

FAALİYET RAPORLARINDA FİNANSAL ORANLARA YER VERME: İMKB İMALAT SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

ANNUAL REPORTS INVOLVING FINANCIAL RATES: A RESEARCH ON İMKB MANUFACTURING SECTOR

Yrd.Doç.Dr. Ahmet BÜYÜKŞALVARCI¹
Arş.Gör.Dr. Bilge Leyli ELİTAŞ²

ÖZET

Bu çalışmanın amacı İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) imalat sanayi sektöründe 2007 yılında faaliyet gösteren şirketlerin faaliyet raporlarında finansal oran kullanım düzeylerini belirlemek ve ilgili şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyleri ile şirketlerin büyüklükleri, likidite durumları, finansman şekilleri, kârlılıkları, etkinlikleri ve halka açıklık düzeyleri arasında istatistiksel bir ilişkinin var olup olmadığını tespit etmektir. Bu amaç doğrultusunda oluşturulan 6 hipotez imalat sektöründe faaliyet gösteren 153 firmaya ait veriler hesaplanarak oluşturulan ekonometrik model ile test edilmiştir. Elde edilen bulgular; imalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin faaliyet raporlarında finansal bilgiye yer verme düzeylerinin düşük olduğunu ve faaliyet raporlarında finansal bilgiye yer verme düzeyleri ile firmaların finansman şekilleri ve etkinlikleri arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki olduğunu göstermektedir.

ABSTRACT

This study aims to determine usage level of financial rate in annual reports prepared by companies operating in Istanbul Stock Exchange (ISE) manufacturing industry sector in 2007 and also to explain whether there is any statistical relation between concerning level involves financial rate information in annual reports of companies mentioned, the size of company, liquidity, financing forms, profitability, efficiency and public levels here. Directed towards this aim, 6 hypothesis has been tested with an econometric model after taking into consideration data concerning to 153 firms operating in manufacturing sector. Findings make clear that level including financial information in annual report of companies is low in manufacturing sector and there is a meaningful statistical relation between level including

¹ Selçuk Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü.

² Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F., İşletme Bölümü.

financial information in annual report and financing forms and company efficiency.

Financial Rates, Annual Reports, ISE Manufacturing Sector, Regression Analysis

Finansal Oranlar, Faaliyet raporları, İMKB İmalat sektörü, Regresyon analizi

1. GİRİŞ

İşletmelerin mali durumu, faaliyet sonuçları değerlendirilirken finansal bilgi sisteminin ürettiği verilerden hareketle hazırlanan finansal tabloların kullanıcılar açısından anlamlı, daha anlaşılabilir ve yorumlanabilir hale getirilmesi gerekmektedir. Özellikle küçük ve şirket yönetimine uzak pay sahiplerinin bilanço ve gelir tablosu kalemlerine yabancılıkları ve bu raporları incelemenin ve analiz etmenin uzmanlık gerektirmesi gerçeği göz önüne alınacak olursa rakamsal yapıya dayalı dönem sonu sonuçlarını veren mali tabloların amaç açısından yetersiz olduğu söylenebilir. İşletme faaliyet sonuçları hakkında yeterli bilgilerin bulunduğu şirket faaliyet raporlarının finansal tabloların değerlendirilmesiyle ilgili bu yetersizlikleri büyük ölçüde giderdiğini söylemek mümkündür. Çünkü şirket faaliyet raporları işletmenin faaliyet sonuçları ve mali durumu ile bunları analiz etme ve yorumlama sürecinde gerekli olan tamamlayıcı bilgileri de sunmaktadır.

Faaliyet raporları genellikle bir yıllık dönemler halinde çıkarılmaktadır. İşletme ile ilgili genel bilgilerin de yer aldığı faaliyet raporları, işletmenin ilgili dönemine ilişkin temel finansal tablolarını da kapsamaktadır. Bu finansal tablolardan hareketle işletmenin geçmiş dönemleriyle ilgili yapılan değerlendirmeler ve işletmenin geleceğe yönelik beklentileri faaliyet raporları yardımıyla sunulurken, işletme ile ilgili genel ve finansal bilgiler tüm çevrelerce anlaşılabilir ve kullanılabilir hale gelmektedir. Böylece, kamuoyu faaliyet raporları sayesinde, o işletme ile ilgili her çeşit bilgiye ulaşabilmektedir. Bu nedenle faaliyet raporlarının önemi gün geçtikçe artmaktadır.

İşletmelerin faaliyet raporlarında yer alan finansal tablolarda görülen rakamlardan çok, bu tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin daha anlamlı olduğunu söylemek mümkündür. Mali tablolarda yer alan herhangi iki kalemin birbirine bölümü ile elde edilen finansal oranlar, finansal analizde kullanılan önemli araçlardan biridir. Bu analiz özellikle bir firmanın likidite durumunu, borç ödeme gücünü, finansman şeklini, faaliyet sonuçlarını, kârlılığını, iktisadi varlıklarını etkin biçimde kullanıp kullanmadığını belli bir dönem ve/veya dönemler itibarıyla değerlemede veya ilgili firmayı farklı firmalarla karşılaştırmada kullanılmaktadır. Bu nedenle faaliyet raporlarında pek çok finansal oran hesaplaması yer almaktadır. İşletme ile ilgili tüm çevreler, hesaplanan bu oranlardan hareketle işletme ile ilgili önemli tespitlerde bulunmakta ve kararlar almaktadır.

Bu çalışmanın amacı; şirketlerin faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeylerinin belirlenmesi ve şirketlerin faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyleri ile işletmelerin

büyüklikleri, likidite durumları, finansman şekilleri, kârlılıkları, etkinlikleri ve halka açıklık düzeyleri arasında bir ilişki olup olmadığının tespit edilmesidir.

2. FİNANSAL ORANLAR VE FAALİYET RAPORLARI

İngilizce'de ratio (reşyo), Fransızca'da ratio (rasyo) olarak ifade edilen oran kavramı, matematik anlamı ile bir rakamın, diğer bir rakama bölümü ile elde edilir. Bu bölüm kesir şeklinde (1/4, 1/8) ifade edilebileceği gibi yüzde şeklinde de (0.10, %10) ifade edilebilir. Finansal analiz tekniği olarak oranlar, bilanço ve gelir tablosunda yer alan kalemler arasındaki ilişkileri gösterir. Bu ilişkiler bilanço kalemleri arasında, gelir tablosu kalemleri arasında veya bilanço ile gelir tablosu kalemleri arasında olabilir (Çetiner, 2000: 138). Ayrıca bu oranlar, işletmelerin faaliyetlerine ilişkin olarak dönemler itibari ile karşılaştırma yapma imkânı da vermektedir (Altuğ, 1988: 299). Temel finansal tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkiler pek çok oran yardımı ile açıklanabilir. Ancak bu oranların hesaplanmasının anlamlı olabilmesi için birbiri ile ilişkili bir grup oranın hesaplanması ve buna göre açıklamalarda bulunulması gerekmektedir.

