

Savunma Sanayii Sektörü Finansal Analizi 8

Kemal Faruk Yazgan¹

Şakir Sakarya²

Özet

Türkiye'nin savunma sanayii sektörü, günümüzde geçmişten aktarılan bilgi ve tecrübenin birleştirilmesiyle atılan kararlı adımlar neticesinde önemli bir düzeye ulaşmış bulunmaktadır. Ülkemizin içinde bulunduğu coğrafya ve küresel alanda güç olmasında, öncelikli olarak Türk Silahlı Kuvvetleri olmak üzere, dost ülkelerde savunma sanayii sektöründe üretilen harp ve gereçlerimizin aktif olarak kullanılması önemli rol oynamaktadır. Bu çalışma ile Türkiye'deki savunma sanayii şirketlerinin finansal analizi yapılarak sektöre yönelik finansal stratejiler geliştirilmesine yardım etmeyi amaçlamaktadır. Savunma sanayii sektöründe yer alan işletmelerin sağlıklı bir biçimde varlıklarını devam ettirebilmelerinin tespiti açısından finansal analiz oldukça önemlidir. Savunma sanayii sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal performanslarının belirlenmesinde en sık kullanılan finansal analiz yöntemlerinden birisi oran analizidir. Bu kapsamda çalışmada Borsa İstanbul (BİST)'da işlem gören ve savunma sanayii sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2020-2024 yılları arasındaki yıllık verileri incelenerek finansal performanslarının karşılaştırılması amaçlanmıştır. Analiz dönemleri itibarıyla verilerine kesintisiz ve tam olarak ulaşılabilen işletmeler analiz kapsamına dahil edilmiştir. Yapılan analiz sonucunda elde edilen sonuçlar sektörel açıdan değerlendirilerek önerilerde bulunulmuştur.

- 1 Dr., Vergi Başmüfettişi, T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, Vergi Denetim Kurulu Başkanlığı, İstanbul, kemal.faruk.yazgan@vdk.gov.tr, ORCID ID: 0000-0003-4084-2969
- 2 Prof. Dr., Balıkesir Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü, Balıkesir, sakarya@balikesir.edu.tr, ORCID ID: 0000-0003-2510-73843.

1.Giriş

Savunma sanayii sektörü, ülkelerin bağımsızlık düzeylerine doğrudan etki eden ve ulusal güvenliğin temin edilmesinde stratejik bir rol oynamaktadır. Ülkeler caydırıcılık gücünü artırmak, savunma kapasitelerini geliştirmek ve savunma alanında dışa bağımlılığı en aza indirmek amacıyla savunma sanayii alanına büyük yatırımlar yapmaktadırlar. Dünya tarihine bakıldığında, ülkeler tarihin her döneminde savunma sanayiine yatırımlar yapmıştır. Bu durum ikinci dünya savaşı sonrasında savaşın yıkıcı etkisinin çok büyük olması nedeniyle savunma sanayisinde yeni bir dönemin açılmasına neden olmuştur. Soğuk savaş döneminde, dünya iki kutuplu düzenin oluşmasıyla askeri üstünlüğün sağlanması amacıyla savunma sanayisinin önemi daha çok artmıştır. Savunma sanayisinin uluslararası politikaların merkezine yerleşmesinde en büyük etmen, kutuplaşma sonucunda Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ile Sovyetler Birliğinin öncülüğünde yaşanan silahlanma yarışıdır. Birçok ülkenin kendi ulusal savunma sanayisini geliştirmeye başlaması ise soğuk savaşın sona ermesiyle başlamıştır. Bu dönemde teknoloji tabanlı savunma sistem yatırımları, konvansiyonel tabanlı savunma sistemleri yatırımlarına nazaran küresel bağlamda da artış eğilimi göstermiştir. Bu bağlamda insansız hava araçları, yapay zeka tabanlı savunma sistemi ve siber güvenlik tabanlı savunma sistemi yatırımları ön plana çıkmıştır (Kalkan, 2025)

İşletmelerin değişen ekonomik şartlara uyum sağlayabilmek ve ekonomik krizlerle başa çıkarak varlıklarını sürdürebilmek amacıyla finansal durumlarını sürekli kontrol ederek finansal analiz yapmaları gerekmektedir. İşletmeler finansal analiz yaparak iflas riski başta olmak üzere likidite durumları, faaliyet etkinlikleri, finansal yapıları ve karlılık durumlarını izleyerek gelecekte bekleyen başarısızlıklar için önlem almaya çalışırlar. Böylece işletmeler finansal analiz yaparak, geleceğe yönelik faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde sürdürülebilmesi için tedbir almış olurlar.

Bu çalışmada finansal analiz yöntemlerinden olan oran analizi tercih edilmiştir. Oran analizi ile incelenecek olan savunma sanayii sektörüne ilişkin rasyolar tespit edilerek sektörel açıdan birtakım değerlendirmelerde bulunulmuştur. Ayrıca savunma sanayii sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin oranları sektör ortalaması oranları ile kıyaslanarak durumları ortaya konmaya çalışılmıştır.

Bu çalışmanın amacı, BIST Savunma sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal tablolarının analiz edilerek işletmelerin finansal performanslarının değerlendirilmesidir. Bu amaçla, BİST savunma sanayii sektöründe faaliyet gösteren sekiz savunma sanayii sektörü işletmesi örnek olarak ele alınmış ve finansal tabloları üzerinde inceleme yapılmıştır. Çalışmada ilk olarak Türkiye’de ve Dünya’da savunma sanayii sektörü ile ilgili genel bilgilere yer verilmiş,

daha sonra savunma sanayii sektörü işletmelerinin 2020 – 2024 yıllarına ait bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak işletmelerin likidite düzeyleri, faaliyet durumları, mali yapı düzeyleri ve karlılık düzeylerini gösteren oranlar yardımıyla finansal performansları değerlendirilmiştir. Son olarak da oran analizi ile yapılan ölçümler değerlendirilerek savunma sanayii sektörü işletmelerine yönelik birtakım öneriler geliştirilmiştir.

Yapılan çalışmada kullanılan savunma sanayii sektörü ile ilgili çalışmalar incelendiğinde; Temiz (2012), Sezgin ve Sezgin (2018), Yeşilyurt ve Yeşilyurt (2019), Ögel ve Nuryyev (2021), Demir (2022), Mirgen ve Tepeli (2023), Duran ve Özdemir (2023), Tepeli ve Mirgen (2024), Ekin ve Yılmaz (2024)'a ait çalışmalar tespit edilmiştir. Bu çalışmalar içerisinde güncel olan Kalkan (2025) tarafından yapılan çalışmada; savunma sanayisinin tarihsel gelişimi ve teknolojik olarak dönüşümü ele alındıktan sonra, Ankara ili örnek alınarak Türkiye'nin savunma sanayindeki kurumsal ve yapısal gücü üzerine değerlendirmelerde bulunulmuştur. Çalışma, Türkiye'deki savunma sanayisinin yalnızca güvenlik açısından değil, ayrıca ekonomik kalkınma, teknolojik bağımsızlık ve uluslararası alandaki rekabet gücü başlıklarında da önemli bir rol üstlendiğini ortaya koymaktadır. Diğer bir güncel çalışma olan Haskalfalı vd. (2025) araştırmalarında, ÇKKV problemi olarak savunma sanayinde faaliyet gösteren bir firmanın tedarikçi seçim problemi ele alınmıştır. Uygun şartlara haiz alternatif tedarikçiler ve seçim kriterleri belirlenerek seçim sırası yapılmıştır. Daha sonra ÇKKV yöntemlerinden TOPSİS ve VİKOR yöntemleri kullanılarak tedarikçiler tekrar sıralanmıştır. Çalışmanın sonucunda ideal tedarikçinin seçilmesi amaçlanarak analiz yöntemlerinin sonuçları değerlendirilmiştir. Yapılan çalışmaların çoğunda genellikle ampirik analize dayalı bulgular üzerinden mali analizler yapılmıştır. Bu çalışmada sanayi sektörünün genel değerlendirilmesi yapılarak sektörde faaliyet gösteren işletmelerin sektördeki durumları ortaya konmaya çalışılmıştır.

2.Dünyada ve Türkiye’de Savunma Sanayii Sektörü

2.1. Dünyada Savunma Sanayii Sektörü

Savunma sanayiinin dünyadaki gelişimi 19.yy’a dayanmakla birlikte, yıllar itibarıyla artarak gelişim göstermiştir. Bu gelişimin en büyük nedenleri kapitalist endüstrinin gelişim göstermesi, seri üretim düzeyinin artması ve mekanizasyondur. İlk dönemde savunma sanayiinde en belirgin olan silah sanayi uluslararası özelliğe sahipti. I. Dünya Savaşı sonrasında talepte görülen durgunluğun karşısında işletmeler karteller oluşturmuşlardır. Bu oluşum 1930’lu yıllara kadar devam etmiş ve böylece güçlü ülkeler yerli silah üretim kabiliyetlerini inşa etmişlerdir. İngiltere ve ABD’de temel savunma sanayiine

doğrudan hükümet kaynakları kullanılarak bu gelişime öncülük etmişlerdir. II. Dünya Savaşı, ülke ekonomilerinin daha önce görülmemiş biçimde askeri yatırımları içerdği ve savunma sanayilerinin ulusal biçimde yeniden şekillendirildiği dönem olmuştur (Dunne,1995).

II. Dünya Savaşından sonra savunma sanayii sektöründe faaliyet gösteren işletmeler askeri üretimden sivil üretime doğru dönüşüm yaşamıştır. 1945 yılından sonraki dönemde, uçak endüstrisindeki askeri ve sivil gelişmelere ihtiyaç duyulmasıyla bu alandaki teknolojik gelişmeleri teşvik etmiştir. Savaş uçaklarında meydana gelen teknolojik gelişmeler neticesinde havacılık endüstrisinde ölçek büyümüş ve büyük ölçekli yatırımları finanse etmek için devletlerin savunma sanayii sektörüne dahil olması gerekli hale gelmiştir. Bu süreçte ABD, İngiltere ve İsveç savaş sonrası dönemde savunma sanayilerini daha sağlam hale getirmişlerdir. ABD’de özellikle füze çağının yeni silahların üretimine hazır hale gelmesiyle yeni işletmeler kurularak savunma sanayisinde büyük gelişmeler yaşanmış ve devlet tarafından teşvik edilen Ar-ge tesisleri kurulmuştur. Savunma sanayii sektörüne giriş ihale düzenlemelerinin karmaşık yapıda olması, muhasebe kayıt prosedürlerinin artırılması ile kısıtlanırken, sanayi sektöründen çıkış da benzer prosedürlerle engellenmiştir. Sonuç olarak küresel bazda savunma sanayinde faaliyet gösteren büyük işletmelerin listesi 1960’lı yıllardan itibaren çok az değişiklik göstermiştir. Süreçte sektörde faaliyet gösteren işletmeler arasında birleşmeler yaşanmış veya çıkışlar olmuştur ancak bunlar diğer sektörlerle kıyasla daha az düzeyde gerçekleşmiştir (Dunne,1995). Bu bağlamda Tablo 1’de dünyadaki ilk yüz içinde yer alan ilk on işletme ile Türkiye’de yerleşik ve ilk yüze giren işletmelerin son iki yıla ait toplam ciroları ile savunma ciroları ayrıntılı olarak gösterilmiştir.

