

**T.C
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**TURİZM İŞLETMELERİNDE FİNANSAL ANALİZ VE
PERFORMANS DEĞERLENDİRMESİ (BORSA
İSTANBUL ÜZERİNDE ARAŞTIRMA)**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Ferid YUSUBOV

Enstitü Anabilim Dalı: Turizm İşletmeciliği

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Lütfi Mustafa ŞEN

KASIM-2015

T.C
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

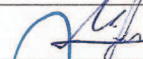
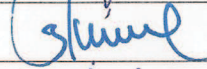

TURİZM İŞLETMELERİNDE FİNANSAL ANALİZ VE
PERFORMANS DEĞERLENDİRMESİ (BORSA
İSTANBUL ÜZERİNDE ARAŞTIRMA)

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Ferid YUSUBOV

Enstitü Anabilim Dalı: Turizm İşletmeciliği

Bu tez 18/11/2015 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından Oybirliği ile kabul edilmiştir.

Yrd. Doç. Dr. Lütfi Mustafa ŞEN	Başarılı	
Doç. Dr. Burhanettin ZENGİN	Başarılı	
Doç. Dr. Emrah ÖZKUL	Başarılı	

BEYAN

Bu tezin yazılmasında bilimsel ahlak kurallarına uyulduğunu, başkalarının eserlerinden yararlanılması durumunda bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunulduğunu, kullanılan verilerde herhangi bir tahrifat yapılmadığını, tezin herhangi bir kısmının bu üniversite veya başka bir üniversitedeki başka bir tez çalışması olarak sunulmadığını beyan ederim.

Ferid YUSUBOV

18.11.2015

ÖNSÖZ

İlk olarak kendi yaşamım boyunca her zaman benim yanımda olan, desteklerini hiç bir zaman eksik etmeyen, özellikle eğitimime özen gösteren babama, anneme ve ablama şükranlarımı sunarım, haklarını ödeyemem. Bu zorlu süreçte, tezimin hazırlanmasında her türlü desteği, eleştirilerini ve teşvik edici tavsiyelerini benden esirgemeyen, tavsiyelerinin benim çalışma ve yazma sırasında karşılaştığım zorlukları aşmama yardımcı olan tez danışmanım Yrd. Doç. Dr. Lütfi Mustafa ŞEN hocama teşekkür etmeyi kendime borç bilirim. Tez düzenleme aşamasında bana çok yardım eden değerli arkadaşım Bahtiyar ASADOV, Malik ALİHÜSEYNOV'a ve katkısı bulunan diğer değerli arkadaşlarıma çok teşekkür ederim.

Ferid YUSUBOV

18.11.2015

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER	I
KISALTMALAR	IV
TABLOLAR LİSTESİ	V
GRAFİKLER	VIII
ÖZET	IX
SUMMARY	X
GİRİŞ	1
BÖLÜM 1: KONAKLAMA İŞLETMELERİ VE ORGANİZASYON YAPISI	4
1.1. Konaklama İşletmelerinin Tanımı.....	4
1.2. Konaklama İşletmelerinin Özellikleri	5
1.3. Konaklama İşletmelerinin Sınıflandırılması	7
1.3.1. Asli Konaklama Tesisleri	8
1.3.1.1. Oteller	8
1.3.1.2. Moteller	8
1.3.1.3. Tatil köyleri	8
1.3.1.4. Pansiyonlar	8
1.3.1.5. Kampinger	9
1.3.1.6. Apart Oteller	9
1.3.1.7. Hosteller	9
1.3.2. Diğer Konaklama Tesisleri	9
1.3.2.1. Termal Tesisler	9
1.3.2.2. Golf Tesisleri	9
1.3.2.3. Çiftlik Evi (Köy Evi)	10
1.3.2.4. Yayla Evi	10
1.3.2.5. Dağ Evi	10
1.3.2.6. Butik Oteller	10
1.3.2.7. Turizm Kentleri	10
1.3.2.8. Turizm Kompleksleri	11
1.3.2.9. Tatil Merkezleri	11
1.3.2.10. Tatil Siteleri ve Villaları	11
1.4. Konaklama İşletmelerinin Muhasebe ve Finans Fonksiyonu	11
1.4.1. Konaklama İşletmelerinde Muhasebe Fonksiyonu	12
1.4.2. Konaklama İşletmelerinde Finans Fonksiyonu	13
1.5 Konaklama İşletmelerinin Temel Finansal Sorunları	14
1.6. Konaklama İşletmelerinde Kullanılan Finansman Yöntemleri	15
1.6.1. Kısa Vadeli Finansman Kaynakları	16
1.6.1.1. Kısa Vadeli Banka Kredileri	16

1.6.1.2. Ticari Krediler	16
1.6.1.3. Finansman Bonosu	16
1.6.1.4. Faktoring	17
1.6.2. Orta veya Uzun Vadeli Kaynaklar	17
1.6.2.1. Öz Kaynak veya Otofinsman Kaynakları	17
1.6.2.2. Orta ve Uzun Vadeli Banka Kredileri	18
1.6.2.3. Finansal Kiralama (Leasing)	18
1.6.2.4. Forfaiting	19
1.6.2.5. Sermaye Piyasalarına Açılma	19
1.6.2.6. Risk Sermayesi (Venture Capital)	20
1.6.2.7. Melek Finansman (Angel Finance)	20
1.6.2.8. Bütünleşme ve İşbirlikleri	20
1.6.3. Konaklama İşletmelerine Özel Finansman Yöntemleri	21
1.6.3.1. Konaklama İşletmelerine Satma ve Geri Kiralama Yöntemi	21
1.6.3.2. Konaklama İşletmelerinde Condominium	21
1.6.3.3. Konaklama İşletmelerinde İmtiyaz (Franchising)	21
1.6.3.4. Konaklama İşletmelerinde Kamu Kredileri ve Teşvikler	22
2. BÖLÜM: KONAKLAMA İŞLETMELERİNDE FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ VE PERFORMANS DEĞERLENDİRME	23
2.1. Finansal Tablolar Analizinin Tanımı ve Önemi	23
2.2. Temel Finansal Tablolar	25
2.2.1. Bilanço	26
2.2.1.1. Dönen Varlıklar	27
2.2.1.2. Duran Varlıklar	27
2.2.1.3. Kısa Vadeli Borçlar	27
2.2.1.4. Uzun Vadeli Borçlar	28
2.2.1.5. Özsermaye	28
2.2.2. Gelir Tablosu	28
2.3. Finansal Analiz Türleri	29
2.3.1. Kapsamına Göre Finansal Türleri	29
2.3.1.1. Statik Analiz	29
2.3.1.2. Dinamik Analiz	29
2.3.2. Amacına Göre Finansal Analiz Türleri	30
2.3.2.1. Yönetim Analizleri	30
2.3.2.2. Kredi Analizleri	30
2.3.2.3. Yatırım Analizleri	31
2.3.3. Analiz Yapanın Durumuna Göre Finansal Analiz Çeşitleri	31
2.3.3.1. İç Analiz	31
2.3.3.2. Dış Analiz	32
2.4. Finansal Analiz Teknikleri	32
2.4.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi	33