Finansman yöneticileri oran analizini finansal tablolardaki ham verileri yorumlamak için kullanırlar. Bir finansal oran, bir finansal değişkeni diğerine bağımlı olarak ifade etmeye yarayan veridir. Daha basit bir ifadeyle finansal oran, bir rakamın diğerine bölünmesiyle elde edilen sonuçtur. Bir oranın hesaplanabilmesi kolay olmakla birlikte; bir işletmenin performansını etkili bir biçimde ölçebilmek için her oranın dikkatlice analiz edilmesi gerekmektedir (Gallagher ve Andrew, 1997: 81).

Finansal tablolardan yararlanan taraflar, finansal tablolarda gösterilen çeşitli kalemleri yorumlamakta zorluk çekebilirler. Örneğin, sadece net kâr tutarına bakarak kârlılık değerlendirmesinde bulunmak zor olabilir. Bu durumda kazançlar ile bu kazançları doğuracak sermaye varlıklarının kıyaslanması yardımcı olabilir. Analizci bu ilişkiyi veya finansal tablolardaki diğer önemli değişkenler arasındaki ilişkileri oranlar aracılığıyla açıklayabilir (Maher vd., 1991: 825).

Oranlar finansal tabloların yararlı araçlarıdır. Bunun nedeni; oranların verileri anlaşılması, yorumlanması ve karşılaştırılması kolay ve uygun bir şekilde özetlemesidir. Oranların tek başlarına yorumlanmaları güçtür. Örneğin, bir hisse senedinde %8,6'lık getiri oranı iyi bir performans göstergesi midir? Hesaplamalar yapıldıktan sonra analizci bu sonuçları bazı standartlarla karşılaştırmalıdır. Bu standartlardan bazıları şu şekilde sıralanmıştır (Maher vd., 1991: 825):

- Belirli bir dönem için analiz edilen planlanmış oranlar,
- Aynı firma için önceki döneme ilişkin oranlar,
- Aynı sektördeki benzer bir firmaya ilişkin oranlar,
- Aynı sektördeki diğer firmaların ortalama oranları.

Başka bir ifadeyle geçmiş ve cari finansal oranlar bir firmanın performansını tahmin etmede kullanılmaktadır. Analizciler belirli bir firmanın finansal oranlarını kullanarak firmanın finansal durumunu geçmiş yıllarla, aynı sektörde faaliyet gösteren diğer firmalarla ve faaliyet gösterdiği sektör ortalaması ile karşılaştırabilir (Palepu, Healy ve Bernard, 2003: 286).

Barnes finansal oranların çoğu zaman finansal tahmin aracı olarak kullanıldığını belirtmiş ve finansal oranları iki başlık altında sınıflandırmıştır. Bunlar (Barnes, 1987: 451):

- Muhasebeci ve analizciler tarafından gelecekteki finansal değişkenleri tahmin etmede kullanılan oranlar (tahmini net kâr marjının, öngörülen satışlarla çarpılarak gelecekteki kâr rakamını tahmin etme gibi),
- Araştırmacılar tarafından istatistiksel modellerde şirket iflasları, kredi derecelendirmesi, risk değerlendirmesi ve girdileri finansal oranlar olan ekonomik hipotezlerin test edilmesi gibi istatistiksel modellerde kullanılan finansal oranlardır.

Stanga, faaliyet raporlarında yeterli derecede finansal oran bilgi sunumunun şirket ve profesyonel analizciler arasında sağlıklı ilişkileri güçlendireceğini ve hisse senedi fiyatlarındaki dalgalanmaları azaltacağını belirtmiştir (Stanga, 1976: 45).

Finansal tablolarda yer alan kalemlerin sayısına göre geometrik olarak artan sayıda oran hesaplamak matematiksel olarak mümkün olmakla birlikte, işletme ile ilgili bütün çevreler ve işletme ortakları açısından önemli olan firmanın likidite durumu, borç ödeme gücü, finansman şekli, faaliyet sonuçları, karlılığı, piyasa değeri, sabit yükümlülükleri karşılama gücü, iktisadi varlıklarını etkin bir biçimde kullanıp kullanmadığı konularındaki sorulara yanıt verecek, ışık tutacak oranların hesaplanmasıdır (Akgüç, 1998: 20). Bu durum göz önüne alındığında bir firmanın faaliyet raporlarında sunulması gereken oranları aşağıdaki gruplar altında toplamak mümkündür. Bunlar:

- Likidite oranları,
- Faaliyet oranları,
- Karlılık oranları,
- Finansal yapı oranları,
- Sabit yükümlülükleri karşılama oranları,
- Büyüme oranları,
- Piyasa değeri oranları.

Finansal tabloların genellikle faaliyet raporlarıyla beraber sunulduğu göz önüne alındığında, işletmelerin mali tablolarından elde edilen finansal oranların sunulabileceği en uygun yerin şirket faaliyet raporları olduğu söylenebilir.

Faaliyet raporu, finansal tablolarla birlikte bir işletmenin ekonomik uğraşlarını en iyi biçimde tanımlayabilen, işletme ile ilgili ayrıntılı bilgilerin toplandığı bir bilgi dağarcığıdır. Faaliyet raporları ile genel bilgi düzeyindeki kullanıcılar finansal tablolardan daha fazla yararlanabilir (Akdoğan ve Tenker, 2001: 42).

Yıllık faaliyet raporları bir şirket ile ilgili kişi ve kurumların temel bilgi ihtiyacını karşılayan birincil kaynak niteliğindedirler. Bu raporlar, esas olarak şirket ortaklarına yönelik olmalarının yanı sıra, birçok şirket bu raporu içerik yönüyle zenginleştirerek işletme dışındaki üçüncü kişilere de sunmaktadır (Burgazlıoğlu ve Yücel, 2002: 182).

İşletmelerin ortaklarına sunduğu çeşitli raporlardan en önemlisi yıllık faaliyet raporlarıdır. Bu raporlar, ortaklara sunulmak üzere yönetim tarafından yıllık olarak hazırlanan ve içeriği temel finansal tablolar ve firmanın gelecekteki gerçekleşmesi beklenen gelişmeleri ve firmanın geçmiş dönemlerine ilişkin faaliyetleri hakkındaki yönetici görüşlerini kapsayan raporlardır. Yıllık faaliyet raporlarında ana hatları itibarıyla iki tür bilgi verilir. Bunlardan ilki, başkandan geçmiş yıla ilişkin faaliyet sonuçlarını açıklayan ve gelecek yıl faaliyetlerinde etkisi görülebilecek gelişmeleri kapsayan, genellikle bir mektup şeklinde sunulan yazılı bölümden oluşmaktadır. Raporların verdiği diğer bilgi ise şirketin finansal tablolarıdır (Brigham, 1996: 251–252).