Tablo 1. Dünya’da ilk 100’e Giren Savunma İşletmeleri (2025)

2024 Yılı Sıra	2023 Yılı Sıra	Şirket Ünvanı	Ülke	2024 Yılı Toplam Ciro (Milyon \$)	2024 Yılı Savunma Ciro (Milyon \$)	2023 Yılı Toplam Ciro (Milyon \$)	2023 Yılı Savunma Ciro (Milyon \$)	2024 Yılı Toplam Ciroda Savunma Ciro Payı (%)
1	1	Lockheed Martin	A.B.D.	\$71,043,000,000	\$68,390,000,000	\$67,571,000,000	\$64,650,000,000	96%
2	3	RTX	A.B.D.	\$80,700,000,000	\$43,500,000,000	\$74,300,000,000	\$43,800,000,000	54%
3	Yeni	China Aerospace Science and Industry Corporation (CASIC)	Çin	\$120,977,882,877	\$38,712,922,521	\$119,788,692,580	\$38,332,381,625	32%
4	4	Northrop Grumman	A.B.D.	\$41,000,000,000	\$36,600,000,000	\$39,300,000,000	\$35,200,000,000	89%
5	5	General Dynamics	A.B.D.	\$47,716,000,000	\$36,500,000,000	\$42,272,000,000	\$33,700,000,000	76%
6	7	BAE Systems	İngiltere	\$33,600,000,000	\$32,259,923,372	\$28,702,980,099	\$27,558,835,821	96%
7	6	The Boeing Company	A.B.D.	\$66,517,000,000	\$31,750,000,000	\$77,794,000,000	\$32,684,000,000	48%
8	8	China State Shipbuilding Corporation (CSSC)	Çin	\$111,976,630,964	\$22,395,326,193	\$105,779,505,300	\$21,155,901,060	20%
9	10	L3Harris Technologies	A.B.D.	\$21,325,000,000	\$16,982,000,000	\$19,430,000,000	\$15,553,000,000	80%
10	17	Thales	Fransa	\$22,223,160,000	\$15,900,840,000	\$19,929,210,000	\$10,593,790,000	72%
43	42	Aselsan A.S.	Türkiye	\$3,657,785,000	\$3,541,261,567	\$3,089,403,352	\$2,896,191,483	97%
47	50	Türkish Aerospace Industries	Türkiye	\$3,287,106,189	\$3,151,029,596	\$2,673,762,230	\$2,205,738,874	96%
71	71	Roketsan Roket Sanayii ve Ticaret A.Ş.	Türkiye	\$1,545,052,590	\$1,545,052,590	\$1,758,496,410	\$1,758,496,410	100%
78	94	Askeri Fabrika ve Tersane İşletme A.S.	Türkiye	\$1,281,010,000	\$1,276,176,000	\$637,035,587	\$637,035,587	100%
80	84	Makine ve Kimya Endüstrisi A.Ş.	Türkiye	\$1,209,280,000	\$1,209,280,000	\$878,349,000	\$878,349,000	100%

Kaynak: Defense News (2025)

Görüldüğü gibi Tablo 1’de dünyanın en büyük yüz savunma işletmesi arasında yer alan ilk on işletme ile Türkiye de yerleşik ve ilk yüzde bulunan işletmeler yer almaktadır. Dünyanın en büyük 100 savunma sanayii işletmesinden 48 tanesi ABD işletmesi olup, ilk yüz savunma şirketinin yarıya yakınının ABD işletmesi olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla dünya genelinde savunma sanayii

ekipmanlarının üretilmesinde ve satışında ABD'nin üstünlüğü bulunmaktadır. Savunma sanayinde ABD'den sonra dünya sıralamasında ikinci sırada Çin ve üçüncü sırada aynı zamanda Avrupa'da birinci sırada İngiltere yer almaktadır. 2025 yılında Türkiye'nin ise ilk 100'e giren beş tane savunma sanayii işletmesi bulunmaktadır. Bunlar; 43. sırada ASELSAN, 47. sırada TAI, 71. Sırada ROKETSAN, 78. sırada ASFAT ve 80. Sırada MKE'dir.

Tablo 2'de 2020-2024 dönemi itibarıyla ülkelere göre askeri harcamaların GSMH'ya oranları yer almaktadır.

Tablo 2. Ülkelere Göre Askeri Harcamalarının GSMH Oranı 2020-2024

Ülke Adı	2020	2021	2022	2023	2024
Kanada	1,39%	1,25%	1,17%	1,25%	1,31%
ABD	3,65%	3,40%	3,31%	3,30%	3,42%
Brezilya	1,33%	1,15%	1,05%	1,00%	0,97%
Avustralya	2,01%	1,98%	1,88%	1,86%	1,88%
Yeni Zelanda	1,34%	1,16%	1,17%	1,22%	1,19%
Hindistan	2,80%	2,47%	2,38%	2,36%	2,27%
Pakistan	3,49%	3,39%	3,18%	2,88%	2,67%
Çin	1,76%	1,61%	1,63%	1,66%	1,71%
Japonya	1,02%	1,06%	1,01%	1,14%	1,37%
Güney Kore	2,64%	2,62%	2,58%	2,60%	2,56%
Tayland	1,46%	1,42%	1,24%	1,13%	1,08%
Kazakistan	0,91%	0,82%	0,52%	0,44%	0,43%
Azerbaycan	5,24%	4,93%	3,80%	4,92%	4,99%
Rusya	4,14%	3,58%	4,61%	5,40%	7,05%
Ukrayna	4,40%	3,43%	25,64%	36,53%	34,48%
Avusturya	0,89%	0,87%	0,77%	0,87%	1,00%
Belçika	1,01%	1,04%	1,16%	1,18%	1,28%
Danimarka	1,37%	1,29%	1,36%	2,00%	2,42%
Finlandiya	1,44%	1,30%	1,59%	2,01%	2,30%
Fransa	2,02%	1,98%	1,96%	1,95%	2,05%
Almanya	1,36%	1,30%	1,35%	1,49%	1,89%
Yunanistan	3,02%	3,80%	4,00%	2,88%	3,13%
İtalya	1,73%	1,66%	1,65%	1,61%	1,61%
Hollanda	1,41%	1,37%	1,30%	1,44%	1,92%
Norveç	1,97%	1,68%	1,46%	1,81%	2,09%
Portekiz	1,43%	1,52%	1,39%	1,47%	1,53%
İspanya	1,35%	1,34%	1,41%	1,47%	1,43%
İsveç	1,15%	1,19%	1,33%	1,50%	2,00%
İsviçre	0,77%	0,67%	0,68%	0,71%	0,72%
Birleşik Krallık	2,16%	2,07%	2,06%	2,23%	2,28%
Mısır	1,12%	1,12%	1,01%	0,81%	0,67%
İran	2,18%	2,22%	2,11%	2,35%	2,01%
İsrail	5,28%	4,93%	4,43%	5,38%	8,78%
Türkiye	2,20%	1,86%	1,66%	1,72%	1,92%

Kaynak: SIPRI (Stockholm International Peace Research Institute) Military Expenditure Database (2025a).

Tablo 2’den de görülebileceği gibi Avrupa Birliği ülkelerinin askeri harcamalarının GSMH’ya oranı 2020-2024 yıllarında ortalama %2 olarak gerçekleşirken, ABD’de bu oran ilgili yıllarda yaklaşık %3,50 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ukrayna’da askeri harcamaların GSMH’ya oranı 2022 yılından itibaren artış göstermiş olup sırasıyla 2022 yılında %25,64 oranında, 2023 yılında %36,53 oranında ve 2024 yılında %34,48 oranında gerçekleşmiştir. Bu artışın temel nedeni Rusya-Ukrayna savaşı, diğer bölgesel silahlı çatışmalar ve artan jeopolitik gerilimdir. 2024 yılında tahmini küresel harcamalar art arda 10. kez yükselerek 2,7 trilyon ABD dolarına ulaşmıştır. 2024 yılındaki %9,4 oranındaki yükseliş SIPRI tarafından kaydedilen en yüksek seviye olarak gerçekleşmiştir. Bu durum ise küresel askeri yükü yani askeri harcamaların dünya GSMH oranını %2,5 kadar arttırmıştır (SIPRI, 2025a). Türkiye’nin askeri harcamalarının GSMH’ya oranına bakıldığında ise söz konusu beş yıllık dönemdeki harcamaların ortalama %2 seviyesinde olduğu görülmektedir. Tablo 3’te dünyadaki bölgelere göre savunma harcamalarının düzeyi yer almaktadır.

Tablo 3. Bölgelere Göre Savunma Harcamaları (Milyar dolar)

Bölge Adı	2020	2021	2022	2023	2024	İhmal Edilen Ülkeler
DÜNYA	2200,4	2222,6	2294,5	2447,4	2718,2	
AFRİKA	42,3	44,4	42,5	50,2	52,1	Cibuti, Eritre, Somali
Kuzey Afrika	19,9	19,0	18,3	26,2	30,2	
Sahra Altı Afrika	22,5	25,5	24,2	23,9	21,9	
AMERİKA	1010,6	999,1	987,1	1009,6	1100,0	Küba
Orta Amerika ve Karayipler	14,2	13,9	14,8	14,8	19,8	
Kuzey Amerika	942,7	932,7	921,7	943,2	1026,7	
Güney Amerika	53,6	52,5	50,6	51,5	53,6	
ASYA VE OKYANUSYA	538,3	554,1	566,7	595,0	629,3	Kuzey Kore, Laos, Türkmenistan, Özbekistan
Okyanusya	33,8	35,6	35,9	35,6	37,0	
Güney Asya	94,3	94,2	96,0	96,6	102,4	
Doğu Asya	360,0	372,9	382,8	409,3	433,2	
Güneydoğu Asya	47,8	49,0	50,1	51,6	54,9	
Orta Asya	2,4	2,4	1,9	1,9	1,9	
AVRUPA	427,4	441,2	505,0	581,5	693,4	
Orta Avrupa	42,5	44,1	45,3	55,7	75,0	
Doğu Avrupa	80,2	81,4	136,0	181,2	221,1	
Batı Avrupa	304,7	315,7	323,7	344,6	397,4	
ORTADOĞU	181,7	183,8	193,3	211,2	243,3	Suriye, Yemen, Kuzey Yemen

Kaynak: SIPRI, (Stockholm International Peace Research Institute) Military Expenditure Database (2025a)

Tablo 3'te Amerika ve Avrupa kıtalarının dünya savunma harcamaları trendini belirleyen bölgelerin başında yer aldığı görülmektedir. İki kıtanın savunma harcamaları toplamı, dünya savunma harcamalarının büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. Avrupa kıtasında yer alan ülkelerin savunma harcamalarının yatay bir şekilde devam ettiği görülmektedir. Diğer taraftan Asya ve Okyanusya kıtasında yer alan ülkelerin savunma harcamalarının dünya genelinde üçüncü sırada, Ortadoğu kıtasında yer alan ülkelerin savunma harcamalarının ise dördüncü sırada yer aldığı görülmüştür. Ortadoğu bölgesi coğrafi konumu itibariyle kendine has yapısal özellikler gösterdiğinden ötürü, bu bölgedeki ülkeler açısından savunma harcamaları bir hayli önem taşımaktadır. Bu sebeplerden dolayı bölgedeki ülkelerin savunma harcamalarının istikrarlı bir şekilde artış gösterdiği görülmektedir. Bölgede var olan başlıca sorunlar sebebiyle ülkeler sadece savunma harcamalarını artırmayıp, bunun yanı sıra askeri kapasitelerini de yükseltmektedirler. Ortadoğu coğrafyasında yaşanan çatışmalardan dolayı ülkeler silahlanma yarışına girmekte ve dolayısıyla savunma harcamaları yıllar itibariyle artış eğilimi göstermektedir. Tablodan da görülebileceği gibi Afrika kıtası savunma harcamaları bakımından son sırada yer almaktadır. 2024 yılında Afrika kıtasında bulunan ülkelerin toplam savunma harcamalarının 52,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiş olduğu görülmektedir.