2.4.2. Trend Analizi (Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analiz)	34
2.4.3. Dikey Analiz (Yüzde Yöntemi ile Analiz)	35
2.4.4. Oran Analizi.....	36
2.4.4.1. Likidite Oranları.....	36
2.4.4.2. Faaliyet Yapısı Oranları	38
2.4.4.3. Finansal Yapı Oranları	40
2.4.4.4. Karlılık Oranları	41
2.4.4.5. Sermaye Piyasası Performans Oranları	41
2.4.4.6. Otel İşletmelerinin İç Analizinde Kullanılan Faaliyet Oranları	42
2.4.4.7. Finansal Analiz Teknikleri Uygulama Örneği	43
3. BÖLÜM: KONAKLAMA İŞLETMELERİNDE FİNANSAL ANALİZ	
UYGULMASI: BİST'DE XTRZM ENDEKSİNDE İŞLEM GÖREN	
İŞLETMELER ÜZERİNDE BİR UYGULAMA	51
3.1. İşletmeler Hakkında Genel Bilgiler	51
3.2. Çalışmanın Amacı	51
3.3. Çalışmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları	52
3.4. Çalışmanın Metodolojisi	54
3.5. Uygulama Örneği	54
3.5.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	54
3.5.2. Trend Analizi	71
3.5.3. Dikey Analizi.....	90
3.5.4. Oran Analiz Yöntemi.....	105
3.5.4.1. Likidite Analizi	106
3.5.4.2. Faaliyet Yapısı Oranları	109
3.5.4.3. Finansal Yapı Oranları	112
3.5.4.5. Karlılık Oranları	116
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	120
KAYNAKÇA	127
EKLER	133
ÖZGEÇMİŞ.....	150

KISALTMALAR

- ABD** : Amerika Birleşik Devletleri
BİST : Borsa İstanbul
XTRZM : Borsa İstanbul Turizm Endeksi
KAP : Kamuyu Aydınlatma Platformu
KOBİ : Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
TFRS : Türkiye Finansal Raporlama Standartları

TABLULAR LİSTESİ

Tablo 1. Türkiye'nin 2003-2015 Turizm İstatistiği.....	1
Tablo 2. Muhasebe Ve Finans Bölümleri Arasındaki Farklar.....	12
Tablo 3. Diğer Faaliyet Oranları	40
Tablo 4. Finansal Yapı Oranlarını	40
Tablo 5. Karlılık Oranları.....	41
Tablo 6. Otel İşletmelerinin İç Analizinde Kullanılan Faaliyet Oranları.....	42
Tablo 7. Karşılaştırmalı Tablolar Bilanço Analiz Örneği	43
Tablo 8. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi Gelir Tablosu Örneği	44
Tablo 9. Trend Analizi Bilanço Örneği.....	45
Tablo 10. Trend Analizi Gelir Tablosu Örneği	46
Tablo 11. Dikey Analiz Bilanço Örneği.....	47
Tablo 12. Dikey Analiz Yöntemi İle Gelir Tablosu Analizi Örneği.....	48
Tablo 13. Oran Analizi Örneği.....	48
Tablo 14. Literatür Taraması.....	53
Tablo 15. “A” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	55
Tablo 16. “A” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	56
Tablo 17. “B” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi	57
Tablo 18. “B” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	58
Tablo 19. “C” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi	59
Tablo 20. “C” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	61
Tablo 21. “D” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	61
Tablo 22. “D” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	63
Tablo 23. “E” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi	64
Tablo 24. “E” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi	66
Tablo 25. “F” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi	67
Tablo 26. “F” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi	68
Tablo 27. “G” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	69

Tablo 28. “G” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi.....	71
Tablo 29. “A” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi.....	72
Tablo 30. “A” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi	74
Tablo 31. “B” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi.....	75
Tablo 32. “B” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi.....	76
Tablo 33. “C” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi.....	77
Tablo 34. “C” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi.....	79
Tablo 35. “D” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi.....	80
Tablo 36. “D” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi	81
Tablo 37. “E” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi.....	82
Tablo 38. “E” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi.....	84
Tablo 39. “F” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi	85
Tablo 40. “F” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi	87
Tablo 41. “G” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi.....	88
Tablo 42. “G” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi	90
Tablo 43. “A” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analizi	91
Tablo 44. “A” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi	92
Tablo 45. “B” İşletmesinin Gelir Tablosu Dikey Analizi	93
Tablo 46. “B” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analiz.....	94
Tablo 47. “C” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analizi	95
Tablo 48. “C” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi	96
Tablo 49. “D” İşletmesi Bilançosu Dikey Analizi	97
Tablo 50. “D” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi	98
Tablo 51. “E” İşletmesi Bilançosu Dikey Analizi.....	99
Tablo 52. “E” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi.....	101
Tablo 53. “F” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analizi.....	102
Tablo 54. “G” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analizi	103
Tablo 55. “G” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi	105
Tablo 56. İşletmelerin Cari Oranları	106
Tablo 57. İşletmelerin Asit-Test Oranı.....	107
Tablo 58. İşletmelerin Nakit Oranı.....	107

Tablo 59. İşletmelerin Net İşletme Sermayesi	108
Tablo 60. Likiditesi En Yüksek Olan İşletmelerin Oranı.....	108
Tablo 61. “A” İşletmesinin Faaliyet Yapısı Oranları	109
Tablo 62. “B” İşletmesinin Faaliyet Yapısı Oranları	109
Tablo 63. “C” İşletmesinin Faaliyet Yapısı Oranları	110
Tablo 64. “D” İşletmesi Faaliyet Yapısı Oranları	110
Tablo 65. “E” İşletmesi Faaliyet Yapısı Oranları.....	111
Tablo 66. “F” İşletmesi Faaliyet Yapısı Oranları.....	111
Tablo 67. “G” İşletmesi Faaliyet Yapısı Analizi.....	112
Tablo 68. “A” İşletmesi Finansal Yapı Oranları	113
Tablo 69. “B” İşletmesi Finansal Yapı Oranları	113
Tablo 70. “C” İşletmesi Finansal Yapı Oranları	114
Tablo 71. “D” İşletmesi Finansal Yapı Oranları	114
Tablo 72. “E” İşletmesi Finansal Yapı Oranları.....	115
Tablo 73. “F” İşletmesi Finansal Yapı Oranları.....	115
Tablo 74. “G” İşletmesi Finansal Yapı Oranları	116
Tablo 75. “A” İşletmesi Karlılık Oranları	116
Tablo 76. “B” İşletmesi Karlılık Oranları	117
Tablo 77. “C” İşletmesi Karlılık Oranları	117
Tablo 78. “D” İşletmesi Karlılık Oranları	118
Tablo 79. “E” İşletmesi Karlılık Oranları.....	118
Tablo 80. “F” İşletmesi Karlılık Oranları.....	118
Tablo 81. “G” İşletmesi Karlılık Oranları	119
Tablo 82. Karlılığı En İyi Olan İşletmeler.....	119

