermaye karlılık oranı ve net kâr marj oranları analizlere dahil edilmiştir.

Tablo 15. Aktif Karlılık Oranı

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST'e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	0,33	0,27	0,17	0,19	0,22	0,24	Yüksek	Yüksek
AKSA	0,30	0,12	0,09	0,07	0,05	0,13	Yüksek	Yüksek
ALKIM	0,38	0,25	0,29	0,25	0,20	0,27	Yüksek	Yüksek
ANGEN	0,39	0,52	0,80	0,19	*	0,47	Yüksek	Yüksek
AYGAZ	0,27	0,08	0,00	0,06	0,05	0,09	Düşük	Yüksek
BAGFS	0,24	0,05	-0,02	0,05	-0,08	0,05	Düşük	Düşük
BAYRK	0,06	0,04	0,05	0,10	0,09	0,07	Düşük	Düşük
BRKSN	0,08	0,11	0,10	-0,02	0,01	0,06	Düşük	Düşük
BRISA	0,13	0,10	0,09	0,02	0,02	0,07	Düşük	Düşük
DEVA	0,16	0,23	0,21	0,13	0,08	0,16	Yüksek	Yüksek
DYOBY	0,06	0,00	0,11	0,02	-0,04	0,03	Düşük	Düşük
DNISI	0,11	0,17	0,09	0,12	0,08	0,11	Yüksek	Yüksek
EGGUB	0,48	0,12	0,16	0,08	0,08	0,18	Yüksek	Yüksek
EPLAS	0,03	-0,09	0,12	0,02	0,29	0,07	Düşük	Düşük
EMNIS	0,08	0,08	0,20	-0,24	-0,33	-0,04	Düşük	Düşük
EUREN	0,15	0,12	0,09	0,04	*	0,10	Düşük	Yüksek
GEDZA	0,27	0,29	0,18	0,12	0,16	0,21	Yüksek	Yüksek
GOODY	0,04	0,11	0,08	0,17	0,08	0,10	Düşük	Yüksek
GUBRF	0,04	0,04	0,08	-0,02	0,03	0,03	Düşük	Düşük
HEKTS	0,06	0,07	0,08	0,12	0,15	0,10	Düşük	Yüksek
ISKPL	0,11	0,11	0,17	0,00	0,00	0,08	Düşük	Düşük
IZFAS	0,08	0,05	0,04	0,01	-0,06	0,02	Düşük	Düşük
MEDTR	0,27	0,23	0,18	0,12	0,06	0,17	Yüksek	Yüksek
MERCN	0,18	0,18	0,11	0,05	-0,01	0,10	Düşük	Yüksek
MRSHL	-0,01	-0,12	0,04	0,06	-0,14	-0,03	Düşük	Düşük
OZRDN	0,21	0,12	0,01	-0,08	0,11	0,07	Düşük	Düşük
PETKM	0,12	0,18	0,05	0,06	0,06	0,09	Düşük	Yüksek
POLTK	0,38	0,28	0,30	0,23	0,10	0,26	Yüksek	Yüksek
RNPOL	0,06	0,07	0,04	0,01	-0,02	0,03	Düşük	Düşük
RTALB	0,39	0,23	0,31	0,05	0,02	0,20	Yüksek	Yüksek
SANFM	0,18	0,16	0,05	0,04	0,01	0,09	Düşük	Yüksek
SASA	0,20	0,03	0,03	0,14	0,14	0,11	Düşük	Yüksek
SEKUR	0,02	-0,01	-0,01	0,01	0,00	0,00	Düşük	Düşük
SEYKM	0,36	0,26	0,28	0,13	0,10	0,23	Yüksek	Yüksek
SODSN	0,36	0,34	0,20	0,28	0,23	0,28	Yüksek	Yüksek
TMPOL	0,05	0,11	0,06	0,15	-0,01	0,07	Düşük	Düşük
TRILC	0,06	0,06	0,08	0,05	0,08	0,07	Düşük	Düşük
TUPRS	0,24	0,03	-0,04	0,01	0,09	0,07	Düşük	Düşük
BİST	0,18	0,13	0,13	0,07	0,05	0,11		
SEKTÖR	0,11	0,09	0,10	0,05	0,04	0,08		