Diğer taraftan savunma sanayiinin alt sektörü ve bileşeni olan silah ticareti de bu alanda önemli bir yer oluşturmaktadır. Aşağıdaki Tablo 4'te 2020-2024 dönemine ilişkin dünyanın başlıca silah tedarikçileri ve alıcılarına ilişkin ve ilk 10 sırada yer alan ülkelere ilişkin istatistiklere yer verilmiştir. SIPRI, 2020-2024 yıllarında 64 ülkeyi büyük silah sistemleri tedarikçisi olarak tanımlamıştır. Ancak bu ülkelerin çoğu küçük ölçeklidir. En büyük 25 ihracatçı ülke, toplam ihracat hacminin %98'ini gerçekleştirmektedir. Diğer taraftan en büyük ihracatçı 5 ülke (ABD, Fransa, Rusya, Çin ve Almanya) ise ihracat hacminin %71'ini gerçekleştirmektedir. Dünyada en fazla ithalat yapan beş ülkenin (Ukrayna, Hindistan, Katar, Suudi Arabistan ve Pakistan) toplam ithalattaki payı ise %35,3'tür.

Tablo 4: 2020-2024 Döneminde Başlıca Silah Tedarikçileri ve Alıcıları

Sıra No	İhracatçı Ülke	Küresel İhracat Payı (%)	Sıra No	İthalatçı Ülke	Küresel İthalat Payı (%)
1	ABD	43	1	Ukrayna	8,8
2	Fransa	9,6	2	Hindistan	8,3
3	Rusya	7,8	3	Katar	6,8
4	Çin	5,9	4	Suudi Arabistan	6,8
5	Almanya	5,6	5	Pakistan	4,6
6	İtalya	4,8	6	Japonya	3,9
7	İngiltere	3,6	7	Avusturalya	3,5
8	İsrail	3,1	8	Mısır	3,3
9	İspanya	3,0	9	ABD	3,1
10	Güney Kore	2,2	10	Kuveyt	2,9

Kaynak: SIPRI (Stockholm International Peace Research Institute), SIPRI Yearbook 2025b.

ABD'nin silah ihracatı 2015-2019 dönemine kıyasla 2020-2024 döneminde %21 artmıştır. Böylece ABD'nin küresel silah ihracatındaki payı %35'ten %43'e yükselmiştir. Buna karşılık Rusya'nın silah ihracatı 2015-2019 dönemine kıyasla yarı yarıya azalmış ve ülke tarihindeki en düşük seviyeye gerilemiştir. Fransa'nın ihracatı ise %11 artmış, böylece Fransa, 2020-2024 döneminde dünyanın ikinci en büyük silah tedarikçisi konumuna yükselmiştir. SIPRI raporuna göre Türkiye, 2020-2024 döneminde küresel silah ihracatındaki payını %1,7'ye çıkararak 2015-2019 dönemine kıyasla %103 artırmıştır. Türkiye bu performansla dünyanın en büyük 11'inci silah ihracatçısı konumuna yükselmiştir.

2.2. Türkiye'de Savunma Sanayii Sektörü

Türk savunma sanayii Osmanlı İmparatorluğunun devamı niteliğindedir. Tophane-i Amire, İstanbul'un Fatih Sultan Mehmet Han tarafından fethinden sonra kurulan ilk savunma sanayii kuruluşlarımızdan bir tanesidir. Bu kuruluşu sırasıyla Tersane-i Amire, Haliç Taşkızak Tersanesi ve 1700 yılında inşası tamamlanan Baruthane-i Amire kuruluşları takip etmiştir. II. Mahmut zamanında kurulan Dolmabahçe silah ve kartuş fabrikası kurulan ilk modern kuruluş olmuştur. 1828 yılında Taşkızak tersanesinde ilk zırhlı gemi inşa edilmiş olup, sırasıyla 1884 yılında zırhlı fırkateyn ve 1886 yılında ilk deniz altı inşaatı tamamlanmıştır. Ankara Silah Fabrikası 1920- 1921 yıllarında hafif silahların onarılması amacıyla kurulmuştur (Sezgin ve Sezgin, 2018).

Türkiye Cumhuriyeti kurulduğu ilk yıllarda hava savunma sistemleri bakımından yurtdışı ülkelerin sanayisine bağımlıydı. Hava sistemlerine olan ihtiyaç Fransa, Çekoslovakya ve Almanya'dan temin edilmiştir. Hava araçlarının üretilmesi için 16.02.1925 tarihinde Türk Hava Kurumu (THK) kurulmuştur. Havacılık alanında 1925 yılında Kayseri'de Kayseri Havacılık Fabrikası (TOMTAŞ) Alman Junkers şirketi ile birlikte kurulmuştur. Aynı zamanda mevcut uçakların tamir, bakım ve onarımı amacıyla Eskişehir Uçak Tamir Fabrikası kurulmuştur. İstanbul'da 1936 yılında Nuri Demirağ tarafından uçak üretmek amacıyla bir uçak fabrikası kurulmuş olup, Nu.37 tipi uçakların üretim aşamasına geçilmiştir. Bu fabrika 1943 yılında kapatılana kadar 24 adet uçak üretmiş ve çok sayıda kanat üretiminde bulunmuştur. Benzer şekilde Türkiye Havacılık Derneği tarafından 1941 yılında kurulan uçak fabrikası, 1944 yılında uçak üretimine başlamıştır. Bu fabrikamızda ise Magister cinsi eğitim uçağı, ambulans cinsi uçak ve nakliye cinsi uçak üretiminde bulunulmuştur. Bütün bu gelişmelerle birlikte Ankara'da 1948 yılında ilk uçak motoru üretimi yapılmıştır (Şehitoğlu ve Kurt, 2021).

Mamak Gaz Maskesi Fabrikası 1935 yılında gaz maskelerine olan ihtiyacın karşılanması amacıyla kurulmuştur. Makine Kimya Endüstrisi devlet işletmesi olarak kurulmuş olup, günümüzde dünyanın ilk 100 savunma sanayii işletmesi arasında yer almaktadır. Türkiye Cumhuriyeti havacılık alanında yerli silah ve teçhizat üretimine başlamış olsa da, II. Dünya Savaşından sonra ABD'nin Türkiye'ye büyük miktarda askeri silah ve teçhizat sağlaması nedeniyle yeni başlayan savunma sanayii üretimi durma safhasına gelmiş ve savunma sanayii gelişim gösterememiştir. Kıbrıs Barış Harekâtından hemen sonra ABD Türkiye'ye yapmış olduğu silah ve teçhizat yardımını tamamen durdurarak ambargo uygulamıştır. Yaşanan bu olay neticesinde Türkiye açısından yerli askeri silah ve teçhizat üretmeye başlanılmasının gerekliliği ortaya çıkmıştır (Sezgin, 1997).

Yaşanan Kıbrıs krizi, Türkiye'de bağımsız, modern ve yerli bir savunma sanayii oluşturabilmek için büyük bir fırsat olmuştur. Bu amaçla, tarihsel sıralamasıyla 1970 yılında Hava Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfı, 1972 yılında Deniz Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfı ve 1974 yılında Kara Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfı kurulmuştur. Daha sonra bu vakıfların tamamı 1987 yılında Türk Silahlı Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfı altında birleştirilmiştir. Türk halkı tarafından bu vakıflara önemli miktarlarda bağış yardımıyla bulunulmuştur. Vakıflar tarafından toplanan gelirlerle, ulusal savunma sanayiine yatırım yapmak amacıyla 1973 yılında Türk Uçak Sanayii Anonim Ortaklığı (TUSAŞ), 1975 yılında ASELSAN A.Ş., 1977 yılında İŞBİR Elektrik A.Ş., 1981 yılında ASPİLSAN A.Ş., 1982 yılında HAVELSAN A.Ş. ve 1988 yılında da Roketsan A.Ş. işletmeleri kurulmuştur.

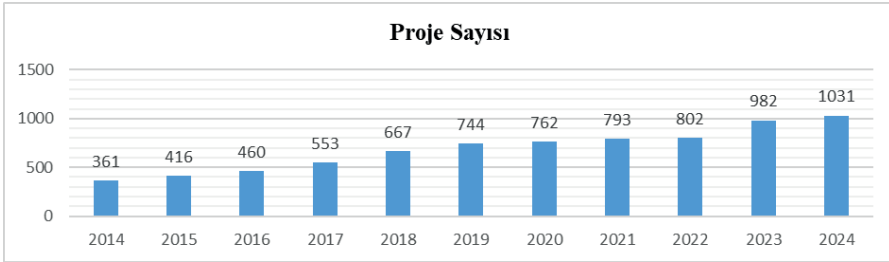
İstanbul Sanayi Odası, Türkiye'nin en büyük 500 sanayi firmasını yıllık olarak açıklamaktadır. Tablo 4'te Türkiye'de ilk 500 büyük firma arasına giren savunma sanayii işletmeleri ve bu işletmelere ait net satışlar, ihracat ve çalışan sayısı gibi ekonomik büyüklükler yer almaktadır. TUSAŞ ve ASELSAN işletmeleri, net satışlarda ilk iki sırada yer almaktadır. Savunma sanayii sektöründe ücretle çalışan sayısına bakıldığında ise istihdam açısından iki işletme yine ilk iki sıradaki yerini korumaktadır. En yüksek ihracat hacmine sahip olan Türk savunma sanayii işletmeleri içinde TUSAŞ ve MKE ilk iki sırada yer almaktadır.

Tablo 4. Türkiye'de ilk 500 Büyük Firma Arasına Giren Savunma Firmalarının Performansı (2024)

Sıra No	2024 Yılı Genel Sıra No	2023 Yılı Genel Sıra No	Kuruluş Adı	Net Satışlar (TL)	İhracat (Bin \$)	Ücretle Çalışanlar Ortalaması (Kişi)
1	11	17	TUSAŞ-Türk Havacılık ve Uzay Sanayii A.Ş.	101.054.004.471	724.930	15.515
2	17	19	Aselsan Elektronik San. ve Tic. A.Ş.	78.920.110.555	185.654	11.003
3	35	50	ROKETSAN Roket San. ve Tic. A.Ş.	42.823.724.243	369.330	5.012
4	59	59	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.	30.306.269.828	574.813	4.245
5	109	181	Makine ve Kimya Endüstrisi A.Ş.	39.750.338.262	639.386	3.871
6	125	140	Tusaş Motor Sanayii A.Ş.	15.662.276.126	-	-
7	162	150	BMC Otomotiv San. ve Tic. A.Ş.	13.411.702.724	185.873	2.684
8	179	235	HAVELSAN Hava Elektronik San. ve Tic. A.Ş.	11.178.596.452	86.080	2.550
9	323	424	Samsun Yurt Savunma San. ve Tic. A.Ş.	6.414.198.049	171.558	870
10	423	444	Alp Havacılık San. ve Tic. A.Ş.	5.598.207.970	149.575	1.443
11	447	-	Nurol Makina ve Sanayi A.Ş.	4.946.840.144	129.779	611

Kaynak: İstanbul Sanayi Odası (2024), Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu.