GRAFİKLER

Grafik 1: İşletmelerin 2011-2015 Yıllarıarası Cari Oranları.....	122
Grafik 2: İşletmelerin 2011-2015 Yıllarıarası Borç Oranı.....	124

Tezin Başlığı: Turizm İşletmelerinde Finansal Analiz ve Performans Değerlendirme; Borsa İstanbul Örneği

Tezin Yazarı: Ferid YUSUBOV

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Lütfi Mustafa ŞEN

Kabul Tarihi: 18.11.2015

Sayfa Sayısı: x (ön kısım) + 133 (tez) + 18(ek)

Anabilimdalı: Turizm İşletmeciliği **Bilimdalı:** Turizm İşletmeciliği

Çalışmanın temel amacı; Borsa İstanbul XTRZM endeksinde işlem gören işletmelerin mali tablolarını finansal analiz teknikleri kullanarak analiz etmek ve bu işletmelerin finansal performansını yıllar itibarıyla göstermektir.

Çalışmanın ilk bölümünde konaklama işletmelerinin özellikleri, sınıflandırılması, organizasyon yapısı ve bu yapı içerisinde finansın yeri incelenmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde finansal analizin tanımı ve önemi, analizin türleri ve finansal analiz kapsamında kullanılan teknikler hakkında bilgiler verilmiştir. Çalışmanın uygulama kısmında, Borsa İstanbul XTRZM endeksinde işlem gören turizm işletmelerinin finansal analizi yapılmıştır. Gerekli olan bilgiler Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan elde edilmiştir.

Çalışmada yıllık genel mali tablolardan yararlanılarak 2013-2014 yılları Karşılaştırılmalı Tablolar Analizi, 2011-2015 yılları arası Trend Analizi, Dikey Analiz ve Oran Analizi yapılmıştır. Çalışmada gerçekleştirilen Finansal Analizin temel sonuçları şunlardır;

- İşletmelerin genel olarak varlık-kaynak yapısında dengesizlik mevcuttur.
- İşletmeler satışların azalması, maliyet ve giderlerin artması sonucu dönemi zararlar kapatmışlardır. Bu da, işletmelerin dönen varlıklarına negatif etki etmektedir.
- İşletmelerin satışlarının azalması, kredili satışlarının artması ve ticari borçlarının artması gibi nedenlerle varlıkların finansmanında ağırlıklı olarak öz kaynaklar kullanan bazı işletmeler likidite sorunuyla karşılaşmaktadır.
- Dönemi zararlar kapatan işletmelerin finansman giderleri, genellikle yüksek düzeyde gerçekleşmiştir.
- Likidite sorunu yaşayan işletmelerin yıllar itibarıyla dönen varlıkların artmasına veya azalmasına karşılık kısa vadeli borçları artış göstermiştir. Bunun temel nedenleri; işletmelerin satışlarının azalması, satışların maliyetlerinin artması, faaliyet giderlerinin artması ve finansman giderlerinin artması olarak tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Konaklama İşletmeleri, Turizm Finansmanı, Finansal Analiz, Finansal Analiz Teknikleri

Title of the Thesis: Financial Analysis and Performance Evaluation of the Tourism Industry; Application on the Istanbul Stock Exchange

Author: Ferid YUSUBOV **Supervisor:** Assist. Prof. Lütfi Mustafa ŞEN

Date: 18.11.2015 **Number of pages:** x(pre text)+133(main body)+18(App)

Department: Tourism Management **Subfield:** Tourism Management

The main objective of this study to analyze the financial statements of the companies in XTRZM Stock index change, “Borsa Istanbul” by using analysis techniques and demonstrate a yearly financial performance.

In the first part of study features of hotel companies, their classification, organizational and the place of finance in this structure are analyzed. The second part deals with definition and importance of financial analysis, types of analysis, techniques used in financial analysis. The financial analysis of the tourism companies operating in XTRZM index “Borsa Istanbul” was conducted in the application part of this study. The necessary information was obtained from the Public Disclosure Platform.

Comparative Financial Statement Analysis for the years 2013-2014, Trend Analysis, Vertical Analysis and Ratio Analysis for the years 2011-2015 were made in this study by using yearly financial reports. The main results of this study are the following;

- As a result of sales decline, sales and the other expenses increase ended the period with a loss. And this has an impact on the assets of the business.
- The decrease in sales or increase in credit sales and in addition, the increase in trade receivables by the companies using their own capital for financing the assets make them confront liquidity problem.
- Financial expenses in the enterprises that ended the period with a loss were realized at a high level.
- In spite of increase or decrease of floating assets by years of businesses which face liquidity shortage, their short terms debts increased. Main reason of this is decrease in sales, reduction in cash of sales, increases in operating expenses and financial costs.
- There is a major imbalance in the asset-liability structure of businesses.

Keywords: Hotel Enterprises, Tourism Finance, Financial Analysis, Financial Analysis Techniques.

GİRİŞ

Turizm, Dünya’da hızlı bir gelişim gösteren önemli bir endüstridir. Turizm endüstrisi Türkiye ekonomisi için de oldukça önemli bir endüstridir. Turizm endüstrisi, Türkiye ekonomisi için dış açığın kapatılmasında önemli role sahiptir.

Tablo 1.
Türkiye’nin 2003-2015 Turizm İstatistiği

Yıllar	Turizm Gelirleri (1000 \$)	Ziyaretçi Sayısı	Ortalama Harcama (\$)
2003	13 854 866	16 302 053	850
2004	17 076 606	20 262 640	843
2005	20 322 112	24 124 501	842
2006	18 593 951	23 148 669	803
2007	20 942 500	27 214 988	770
2008	25 415 067	30 979 979	820
2009	25 064 482	32 006 149	783
2010	24 930 997	33 027 943	755
2011	28 115 692	36 151 328	778
2012	29 007 003	36 463 921	795
2013	32 310 424	39 226 226	824
2014	34.305.904	41 415 070	828

Kaynak: www.tursab.org.tr (E.T: 04.05.2015)

Tablodan görüldüğü üzere Türkiye’nin turizm gelirleri yıllara göre artmaktadır. İstatistiklerden elde edilen bilgilere göre Türkiye’ye gelen turist sayısında da artım görülmektedir. Türkiye ekonomisinin 2014 yılında dış ticaret açığının kapatılmasında turizm endüstrisi 34 milyar dolar katkıda bulunmuştur.