\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 15'te sektörde yer alan firmaların aktif kârlılık oranları yer almaktadır. Tablo incelendiğinde 13 adet firmanın aktif kârlılığının BİST'e göre daha yüksek olduğu, 21 adet

firmanın aktif kârlılığının da TCMB sektör oranlarına göre daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. 2018-2022 dönemi için firmaların ortalamaları incelendiğinde özellikle ANGEN firmasının varlıkları ile kâr yaratabilmesi açısından diğer firmalara kıyasla daha başarılı olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 16. Özkaynak Karlılık Oranı

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST'e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	0,48	0,39	0,20	0,22	0,26	0,31	Yüksek	Yüksek
AKSA	0,60	0,41	0,24	0,18	0,15	0,32	Yüksek	Yüksek
ALKIM	0,46	0,34	0,37	0,31	0,25	0,34	Yüksek	Yüksek
ANGEN	0,40	0,52	0,87	0,40	*	0,55	Yüksek	Yüksek
AYGAZ	0,60	0,25	-0,01	0,11	0,09	0,21	Düşük	Yüksek
BAGFS	0,63	0,24	-0,10	0,18	-0,30	0,13	Düşük	Düşük
BAYRK	0,14	0,08	0,08	0,20	0,18	0,13	Düşük	Düşük
BRKSN	0,17	0,34	0,27	-0,03	0,03	0,16	Düşük	Düşük
BRISA	0,60	0,44	0,38	0,13	0,10	0,33	Yüksek	Yüksek
DEVA	0,35	0,43	0,40	0,28	0,18	0,33	Yüksek	Yüksek
DYOBY	0,17	0,00	0,44	0,11	-0,29	0,08	Düşük	Düşük
DNISI	0,15	0,20	0,11	0,19	0,14	0,16	Düşük	Düşük
EGGUB	0,63	0,30	0,34	0,20	0,15	0,32	Yüksek	Yüksek
EPLAS	0,04	-0,40	0,50	0,04	0,79	0,19	Düşük	Yüksek
EMNIS	0,39	0,52	1,72	0,52	1,55	0,94	Yüksek	Yüksek
EUREN	0,23	0,24	0,20	0,10	*	0,19	Düşük	Yüksek
GEDZA	0,32	0,35	0,25	0,15	0,21	0,26	Yüksek	Yüksek
GOODY	0,16	0,28	0,14	0,30	0,19	0,22	Düşük	Yüksek
GUBRF	0,10	0,13	0,15	-0,18	-0,07	0,03	Düşük	Düşük
HEKTS	0,23	0,22	0,22	0,29	0,43	0,28	Yüksek	Yüksek
ISKPL	0,15	0,18	0,35	0,01	0,01	0,14	Düşük	Düşük
IZFAS	0,14	0,18	0,13	0,03	-0,16	0,06	Düşük	Düşük
MEDTR	0,33	0,29	0,28	0,10	0,12	0,22	Düşük	Yüksek
MERCN	0,32	0,34	0,41	0,23	-0,09	0,24	Düşük	Yüksek
MRSHL	1,31	**	0,21	0,22	-0,55	0,30	Yüksek	Yüksek
OZRDN	0,47	0,33	0,04	-0,29	0,23	0,16	Düşük	Düşük
PETKM	0,35	0,43	0,14	0,15	0,00	0,21	Düşük	Yüksek
POLTK	0,49	0,43	0,43	0,34	0,13	0,36	Yüksek	Yüksek
RNPOL	0,11	0,08	0,10	0,02	-0,07	0,05	Düşük	Düşük
RTALB	0,44	0,33	0,36	0,05	0,04	0,25	Düşük	Yüksek
SANFM	0,52	0,51	0,25	0,19	0,05	0,30	Yüksek	Yüksek
SASA	0,64	0,17	0,11	0,41	0,34	0,34	Yüksek	Yüksek
SEKUR	0,08	-0,05	-0,02	0,03	-0,01	0,01	Düşük	Düşük
SEYKM	0,50	0,34	0,42	0,17	0,12	0,31	Yüksek	Yüksek
SODSN	0,61	0,50	0,32	0,36	0,29	0,42	Yüksek	Yüksek
TMPOL	0,13	0,38	0,23	0,46	-0,04	0,23	Düşük	Yüksek
TRILC	0,12	0,11	0,23	0,21	0,23	0,18	Düşük	Düşük
TUPRS	0,61	0,18	-0,18	0,04	0,37	0,21	Düşük	Yüksek
BİST	0,37	0,27	0,28	0,17	0,14	0,25		
SEKTÖR	0,25	0,24	0,24	0,12	0,10	0,19		

\*-10'dan büyük değerler çıkartılmıştır.