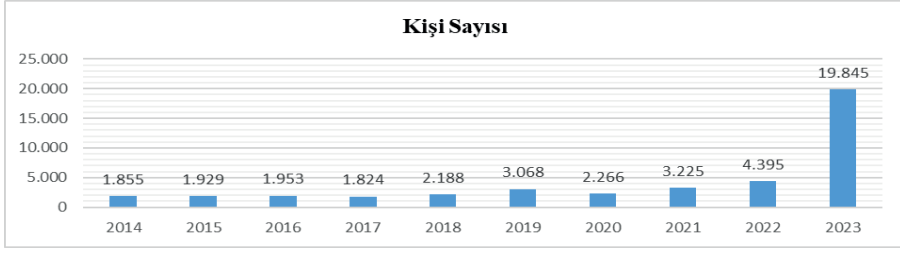
Türk savunma sanayisinin önde gelen aktörleri arasında kamu sermayeli kuruluşlar, Türk Silahlı Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfı (TSKGV) bağlı ortaklıkları ve iştirakleri ile tamamen özel sermayeye sahip işletmeler yer almaktadır. Tümüyle kamu sermayeli kuruluşlar Savunma Sanayi Teknolojileri (SSTEK) AŞ, MKE AŞ, ASFAT AŞ iken, STM AŞ kamu-özel sektör iş birliğiyle faaliyetini devam ettirmektedir. Hisselerinin büyük bir bölümü TSKGV'na ait olan işletmeler ise ASELSAN, TUSAŞ, ROKETSAN, ASPILSAN, İŞBİR ve HAVELSAN tüzel kişiliğe sahip işletmelerdir. Savunma sanayii sektörüne ana yüklenici veya alt yüklenici rolleriyle TÜBİTAK Araştırma Merkezleri ve Enstitüleri Ar-Ge yoğun faaliyetlerini devam ettirmektedir. Ayrıca savunma sanayii sektöründe faaliyet gösteren özel sermayeli işletmelerin bazıları kısmen veya tamamen yabancı sermayeli kurulabilmektedir. Savunma sanayii sektöründe faaliyet gösteren işletmeler ağırlıklı olarak Türk Silahlı Kuvvetlerinin ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla kurulmuş olup aynı zamanda sivil kullanımına sunulmak üzere mal ve hizmet de üretmektedirler. 2014 yılında savunma ve havacılık alanında toplam 361 olan proje sayısı, Mayıs/2024 tarihi itibarıyla 1031 proje sayısına ulaşmıştır (Savunma Sanayi Başkanlığı, 2025). Şekil 1'de Türkiye'deki savunma sanayiine yönelik proje sayılarındaki gelişim seyri 2014- 2024 yılları itibarıyla yer almaktadır.



Şekil 1. 2014-2024 Yılları Arasında Savunma ve Havacılık Projeleri Toplam Sayısı

Kaynak: Savunma Sanayi Başkanlığı (2025), 2024-2028 Savunma Sanayii Sektörel Strateji Dokümanı

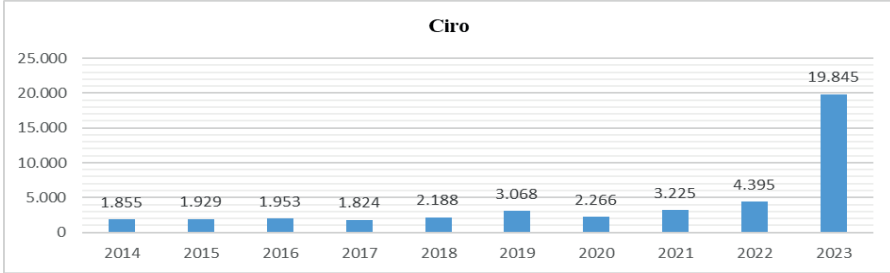
Savunma sanayisinde yaşanan büyüme ve gelişme, sanayide istihdam edilen kişi sayısı rakamlara yansımış olup, 2014 yılında 31.242 olan istihdam sayısı 2023 yılında 90.989 kişi seviyesine ulaşmıştır. Şekil 2'de 2014-2023 yılları arasında savunma ve havacılık sektöründe toplam istihdam sayıları yer almakta olup, istihdam edilen kişi sayısının yıllar itibarıyla artış eğiliminde olduğu açık bir şekilde görülmektedir.



Şekil 2. 2014-2023 Yılları Arasında Savunma ve Havacılık Sektöründe Toplam İstihdam

Kaynak: Savunma Sanayi Başkanlığı (2025), 2024-2028 Savunma Sanayii Sektörel Strateji Dokümanı

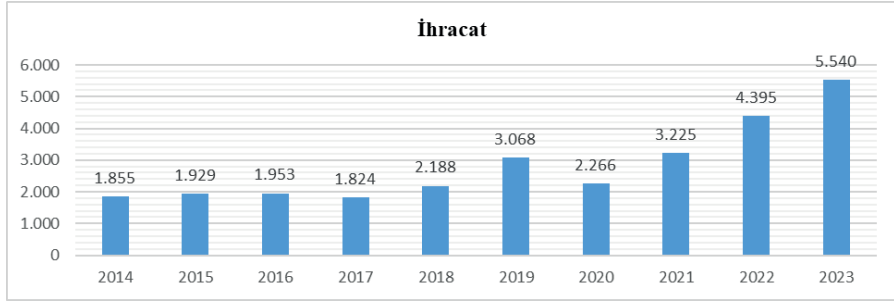
Türk savunma sanayiinin geçtiğimiz yıllarda yurtiçi/yurtdışı satışlar, Ar-ge harcamaları ve istihdam edilen kişi sayısı gibi parametreler bakımından da önemli büyüme gösterdiği görülmektedir. Şekil 3'te 2014-2023 yılları arasında toplam savunma ve havacılık cirosu rakamları yer almaktadır. Bu bağlamda 2014 yılında 5,101 milyar ABD Doları olan ciro 2019 yılına kadar yükseliş göstermiştir. 2020 yılında 8,855 milyar ABD Doları seviyesine düşen ciro rakamları müteakip yıllarda tekrar artış göstermiştir. 2024 yılında Türk Savunma ve Havacılık cirosu 2014 yılına göre yaklaşık 3 kat büyüyerek 15,072 milyar ABD doları seviyesine kadar yükselmiştir.



Şekil 3. 2014-2023 Yılları Arasında Toplam Savunma ve Havacılık Cirosu (Milyon \$)

Kaynak: SASAD (2023), 2023 Yılı Savunma ve Havacılık Performans Raporu.

Türk savunma sanayisi 2023 yılında toplam 5,540 milyar ABD doları ihracat geliri elde etmiştir. Özellikle son yıllarda insansız hava araçları, füze sistemleri, silah mühimmatları, kara araçları ve hava taşıtları için üretilen yapısal parçaların ihraç edilmesi ile önemli başarılar elde edilmiş ve toplamda 185 ülke ile savunma sanayii alanında işbirliği gerçekleştirilmiştir. Türkiye'nin 2014-2023 yılları arasında savunma ve havacılık alanında gerçekleştirmiş olduğu toplam ihracat rakamlarına Şekil 4'te yer verilmiştir.



Şekil 4. 2014-2023 Yılları Arasında Yıllara Sarı Savunma ve Havacılık Toplam İhracatı (Milyar \$)

Kaynak: Savunma Sanayi Başkanlığı (2025), 2024-2028 Savunma Sanayii Sektörel Strateji Dokümanı

Türkiye savunma ve havacılık sanayii küresel rekabet avantajı için bazı önemli özelliklere sahiptir (PWC Türkiye, 2024). Bu özellikler aşağıdaki Şekil 5’te gösterilmiştir.



Şekil 5. Türkiye Savunma ve Havacılık Sanayii Küresel Rekabet Avantajı

Kaynak: PwC Türkiye, Savunma Sanayii ve Havacılık Sektörüne Bakış, 2024, s. 20.

2.3. Analiz Kapsamındaki İşletmeler

Bu çalışmada Savunma Sanayii Sektöründe yer alan ve aynı zamanda hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören işletmelerin finansal tabloları kullanılarak rasyo yöntemiyle finansal analizleri yapılmıştır. Analizde şirketlerin likidite, faaliyet, finansal yapı ve karlılık oranları seçilen oranlar özelinde ve buna bağlı olarak da sektörün yıllar itibarıyla ortalaması alınarak elde edilen sonuçlar değerlendirilmiştir. Değerlendirmeler hem şirketlerin kendi ortalamaları ve hem de buna bağlı olarak elde edilen sektör ortalamaları dikkate alınarak yapılmıştır. Savunma Sanayii Sektöründe yer alan ve hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören ve analiz kapsamına dahil edilen işletmeler Tablo 5'te gösterilmiştir.

Yapılan çalışma Savunma Sanayii Sektöründe yer alan ve hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören 8 adet işletmenin 2020-2024 dönemlerini kapsamaktadır. Çalışma kapsamına alınan işletmelerin belirtilen yıllara ait konsolide bilanço ve gelir tablolarından faydalanılmıştır. Verilerin analizi sırasında Microsoft Excel 2016 paket programından yararlanılmıştır.

Tablo 5. Analiz Kapsamına Alınan İşletmeler

SIRA NO	BİST KODU	İŞLETME ÜNVANI
1	ALTNY	Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.
2	ASELS	Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
3	KATMR	Katmerciler Araç Üstü Ekipman Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
4	ONRYT	Onur Yüksek Teknoloji A.Ş.
5	OTKAR	Otokar Otomotiv Ve Savunma Sanayi A.Ş.
6	PAPİL	Papilon Savunma Teknoloji Ve Ticaret A.Ş.
7	PATEK	Pasifik Teknoloji As
8	SDTTR	SDT Uzay Ve Savunma Teknolojileri

3. Savunma Sanayii Sektöründeki İşletmelerin 2020-2024 Yılları Oran Analizi

Bu bölümde Savunma Sanayii Sektöründe yer alan ve Borsa İstanbul'da işlem gören 8 adet işletmenin 2020-2024 yılları arasındaki 5 yıllık finansal oranlar hesaplanarak, elde edilen sonuçlar sektör ortalamalarıyla kıyaslanarak değerlendirme yapılmıştır. Finansal oranlar likidite, faaliyet, mali yapı ve karlılık oranları olmak üzere dört ana başlık altında incelenmiştir. Literatürde bu kapsamda birçok farklı oran kullanılmakla birlikte bu çalışmada kullanılan oranlar ve hesaplanma şekilleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo.6 Analizde Kullanılan Oranlar ve Hesaplanması

Sıra	Oran Grubu	Oran Adı	Hesaplama
1	Likidite Oranları	Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar
		Asit Test Oran	(Dönen Varlıklar – Stoklar) / Kısa Vadeli Borçlar
		Nakit Oran	(Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Borçlar
2	Faaliyet Oranları	Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Ticari Alacaklar
		Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti / Ortalama Stoklar
		Dönen Varlık Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Çalışma Sermayesi
		Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Ortalama Aktifler
3	Mali Yapı Oranları	Finansal Kaldıraç Oranı	Toplam Borçlar / Toplam Aktifler
		Özkaynak / Toplam Aktifler Oranı	Öz Kaynaklar / Toplam Aktifler
		KVYB / Toplam Borç Oranı	KVB / Toplam Aktifler
		UVYK / Toplam Borç Oranı	UVB / Toplam Aktifler
4	Karlılık Oranları	Faaliyet Kar Marjı	Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar
		Net Kar Marjı	Net Kâr (Zarar) / Net Satışlar
		Aktif Karlılığı	Net Kâr (Zarar) / Toplam Aktifler
		Öz Sermaye Karlılığı	Net Kâr (Zarar) / Öz Sermaye

Kaynak: Saldanlı, A. (2024), Finansal Tabloları Anlama Kılavuzu. Filiz Kitabevi, İstanbul. Sayfa 208-271.

3.1. Likidite Oranları

Likidite oranları işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini sağlayabilmesini gösteren oranlar olup cari oran, asit test oranı ve nakit oranları oluşmaktadır. Bu bölümde savunma sanayiinde yer alan işletmelerin likidite oranları sırasıyla değerlendirmeye alınmıştır.

Cari oran, işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini bilançonun aktifinde yer alan dönen varlıklar ile karşılayabilmesini gösteren bir likidite oranıdır. Cari oran aynı zamanda işletmelerin sermaye yeterlilik kapasitesini ortaya koyan önemli bir oran olup, işletmelerin dönen varlıklarının kısa vadeli yükümlülüklerinden daha fazla olması beklenmektedir. Ancak cari oran seviyesi

işletmelerin faaliyet gösterdikleri sektöre ve işletmelerin dönen varlıklarının likidite yapısına göre değişkenlik arz edebilir.