Turizm endüstrisinde faaliyet gösteren konaklama işletmelerinde finansal analiz işletmelerin mali tablolarındaki ilişkilerin saptanması ve yorumlanmasını kapsayan mali kontrol ve planlama aracıdır. İşletmelerin finansal analizi, işletme sahiplerine, ortaklarına, yöneticilere, çalışanlara ve kamuoyuna işletme hakkında genel olarak mali bilgiler vermektedir (Özyürek ve Erdoğan, 2011: 230).

Finansal analiz, otel işletmelerine dönemler itibariyle işletmenin finansal durumunun karşılaştırılması, işletmenin finansal dengesinin (varlık/kaynak yapısı) uygunluğu, işletmenin finansal açıdan turizm endüstrisindeki yeri ve başarısı, işletmenin alacak, stok gibi politika ve stratejilerinin başarılı olup olmadığının değerlendirilmesi ve nihayetinde stratejik veriler sağlamaktadır. Böylece finansal analiz, işletmeyi finansal boyutta okumayı ve anlamayı sağlayarak, işletme yönetimine rehberlik etmektedir.

Bu çalışmanın birinci bölümünde turizm endüstrisinin önemli sektörlerinden biri olan konaklama kavramı üzerinde teorik inceleme yapılmıştır. Bu bölümde konaklama işletmelerin sınıflandırılmasına ve özelliklerine değinilmiştir. Bundan başka konaklama işletmelerinde finans fonksiyonu ele alınarak incelenmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde finansal analiz kavramı ve finansal analizlerde kullanılan tekniklere değinilmiştir. Finansal analiz teknikleri, karşılaştırmalı tablolar analizi, trend analizi, dikey analiz ve oran analizi olarak ele alınmıştır. Bundan başka otel işletmelerine özgün analiz yöntemlerine de değinilmiştir.

Üçüncü bölümü çalışmanın amacı, kapsamı ve sınırlılıkları, literatür taraması, bulgular ve değerlendirme kısımlarından oluşmaktadır.

Çalışmanın Amacı

Çalışmanın temel amacı; Türkiye’de turizm endüstrisinde çok büyük gelişme göstermiş turizm işletmelerinin finansal durumunu tespit etmek ve finansal performansını analiz etmektir. Çalışma işletmelerin açıkladığı finansal tablolarından yararlanarak, finansal analiz tekniklerini kullanarak işletmelerin finansal performansını ölçmeyi hedeflemektedir. Çalışmanın amaçları doğrultusunda finansal analiz ve finansal analiz tekniklerine ilişkin geniş bir teorik inceleme yapılmıştır.

Çalışmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları

Çalışmada ele alınan işletmelerin analize tabi tutulan yıllara ilişkin konsolide edilmiş finansal tabloları Kamuyu Aydınlatma Platformundan (www.kap.gov.tr) elde edilmiştir. Bu endekste 9 işletme işlem görmektedir. İşletmelerin finansal tabloları 2011-2015 yılları arası finansal tabloları ele alınarak analizi yapılmaktadır. Borsa İstanbul’dan alınan bilgilere göre bu işletmelerin biri hariç diğerleri 2011 yılından önce borsada işlem görmeye başlamış ve bir işletmenin finansal verilerine tam olarak erişemediği için analiz dışı bırakılmıştır. Buna göre, 7 işletmenin finansal tabloları analize tabi tutulmuştur.

Bu işletmelerin faaliyet alanları yalnız turizm sektörü olmamaktadır. Bunun yanı sıra, bu işletmeler diğer sektörlerde, örneğin, petrol, perakendecilik, inşaat ve diğer sektörlerde de faaliyetlerini sürdürmektedirler. Bu nedenlerden dolayı işletmelerin

finansal tablolarının karşılaştırılmasında faaliyet alanı faktörü göz ardı edilmemelidir. Bu işletmeler Borsa İstanbul bünyesinde bulunan XTRZM endeksinde faaliyet gösterdikleri için karşılaştırılma yapılmasında hiç bir sakınca bulunmamaktadır.

Çalışmanın Yöntemi

Bu çalışmada işletmelerin finansal performansı ölçmek amacıyla finansal analiz teknikleri kullanılmıştır. Finansal analiz teknikleri kapsamında karşılaştırmalı tablolar analizi, trend analiz, dikey analiz, oran analizi ele alınmıştır. Karşılaştırmalı tablolar analizinde 2013 ve 2014 yılları ele alınarak karşılaştırma yapılmıştır. Diğer analizlerde ise 2011-2015 yılları arası dönemleri kapsayacak şekilde analiz edilmiştir. Trend analizde baz yıl olarak 2011 yılı ele alınmıştır ve buna göre hesaplanmıştır. Oran analizi yönteminde kullanılan likidite, faaliyet yapısı, finansal yapı ve karlılık oranları analize tabi tutulmuştur. Borsa-performans ile ilgili veriler bulunmadığından bu analiz yöntemi kullanılmamıştır.

BÖLÜM 1: KONAKLAMA İŞLETMELERİ VE ORGANİZASYON YAPISI

İnsanlar ilk çağlardan beri çeşitli nedenlerden dolayı seyahat etmektedirler. Seyahatleri boyunca diğer ihtiyaçlarını ilkel şartlarda da olsa bir şekilde karşılamaya çalışmışlardır. Bu dönemlerde seyahat edenlerin konaklama ihtiyacını karşılamak için han, kervansaraylar ve daha sonra otel olarak isimlenen konaklama işletmeleri faaliyet göstermişlerdir. Ticaret, seyahat ve endüstrinin gelişmesine paralel olarak konaklama işletmeleri de gelişme göstermiştir.

Birinci bölüm kapsamında konaklama işletmelerinin temel özellikleri ele alınmış, bunun yanı sıra, faaliyet gösteren konaklama işletmelerinin türlerine değinilmiştir. Bu bölüm içerisinde konaklama işletmelerinin organizasyon yapısı içerisinde finans departmanının yeri ve görevleri konuları hakkında bilgi verilmiş. Son olarak, konaklama işletmelerinin faaliyetlerini sürdürebilmeleri, yatırım yapmaları ve diğer nedenlerden dolayı ihtiyacı olan fonlardan yararlanmak üzere yararlanabileceği yöntemler ele alınarak, incelenmiştir.

1.1. Konaklama İşletmelerinin Tanımı

Konaklama işletmeleri, turizm endüstrisinde temel sektörlerden olup, mal ve hizmet üreten kuruluşlardır. Konaklama işletmeleri kalacak yer, yiyecek-içecek ve eğlence gibi hizmet faaliyetlerini kapsamaktadır (Demirkol ve Zengin, 2009: 94). Konaklama işletmeleri turistik çekicilikleri oluşturan işletme grubu içerisinde yer almaktadır. Bu işletmelerin kuruluş amacı, müşterilerin gecelemlerinin yanı sıra, yiyecek-içecek ve birazda eğlence gereksinimlerini karşılamaktır (Sağlık, 2011: 8). Başka bir tanımla, konaklama işletmeleri, insanların kendi ikamet ettikleri yerden, çeşitli nedenlerle başka yerlere yaptıkları seyahatlerde birinci olarak geçici konaklama, ikinci planda yeme-içme gibi zorunlu ihtiyaçlarını karşılayarak mal ve hizmet üreten ticari işletmelerdir.