\*\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.

Tablo 16’da çalışma kapsamında yer alan firmaların özkaynak karlılık oranları yer almaktadır. Tablo 16 incelendiğinde 16 adet firmanın özkaynak karlılık oranının BİST’e göre daha yüksek olduğu, 26 adet firmanın ilgili oranının ise TCMB sektör oranlarına göre daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Firmalar özelinde özkaynak karlılık oranı incelendiğinde ise EMNIS ve ANGEN firmasının sektörde yer alan diğer firmalara göre özkaynakları ile kâr elde edebilme durumunun çok daha yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 17. Net Kar Marjı

	2022	2021	2020	2019	2018	2022- 2018 Ort.	BİST’e Göre	Sektöre Göre
ACSEL	0,27	0,32	0,22	0,22	0,26	0,26	Yüksek	Yüksek
AKSA	0,20	0,14	0,11	0,08	0,06	0,12	Düşük	Yüksek
ALKIM	0,24	0,26	0,29	0,20	0,16	0,23	Yüksek	Yüksek
ANGEN	1,25	1,08	0,75	0,31	*	0,85	Yüksek	Yüksek
AYGAZ	0,12	0,04	0,00	0,03	0,02	0,04	Düşük	Düşük
BAGFS	0,28	0,09	-0,04	0,09	-0,30	0,02	Düşük	Düşük
BAYRK	0,07	0,07	0,11	0,12	0,11	0,09	Düşük	Yüksek
BRKSN	0,07	0,11	0,09	-0,02	0,01	0,05	Düşük	Düşük
BRISA	0,14	0,15	0,13	0,03	0,03	0,10	Düşük	Yüksek
DEVA	0,30	0,50	0,35	0,21	0,13	0,30	Yüksek	Yüksek
DYOBY	0,07	0,00	0,09	0,02	-0,04	0,03	Düşük	Düşük
DNISI	0,31	0,32	0,14	0,12	0,08	0,19	Yüksek	Yüksek
EGGUB	0,50	0,14	0,14	0,08	0,07	0,19	Yüksek	Yüksek
EPLAS	0,06	-0,09	0,13	0,01	0,21	0,06	Düşük	Düşük
EMNIS	0,05	0,09	0,23	-0,34	-0,27	-0,05	Düşük	Düşük
EUREN	0,18	0,11	0,08	0,04	*	0,10	Düşük	Yüksek
GEDZA	0,27	0,51	0,30	0,17	0,21	0,29	Yüksek	Yüksek
GOODY	0,02	0,08	0,05	0,09	0,05	0,06	Düşük	Düşük
GUBRF	0,03	0,04	0,08	-0,02	0,03	0,03	Düşük	Düşük
HEKTS	0,15	0,16	0,18	0,20	0,21	0,18	Yüksek	Yüksek
ISKPL	0,12	0,15	0,16	0,00	0,00	0,09	Düşük	Yüksek
IZFAS	0,07	0,05	0,04	0,01	-0,08	0,02	Düşük	Düşük
MEDTR	0,37	0,45	0,17	0,12	0,06	0,23	Yüksek	Yüksek
MERCN	0,15	0,18	0,09	0,05	-0,01	0,09	Düşük	Yüksek
MRSHL	0,00	-0,13	0,04	0,05	-0,09	-0,03	Düşük	Düşük
OZRDN	0,11	0,08	0,01	-0,09	0,10	0,04	Düşük	Düşük
PETKM	0,13	0,19	0,09	0,08	0,09	0,12	Düşük	Yüksek
POLTK	0,20	0,21	0,20	0,18	0,08	0,17	Yüksek	Yüksek
RNPOL	0,08	0,09	0,04	0,01	-0,02	0,04	Düşük	Düşük
RTALB	3,35	0,33	0,34	0,27	0,06	0,87	Yüksek	Yüksek
SANFM	0,20	0,22	0,06	0,04	0,01	0,11	Düşük	Yüksek
SASA	0,34	0,05	0,06	0,39	0,27	0,22	Yüksek	Yüksek
SEKUR	0,03	-0,02	-0,01	0,02	-0,01	0,00	Düşük	Düşük
SEYKM	0,64	0,40	0,38	0,15	0,11	0,34	Yüksek	Yüksek
SODSN	0,25	0,36	0,23	0,25	0,25	0,27	Yüksek	Yüksek
TMPOL	0,10	0,10	0,08	0,20	-0,02	0,09	Düşük	Yüksek
TRILC	0,08	0,06	0,17	0,09	0,15	0,11	Düşük	Yüksek
TUPRS	0,09	0,02	-0,04	0,01	0,04	0,02	Düşük	Düşük
BİST	0,29	0,18	0,15	0,09	0,06	0,15		
SEKTÖR	0,08	0,10	0,09	0,06	0,06	0,08		