Faaliyet raporlarında yer alan yazılı bilgiler ve rakamsal veriler eşit ağırlıkta önem taşımaktadır. Yazılı bölümde izlenilen politikaların sonuçları hakkında bilgi verilirken, finansal tablolar bölümünde geçmiş dönemler içerisinde şirket kârlarında ve temettülerde gerçekte ne gibi değişimler meydana geldiği ortaya konulmaktadır. Yıllık faaliyet raporları yatırımcıların burada yer alan bilgileri gelecekteki kâr ve temettü beklentilerini ve bu beklenen değerlerin riskini belirlemek amacıyla kullandıkları için büyük ilgi çekmektedir (Brigham, 1996: 252).

Önceleri, genel kurul toplantılarında ortaklara verilen bir kaç sayfadan ibaret ve özellikle temel finansal tablolardan oluşan faaliyet raporları, bugün belirli bir maliyeti olan kitapçıklar haline gelmiştir. Günümüzde faaliyet raporlarının işletmenin büyüklüğü ile orantılı olarak belirli bir düzen içinde, nitelikli kağıda basılmış, renklendirilmiş ve resimlendirilmiş olması aranmaktadır. Gelişmiş ülkelerde faaliyet raporları ortak sayısının iki üç katı üzerinde bastırılmakta ve ortakların dışında hisse senedi satışına aracı kuruluşlara, müşterilere, bankalara, sigorta şirketlerine, okullara ve tüm diğer arzu edenlere gönderilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2001: 42).

Faaliyet raporu, kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında her türlü bilgiye ulaşmasını sağlayacak ayrıntıda hazırlanır. Yıllık faaliyet raporu, şirketin yönetim kurulu üyeleri, icra başkanı/genel müdür ile periyodik mali tablo ve raporların hazırlanmasından sorumlu bölüm başkanı veya bu sorumluluğu üstlenmiş görevli ile yönetim kurulunca bir iş bölümü yapılmış ise periyodik mali tablo ve raporların hazırlanmasından sorumlu yönetim

kurulu üyesi/üyeleri tarafından imzalanır ve periyodik mali tabloların şirketin finansal durumunu tam olarak yansıttığına ve şirketin mevzuata tam olarak uyduğuna dair beyanları faaliyet raporunda yer alır. Bu kişilerden herhangi birinin yıllık faaliyet raporunda yer alan bilgilerle ilgili farklı görüşte olması halinde, itiraz ettiği hususlar yazılı olarak faaliyet raporunda ayrıca yer alır (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003: 27).

Faaliyet raporlarında işletmenin faaliyet sonuçlarının yorumuna da yer verilmesi ve sonuçların çeşitli şekil ve grafiklerle sunulması finansal tablolardaki bilgilerin karmaşıklığının yarattığı sakıncaları ortadan kaldıracaktır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 42).

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri (2003: 27–28)'ne göre yıllık faaliyet raporu aşağıda yer alan konuları içermektedir;

- Faaliyet konusu,
- Sektör hakkında bilgi ve şirketin sektör içindeki yeri,
- Finansal duruma ve faaliyet sonuçlarına ilişkin yönetimin analiz ve değerlendirmesi; planlanan faaliyetlerin gerçekleşme derecesi; belirlenen stratejik hedefler karşısında şirketin durumu,
- İç kontrol sistemi ile bu sistemin sağlıklı olarak işleyip işlemediğine ilişkin yönetim kurulu beyanı,
- Bağımsız denetim kuruluşunun şirketin iç kontrol sistemi ile ilgili görüşü,
- Derecelendirme kuruluşunun değerlendirmesi,
- Faaliyetlerle ilgili öngörülebilir risklere ilişkin detaylı açıklama,
- Son bir yıl içinde grup içi şirketler ve diğer ilişkili kişi ve kurumlarla yapılan önemli tutardaki işlemlerin analizi,
- Yönetim Kurulu üyelerinin, yöneticilerin ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak en az %5'ine sahip olan pay sahiplerinin, sermayesinin %5'inden fazlasına sahip olduğu veya bu orana bağlı kalmaksızın, yönetim kontrolünü elinde bulundurduğu veya yönetiminde etkisinin olduğu şirketlerle, şirket arasındaki ticari ve ticari olmayan iş ve işlemler,
- Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin; özgeçmişleri, görev ve sorumlulukları, şirket dışında yürüttükleri görevler ve münhasıran bu konuda şirketçe belirlenen kurallara uyulup uyulmadığı, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlık beyanı, ödenen bireysel ücret, ikramiye, diğer menfaatler ve bunların belirlenmesindeki kriterler ile kurumsal yönetim komitesi tarafından yapılan performans değerlendirmesi, şirket sermayesinde pay oran ve tutarları, söz konusu kişiler ve şirket arasında yapılan işlemler, ellerinde bulunan şirkete ait sermaye piyasası araçları, şirketin faaliyetleri ile ilgili olarak haklarında açılan davalar,
- Organizasyon, sermaye, ortaklık yapısı ve yönetim yapısı değişiklikleri,

- Şirketin gerçek kişi nihai hakim pay sahibi/sahipleri, dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile gösteren ortaklık yapısı tablosu,
- Varsa mevzuat hükümlerine aykırı uygulamalar nedeni ile alınan cezalar ve gerekçesine ilişkin açıklama,
- Şirket faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek mevzuat değişiklikleri,
- Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçları; kamu otoriteleri tarafından yapılan uyarı, ihtar veya verilen idari para cezası ve benzeri bilgiler,
- Kar dağıtım politikası; kar dağıtım yapılmayacaksa gerekçesi,
- Satışlar, verimlilik, piyasa payı, gelir yaratma kapasitesi, karlılık, borç/öz kaynak oranı ve benzeri konularda ileriye dönük beklentiler,
- Genel kurulların fonksiyonu, pay sahiplerinin sahip olduğu haklar ve bu hakların kullanılmasına ilişkin esasların açıklandığı metinlere ulaşım bilgileri.

Yıllık faaliyet raporunda istatistiki bilgilere ve grafiklere de yer verilir (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003: 28).

Faaliyet raporları, en az bir önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmış finansal tabloları içermelidir. Ayrıca faaliyet raporları yanıltıcı, abartılı, işletme ve işletme faaliyetleri hakkında yanlış kanaat uyandırıcı ifadeler taşıyamaz (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na Uyumlu Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları, 2004: 25).