Bu işletmelerin temel amacı, insanların sadece ekonomik bir varlık olmasından doğan maddi ihtiyaçları değil, aynı zamanda sosyal bir varlık olarak entelektüel ve moral yapısından meydana gelen manevi ihtiyaçları karşılamaktır (Olalı ve Korzay, 1993: 7). Bu tanımlardan hareketle konaklama işletmeleri, belirli bir ölçüde kar elde etme, hizmet yaratmak amacıyla, başta insan kaynakları olmakla, diğer üretim faktörlerini bir araya

getirerek toplumun ihtiyaçları duyduğu geçici konaklama, yeme-içme ve eğlence gibi ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik mal ve hizmet üreten ve sunan ekonomik ve sosyal kuruluşlardır.

1.2. Konaklama İşletmelerinin zellikleri

Konaklama işletmeleri hizmet sektöründe faaliyet gösteren işletmeler olarak, diğer işletmelerden ayıran birçok özellikler vardır. Bu zellikler aşağıdaki gibi sıralanabilir:

a) “İnsan” Unsurunun nemi

Konaklama işletmelerinde, üretilen ve sunulan hizmetlerin büyük bölümü, insanların psikolojik gereksinimlerinin karşılanmasına yöneliktir. Bu işlevin yerine getirilmesinde görev alan iş görenlerin çoğunluğu ise, müşterilerle doğrudan ilişki içinde olup, işletmenin hedeflerine ulaşmasında doğrudan rol oynarlar. Bu nedenle, konaklama işletmelerinde müşteri tatminin sağlaması açısından da “İnsan” unsurunun önemi diğer işletmelere göre daha çok belirgindir (Seymen, 2000: 174).

Bu sektörde sunulan hizmetin kalitesi, maddi olmakla birlikte, manevi olarak lmlenmektedir. Konaklama işletmelerinde, hizmet sunmada veya fonksiyonların yerine getirilmesinde insan gücünden büyük oranla faydalanılmaktadır (Demirkol ve Zengin, 2009: 94).

b) İşgücü Yapısının zellikleri

Bu işletmelerde işgücü yapısı, diğer işletmelerden ayırt edici özellik olarak göstermektedir. Emeğin yoğun olduğu; otomasyon ve mekanizasyonun sınırlı bir kullanım alanı bulabildiği; genellikle yüksek oranlı bir işgücü devir hızına sahip; sezonluk olma ve yarı-zamanlı çalışma gibi uygulamalara sıkça rastlanan, kalifiye olmayan iş gücünün oransal olarak yüksek olduğu ve sektördeki işletme sayısına oranla mesleki örgütlenmelerin çok yetersiz kaldığı bir işgücü yapısı, konaklama işletmelerinin genel karakteristiğini oluşturur (Seymen, 2000: 174).

c) Zamana Duyarlı Olma

Konaklama işletmelerinin zamana karşı duyarlılığı yüksektir. Bu işletmelerde müşterilere sunulan hizmetler talebin olması ile ortaya çıkmaktadır. Başka bir ifadeyle,

talebi bulunmayan siparişlerin hazırlanması söz konusu değildir. Siparişler, talep olduğunda hazırlanarak satılmaktadır. Bundan başka, konaklama işletmelerinde odanın satışa sunulduğu zaman bir gündür. Oda satılmadığı zaman o günkü satışı başka güne aktarmak mümkün değildir. Başka bir ifadeyle sunulan hizmetler ve ürünler zamana karşı çok duyarlı olup, stoklanamamaktadırlar (Şener, 1997: 15). Başka bir ifadeyle, konaklama işletmeleri odalarını 24 saat içerisinde satma zorundalar, aksi halde stoklanamadığı için otel açısından kayıp olmaktadır (Demirkol ve Zengin, 2009: 95).

d) Riskin Yüksek Olması

Turizm endüstrisi, özellikle makro çevre koşullarında (ekonomik, sosyokültürel, politik koşullar vb.) meydana gelen değişimlerden çok çabuk etkilenmektedirler. Bu kapsamda, konaklama işletmeleri de bu değişime uyum sağlamakta güçlük çekmektedirler. Bu çevre koşullarını kontrol altında tutma olanakları bulunmadığından ya da sınırlı olduğundan, konaklama işletmelerinin üstlendikleri risk düzeyi de yüksek olmaktadır (Bolat, 2006: 6). Turizm endüstrisinde talep, ekonomik ve politik koşullara bağlı olduğundan belirlenmesi zor olmaktadır. Bu endüstride faaliyet gösteren işletmeler, özellikle konaklama işletmeleri dalgalanmalardan anında etkilendiğinden, yüksek risk faktörü taşımaktadırlar (Demirkol ve Zengin, 2009: 95).

e) Sermayenin Niteliği

Konaklama işletmeciliği, zaman zaman krizlerle karşı karşıya kalan ve çok büyük bir yatırım ve işletme sermayesini gerektiren bir endüstri dalıdır. Konaklama işletmelerinin kurulması ve işletilir duruma getirilebilmesi için büyük miktarlarda sermayeye ihtiyaç vardır. Bu sermayenin önemli bir bölümü de, işletmelerin faaliyete geçmeden önce duran varlıklara yatırımları gerektirir. Bu durum, amortisman giderlerini artırıcı ve likidite olanaklarını azaltıcı bir etki yaratır (Seymen, 2000: 175).

f) Dinamik Olma Özelliği

Konaklama işletmeciliği, değişen sosyo-ekonomik koşullar ve teknolojik ilerlemelerin etkisiyle sürekli değişiklikler göstermekte olan bir endüstridir. Bu değişiklikler, sundukları mal ve hizmet yelpazesinin genişliğinden, hedef pazarlarına; organizasyon yaklaşımlarından, işlerin yapılış biçimine ve hedeflerindeki değişimlere kadar uzanan birçok boyutluluk gösterir (Seymen, 2000: 176).

g) Hizmet Ayırt Edici Özellik

Konaklama işletmeleri, hizmet üreten ve sunan işletme olduğundan, esas faaliyeti diğer işletmelerden farklılık göstermektedir. Konaklama işletmelerinin gösterdiği hizmetlerin özelliklerini dikkate alınacak olursa, hizmetler talep edildiği anda tüketilmekte olup, stoklanma özelliği olmamaktadır. Konaklama işletmeleri hizmet kalitelerinin her zaman yüksek olmasını ve belirli bir standartlar çerçevesinde olmasını isterler, ama hizmet kişiler tarafından sunulduğu için, her zaman aynı olmamakta değişkenlik gösterebilmektedir. Hizmetin başka bir özelliği ise üretilen yerde tüketilmesidir. Konaklama sektöründe hizmeti müşteriye değil, müşterini hizmete götürmek gerekmektedir.