Tablo 7. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Cari Oran Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	CARİ ORAN					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	1,66	1,34	1,25	1,71	1,19
ASELS	1,59	1,38	1,41	1,45	1,52	1,47
KATMR	2,97	2,97	3,11	3,48	3,28	3,16
ONRYT	0,00*	0,92	1,58	1,60	11,40	3,10
OTKAR	1,49	1,39	1,11	1,15	1,37	1,30
PAPIL	29,28	12,64	19,66	19,08	14,36	19,00
PATEK	1,22	1,20	1,11	0,96	1,20	1,14
SDTTR	1,80	2,49	3,29	2,71	2,53	2,56
SEKTÖR ORTALAMASI	4,79	3,08	4,08	3,96	4,67	4,12

** ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşamamıştır.*

Tablo 7’de savunma sanayii sektörünün beş yıllık cari oran ortalaması 4,12 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre PAPIL işletmesinin cari oranı ortalaması sektör ortalamasının çok üzerinde gerçekleşirken, diğer işletmelerin cari oran ortalamalarının sektör ortalamasının altında kaldığı görülmektedir. Özellikle PATEK, ALTNY, OTKAR ve ASELS işletmelerinin cari oran ortalamaları sektör ortalamasının oldukça altında gerçekleşmiştir. Diğer taraftan KATMR ve ONRYT işletmelerinin cari oran ortalamaları ise sektör ortalamasına en yakın olan işletmelerdir.

Asit test oranı, işletmelerin dönen varlık kalemleri içinde yer alan stok kalemlerini hesaplamaya dahil etmeden kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme kapasitelerini belirleyen bir likidite oranıdır. Asit test oranı ile işletmelerin dönen varlıklarında yer alan stoklarını elden çıkaramadıkları veya stoklarının değerlerinde kayıp yaşanması halinde kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme düzeyleri belirlenir. Tablo 8’de savunma sanayii işletmelerinin asit test oranı sonuçları yer almaktadır.

Tablo 8. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Asit Test Oran Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	ASİT TEST ORANI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	1,55	0,96	0,96	1,32	0,96
ASELS	1,11	0,90	0,85	0,76	0,86	0,89
KATMR	0,91	1,48	1,01	1,18	1,12	1,14
ONRYT	0,00*	0,89	1,13	0,69	4,98	1,54
OTKAR	0,82	0,85	0,60	0,74	0,70	0,74
PAPIL	25,37	11,34	16,99	15,39	13,33	16,48
PATEK	0,88	0,90	0,67	0,84	0,64	0,78
SDTTR	0,98	1,47	2,33	1,68	1,21	1,53
SEKTÖR ORTALAMASI	3,76	2,42	3,07	2,78	3,02	3,01

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşılamamıştır.

Tablo 8’de savunma sanayii sektörünün Asit Test Oranı ortalaması 2020 yılında 3,76 iken sonraki yıllarda azalış göstermiş ve 2024 yılında 3,02 olmuştur. Asit test oranının beş yıllık ortalaması ise 3,01 olarak gerçekleşmiştir. Analiz kapsamına alınan işletmelerin 2020-2024 yılları arasındaki değerleri incelendiğinde, PAPIL işletmesinin tüm yıllarda sektör ortalamasının çok üzerinde bir asit test oranı gerçekleşirken, ONRYT işletmesinin sadece 2024 yılında sektör ortalamasının üzerinde diğer yıllarda ise sektör ortalamasının altında gerçekleştiği görülmüştür. Bu iki işletmenin haricinde kalan işletmelerin 5 yıllık dönemde asit test oranları sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Diğer taraftan sanayii sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin beş yıllık Asit Test Oranı sektör ortalaması ise 3,01 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre PAPIL işletmesinin asit test oranı ortalaması sektör ortalamasının çok üzerinde gerçekleşirken, diğer işletmelerin asit test oranları sektör ortalamasının altında kaldığı görülmüştür. Özellikle PATEK ve OTKAR işletmelerinin ortalaması sektör ortalamasının oldukça altında gerçekleşmiştir. Ortalama değerler genel olarak değerlendirildiğinde PAPIL işletmesi hariç tutulursa sektör ortalamasının daha anlamlı olabileceği görülmüştür.

Nakit Oranı, işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini nakit ve nakit benzeri dönen varlıklarla karşılayabilme kapasitesini ortaya koymaktadır. Tablo 9’dan da görülebileceği gibi savunma sanayii sektörünün nakit oranı 2020 yılında 3,18 iken sonraki yıllarda azalış göstermiş ve 2024 yılında 1,69 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum savunma sanayii sektöründeki işletmelerin yıllar itibarıyla nakit veya nakit benzeri dönen varlıklarında azalış meydana

geldiğini ve/veya kısa vadeli yükümlülüklerinde ise artış meydana geldiğini göstermektedir. Analiz kapsamına alınan işletmelerin 2020-2024 yılları arasındaki değerleri incelendiğinde, PAPIL işletmesinin tüm yıllarda en yüksek nakit oranına sahip işletme olduğu görülmüştür. Ayrıca ONRYT işletmesi 2024 yılında 2. en yüksek ve sektör ortalamasının üstünde nakit orana (4,21) sahip işletme olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 9. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Nakit Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	NAKİT ORAN					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	1,15	0,11	0,13	0,40	0,36
ASELS	0,33	0,15	0,18	0,13	0,24	0,21
KATMR	0,03	0,19	0,05	0,03	0,11	0,08
ONRYT	0,00*	0,11	0,03	0,03	4,21	0,88
OTKAR	0,24	0,23	0,17	0,33	0,08	0,21
PAPIL	24,41	9,68	14,15	14,02	7,78	14,01
PATEK	0,11	0,17	0,10	0,03	0,01	0,08
SDTTR	0,29	0,75	1,59	0,86	0,69	0,84
SEKTÖR ORTALAMASI	3,18	1,55	2,05	1,95	1,69	2,08

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşılamamıştır.

Savunma sanayii sektöründe yer alan işletmelerin beş yıllık nakit oranı ortalaması ise 2,08 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre PAPIL işletmesinin nakit oranı ortalaması sektör ortalamasının çok üzerinde gerçekleşirken, diğer işletmelerin nakit oranı ortalamaları sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Özellikle de PATEK ve KATMR işletmelerinin nakit oranı ortalamaları sektör ortalamasının oldukça altında gerçekleşmiştir.

3.2. Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları, işletmelerin varlıklarını ve kaynaklarını ne kadar etkin ve verimli olarak kullanıp kullanmadıklarını gösteren oranlardır. Diğer bir ifadeyle bu oranlar işletmelerin varlık ve kaynak kullanım etkinliğini değerlendirmek amacıyla kullanılmaktadır. Bu oranlardan en yaygın kullanılanlar alacak devir hızı, stok devir hızı, dönen varlık devir hızı ve aktif devir hızıdır.

Tablo 10. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Alacak Devir Hızı Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	ALACAK DEVİR HIZI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	2,17	2,28	3,30	2,34	2,02
ASELS	2,82	2,69	4,60	5,22	4,58	3,98
KATMR	2,11	1,62	3,00	3,11	1,37	2,24
ONRYT	0,00*	3,29	6,10	4,23	8,57	4,44
OTKAR	2,82	3,48	5,94	5,68	3,27	4,24
PAPIL	14,42	3,38	5,86	9,30	4,03	7,40
PATEK	2,35	1,54	2,57	3,33	3,57	2,67
SDTTR	5,70	6,02	9,23	6,13	3,95	6,21
SEKTÖR ORTALAMASI	3,78	3,02	4,95	5,04	3,96	4,15

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşılamamıştır.

Tablo 10'da savunma sanayii sektörünün alacak devir hızı ortalaması, 2020 yılında 3,78 iken 2023 yılına kadar artarak 5,04'e kadar yükselmiştir. 2024 yılında alacak devir hızı ortalaması ise azalmış ve 3,96 olarak gerçekleşmiştir. Sektörün beş yıllık ortalaması ise 4,15 olarak gerçekleşmiştir. 2020-2024 yılları arasında savunma sanayii sektörü ortalamasının üzerinde orana sahip olan işletmeler değerlendirildiğinde 2020 yılında PAPIL ve SDTTR işletmelerinin olduğu, 2021 ve 2022 yıllarında ONRYT, OTKAR, PAPIL ve SDTTR işletmelerinin olduğu, 2023 yılında ASELS, OTKAR, PAPIL ve SDTTR işletmelerinin olduğu ve 2024 yılında ise ASELS, ONRYT ve PAPIL işletmelerinin olduğu tespit edilmiştir. Diğer işletmelerin ise alacak devir hızı oranlarının düzeyi sektör ortalamalarının altında gerçekleşmiştir. İşletmelerin alacaklarını tahsil edebilme kapasitesini ortaya koyan alacak devir hızı oranı genel olarak değerlendirildiğinde söz konusu oranın savunma sanayii sektöründe ilgili yıllar itibarıyla dalgalı bir seyir izlediği görülmüştür.

Stok devir hızı oranı, işletmelerin stoklarını etkin ve verimli bir şekilde kullanıp kullanmadığını ortaya koyan faaliyet oranlarından birisidir. Stokların likiditesi diğer çalışma sermayesi kalemlerine kıyasla en düşük olanıdır. İşletmeler stok devir hızı oranı yükseldikçe daha az likidite oranıyla faaliyetlerini devam ettirebilirler. Dolayısıyla stok devir hızı oranı düzeyinin yüksek olması, işletmelerin stoklarını iyi yönettiği anlamı taşımakla birlikte oranın çok yüksek olması da bazen stok yetersizliğine işaret edebilmektedir. Aşağıdaki tabloda sektörün stok devir hızı oranları ve ortalamalarına yer verilmiştir.

Tablo 11. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Stok Devir Hızı Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	STOK DEVİR HIZI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	2,35	4,39	8,29	2,46	3,50
ASELS	2,10	1,96	3,39	3,16	1,97	2,52
KATMR	0,26	0,28	0,87	0,89	0,18	0,50
ONRYT	0,00*	20,88	2,70	4,32	4,36	6,45
OTKAR	1,45	2,00	3,50	4,25	2,23	2,69
PAPIL	2,20	1,74	3,08	1,71	3,48	2,44
PATEK	20,50	5,14	8,43	25,79	2,83	12,54
SDTTR	1,82	2,06	2,54	2,10	1,29	1,96
SEKTÖR ORTALAMASI	3,54	4,55	3,61	6,32	2,35	4,07

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşamamıştır.

Tablo 11’de savunma sanayii sektörünün stok devir hızı ortalaması 2020 yılında 3,54 iken, 2021 yılında artarak 4,55’e yükselmiştir. 2022 yılında stok devir hızı 3,61 oranında, 2023 yılında ise 6,23 oranında, 2024 yılında ise 2,35 oranında gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi sektörün stok devir hızı oranı yıllar itibariyle dalgalı bir seyir izlemiştir. 2020-2024 yılları arasında savunma sanayii sektör ortalamasının üzerinde olan işletmeler değerlendirildiğinde, 2020 yılında PATEK işletmesi, 2021 yılında ONRYT ve PATEK işletmeleri, 2022 ve 2023 yıllarında ALTNY ve PATEK işletmeleri, 2024 yılında ise ALTNY, ONRYT ve PATEK işletmelerinin olduğu görülmektedir. Diğer işletmelerin ise sektör ortalaması düzeyinin altında bir stok devir hızı oranına sahip olduğu görülmüştür. Savunma sanayii sektöründe 2020 yılında 20,50 oranında, 2023 yılında 25,79 oranında en yüksek stok devir hızı oranlarına sahip olan işletmenin PATEK olduğu görülmüştür.