\*İşletmenin ilgili dönemde verisi yoktur.



Tablo 17’de sektördeki firmaların net kar marjları yer almaktadır. İlgili oran firmaların net satış rakamları üzerinden elde ettiği karı göstermektedir. Tablo 17 BİST ortalaması bakımından incelendiğinde 14 adet firmanın net kâr marjı oranlarının ortalamadan yüksek olduğu tespit edilmiştir. Bunun yanı sıra ilgili oranların durumu TCMB sektör oranları açısından incelendiğinde ise 24 adet firmanın net kâr marjı oranlarının ortalamadan yüksek olduğu görülmektedir. Net kâr marjı oranları firmalar bazında incelendiğinde ise özellikle ANGEN ve RTALB olmak üzere iki adet firmanın net kâr marjının sektördeki diğer firmalara göre satışları üzerinden karlılık durumunun yüksekliğinin diğer firmalardan ayrıştığı belirlenmiştir. Sektöre göre daha düşük net kâr marjı oranına sahip olan işletmeler açısından duruma bakıldığında ise EMNIS ve MRSHL firmalarının çalışmaya kapsamında incelenen dönem için ortalama verisinin negatif olduğu göze çarpmaktadır. Ancak bu iki firma özelinde net kâr marjı oranlarının değişimi yıllar itibariyle incelendiğinde EMNIS firmasının ilgili verisinin negatif olmasının 2018 ve 2019 oranlarının negatif olmasından kaynaklandığı, sonraki dönemlerde oranın pozitif döndüğü görülmektedir. MRSHL firması için de 2022 verisinin negatif olmadığı görülmektedir. Bunun yanı sıra her ne kadar örneklemdaki işletmeler ilgili sektör adı altında bir araya gelseler dahi kendi içerisinde bir volatilité içerdiğinden net kâr marjı da örneklemdaki firmalar arasında yüksek değişkenlik göstermektedir.

#### 4. Sonuç

Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler sektörü genel itibariyle GSYH’ya katkı sağlayan, istihdam yaratan ve üretilen ürünlerin katma değerinin yüksek olması nedeniyle ekonomik anlamda sinerjik bir etki yaratan oldukça önemli bir sektördür. Dolayısıyla bu derece önemli olduğu bilinen sektörün finansal durumunun uygun bilimsel standartlar kapsamında analiz edilmesi önemli faydalar sağlayabilir.