1.3. Konaklama İşletmelerinin Sınıflandırılması

Turizm literatüründe, konaklama işletmelerinin sınıflandırılması farklılık göstermektedir. Ayrıca, turizm işletmelerinin sınıflandırılması ülkeden ülkeye değişebilmektedir. Türkiye’de Turizm Teşvik Kanunu uyarınca hazırlanmış olan, 21.06.2005 tarihli “Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine ilişkin Yönetmelik” de yapılmış olan sınıflandırma esas alınmıştır. Bu yönetmelikte Turizm İşletmeleri, 9 ana gruba ayrılmıştır. Bunlar;

- Asli Konaklama Tesisleri
- Yeme-İçme ve Eğlence Tesisleri
- Sağlık ve Spor Tesisleri
- Kongre ve Sergi Merkezleri
- Rekreasyon Tesisleri
- Kırsal Turizm Tesisleri
- Özel Tesisler
- Bileşik Tesisler
- Diğer Tesisler

Bu çalışmada konaklama işletmeleri ikiye ayrılarak sınıflandırılmıştır (www.kulturturizm.gov.tr, ET: 29.12.2014);

- a) Asli Konaklama Tesisleri,
- b) Diğer Konaklama Tesisleri.

1.3.1. Asli Konaklama Tesisleri

Asli konaklama tesisleri oteller, moteller, tatil köyleri, pansiyonlar, kampingler, apart oteller, hosteller olarak sınıflandırılmıştır.

1.3.1.1. Oteller

Oteller, Asli fonksiyonları müşterilerin geceleme ihtiyaçlarını sağlamakla yanı sıra, yeme-içme, eğlence gibi ihtiyaçları kendi bünyesinde bulundurabilen, bu hizmetleri üreten ve sunan tesislerdir. Oteller; bir, iki, üç, dört, beş yıldız olarak sınıflandırılmaktadır (Batman, 2015: 53).

1.3.1.2. Moteller

Moteller, yerleşim merkezleri dışında, karayolları güzergâhı veya yakın çevrelerinde inşa edilen, motorlu araçlarıyla yolculuk yapanların konaklama, yeme-içme ve araçlarının park ihtiyaçlarını karşılayan en az on odalı tesislerdir (Gökdeniz, 1999: 5).

1.3.1.3. Tatil köyleri

Tatil köyleri; doğal güzellikler içerisinde, rahat bir konaklama yanında çeşitli spor, eğlence ve satış hizmetlerinin de sağlandığı yaygın yerleşim düzeninde, tüm cephelerinde en fazla üç katlı olarak görülen yapılardan oluşan ve en az seksen odalı tesislerdir. Tatil köylerinde, doğal varlıklar ile yöresel değerlerin korunmasına da özen gösterilerek nitelikli çevre düzenlemesi yapılır. Tatil Köyleri dört ve beş yıldızlı tatil köyleri olarak sınıflandırılır (Aktaş, 2002: 37).

1.3.1.4. Pansiyonlar

Pansiyonlar; yönetimi basit, yemek ihtiyacının idare tarafından sağlanabildiği veya müşterilerin kendi yemeklerini bizzat hazırlayabilme imkanı bulunan, en az beş odalı tesislerdir (Kantarıcı, 2004: 33).

1.3.1.5. Kampingler

Kampingler; karayolları güzergahları ve yakın çevrelerinde, deniz, göl, dağ gibi doğal güzelliği olan yerlerde kurulan ve genellikle müşterilerin kendi imkanlarıyla geceleme, yeme-içme, dinlenme, eğlence ve spor ihtiyaçlarını karşıladıkları en az on ünitelik tesislerdir (Akgöz, 2013: 36).

1.3.1.6. Apart Oteller

Apart oteller; mesken olarak kullanılmaya elverişli bağımsız apartman ya da villa tipinde inşa ve tefriş edilen, müşterinin kendi yeme ve içme ihtiyacını karşılayabilmesi için gerekli teçhizat ile donatılan ve otel olarak işletilen tesislerdir (Kantarıcı, 2004: 34).

1.3.1.7. Hosteller

Hosteller; gençlik turizmine cevap verebilecek ve yeme-içme hizmeti veren veya müşterinin kendi yemeklerini bizzat hazırlayabilme imkanı olan en az on odalı tesislerdir (Gökdeniz, 1999: 6).

1.3.2. Diğer Konaklama Tesisleri

Diğer Konaklama Tesisleri ise Termal Tesisler, Golf Tesisleri, Çiftlik Evi (Köy Evi), Yayla Evi, Dağ Evi, Butik Oteller, Turizm Kentleri, Turizm Kompleksleri, Tatil Merkezleri, Tatil Siteleri ve Villaları olarak sınıflandırılmıştır.

1.3.2.1. Termal Tesisler

Termal tesisler; toprak, yer altı, deniz ve iklim kaynaklı doğal tedavi unsurlarının tedavi edici faktör olarak kullanıldığı kaplıcalar, içmece ve iklim kür merkezleri ile buralarda kurulan tedavi ve rekreasyon amaçlı üniteleri içeren tesislerdir.

1.3.2.2. Golf Tesisleri

Golf tesisleri; golf sporunun uluslararası normlarına uygun alanlarda, golf sporuna yönelik parkur, ısınma ve pratik yapma alanıyla birlikte, kulüp binası ve bu aktiviteyi destekleyici diğer bölümlerden oluşan tesislerdir (Batman, 2015: 71).

1.3.2.3. Çiftlik Evi (Köy Evi)

Kırsal bölgelerde çiftlik organizasyonu amacıyla kurulmuş ve çiftlik üretimi ile birlikte turizm konaklama olanağı sağlayan, gelen müşterilerin de isterlerse çalışma programlarına katılabilecekleri, kırsal yaşantının sahnelenmesine olanak sağlayan en az beş odalı konaklama tesisleridir (Batman, 2015: 69).

1.3.2.4. Yayla Evi

Yayla evleri, Bakanlıkça geliştirilmeleri uygun görülen yerlerde bulunan, mevcut yayla evlerinin iyileştirilmesiyle turizme kazandırılan veya mevcut yayla evlerinin i düzenlemesi esas alınarak yapılan veya Bakanlıkça belirlenecek örnek yayla evi yapı tiplerine göre inşa edilecek ünitelerde, müstakil veya toplu olarak hizmet verecek en az beş odalı konaklama tesisleridir.

1.3.2.5. Dağ Evi

Dağ evi; kış sporları veya çim sporları yapmak ve doğa güzelliklerinden faydalanmak amacıyla çevresel açıdan sorumlu bir anlayışla işletilen asgari bir yıldıızlı otel nitelikleri taşıyan konaklama tesisleridir (Gökdeniz, 1999: 6).