Dönen varlık devir hızı oranı, işletmelerin bir hesap döneminde dönen varlıklarını yenileme sayısını göstermektedir. Dönen varlık devir hızının azalması, işletmelerin karlılığını olumsuz etkiler ve finansmana olan ihtiyacını artırır. Aşağıdaki tabloda sektörün dönen varlık devir hızı oranları ve ortalamalarına yer verilmiştir.

Tablo 12. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Dönen Varlık Devir Hızı Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,33	0,92	1,98	0,67	0,78
ASELS	0,96	0,94	1,39	1,19	1,05	1,11
KATMR	0,42	0,32	0,47	0,36	0,17	0,35
ONRYT	0,00*	1,57	1,50	1,56	0,81	1,09
OTKAR	1,14	1,26	1,60	1,48	1,04	1,31
PAPIL	0,30	0,29	0,41	0,33	0,55	0,38
PATEK	1,37	1,20	1,48	1,80	0,88	1,35
SDTTR	1,43	1,52	1,35	0,85	0,65	1,16
SEKTÖR ORTALAMASI	0,70	0,93	1,14	1,19	0,73	0,94

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşulamamıştır.

Tablo 12’de savunma sanayii sektörünün dönen varlık devir hızı ortalaması 2020 yılında 0,70 iken, 2021 yılında yükselerek 0,93’e yükselmiştir. 2022 yılında dönen varlık devir hızı oranı yükselerek 1,14 düzeyinde, 2023 yılında ise 1,19 düzeyine yükselmiştir. 2024 yılında ise tekrar düşmüş ve 0,73 düzeyinde gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi sektörün dönen varlık devir hızı yıllar itibariyle dalgalı bir seyir izlemiştir. 2020-2024 yılları arasında savunma sanayii sektör ortalamasının üzerinde olan işletmeler değerlendirildiğinde, 2020 yılında ASELS, OTKAR, PATEK ve SDTTR işletmeleri, 2021 ve 2022 yıllarında ASELS, ONRYT, OTKAR, PATEK ve SDTTR işletmeleri, 2023 yılında ALTNY, ONRYT, OTKAR ve PATEK işletmeleri, 2024 yılında ise ASELS, ONRYT, OTKAR ve PATEK işletmelerinin olduğu tespit edilmiştir. İşletmelerin dönen varlık devir hızı oranlarının ilgili yıllar itibariyle dalgalı bir seyrirde olduğu gözlemlenmiştir.

Aktif devir hızı oranı, işletmelerin toplam satış tutarlarının toplam varlıklarının kaç katı olduğunu gösteren bir faaliyet oranıdır. Bu oran işletmelerin varlıklarının etkin kullanılıp kullanılmadığını göstermektedir. Savunma sanayiinde faaliyet gösteren işletmelerin aktif devir hızı oranları Tablo 13’te yer almaktadır.

Tablo 13’te de görülebileceği gibi savunma sanayii sektörünün aktif devir hızı ortalaması, 2020 yılında 0,56 iken, 2021 yılında artarak 0,62’ye yükselmiştir. 2022 yılında aktif devir hızı oranı 0,74 iken, devam eden yıllarda azalış eğilimine girmiştir. Bu bağlamda oran 2023 yılında azalarak 0,69’e

düşmüş, 2024 yılında ise 0,43 olarak gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi sektörün aktif devir hızı oranının yıllar itibariyle dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir.

Tablo 13. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Aktif Devir Hızı Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	AKTİF DEVİR HIZI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,17	0,38	0,66	0,32	0,31
ASELS	0,54	0,50	0,70	0,59	0,48	0,56
KATMR	0,35	0,28	0,40	0,30	0,15	0,30
ONRYT	0,00*	0,45	0,51	0,52	0,29	0,36
OTKAR	0,83	0,87	1,09	1,07	0,73	0,92
PAPIL	0,29	0,27	0,35	0,27	0,42	0,32
PATEK	1,35	1,18	1,32	1,35	0,53	1,15
SDTTR	1,14	1,27	1,19	0,76	0,56	0,98
SEKTÖR ORTALAMASI	0,56	0,62	0,74	0,69	0,43	0,61

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşamamıştır.

2020-2024 yılları arasında savunma sanayii sektör ortalamasının üzerinde olan işletmeler değerlendirildiğinde; 2020, 2021 ve 2022 yılında OTKAR, PATEK ve SDTTR işletmeleri, 2023 yılında OTKAR ve PATEK işletmeleri, 2024 yılında ise ASELS, OTKAR, PATEK ve SDTTR işletmelerinin olduğu görülmektedir. Diğer işletmelerin aktif devir hızı oranlarının sektör ortalamasının altında olduğu tespit edilmiştir. İşletmelerin aktif devir hızı oranlarının ilgili yıllar itibariyle önce artan daha sonra azalan bir seyrinde olduğu gözlemlenmiştir.

3.3. Mali Yapı Oranları

Mali yapı oranları, işletmelerin kaynak veya sermaye yapısının ve uzun vadeli yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. Mali yapı oranları, işletmenin özkaynak yeterliliğinin tespitinde, kaynak yapısında borç-özkaynak dengesinin gösterilmesinde ve yaratılan özkaynak fonlarının hangi varlıklara kullanıldığının belirlenmesinde kullanılmaktadır. Bilançonun pasif bölümünde bulunan kaynaklar, aktif bölümünde bulunan varlıklarla ilişki kurularak bir denge oluşturulması gerekmektedir. İşletmelerde bilançodaki aktif-pasif dengesi oluşturulurken mali yapı oranlarından da yararlanılmaktadır. Literatürde en sık kullanılan mali yapı oranları finansal kaldıraç oranı, özkaynak / aktifler toplamı oranı, kısa vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynaklar oranı, uzun vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynaklar

oranıdır. Savunma sanayiinde yer alan işletmelerin oranlarına aşağıda yer verilmiştir.

Finansal kaldıraç oranı, işletmede varlıkların yüzdesel olarak hangi oranda yabancı kaynaklar ile finanse edildiğini ortaya koyar. Tablo 14'te savunma sanayii sektörünün finansal kaldıraç oranı ortalaması, 2020 yılında 0,45 iken, 2021 yılında artarak 0,53'e yükselmiştir. 2022 yılında finansa kaldıraç oranı 0,47 iken, 2023 yılında azalarak 0,44'e düşmüş, 2024 yılında ise azalarak 0,40 oranında gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi sektörün finansal kaldıraç oranı yıllar itibariyle 0,40 – 0,53 aralığında seyretmiş ve ortalama 0,46 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum sektörde varlıkların ağırlıklı olarak öz kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir.

Tablo 14. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Finansal Kaldıraç Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	FİNANSAL KALDIRAÇ ORANI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,41	0,35	0,38	0,41	0,31
ASELS	0,47	0,44	0,44	0,41	0,42	0,44
KATMR	0,78	0,64	0,52	0,43	0,35	0,54
ONRYT	0,00*	0,64	0,46	0,38	0,17	0,33
OTKAR	0,77	0,75	0,75	0,74	0,79	0,76
PAPIL	0,05	0,08	0,06	0,07	0,09	0,07
PATEK	0,84	0,84	0,85	0,73	0,58	0,77
SDTTR	0,70	0,44	0,33	0,38	0,36	0,44
SEKTÖR ORTALAMASI	0,45	0,53	0,47	0,44	0,40	0,46

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşıl原因amıştır.

2020-2024 yılları arasında savunma sanayii sektör ortalamasının üzerinde olan işletmeler değerlendirildiğinde; 2020 yılında ASELS, KATMR, OTKAR, PATEK ve SDTTR işletmeleri, 2021 yılında KATMR, ONRYT, OTKAR ve PATEK işletmeleri, 2022 yılında KATMR, OTKAR ve PATEK işletmeleri, 2023 yılında OTKAR ve PATE işletmeleri, 2024 yılında ise ALTNY, ASELS, OTKAR ve PATEK işletmelerinin olduğu gözlemlenmiştir. Diğer işletmelerin finansal kaldıraç oranları, sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir.

Özkaynakların aktif toplamına oranı, işletme sahipleri veya ortakları tarafından işletmenin varlıklarının hangi oranda karşılandığını göstermektedir. Bu oranın işletmelerde yüksek olması, uzun vadeli yabancı kaynaklarının ve bu kaynaklardan doğan finansman maliyetlerinin geri ödenmesinde zorluk

yaşanmayacağını ifade eder ve işletmeye fon sağlayanlar açısından bir güvence oluşturur. Aşağıdaki Tablo 15'te savunma sanayiinde yer alan işletmelerin öz kaynak / toplam aktifler oranına ilişkin sonuçlar yer almaktadır.

Tablo 15.Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Özkaynak / Aktif Toplamı Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	ÖZKAYNAK/AKTİF TOPLAMI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,59	0,60	0,51	0,53	0,55
ASELS	0,53	0,55	0,55	0,58	0,58	0,56
KATMR	0,22	0,36	0,48	0,57	0,65	0,51
ONRYT	0,00*	0,36	0,54	0,62	0,83	0,58
OTKAR	0,23	0,25	0,25	0,26	0,21	0,24
PAPIL	0,95	0,92	0,94	0,93	0,91	0,93
PATEK	0,16	0,16	0,15	0,27	0,26	0,21
SDTTR	0,30	0,56	0,67	0,62	0,64	0,62
SEKTÖR ORTALAMASI	0,39	0,46	0,52	0,54	0,57	0,50

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşamamıştır.

Tablo 15'ten de görülebileceği gibi savunma sanayii sektörünün özkaynak/aktif toplamı oranı ortalaması, 2020 yılında 0,39 iken, 2021 yılında artarak 0,46'ya yükselmiştir. 2022 yılında özkaynak / toplam aktifler oranı 0,52 iken, 2023 yılında artarak 0,54'e yükselmiş, 2024 yılında ise bu oran artarak 0,57 oranında gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi sektörün özkaynak/aktif toplamı oranı ortalaması 0,50 olarak gerçekleşmiştir.

2020-2024 yılları arasında savunma sanayii sektör ortalamasının üzerinde olan işletmeler değerlendirildiğinde; 2020 yılında ASELS ve PAPIL işletmeleri, 2021 yılında ALTNY, ASELS, PAPIL ve SDTR işletmeleri, 2022 yılında ALTNY, ASELS, ONRYT, PAPIL ve SDTR işletmeleri, 2023 ve 2024 yıllarında ASELS, KATMR, ONRYT, PAPIL ve SDTR işletmelerinin olduğu görülmektedir. Diğer işletmelerin özkaynak/aktif toplamı oranları, sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir.

Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranı, işletmenin aktifinde yer alan varlıkların hangi ölçüde kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Tablo 16'da savunma sanayiinde yer alan işletmelerin kısa vadeli yabancı kaynaklarının toplam kaynaklara oranı hesaplama sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 16’da savunma sanayii sektörünün kısa vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynaklar oranı ortalaması, 2020 yılında 0,50 iken, 2021 yılında artarak 0,73’e yükselmiştir. 2022 yılında kısa vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynak oranı 0,71 iken, 2023 yılında artarak 0,73’e yükselmiştir. 2024 yılında ise bu oran azalarak 0,67 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 16. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Borç Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR/ TOPLAM BORÇ					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,78	0,65	0,72	0,77	0,58
ASELS	0,77	0,81	0,81	0,81	0,69	0,78
KATMR	0,36	0,47	0,51	0,56	0,76	0,53
ONRYT	0,00*	0,49	0,53	0,50	0,21	0,34
OTKAR	0,64	0,63	0,82	0,86	0,59	0,71
PAPIL	0,65	0,87	0,68	0,61	0,61	0,68
PATEK	0,97	0,97	0,90	0,93	0,83	0,92
SDTTR	0,63	0,79	0,81	0,88	0,91	0,80
SEKTÖR ORTALAMASI	0,50	0,73	0,71	0,73	0,67	0,67

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşılamamıştır.