3. LİTERATÜR TARAMASI

Her ne kadar finansal analizde finansal oran kullanımının önemi bilinse de işletmeler genellikle yıllık faaliyet raporlarında finansal oranlara yer vermemektedirler. Çoğu zaman finansal analizciler ve diğer finansal bilgi kullanıcıları şirket bilanço ve gelir tablosundan ihtiyaç duydukları oranları kendileri hesaplamaktadırlar. Bu durum pek çok araştırmacıyı şirket faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyini ve ilgili raporlarda hangi oranların sunulduğunu belirlemeyi amaçlayan çalışmalara yöneltmiştir. Finans yazınında, firmaların faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyi ile ilgili yapılan çalışmalardan bazıları aşağıda sunulmuştur:

Gibson'un 1982 yılında Amerikan şirketleri üzerine yapmış olduğu çalışma; yıllık faaliyet raporlarında finansal oranların sadece yönetim kurulu başkanının sunuş bölümünde yer aldığını, işletmelerin büyük bir bölümünün faaliyet raporlarında yalnızca hisse başına kâr oranına yer verdiklerini tespit etmiştir (Gibson, 1982; 18).

Williamson'un yapmış olduğu çalışmada ise araştırma kapsamında belirlenmiş 11 orandan 3 oranın (özsermaye karlılığı, cari oran ve brüt kar marjı) firmalar tarafından daha çok kullanıldığını belirlemiştir. Çalışma aynı

zamanda işletmelerin bu 3 orandan yalnızca endüstri ortalamasının üzerinde olanları faaliyet raporlarında sunduklarını ortaya koymuştur (Williamson, 1984: 296).

Sweden (İsveç) şirketleri üzerine Cooke'un yaptığı çalışmada ise pek çok şirketin faaliyet raporlarında özsermaye kârlılık oranına yer verdiklerini, likidite oranlarının ise oldukça düşük düzeyde sunulduğunu göstermektedir (Cooke, 1989: 113).

Bu konuda yapılmış diğer bir çalışma ise Watson ve diğerlerinin İngiltere'de yapmış oldukları çalışmadır. Çalışmadan elde edilen bulgular; şirket yıllık faaliyet raporlarında sunulan finansal oran sayısı ile şirket performansı, şirket büyüklüğü ve şirketin faaliyet gösterdiği sektör arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olduğunu göstermektedir. Çalışma aynı zamanda şirketlerin faaliyet raporlarında farklı sayıda ve farklı türde oranlar sunduklarını ve oran hesaplamalarında şirketler arasında farklılıklar olduğunu ortaya koymuştur (Watson vd., 2002: 289).

Mokhtar ve diğerlerinin 2004 yılında yapmış oldukları çalışmada ise Malezya'da faaliyet gösteren şirketlerin faaliyet raporlarında farklı sayılarda finansal oranlara yer verdikleri tespit edilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre hisse başına kâr oranı faaliyet raporlarında en çok sunulan oran olurken, bu oranı hisse başına kâr payı ve hisse başına net duran varlık oranları izlemektedir. Çalışma aynı zamanda faaliyet raporlarında yer alan oran sayıları ile firma büyüklüğü arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişkinin de olduğunu göstermektedir (Mokhtar vd., 2004: 68).

Malezya'da faaliyet gösteren şirketler üzerine yapılan diğer bir çalışma ise Abdullah'ın çalışmasıdır. Çalışmada farklı sektörlerde faaliyet gösteren 100 şirketin 2003 yılı faaliyet raporları incelenmiş şirketlerin raporlarda en fazla sayıda yatırım oranlarına yer verdikleri belirlenmiştir. Çalışmada aynı zamanda faaliyet raporlarında sunulan finansal oran sayıları ile firma performansı (kârlılık, likidite, kaldıraç ve etkinlik), firma büyüklüğü ve firmanın faaliyet gösterdiği sektör arasındaki ilişki incelenmiştir. Elde edilen sonuçlar faaliyet raporlarında sunulan finansal oran sayısı ile cari oran ve firma büyüklüğü arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişkinin olduğunu göstermektedir (Abdullah, 2008: 11-12).

Demirel yapmış olduğu çalışmada İMKB'ye kote olan çimento sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2002, 2003 ve 2004 yıllarına ilişkin faaliyet raporlarını finansal oranlara yer verme kapsamında incelemiştir. Çalışma sonuçları işletmelerin faaliyet raporlarında likidite, kârlılık ve kaldıraç oranlarına büyük ölçüde yer verdiklerini, piyasa değerine ilişkin oranlara ise faaliyet raporlarında yer verilmediğini göstermektedir (Demirel, 2006: 72).

4. ARAŞTIRMANIN AMACI VE KAPSAMI

Bu çalışmanın amacı; şirket yıllık faaliyet raporlarında finansal oran kullanım düzeyinin belirlenmesi ve şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında

finansal oran kullanım düzeyleri ile işletmelerin büyüklükleri, likidite durumları, finansman şekilleri, kârlılıkları, etkinlikleri ve halka açıklık düzeyleri arasında bir ilişki olup olmadığının tespit edilmesidir.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na (İMKB) kote olmuş imalat sanayi sektöründe 2007 yılında faaliyet gösteren şirketler çalışmanın kapsamını oluşturmaktadır. İmalat sanayisinin İMKB içindeki payı şirket sayısı bakımından 2007 yılı itibariyle 153 adettir. Çalışmada incelenen firma sayısı (153 adet firma) 2007 yılında İMKB'de faaliyet gösteren firmaların %60'ı gibi yüksek bir oranına karşılık gelmektedir. İmalat sanayisindeki firmalar sınıflandırılırken İMKB'nin sektör sınıflandırmasına bağlı kalınarak 9 alt sektör belirlenmiştir. İlgili alt sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin internet adreslerine İMKB'nin resmi web sitesi olan <http://www.imkb.gov.tr> internet adresinden ulaşılarak şirketlerin internet sitelerinde yayınladıkları 2007 yılına ait şirket yıllık faaliyet raporları elde edilmiştir. Araştırma kapsamında incelenen şirketlerin internet sitelerinde yıllık faaliyet raporlarının olup olmasına ve ilgili faaliyet raporlarında finansal oranların bulunup bulunmamasına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablo 1'de sunulmuştur.