1.3.2.6. Butik Oteller

Butik oteller, yapısal özelliği, mimari tasarımı, tefriş, dekorasyon ve kullanılan malzemesi yönünden özgünlük arz eden, işletme ve servis yönünden üstün standart ve yüksek kalitede, deneyimli veya konusunda eğitilmiş personel ile kişiye özel hizmet verilen ve en az on, en fazla altmış odalı otellerdir (Akgöz, 2013: 38).

1.3.2.7. Turizm Kentleri

Turizm kentleri; kültür ve turizm koruma ve gelişim bölgesi olarak ilan edilmiş yerlerde, plan kararlarıyla sınırları belirlenmiş, bu yönetmelikte tanımlanan ve müstakilen belgelendirilebilen türlerin bir veya birkaçıyla birlikte kültür, eğitim, eğlence, ticaret, konut ve her türlü teknik ve sosyal alt yapı alanlarından bir veya daha fazlasını kapsayan, tek bir ana yatırımcıya tahsis edilen yerleşimlerdir.

1.3.2.8. Turizm Kompleksleri

Yönetmelikte, Turizm Kompleksleri için iki ayrı tanım yapılmıştır. Bunlar;

- a) Kongre ve sergi merkezi ile buna ilave olarak bu yönetmelikte tanımlanmış olan golf tesisleri, eğlence merkezleri, temalı parklar, termal tesisler, apart otel, en az yüz adet yatın barınabileceği yat limanı, sağlıklı yaşam tesislerinden en az üç adedini bünyesinde bulunduran tesislerdir.
- b) Bünyesinde konaklama tesisi olarak en az 500 yatak kapasiteli olmak kaydıyla beş yıldızlı otel veya beş yıldızlı tatil köyü ile yine bünyesinde kongre ve sergi merkezi veya eğlence merkezi bulunan tesislerdir.

1.3.2.9. Tatil Merkezleri

Tatil merkezleri, müşterilerin konaklama, yeme-içme, eğlence, dinlenme ve spor ihtiyaçlarını karşılayan, kuruluş yeri veya işletmesi özelliği gereği yardımcı ve tamamlayıcı birimleri de bünyelerinde bulundurabilen, imar planlarında turizm için ayrılmış alanlarda, her otelin bütünü için ayrı mülkiyet, irtifak ve intifa haklarına imkân tanıyan en az 1.250 odalı tesislerdir.

1.3.2.10. Tatil Siteleri ve Villaları

Tatil Siteleri ve Villaları, her birinde nitelikli elemanlar ile tefriş edilmiş en az bir yatak odası, oturma bölümü ve banyo, mutfak ile balkon veya teras gibi özel açık alan kullanımları bulunan konaklama birimlerinden oluşan işletme bütünlüğü arz eden ve belge sahibinin tüzel kişilik olduğu tesislerdir (Batman, 2015: 78).

1.4. Konaklama İşletmelerinin Muhasebe ve Finans Fonksiyonu

Konaklama işletmelerinde muhasebe fonksiyonu bilgi sağlamaya yönelik olup, iç ve dış kullanıcıların ihtiyaç duyduğu finansal bilgileri oluşturması işlevi yerine getirmektedir. Muhasebe bölümü, iç kullanıcılar için faaliyet raporlarında içeren, ayrıntılı finansal bilgiler hazırlamaktadır. Faaliyet raporları gelir ve gideri yansıtabilecek şekilde oluşturulmaktadır. Yiyecek, içecek, odalar gibi her bir gelir departmanı bazında gelir ve giderlere yönelik raporları hazırlanmaktadır. Bundan başka, pazarlama ve mühendislik gibi servis departmanları içinde ayrı-ayrı raporlar hazırlanmaktadır (Yazıcıoğlu, 20: 2002).

Muhasebe, işletmenin varlıkları ve kaynakları (sermayesi ve borçları) üzerinde değişme yaratan ve para ile ifade edilen mali nitelikteki işlemlere ait bilgileri; kaydetmek, sınıflandırmak, özetlemek, analiz etmek ve yorumlamak suretiyle ilgili kişi ve kurumlara raporlar halinde sunan bilgi sistemidir (Kozak, 2012: 179).

İşletmelerin varlıklarını sürdürebilmesi için piyasaya sunduğu ürünlere talep yaratmak, talep karşılayabilmek ve büyüyebilmek, en önemlisi değerini artırmak için çeşitli yatırımlar yapmak, bu yatırımları nasıl finanse edileceğini ve elde olunan fonları nasıl geri ödeneceğine karar vermek zorundadır (Ercan ve Ban, 2012: 3).

Finansman bölümünün fonksiyonu ise konaklama işletmelerinin ihtiyaç duyduğu fonların elde edilmesi veya işletmenin sahip olduğu fonların etkin kullanımına ilişkin faaliyetleri yürütmek ve yönetime doğru karar almasına yardımcı olacak bilgileri hazırlamaktır (Yazıcıoğlu, 2002: 20).

Muhasebe ve Finans bölümleri arasındaki farklar Tablo 2’de gösterilmiştir

Tablo 2.
Muhasebe ve Finans Bölümleri Arasındaki Farklar

Muhasebe Faaliyetleri	Finansal Faaliyetler
İşletme bilgilerinin kaydı	Sermaye harcamalarının değerinin hesaplanması
Finansal tablolarının hazırlanması,	Pazarlanabilir menkul kıymet yatırımları
Vergilerin hesaplanması,	Kar payı politikasının belirlenmesi,
Nakit bütçelerinin hazırlanması,	Yeni sermaye kaynakları için stratejilerin hazırlanması
Bütçe sapmalarının analizi	Nakit fazlalarının değerlendirilmesi

Kaynak: (Yazıcıoğlu, 2002: 20)

1.4.1. Konaklama İşletmelerinde Muhasebe Fonksiyonu

Tüm işletmelerde olduğu gibi konaklama işletmelerinde esas amacı kar elde etmektir. İşletmenin faaliyetlerini sürdürebilmesi için hedeflenen kara ulaşıp ulaşılmadığını muhasebe departmanında yapılan çalışmalar sonucu ulaşılmaktadır. Muhasebe departmanı bu karın nasıl elde edildiği ve bu süreçte işletmenin kaynak ve varlık yapısının nasıl etkilendiğini ilgili taraflara açıklamaktadır (Kozak, 2012: 169).

Konaklama işletmelerinde gelir getiren (faaliyet) ve gelir getirmeyen (hizmet) bölümleri bulunmaktadır. Bu gelir ve giderler bir finansal işlemi ifade ettikleri için, bu işlemlerin

saptanması, ölçülmesi, kaydedilmesi, sınıflandırılması, rapor edilmesi ve sonuçlarının yorumlanması gibi işlemler muhasebe bölümünün çatısı altında toplanmakta ve etkin bir muhasebe organizasyonu gerektirmektedir (Gönen, 2007: 68).