2020-2024 yılları arasında savunma sanayii sektör ortalamasının üzerinde olan işletmeler değerlendirildiğinde; 2020 yılında ASELS, OTKAR, PAPIL, PATEK ve SDTTR işletmeleri, 2021 yılında ALTNY, ASELS, PAPIL, PATEK ve SDTR işletmeleri, 2022 ve 2023 yıllarında ASELS, OTKAR, PAPIL ve SDTR işletmeleri, 2024 yılında ALTNY, ASELS, KATMR, PATEK ve SDTR işletmelerinin olduğu görülmektedir. Diğer işletmelerin kısa vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynaklar oranlarının ise sektör ortalamasının altında olduğu tespit edilmiştir.

Uzun vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranı, mali yapı oranları içerisinde bulunan önemli oranlardan bir diğeridir. Tablo 17’de savunma sanayiinde yer alan işletmelerin uzun vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranı sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 17’den de görülebileceği gibi savunma sanayii sektörünün uzun vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynaklar oranı ortalaması, 2020 yılında 0,25 iken, 2021 yılında artarak 0,27’ye yükselmiştir. 2022 yılında uzun vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynaklar oranı 0,29 iken, 2023 yılında azalarak 0,27’ye

düşmüştür. 2024 yılında ise bu oran artarak 0,33 oranında gerçekleşmiştir. Sektörün uzun vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynaklar oranı ortalaması 0,28 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 17. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Borç Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar/ Toplam Borç					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,22	0,35	0,28	0,23	0,22
ASELS	0,23	0,19	0,19	0,19	0,31	0,22
KATMR	0,64	0,53	0,49	0,44	0,24	0,47
ONRYT	0,00*	0,51	0,47	0,50	0,79	0,46
OTKAR	0,36	0,37	0,18	0,14	0,41	0,29
PAPIL	0,35	0,13	0,32	0,39	0,39	0,32
PATEK	0,03	0,03	0,10	0,07	0,17	0,08
SDTTR	0,37	0,21	0,19	0,12	0,09	0,20
SEKTÖR ORTALAMASI	0,25	0,27	0,29	0,27	0,33	0,28

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşamamıştır.

2020-2024 yılları arasında savunma sanayii sektör ortalamasının üzerinde olan işletmeler değerlendirildiğinde; 2020 yılında KATMR, OTKAR, PAPIL ve SDTTR işletmeleri, 2021 yılında KATMR, ONRYT ve OTKAR işletmeleri, 2022 ve 2023 yıllarında ALTNY, KATMR, ONRYT ve PAPIL işletmeleri, 2024 yılında ONRYT, OTKAR ve PAPIL işletmelerinin olduğu görülmüştür. Diğer işletmelerin uzun vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynaklar oranı, sektör ortalamasının gerçekleşmiştir.

3.4. Karlılık Oranları

Karlılık oranları, işletmelerin finansal performanslarını veya finansal başarılarını gösteren oranlardır. Diğer bir deyişle işletmenin faaliyetinin karlı olup olmadığını ortaya koyan bu oranlar, işletmelerde varlık, likidite ve borç yönetimi gibi hususların bileşimi olduğu kabul edilmektedir. Karlılık oranları ile işletmelerin faaliyetlerinin verimli olup olmadıkları ve geçmiş dönemlerde elde ettikleri kazanç dereceleri değerlendirilir. Faaliyet kar marjı, net kar marjı, aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı en yaygın kullanılan karlılık oranlarıdır.

Faaliyet kar marjı, işletmenin ana faaliyetleri neticesinde göstermiş olduğu başarısını ortaya koyan bu oran, iş hacmi rantabilitesi olarak da isimlendirilir. İşletmenin esas faaliyetlerinden elde ettiği karın net satışlara oranlanması ile

hesaplanır. Tablo 18’de savunma sanayiinde faaliyet gösteren işletmelerin faaliyet kar marjı oranı hesaplama sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 18. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Faaliyet Kar Marjı Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	FAALİYET KAR MARJI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,38	0,39	0,31	0,32	0,28
ASELS	0,23	0,25	0,17	0,17	0,22	0,21
KATMR	0,45	0,32	-0,05	-0,05	0,18	0,17
ONRYT	0,00*	0,49	0,36	0,33	0,25	0,29
OTKAR	0,20	0,18	0,00	0,03	-0,07	0,07
PAPIL	-0,12	-0,19	-0,30	-0,01	0,14	-0,10
PATEK	0,09	0,20	0,04	-0,05	-0,17	0,02
SDTTR	0,27	0,32	0,26	0,28	0,11	0,25
SEKTÖR ORTALAMASI	0,14	0,24	0,11	0,13	0,12	0,15

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşılamamıştır.

Tablo 18’den de görülebileceği gibi savunma sanayii sektörünün faaliyet kar marjı oranı ortalaması, 2020 yılında 0,14 iken, 2021 yılında artarak 0,24’e yükselmiştir. 2022 yılında azalarak 0,11’e düşmüş, 2023 yılında artarak 0,13’e yükselmiş ve 2024 yılında faaliyet kar marjı oranı 0,15 oranında gerçekleşmiştir. Sektörün beş yıllık faaliyet kar marjı ortalamasının ise 0,15 olarak gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi sektörün faaliyet kar marjı ortalaması yıllar itibariyle dalgalı bir seyir izlemiştir. Diğer taraftan 2020-2024 yılları arasında savunma sanayii işletmelerinin ortalamaları değerlendirildiğinde, sadece PAPIL işletmesinin negatif faaliyet kar marjı oranına sahip olduğu, diğer işletmelerin ise beş yıllık dönemde pozitif bir faaliyet kar marjına sahip oldukları tespit edilmiştir.

Net kar marjı, işletmenin dönem içerisinde gerçekleştirdiği yurtiçi ve yurtdışı satışları üzerinden elde ettiği net karlılığı gösterir. Başka bir ifadeyle, işletmenin satışlarının karlılık düzeyini gösterir. Net kar marjı oranı, dönem net karının dönem net satışlarına oranlanması suretiyle hesaplanır. Tablo 19’da savunma sanayiinde yer alan işletmelerin net kar marjı oranı hesaplama sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 19. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Net Kar Marjı Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	NET KAR MARJİ					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,11	0,06	0,28	0,17	0,12
ASELS	0,28	0,35	0,02	0,10	0,13	0,18
KATMR	-0,11	-0,10	-0,16	-0,11	0,41	-0,01
ONRYT	0,00*	0,32	0,46	0,16	0,09	0,21
OTKAR	0,21	0,23	0,11	0,07	-0,09	0,11
PAPIL	0,35	0,84	-0,66	0,73	-0,08	0,24
PATEK	0,00	0,00	-0,02	0,04	-0,12	-0,02
SDTTR	0,24	0,26	0,12	0,28	0,01	0,18
SEKTÖR ORTALAMASI	0,12	0,25	-0,01	0,19	0,06	0,12

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşamamıştır.

Tablo 19'dan da görülebileceği gibi savunma sanayii sektörünün net kar marjı oranı ortalaması, 2020 yılında 0,12 iken, 2021 yılında artarak 0,25'e yükselmiştir. 2022 yılında çok düşük de olsa negatif net kar marjı oluşmuş, 2023 yılında bu durum tekrar pozitif dönererek 0,19'a yükselmiş ve 2024 yılında net kar marjı oranı 0,06 oranında gerçekleşmiştir. Sektörün beş yıllık net kar marjı ortalamasının ise 0,12 olarak gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi sektörün net kar marjı ortalaması yıllar itibarıyla dalgalı bir seyir izlemiştir. Bu bağlamda savunma sanayii sektöründe yer alan işletmelerin net kar marjlarının sadece 2022 yılında 0,1 ile negatif olduğu görülürken diğer yıllarda pozitif olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan 2020-2024 yılları arasında savunma sanayii işletmelerinin ortalamaları değerlendirildiğinde, KATMR ve PATEK işletmelerinin negatif net kar marjı oranına sahip oldukları, diğer işletmelerin ise beş yıllık dönemde pozitif bir net kar marjına sahip oldukları tespit edilmiştir.

Aktif karlılığı, işletmenin aktifinde yer alan varlıkların verimli kullanım düzeylerini gösteren bir karlılık oranıdır. İşletmenin yatırım yaparak elde ettiği varlıklarının karlılığı ve bu varlıkların etkin kullanılıp kullanılmadığını ortaya koymaktadır. Uygulamada İngilizce karşılığı olan *Return on Assets* (ROA) şeklinde kısaltılarak kullanılmaktadır. Aktif karlılığı, dönem karının toplam varlıklara oranlanmasıyla hesaplanır. Tablo 20'de savunma sanayiinde yer alan işletmelerin aktif karlılığı oranı hesaplama sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 20'de analiz kapsamında yer verilen savunma sanayii işletmelerinin 2020 – 2024 dönemlerine ilişkin aktif karlılığı oranları ve ortalamaları yer

almaktadır. Tablodan da görülebileceği gibi sektör ortalamalarına bakıldığında aktif karlılığının 2020’de 0,08, 2021’de 0,13 ve 2023’te de 0,11 olarak gerçekleşirken 2022’de 0,03 ve 2024’de 0,01 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Sektörün aktif karlılığının tüm yıllarda pozitif olmakla birlikte dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Bu durum sektörde yer alan bazı firmaların net kar elde edememelerinden kaynaklanmaktadır. Sektörün beş yıllık aktif karlılığı ortalaması ise 0,07 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 20. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Aktif Karlılığı Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	AKTİF KARLILIĞI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,02	0,02	0,19	0,05	0,06
ASELS	0,15	0,18	0,01	0,06	0,06	0,09
KATMR	-0,04	-0,03	-0,06	-0,03	0,06	-0,02
ONRYT	0,00*	0,15	0,23	0,08	0,03	0,10
OTKAR	0,18	0,20	0,12	0,08	-0,07	0,10
PAPIL	0,10	0,22	-0,24	0,20	-0,03	0,05
PATEK	0,00	0,00	-0,02	0,06	-0,06	-0,01
SDTTR	0,27	0,33	0,15	0,21	0,00	0,19
SEKTÖR ORTALAMASI	0,08	0,13	0,03	0,11	0,01	0,07

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşamamıştır.

Beş yıllık süreçte ortalama olarak en yüksek aktif karlılığına sahip şirketlerin sırasıyla 0,19’luk oranla SDTTR işletmesinin ilk sırada yer aldığı, 0,10’luk oranla ONRYT ve OTKAR işletmelerinin ikinci sırada yer aldığı ve 0,9’luk oranla da ASELS işletmesinin üçüncü sırada yer aldığı görülmektedir. Analiz kapsamındaki beş yıllık süreçte KATMR ve PATEK işletmelerinin aktif karlılık oranının ise ortalamada negatif olarak gerçekleştiği tespit edilmiştir.

Özsermaye karlılığı, ortakların işletmeye koymuş oldukları sermaye ile ne kadar kar elde ettiğini gösteren orandır. Bir başka deyişle, özsermayenin işletmede etkin kullanılıp kullanılmadığını ortaya koyar. Uygulamada İngilizce karşılığı olan *Return on Equity* (ROE) şeklinde kısaltılarak kullanılmaktadır. Özsermaye karlılığı, dönem karının özsermayeye oranlanması ile hesaplanmaktadır. Tablo 21’de savunma sanayiinde yer alan işletmelerin özsermaye karlılığı oranı hesaplama sonuçlarına yer verilmiştir.