Bu çalışmada Borsa İstanbul’a kote olmuş Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler sektöründe faaliyet gösteren 43 adet firmadan, verilerine sağlıklı bir biçimde ulaşılabilen 38 adet firmanın 2018-2022 dönemine ilişkin oran analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın örneklemini içerisinde yer alan firmaların verileri KAP’ta yayınlanan Finansal Durum Tabloları ve Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablolarından elde edilmiştir. İlgili finansal tablolardan elde edilen veriler ile öncelikle firmaların yıllar itibariyle likidite oranları, mali yapı oranları, faaliyet oranları ve karlılık oranları hesaplanmıştır. Çalışma kapsamında yer verilen oran grupları içerisinde literatürde pek çok farklı oran yer almaktadır. Ancak çalışmaya konu sektördeki firmaların nispeten fazla olması sebebiyle her oran hesaplanmamıştır. Buna göre likidite oranlarını temsilen cari oran, asit-test oranı ve nakit oran; mali yapı oranlarını temsilen kaldıraç oranı ve borç-öz kaynak oranı; faaliyet oranlarını temsilen alacak devir hızı, stok devir hızı ve ticari borç devir hızı ve karlılık oranlarını temsilen aktif karlılık oranı, özsermaye karlılık oranı ve net kâr marjı hesaplanmıştır. Örneklem içerisinde karşılaştırma yapmak amacıyla, hesaplanan oranların ortalaması BİST ortalaması olarak ve TCMB sektör oranları, C-İmalat ana başlığı altında yer alan 20-Kimyasalların ve Kimyasal Ürünlerin imalatı oranları, sektör oranları olarak rapor edilmiştir.

Çalışma sonuçları incelendiğinde çalışma kapsamında yer alan firmaların likidite oranlarından cari oran ve asit test oranı için TCMB sektör oranları ile karşılaştırıldığında kısa vadeli borçlarını ödeme açısından sektöre göre daha düşük seviyede olduğu, ancak nakit oran açısından ise TCMB sektör oranlarına göre daha iyi durumda olduğu tespit edilmiştir. Nakit oranın sektöre göre yüksek olması örneklemden yer alan firmaların dalgalı ekonomik koşullar karşısında ihtiyatlı

tutumlarından kaynaklanıyor olabilir. Mali yapı oranlarına ilişkin sonuçlar incelendiğinde örnekleme yer alan firmalar TCMB sektör oranlarına göre varlıklarını finanse ederken daha çok oranda borç fon kullanmaktadır. Firmaların borcun kaldıraç etkisinden yararlanarak daha az vergi ödemek ve sermaye maliyetini düşürerek daha yüksek kar elde etmek amacıyla hareket ettikleri söylenebilir. Faaliyet oranları bakımından firmaların durumu incelendiğinde ise örnekleme yer alan firmalar daha düşük seviyede etkindir. Bu bakımdan firmaların alacak ve stok yönetiminde daha profesyonel yaklaşımlar sergileyerek etkinliklerini arttırmaları uygun olacaktır. Karlılık oranlarına ilişkin elde edilen sonuçlar incelendiğinde ise TCMB sektör oranlarına kıyasla çalışma kapsamında incelenen firmaların tüm karlılık oranları bakımından sektörden daha yüksek oranlara sahip olduğu tespit edilmiştir.

## **KAYNAKLAR**

- Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Kimya Sektörü Raporları. (<http://www.sanayi.gov.tr> ) Erişim Tarihi: 01.09.2023
- European Chemical Industry Council (CEFIC). (<http://www.cefic.org/>) Erişim Tarihi: 01.09.2023
- International Trade Center (ITC). (<http://www.trademap.org/>) Erişim Tarihi: 10.08.2023
- Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP). <https://www.kap.org.tr/tr/> Erişim Tarihi: 01.06.2023
- Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı, Strateji ve Bütçe Gelir Başkanlığı 11.Kalkınma Planı (2019-2023). [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2022/07/On\\_Birinci\\_Kalkinma\\_Plani-2019-2023.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2022/07/On_Birinci_Kalkinma_Plani-2019-2023.pdf) Erişim Tarihi: 01.07.2023
- Türkiye İhracatçılar Meclisi Yıllık Raporları, 2023. <https://tim.org.tr/tr/yillik-ihracat-raporu> Erişim Tarihi: 01.07.2023
- Türkiye İhracatçılar Meclisi Aylık Dergisi (TİMReport), Haziran 2023. <https://tim.org.tr/tr/timreport> Erişim Tarihi: 10.09.2023
- Türkiye Merkez Bankası Sektör Bilançoları, 2023. <https://www3.tcmb.gov.tr/sektor/#/tr> Erişim Tarihi: 10.08.2023