Tablo 1: İmalat Sektöründe Şirket Yıllık Faaliyet Raporları ve Finansal Oran Bilgileri

| İMALAT ALT SEKTÖRLERİ | FİRMA SAYISI | FAALİYET RAPORU | | | | FİNANSAL ORAN | | | |
|-----------------------------------|--------------|-----------------|-------------|-----------|-------------|---------------|-------------|-----------|-------------|
| | | VAR | | YOK | | VAR | | YOK | |
| | | f | % | f | % | f | % | f | % |
| Gıda İçki ve Tütün | 23 | 21 | 13,7 | 2 | 1,3 | 17 | 11,1 | 6 | 3,9 |
| Dokuma Giyim Eşyası ve Deri | 27 | 19 | 12,4 | 8 | 5,2 | 12 | 7,8 | 15 | 9,8 |
| Orman Ürünleri ve Mobilya | 2 | 2 | 1,3 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 2 | 1,3 |
| Kağıt Ürünleri Basım ve Yayın | 14 | 11 | 7,2 | 3 | 2,0 | 9 | 5,9 | 5 | 3,3 |
| Kimya, Petrol Kauçuk ve Plastik | 21 | 17 | 11,1 | 4 | 2,6 | 13 | 8,5 | 8 | 5,2 |
| Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi | 24 | 19 | 12,4 | 5 | 3,3 | 15 | 9,8 | 9 | 5,9 |
| Metal Ana Sanayi | 13 | 11 | 7,2 | 2 | 1,3 | 6 | 3,9 | 7 | 4,6 |
| Metal Eşya Makine ve Gereç Yapımı | 26 | 21 | 13,7 | 5 | 3,3 | 10 | 6,5 | 16 | 10,5 |
| Diğer İmalat Sanayi | 3 | 3 | 2,0 | 0 | 0,0 | 2 | 1,3 | 1 | 0,7 |
| TOPLAM | 153 | 124 | 81,0 | 29 | 19,0 | 84 | 54,9 | 69 | 45,1 |

Tablo 1 incelendiğinde imalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin internet sitelerinde 2007 yılına ait yıllık faaliyet raporlarını yayınlama oranı %81 düzeyinde gerçekleşirken, bu raporlar içinde finansal oranların yer alma düzeyinin %54,9 olduğu görülmektedir. Bu durum imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin yaklaşık olarak yarısının yıllık raporlarında finansal oran bilgisine yer vermediklerini göstermektedir. Tablo 1 alt sektörler itibariyle incelendiğinde ise hem internet sitesinde faaliyet raporunu yayınlama hem de faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine en yüksek düzeyde yer verme açısından gıda içki ve tütün sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin ilk sırada yer aldıkları görülmektedir. Tabloda dikkat çeken diğer bir husus ise orman ürünleri ve mobilya sektöründe faaliyet

gösteren şirketlerdir. Bu sektörde faaliyet gösteren her iki şirkette yıllık faaliyet raporlarını internet sitesinde yayınlamalarına karşın yayınladıkları raporlarda finansal oran bilgisine yer vermemişlerdir.

5. ARAŞTIRMA MODELİ VE VERİ SETİ

Şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran kullanım düzeyleri ile işletmelerin büyüklükleri, likidite durumları, finansman şekilleri, kârlılıkları, etkinlikleri ve halka açıklık düzeyleri arasındaki ilişkinin belirlenmesi amacıyla yönelik oluşturulan temel hipotezler aşağıda yer almaktadır:

Hipotez 1 H_0 : Şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyleri ile şirketlerin likidite durumları arasında ilişki yoktur.

Hipotez 2 H_0 : Şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyleri ile şirketlerin kârlılıkları arasında ilişki yoktur.

Hipotez 3 H_0 : Şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyleri ile şirketlerin finansman şekilleri arasında ilişki yoktur.

Hipotez 4 H_0 : Şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyleri ile şirketlerin etkinlikleri arasında ilişki yoktur.

Hipotez 5 H_0 : Şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyleri ile şirketlerin piyasa değerleri arasında ilişki yoktur.

Hipotez 6 H_0 : Şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyleri ile şirketlerin halka açıklık düzeyleri arasında ilişki yoktur.

Yukarıdaki hipotezleri test etmek için imalat sektöründe faaliyet gösteren 153 firmadan faaliyet raporlarını internet sitelerinde yayınlayan 124 firmaya ilişkin veriler dikkate alınarak aşağıdaki ekonometrik model oluşturulmuştur.

$$FOBE_i = \alpha_0 + \beta_1 LIK_i + \beta_2 NKM_i + \beta_3 KLD_i + \beta_4 SYD_i + \beta_5 LPD_i + \beta_6 HLA_i + \varepsilon$$

Yukarıdaki modelde;

$FOBE_i$: i. Şirketin faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksi,

LIK_i : i. Şirketin likidite durumu (Cari Oran)

NKM_i : i. Şirketin kârlılığı (Net Kâr Marjı)

KLD_i : i. Şirketin kaldıraç oranı (Yabancı kaynaklar/Toplam varlıklar)

SYD_i : i. Şirketin etkinliği (Cari yılda bir önceki yıla göre satışlarda meydana gelen % değişme)

LPD_i : i. Şirketin büyüklüğü (Şirket piyasa değerinin doğal logaritması)

HLA_i : i. Şirketin halka açıklık oranı

ε : Hata terimi'ni göstermektedir.

Ekonometrik modelin bağımlı değişkeni şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksidir. Her bir şirket için bu endeks değerini elde etmede şu yöntem kullanılmıştır: İlk olarak şirket faaliyet raporlarında gösterilen her bir orana "1" değeri verilmiş ve her bir şirket için yıllık raporlarda sunulan toplam oran değeri bulunmuştur. Daha sonra her bir şirket için elde edilen oran toplam değerleri örnek içinde elde edilen en yüksek değere bölünmüş böylece her bir şirkete ilişkin finansal oran bilgisine yer verme endeksi elde edilmiştir.

Modelde kullanılan bağımsız değişkenlerden şirketlerin büyüklükleri, likidite durumları, finansman şekilleri, kârlılıkları ve etkinliklerine ilişkin değişkenler İMKB'nin resmi web sitesi olan <http://www.imkb.gov.tr> internet adresinden her bir şirketin 2007 yılına ait bilanço ve gelir tabloları elde edilerek hesaplanmıştır. Modelde bağımsız değişken olarak kullanılan 2007 yılı itibarıyla şirketlerin halka açıklık düzeylerine ilişkin oran ise Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun <http://www.kap.gov.tr> internet adresinden elde edilmiştir. Elde edilen veriler *SPSS 12.0 istatistik paket programı* kullanılarak analiz edilmiş ve oluşturulan ekonometrik modelin tahmin edilmesi için en küçük kareler (EKK) yöntemi kullanılmıştır.

6. ARAŞTIRMA BULGULARI

Şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran kullanım düzeyleri ile işletmelerin büyüklükleri, likidite durumları, finansman şekilleri, kârlılıkları, etkinlikleri ve halka açıklık düzeyleri arasındaki ilişkinin belirlenmesine yönelik oluşturulan modeldeki bağımlı değişken olan şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeks değerlerine ilişkin hesaplamalar aşağıdaki tablo 2'de sunulmuştur.