Tablo 21. Savunma Sanayii Sektörü İşletmelerinin Özsermaye Karlılığı Oranı Değerleri ve Ortalamaları

İŞLETMELER	ÖZSERMAYE KARLILIĞI					
	2020	2021	2022	2023	2024	ORTALAMA
ALTNY	0,00*	0,03	0,04	0,35	0,10	0,10
ASELS	0,28	0,33	0,02	0,10	0,11	0,17
KATMR	-0,21	-0,10	-0,14	-0,06	0,10	-0,08
ONRYT	0,00*	0,41	0,51	0,14	0,03	0,22
OTKAR	0,75	0,83	0,50	0,31	-0,29	0,42
PAPIL	0,11	0,24	-0,25	0,21	-0,04	0,05
PATEK	0,00	-0,02	-1,20	0,38	-0,23	-0,21
SDTTR	0,86	0,75	0,23	0,34	0,00	0,44
SEKTÖR ORTALAMASI	0,22	0,31	-0,04	0,22	-0,03	0,14

* ALTNY ve ONRYT işletmelerinin 2020 yılına ait verisine ulaşılamamıştır.

Tablo 21'den de görülebileceği gibi savunma sanayii sektör ortalamalarına bakıldığında 2022 ve 2024 yıllarında özsermaye karlılığının negatif olduğu, diğer yıllarda ise pozitif olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bu durum sektörün özsermaye karlılığının dalgalı bir seyir izlediğini göstermektedir. Bunun temel nedeni ise sektörde yer alan bazı firmaların net kar elde edememelerinden kaynaklanmaktadır. Sektörün beş yıllık özsermaye karlılığı ortalaması ise 0,14 olarak gerçekleşmiştir.

Analiz dönemlerinde ortalama olarak en yüksek özsermaye karlılığına sahip şirketlerin sırasıyla 0,44'lük oranla SDTTR işletmesinin ilk sırada yer aldığı, 0,42'lik oranla OTKAR işletmesinin ikinci sırada yer aldığı ve 0,22'lik oranla da ONRYT işletmesinin üçüncü sırada yer aldığı görülmektedir. En düşük özsermaye karlılığına sahip şirket ise negatif 0,21'lik oran ile PATEK işletmesi olmuştur.

4. Sonuç ve Öneriler

Türk savunma sanayii son yıllarda yükselen bir trend göstererek önemli bir performans sergilemiştir. Söz konusu performansın gelecek dönemlerde de sürdürülebilir olabilmesi için daha dikkatli analizlere ve tespitlere ihtiyaç duyulacağı değerlendirilmektedir. Bu itibarla savunma sanayii sektöründe yer alan işletmelerin 2020-2024 dönemi temel finansal tabloları üzerinden sektöre ilişkin oran analizi gerçekleştirilmiştir. Bu bölümde savunma sanayii

sektöründe yer alan işletmelerin beş yıllık verileriyle yapılan analiz sonuçlarında elde edilen bulgular özetlenmiştir.

Savunma sanayii sektörü likidite oranları açısından değerlendirildiğinde, sektörün analiz kapsamındaki yıllar itibarıyla genel kabul görmüş cari oran, asit test oranı ve nakit oranı değerine uygun olduğu görülmüştür. Sektörde yer alan işletmelerin likidite oranlarının ortalamaları dikkate alındığında cari oranın 4,12 olduğu, likidite (asit test) oranının 3,01 olduğu ve nakit oranının ortalamasının ise 2,08 olduğu tespit edilmiştir. Bu durum savunma sanayii sektöründe yer alan işletmelerin, kısa vadeli yükümlülüklerini karşılarken olumsuz bir durumla karşılaşmayacakları sonucunu göstermektedir.

Savunma sanayii sektörünün faaliyet oranları incelendiğinde ise, sektörün stok devir hızının ortalamaları genel kabul görmüş oran değerlerine uygun iken, aktif devir hızının, dönen varlık devir hızının ve alacak devir hızının ise düşük olduğu ve genel kabul görmüş oran değerlerinden farklılaştığı görülmüştür. Sektörün faaliyet oranlarının ortalamalarına bakıldığında; Alacak devir hızının 4,15 olduğu, stok devir hızının 4,07 olduğu, dönen varlık devir hızının 0,94 olduğu ve aktif devir hızının ise 0,98 olduğu tespit edilmiştir.

Savunma sanayii sektörünün mali yapı oranları incelendiğinde, işletmenin aktifinde yer alan varlıklarının finanse edilmesi aşamasında genellikle özkaynakların kullanıldığı tespit edilmiştir. Yabancı kaynakla finansman teminin de ise uzun vadeli yabancı kaynakların kullanıldığı görülmüştür. Sektördeki mali yapı oranlarının ortalamaları incelendiğinde; finansal kaldıraç oranının 0,46 olduğu, özkaynak / aktif toplam oranının 0,50 olduğu, kısa vadeli yabancı kaynaklar / toplam kaynak oranının 0,67 olduğu ve uzun vadeli yabancı kaynaklar / toplam borçlar oranının 0,28 olduğu görülmüştür.

Savunma sanayii sektörünün karlılık oranları incelendiğinde, analiz dönemlerinde hem sektör ortalamalarında ve hem de şirketler bazında dalgalanmaların olduğu görülmektedir. Bu itibarla sektörün karlılık oranlarının ortalamaları göz önünde bulundurulduğunda; brüt kar marjının 0,31 ve net kar marjının ise 0,12 olduğu görülmektedir. Bu durum şirketlerin hem brüt satışlarından hem de net satışlarından kar elde edebildiklerini göstermektedir. Aynı şekilde şirketlerin özsermaye karlılıkları 0,14 iken aktif karlılıklarının 0,7 olduğu görülmüştür. Bu durum sektörde yer alan şirketlerin yüksek özsermaye ile faaliyet gösterirken sahip oldukları varlıklarının etkin kullanılması neticesinde karlılığa dönüştüğü görülmüştür.

Savunma sanayii sektöründe işletme bazlı değişimle birlikte varlıklarının finansmanında ağırlıklı olarak özsermaye kullanıldığı görülmektedir. Bu durum sektörün finansal kaldıraç oranının 0,46 olmasından da anlaşılmaktadır.

Bilindiği üzere Vergi Usul Kanunun mükerrer 298/A maddesine göre kurumlar vergisi mükellefleri fiyat endeksindeki artışlar göz önünde bulundurulduğunda 2023 yılı ve 2024 yılları mali tablolarını enflasyon düzeltmesine tabi tutmuşlardır. Enflasyon düzeltmesi uygulaması ile istenilen amaç, işletmelerin sermaye hesabında yer alan kalemlerinin enflasyon oranında artırılmak suretiyle oluşan farkın dönem karından mahsup edilmesini ve enflasyondan kaynaklanan kazançların vergi matrahının dışına çıkarılmasının temin edilmesini sağlamaktır. Parasal olmayan kaynakları (öz kaynaklar), parasal olmayan varlıklarından fazla olan işletmelerde enflasyon düzeltmesi gider etkisi oluşturur. Dolayısıyla savunma sanayii sektöründe yer alan işletmelerin özsermaye yapılarının güçlü olması nedeniyle 2023 ve 2024 yıllarında bilançoda ve gelir tablosunda karlılık oranlarının düşük olması veya negatif olmasında enflasyon düzeltmesi uygulamasının etkisinin göz önünde bulundurulması ve buna göre değerlendirmelerin yapılması gerekmektedir.

Kaynakça

- Defence News, (2025) Top 100 for 2025. Erişim Adresi: <https://people.defensenews.com/top-100/>. Erişim Tarihi: 27.10.2025.
- Demir, Z. (2022). Türk Savunma Sanayi Şirketleri ile Defense 100 Şirketlerinin Trend Analizi İle Karşılaştırılması: Örnek Uygulama. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 20(1), 168-195.
- Dunne, P. (1995). The Defence Industrial Base, Handbook of Defence Economics, Hartley, K. ve Sandler T. ed., Elsevier Science, Amsterdam Hollanda Vol: I , bölüm 14, 400-427.
- Duran, E. ve Özdemir, Ü., (2023). Türk Savunma Sanayisi Kümelenmelerinin Firmalar Üzerindeki Etkisi: Ankara İli Örneği. Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi, 58(4), 3634-3651.
- Ekin, E., ve Yılmaz, B. (2024). Savunma Sanayi Şirketlerinin Nakit Yönetim Etkinliklerinin Nakit Dönüş Süresi Analizi İle İncelenmesi. İzmir İktisat Dergisi, 39(4), 893-908.
- Haskalfalı, M., Akpınar, İ. D., ve Keçeci, B. (2025). Savunma Sektöründe Çok Kriterli Karar Verme Yöntemleri ile Tedarikçi Seçimi. International Journal of Advances in Engineering and Pure Sciences, 37(3), 317-339.
- İstanbul Sanayi Odası (2024), Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu. Erişim Adresi: <https://www.iso500.org.tr/500-buyuk-sanayi-kurulusu> Erişim Tarihi:28.10.2025
- Kalkan, D. (2025). Savunma Sanayisinde Milli Teknoloji Hamlesi: Ankara İli Örneği. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, (86), 582-596.
- Mirgen, Ç., ve Tepeli, Y. (2023). Savunma Sanayi Şirketlerinin Finansal Oran Analizleri ile İncelenmesi. Nobel Yayınevi, Ankara.
- Ögel, S., ve Nuriyew, K. (2021). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Savunma Sanayi Şirketlerinin Bulanık TOPSİS Yöntemi İle Finansal Performans Analizi. Business and Management Studies: An International Journal, 9(1), 307-325.
- PWC Türkiye (2024). Savunma Sanayii ve Havacılık Sektörüne Bakış, <https://www.pwc.com.tr/tr/sektorler/endustriyel/savunma-sanayii-ve-havacilik-sektorune-genel-bakis.pdf>, Erişim tarihi: 30.09.2025.
- Saldanlı, A. (2024). Finansal Tabloları Anlama Kılavuzu. Filiz Kitabevi, İstanbul.
- SASAD (2023). 2023 Yılı Savunma ve Havacılık Performans Raporu. Erişim Adresi: <https://www.sasad.org.tr/sasad-sektor-performans-raporu-2023-1751544308>, Erişim tarihi: 28.10.2025
- Savunma Sanayi Başkanlığı (2025), 2024-2028 Savunma Sanayi Sektörel Strateji Dokümanı. ErişimAdresi:https://www.ssb.gov.tr/Images/Uploads/MyContents/F_20240917164305314800.pdf, Erişim Tarihi 28.10.2025.
- Sezgin, S. (1997). Country Survey X: Defence Spending in Turkey. Defence and Peace Economics, 8, 381-409.

- Sezgin, Ş., ve Sezgin, S. (2018). Dünya’da ve Türkiye’de Savunma Sanayi: Genel Bir Bakış. *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 5(12), 1-19.
- SIPRI (2025a). Stockholm International Peace Research Institute) Military Expenditure Database. Erişim Adresi: <https://www.sipri.org/databases/milex> Erişim Tarihi: 27.10.2025
- SIPRI (2025b). Stockholm International Peace Research Institute) SIPRI Yearbook 2025. Erişim Adresi: <https://www.sipri.org/yearbook/2025> Erişim Tarihi: 27.10.2025
- Şehitoğlu, Y., ve Kurt, E. (2021). Türk Savunma Sanayii Tarihi Dönemler ve Aktörler 1834 – 2020. Ötüken Neşriyat, İstanbul.
- Temiz, D. (2012). Ekonominin Önemli Bir Parçası: Savunma Sanayii. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* (33).
- Tepeli, Y., ve Mirgen, Ç. (2024). AR-GE Harcamalarının Finansal Performansa Etkisi: Savunma Sanayi Şirketleri Üzerine Bir Araştırma. *Maliye ve Finans Yazıları* (122), 59-78.
- Yeşilyurt, F., ve Yeşilyurt, M. E. (2019). Türkiye’de Savunma Sanayi. *Pamukkale Journal of Eurasian Socioeconomic Studies*, 6(2), 1-42.