Tablo 2: Faaliyet Raporlarında Finansal Oran Bilgisine Yer Verme Endeksi

| Finansal Oran Sayısı | Finansal Oran Bilgi Endeksi | f | % |
|----------------------|-----------------------------|----|------|
| 0 | 0,00 | 40 | 32,3 |
| 1 | 0,05 | 3 | 2,4 |
| 2 | 0,00 | 0 | 0,0 |
| 3 | 0,14 | 3 | 2,4 |
| 4 | 0,18 | 7 | 5,6 |
| 5 | 0,23 | 9 | 7,3 |
| 6 | 0,27 | 9 | 7,3 |
| 7 | 0,32 | 7 | 5,6 |
| 8 | 0,36 | 12 | 9,7 |
| 9 | 0,41 | 6 | 4,8 |
| 10 | 0,45 | 5 | 4,0 |
| 11 | 0,50 | 5 | 4,0 |
| 12 | 0,55 | 3 | 2,4 |
| 13 | 0,59 | 2 | 1,6 |
| 14 | 0,64 | 4 | 3,2 |
| 15 | 0,68 | 2 | 1,6 |
| 16 | 0,73 | 1 | 0,8 |

| Finansal Oran Sayısı | Finansal Oran Bilgi Endeksi | f | % |
|----------------------|-----------------------------|--------------|------------|
| 17 | 0,77 | 3 | 2,4 |
| 18 | 0,82 | 1 | 0,8 |
| 19 | 0,00 | 0 | 0,0 |
| 20 | 0,00 | 0 | 0,0 |
| 21 | 0,95 | 1 | 0,8 |
| 22 | 1,00 | 1 | 0,8 |
| TOPLAM | | 124 | 100 |
| ORTALAMA | 0,264 | 5,799 | |

Tablo 2’den de görüldüğü üzere şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında yer verdikleri finansal oran bilgi ortalaması 5,799 olmak üzere, sıfırdan 22 adede kadar değişmektedir. Finansal oran bilgi endeks ortalama değeri ise 0,264’tür. Bu endeks değeri şirketlerin faaliyet raporlarında sunulan finansal oran sayısının ortalama olarak 5-6 adet arasında olduğunu göstermektedir. Tablo 2 çalışma kapsamındaki firmalardan kırk tanesinin faaliyet raporlarında finansal oranlara yer vermediklerini göstermektedir. Bu durum inceleme kapsamındaki firmaların %32,3’lük gibi yüksek bir oranına karşılık gelmektedir.

Yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer veren işletmeler ilgili raporlarda çok çeşitli finansal oranlar kullanmışlardır. İlgili oranlar finans literatürü de dikkate alınarak likidite oranları, faaliyet oranları, kârlılık oranları, kaldıraç oranları, sabit yükümlülükleri karşılama gücü oranları, büyüme oranları ve piyasa değeri oranları olmak üzere yedi ana grup altında toplanmıştır. Tablo 3 yıllık faaliyet raporlarında sunulan finansal oran sayılarının bu gruplar altında toplanmış halini göstermektedir.

Tablo 3: Oran Grupları İtibariyle Faaliyet Raporlarında Sunulan Oran Sayıları

| Finansal Oran Sayısı | Oran Grupları | | | | | | |
|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---|-----------------|------------------------|
| | Likidite Oranları | Faaliyet Oranları | Karlılık Oranları | Kaldıraç Oranları | Sabit Yükümlülükleri Karşılama Oranları | Büyüme Oranları | Piyasa Değeri Oranları |
| 1 | 16 | 9 | 10 | 25 | 6 | 10 | 4 |
| 2 | 34 | 9 | 13 | 25 | - | 3 | - |
| 3 | 22 | 2 | 24 | 9 | - | - | 1 |
| 4 | 3 | 4 | 14 | 7 | - | - | - |
| 5 | - | 2 | 6 | 5 | - | 1 | - |
| 6 | - | 1 | 1 | 2 | - | 7 | - |
| 7 | 2 | - | 1 | - | - | 1 | - |
| 8 | - | - | - | - | - | - | - |
| 9 | - | - | - | - | - | - | - |
| 10 | - | 1 | - | - | - | - | - |
| 11 | - | - | - | - | - | 1 | - |
| TOPLAM | 77 | 28 | 69 | 73 | 6 | 23 | 5 |

Tablo 3 incelendiğinde firmaların faaliyet raporlarında sundukları finansal oran sayıları dikkate alındığında sırasıyla; kısa vadeli borç ödeme

gücünü gösteren likidite oranlarına, firmaların finansal yapılarını gösteren kaldıraç oranlarına ve firmaların ölçülü, yeterli düzeyde kâr elde edip etmediklerini gösteren kârlılık oranlarına ağırlık verdikleri görülmektedir. Tablo 3 ayrıca firmaların faaliyet raporlarında piyasa değeri ve sabit yükümlülükleri karşılama oranlarına oldukça düşük düzeyde yer verdiklerini göstermektedir. Faaliyet raporlarında finansal oran sayılarının firma bazında yapılan incelemesinde ise; sabit yükümlülükleri karşılama oranlarına 124 firmadan 6 firmanın, piyasa değeri oranlarına ise yalnızca 5 tane firmanın yer verdiği tespit edilmiştir.

Çalışma modelinde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler aşağıdaki tablo 4'te sunulmuştur.

Tablo 4: Modelde Kullanılan Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

| | Finansal Oran Bilgi Endeksi | Cari Oran | Kaldıraç Oranı | Net Kâr Marjı | Satışlarda Büyüme Oranı | Halka Açıklık Oranı | Piyasa Değeri Oranı |
|--------------|-----------------------------|-----------|----------------|---------------|-------------------------|---------------------|---------------------|
| Ortalama | 0,2636 | 2,5686 | 0,4522 | 0,3119 | 0,0515 | 0,3295 | 18,871 |
| Medyan | 0,2500 | 1,8050 | 0,4037 | 0,0504 | 0,0582 | 0,2997 | 18,847 |
| Stand. sapma | 0,2459 | 2,3965 | 0,3344 | 2,8574 | 0,2457 | 0,1768 | 1,5924 |
| Minimum | 0 | 0,16 | 0,02 | -1,53 | -1,00 | 0,00 | 13,91 |
| Maksimum | 1 | 14,23 | 3,00 | 31,79 | 0,60 | 0,99 | 22,89 |

Tablo 4 incelendiğinde modelde bağımlı değişken olarak kullanılan faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksi ortalaması 0,2636'dır. Bu değer daha önce belirtildiği gibi oldukça düşük bir değerdir. Firmaların cari oranına ilişkin değer ise 0,16 ile 14,23 arasında değişirken, ortalama değer 2,5686 olarak gerçekleşmiştir. Kaldıraç oranına ilişkin değerler dikkate alındığında modele dahil edilen imalat sektöründeki firmaların sermaye yapılarını oluşturmada %50'ye varan düzeyde yabancı kaynak kullandıklarını söyleyebiliriz. Firmaların kârlılık düzeylerine ilişkin veriler ise 2007 yılında yüksek düzeyde değişkenlik göstermekle birlikte ortalama net kâr marjının %31,2 düzeyinde gerçekleştiğini göstermektedir. 2007 yılında 2006 yılındaki satışlara göre fazla bir artışın olmadığını hatta bazı şirketler için satışlarda azalma meydana geldiğini söylemek mümkündür. 2007 yılı için imalat sektöründeki firmaların halka açıklık düzeyi ise ortalama olarak %32,95 olarak gerçekleşmiştir.

Modelde kullanılan değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarına ilişkin bilgiler ise aşağıdaki Tablo 5'te sunulmuştur. Tablo 5 incelendiğinde değişkenler arasında en yüksek korelasyon katsayısının cari oran ile kaldıraç oranı arasında olduğu görülmektedir (-0,510). Korelasyon katsayı değerlerinde 0,9'a eşit veya büyük olan değer olmadığı için modelimizde çoklu doğrusallık probleminin olmadığını söyleyebiliriz.

Tablo 5: Değişkenler Arasında Korelasyon Katsayıları

| | Finansal Oran Bilgi Endeksi | Cari Oran | Kaldıraç Oranı | Net Kâr Marjı | Satışlarda Büyüme Oranı | Halk Açıklık Oranı | Piyasa Değeri Oranı |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------|----------------|---------------|-------------------------|--------------------|---------------------|
| Finansal Oran Bilgi Endeksi | 1 | | | | | | |
| Cari Oran | 0,125 | 1 | | | | | |
| Kaldıraç Oranı | -0,266** | -0,510** | 1 | | | | |
| Net Kâr Marjı | -0,083 | 0,436** | -0,130 | 1 | | | |
| Satışlarda Büyüme Oranı | 0,197* | -0,153 | -0,049 | -0,354** | 1 | | |
| Halk Açıklık Oranı | -0,056 | 0,127 | -0,009 | 0,040 | -0,084 | 1 | |
| Piyasa Değeri Oranı | 0,086 | 0,054 | -0,261** | 0,135 | 0,220* | -0,226* | 1 |

** %1 anlamlılık düzeyi

* %5 anlamlılık düzeyi

Bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiler yukarıda belirtilen çoklu regresyon modeli ile analiz edilmiş olup, analiz sonuçları aşağıdaki tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6: FOBE Modeli Analiz Sonuçları

| MODEL | R ² | | Düzeltilmiş R ² | F | Anlamlılık |
|-------------------------|----------------------------------|---------------|--------------------------------|--------|------------|
| FOBE | 0,184 | | 0,152 | 2,490 | 0,027 |
| | Standartlaştırılmamış Katsayılar | | Standartlaştırılmış Katsayılar | t | Anlamlılık |
| FOBE | β | Standart hata | β | | |
| Sabit | 0,387 | 0,309 | | 1,252 | 0,213 |
| Cari Oran | 0,008 | 0,012 | 0,078 | 0,678 | 0,499 |
| Kaldıraç Oranı | -0,171 | 0,078 | -0,233 | -2,183 | 0,031* |
| Net Kâr Marjı | -0,008 | 0,009 | -0,089 | -0,842 | 0,402 |
| Satışlarda Büyüme Oranı | 0,164 | 0,098 | 0,164 | 1,686 | 0,095** |
| Halk Açıklık Oranı | -0,080 | 0,126 | -0,058 | -0,635 | 0,527 |
| Piyasa Değeri Oranı | -0,002 | 0,015 | -0,016 | -0,163 | 0,871 |

* %5 anlamlılık düzeyi

** %10 anlamlılık düzeyi

Tablo 6 incelendiğinde regresyon analizi sonucunda modelde yer alan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkende meydana gelen değişimi açıklama oranının (Düzeltilmiş R^2) %15,2 olduğu görülmektedir. Bu oranın düşük olması şirket yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer vermeyi etkileyen değişkenlerin çok fazla sayıda olduğuna işaret etmektedir. Sonraki çalışmalarda modele eklenecek yeni bağımsız değişkenlerle açıklama oranının nispeten yüksek olması sağlanabilecektir.

Modelde yer alan bağımsız değişkenlerden kaldıraç oranının ve satış büyümesi oranının yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksini istatistiksel olarak anlamlı bir biçimde etkiledikleri görülmektedir. Bu değişkenlerden kaldıraç oranı yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksini negatif yönde etkilemekte iken, satış büyüme oranı pozitif yönde etkilemektedir. Bu sonuçlara göre, belirtilen örneklem ve model temel alındığında yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksi değerini işletme finansmanında yabancı kaynak kullanımını azaltmakta, satışlardaki büyüme ise artırmaktadır.

Bununla birlikte yine belirtilen örneklem ve model noktasında modelin diğer bağımsız değişkenleri olan cari oranın, kârlılık oranının, halka açıklık oranının ve şirketin piyasa değerinin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkilerinin bulunmadığı görülmektedir.

Bu durumda çalışmanın amacı kapsamında oluşturulan 6 hipotezden hipotez 3 ve hipotez 4 reddedilerek şirketlerin faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme düzeyleri ile şirketlerin finansman şekilleri ve etkinlikleri arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki bulunmuştur. Diğer hipotezler ise kabul edilmiştir. Başka bir ifadeyle şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran kullanım düzeyleri ile likidite durumları, kârlılıkları, halka açıklık düzeyleri ve piyasa değerleri arasındaki ilişki istatistiksel olarak anlamlı değildir.

7. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Şirketlerin finansal tablolarında görülen rakamlardan çok, bu tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkiler daha anlamlıdır. Bilanço kalemlerinden, gelir tablosu kalemlerinden veya bilanço ile gelir tablosu kalemlerinden herhangi iki kalemin birbirine bölümü ile elde edilen finansal oranlar, finansal analizde kullanılan önemli araçlardan biridir. Bu analiz özellikle bir firmanın likidite durumunu, borç ödeme gücünü, finansman şeklini, faaliyet sonuçlarını, kârlılığını, iktisadi varlıklarını etkin biçimde kullanıp kullanmadığını belli bir dönem ve/veya dönemler itibarıyla değerlemede veya ilgili firmayı farklı firmalarla karşılaştırmada kullanılmaktadır. Bu nedenle faaliyet raporlarında pek çok finansal orana yer verilmelidir. Ancak çoğu zaman faaliyet raporlarında finansal oranlara yer verilmediği için finansal bilgi kullanıcıları mali tablolardan ihtiyaç duydukları oranları kendileri hesaplamaktadırlar.

Çalışmada İMKB'ye kote olmuş imalat sanayi sektöründe 2007 yılında faaliyet gösteren şirketlerin faaliyet raporlarında finansal oran kullanım düzeyleri belirlenmeye çalışılmış ve ayrıca ilgili şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında finansal oran kullanım düzeyleri ile şirketlerin büyüklükleri, likidite durumları, finansman şekilleri, kârlılıkları, etkinlikleri ve halka açıklık düzeyleri arasındaki istatistiksel bir ilişkinin var olup olmadığı oluşturulan ekonometrik model ile tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmadan elde edilen bulgular aşağıdaki başlıklar altında toplanabilir:

- İmalat sektöründe faaliyet gösteren 153 şirketten 124 tanesi internet sitelerinde 2007 yılına ait faaliyet raporlarını yayınlamışlardır,
- Faaliyet raporlarını yayınlayan işletmelerden %54,9'u bu raporlarda finansal oranlara yer vermişlerdir,
- Alt sektörler itibariyle gıda içki ve tütün sektöründe faaliyet gösteren şirketler hem internet sitesinde faaliyet raporunu yayınlama hem de faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine en yüksek düzeyde yer verme açısından ilk sırada yer almaktadırlar,
- Orman ürünleri ve mobilya alt sektöründe faaliyet gösteren hiçbir işletme faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer vermemiştir,
- Şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında yer verdikleri finansal oran bilgi ortalaması 5,799 olmak üzere, sıfır ile 22 adet oran arasında değişmektedir,
- Çalışma için hesaplanan finansal oran bilgi endeks ortalama değeri ise 0,264 olarak gerçekleşmiştir. Bu endeks değeri şirketlerin faaliyet raporlarında sunulan finansal oran sayısının ortalama olarak 5-6 adet arasında olduğunu göstermektedir,
- Çalışma kapsamındaki firmalardan kırk tanesi faaliyet raporlarında finansal oranlara yer vermemişlerdir. Bu durum inceleme kapsamındaki firmaların %32,3'lük gibi yüksek bir oranına karşılık gelmektedir,
- İmalat sektöründeki firmaların faaliyet raporlarında en çok sayıda sırasıyla; likidite oranları, kaldıraç oranları ve kârlılık oranları yer almaktadır. Ayrıca firmalar faaliyet raporlarında piyasa değeri ve sabit yükümlülükleri karşılama oranlarına oldukça düşük düzeyde yer vermişlerdir,
- Oluşturulan ekonometrik model sonuçlarına göre faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksi ile bağımsız değişkenlerden kaldıraç oranı ve satış büyümesi oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu ilişki faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksi ile kaldıraç oranı arasında negatif yönde, satış büyüme oranı arasında ise pozitif yöndedir,
- Faaliyet raporlarında finansal oran bilgisine yer verme endeksi ile bağımsız değişkenlerden cari oran, kârlılık oranı, halka açıklık oranı ve şirket piyasa değeri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

KAYNAKÇA

1. Abdullah, B. A., 2008, "Disclosure of Voluntary Accounting Ratios by Malaysian Listed Companies", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol:6 No:1, s:1-20
2. Akdoğan, N., Tenker, N., 2001, *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, Gazi Kitabevi, 7. Baskı, Ankara.
3. Akgüç, Ö., 1998, *Finansal Yönetim*, Muhasebe Enstitüsü Yayın No: 65, Yenilenmiş 7. Baskı, İstanbul.
4. Altuğ, O., 1988, *Finansal Yönetim: İlkeler ve Uygulamalar 1*, Marmara Üniversitesi Yayın No: 466, İstanbul.
5. Barnes, P., 1987, "The Analysis and Use of Financial Ratios: A Review Article", *Journal of Business Finance and Accounting*, Winter, s: 449-461.
6. Brigham, E. F., 1996, *Finansal Yönetimin Temelleri*, Cilt: 1, Çevirenler: Akmut, Ö. ve Sarıaslan, H., Ankara Üniversitesi Rektörlüğü Yayınları No: 206, Ankara.
7. Burgazhoğlu, E., Yücel, G., 2002, "Devlet İşletmelerinde Faaliyet Raporu Uygulaması ve Kamuyu Aydınlatma", *Türkiye XXI. Muhasebe Eğitimi Sempozyumu: Muhasebe Uygulamalarında Etik ve Kamuyu Aydınlatma*, 29 Mayıs-02 Haziran 2002, Bordum-Muğla.
8. Cooke, T., E., 1989, "Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies", *Journal of International Financial Management and Accounting* Vol:1, No:2, s: 113-124.
9. Çetiner, E., 2000, *İşletmelerde Mali Analiz*, Gazi Kitabevi, 3. Baskı, Ankara.
10. Demirel, B. L., 2006, "Faaliyet Raporlarında Oran Analizinin Kullanımı: İMKB Çimento Sektörü Üzerine Bir Araştırma", *Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.
11. Gallagher, T. J. ve Andrew, J. D., 1997, *Financial Management*, Prentice Hall, First Edition, New Jersey, America.
12. Gibson, C., H., 1982, "Financial Ratios in Annual Reports", *The CPA Journal*, September, s: 18-29.
13. Maher, M. W., Stickney, C. P., Weil, R. L., Davidson, S., 1991, *Managerial Accounting: An International To Concepts, Methods and Uses*, Harcourt Brace Jovanovich Publishers, Fourth Edition, America.
14. Mokhtar, A., Zain, M.M., ve Muhd, K.İ., 2004, *Disclosure of Financial Ratio in Annual report: Some Emprical Evidence*, Utusan Publications and Distributor, Kuala Lumpur Malaysia.

15. Palepu, K., Healy, P. ve Bernard, V., 2003, Business Analysis and Valuation Using Financial Statements, Mason, Ohio: South-Western, Thompson.
16. Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yönetim İlkeleri, Temmuz 2003, Ankara.
17. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na Uyumlu Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları, 2004, Ankara Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayın No: 31, Ankara.
18. Stanga, K., G. 1976, "Disclosure in Published Annual Reports", Financial Management, Winter, s: 43-49.
19. Watson, A., Shrivies, P. ve Marston, C. 2002, "Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in the UK", British Accounting Review, Vol: 34, s: 289-313.
20. Williamson, R., W., 1984, "Evidence on Selective Reporting of Financial Ratios", The Accounting Review, LIX (2) April, s: 296-299.