Konaklama işletmelerinde muhasebenin işlevini gerektiği gibi etkili ve verimli yerine getirmesi için gelir ve giderler doğru tespit etmelidir. Tahsilat ve ödemeler yakından takip edilmeli, tüm bu işlemler belgeye ve süreçlere dayanmalıdır. Daha sonra belgeler esas alınarak muhasebe işlevleri yerine getirmelidir (Kozak, 2012: 169).

Muhasebe bölümü, finansal ve finansal olmayan bilgileri işletme amaçlarını yerine getirmesi için işletme yöneticilerine bildirmekle yükümlüdür. Bu bilgiler işletmenin iç karar verme ve kontrol için önemlidir (Persic, Prohic ve İlic, 2001: 818).

1.4.2. Konaklama İşletmelerinde Finans Fonksiyonu

İşletmenin fonksiyonu olarak, finansal yönetimin organizasyon yapısı içerisindeki yeri, işletmenin büyüklüğüne, yönetimin önceliklerine ve işletmenin hedeflerine göre değişmektedir. Küçük işletmelerde, özellikle aile şirketlerinde finansal işlemler muhasebe departmanının içerisinde yürütülmektedir. Ancak, orta ve büyük işletmelerde ayrı bir finans departmanının bulunduğu ve finansal işlemlerin gerçekleştirilmesinde etkin olarak görev aldıkları gözlemlenmektedir (Kozak, 2012: 197).

Finansal yönetim diğer işletmelerde olduğu gibi konaklama işletmelerinde önemli bir rol üstlenmektedir. Yatırım gelirlerini arttırmak ve hedeflenen kara ulaşması yolunda giderlerin azaltılması için işletme sahiplerinden fon tahsil edilmektedir. İşletme yöneticileri en çok yatırım, borçlanma ve sermaye artırılması ile ilgili konularla ilgilenmektedirler. Temettü politikası ve kararlar, işletmenin gelecekteki gelişim fırsatları ile ilgili sinyaller vermektedir. Bu kararlar aynı zamanda konaklama işletmelerinde önemli rol oynamaktadır (Tsai, Pan ve Lee, 2011: 941).

Konaklama işletmeleri sermaye-yoğun işletmeler olduklarından dolayı, işletmenin finansal hedeflerine ulaşabilmesi için yöneticilerin belli düzeyde gerektiren finansal becerileri olmalıdır. Otel yöneticilerinin finansal yeterlilikleri, işletme maliyetlerinin azaltılması ve gelirlerini optimize ederek, karlılığa ulaşmak için önemli hale gelmektedir (Zwall ve Otting, 2013: 115). Finans yöneticileri, nakit yönetimi, kredi

yönetimi, sermaye bütçelenmesi, finansal planlama, kar dağıtımını finansal raporlama ve analiz konularından sorumludur (Kozak, 2012: 197).

1.5. Konaklama İşletmelerinin Temel Finansal Sorunları

Turizm çekicilikleri bulunan ancak zayıf ekonomisi olan ülkeler açısından turizm endüstrisinin önemi çok daha fazla olmaktadır. Bu konaklama işletmeleri arasında da bölgesel, ulusal ve uluslararası düzeyde yoğun bir rekabet vardır. Yoğun rekabet nedeniyle, konaklama işletmeleri başarı sağlayabilmesi amacıyla, öncelikli olarak finansal açıdan yapılarını güçlü duruma getirmeli ve finansal yapılarını amaçları doğrultusunda kullanmaları gerekmektedir (Karadeniz, 2008: 108).

Bir işletmenin iç ve dış etmenlerin etkisiyle mali yapısının bozulması sonucu sıkıntıya girebilmektedir. Bu aşamada finansal kontrolün yetersizliği, işletme faaliyetlerinin olumsuz seyretmesi veya işletme dışı etmenlerin etkisiyle mali yapının bozulması işletmenin mali güclüğe sürüklenmesine neden olmaktadır. Mali güclük içerisinde bulunan işletmenin koşullarındaki iyileşme önceki duruma döndürebilir. Aksi durumda finansal yapının değişmemesi veya bozulması işletmenin mali başarısızlığa uğrayabilmesine neden olmaktadır (Türksoy, 2007: 100).

Turizm sektörünün finans sektörü ile iç içe geçtiği, dolayısıyla gelişimin artık büyük oranda finans gücüyle mümkün olabildiği bu süreçte, Türkiye turizm endüstrisinin temel sorunlardan birisinin finansman yetersizliğidir (Sakarya, 2008: 2).

Konaklama işletmelerinin yapacakları yatırımların finansmanına genel olarak bakıldığında, iki şekilde olmaktadır. Bunlardan birincisi, yabancı kaynaklarla finansman, diğeri ise öz kaynakla finansmandır. Yabancı kaynakla finansman, temelde bankalardan ve benzeri finansman kuruluşlarından sağlanırken, öz kaynaklarla finansman, ortakların şirkete sermaye olarak koydukları likiditeyi ifade etmektedir (Atay, 2012: 3).

Turizm işletmelerinin aktiflerinin büyük bir kısmını duran varlıklardan oluşmaktadır. Bu varlıkları finanse etmek için işletmeler uzun vadeli borçlanmalardan yararlanmalıdır (Tsai, Pan ve Lee, 2011: 942).

Konaklama işletmelerin yapısı nedeniyle sermaye yoğun özelliğe sahiptir. Bu nedenle işletmeler yatırımlarını finanse ederken ya öz kaynakları, ya orta ve uzun vadeli banka kredileri ya da hisse senedi ve tahvillerini sermaye piyasalarında satarak fon sağlamaktadırlar (Sakarya, 2008: 3).

Özellikle, KOBİ nitelikli konaklama işletmelerinde finansman sorunları daha önemli boyutta olmaktadır. KOBİ'lerin sermaye piyasalarından yararlanma olanaklarında yetersiz olmasını yanı sıra, sermaye gereksinimlerini riski yüksek ticari kredilerle karşılamaktadırlar. Bundan başka, kredi talep eden işletmenin bankanın istediği türde güvence göstermesi gereği gibi kısıtlayıcı koşullar KOBİ'lerin çalışmasını olumsuz yönde etkileyebilir (Yılmaz, 2007: 163).

Özet olarak, konaklama işletmelerinde, özellikle KOBİ niteliğinde olan işletmelerde iç ve dış kaynaklı sorunları ile birlikte günümüz koşullarında en çok karşılaştıkları sorunlar; işletme ve öz sermaye ile birlikte kredi sağlamada öne çıkan sorunlar, teşviklerden yararlanamama, ekonomik politikaların ve enflasyonun işletmeler üzerindeki etkisi, sermaye piyasalarından yararlanma olanaklarının kısıtlı olması olarak gösterilebilmektedir (Zengin ve Aykırı, 2012: 95).

1.6. Konaklama İşletmelerinde Kullanılan Finansman Yöntemleri

Konaklama sektöründeki büyük otel zincirleri yeni otel yatırımları için çok uzun vadeli kredi kullanabilmektedirler. Sahip oldukları piyasa itibarı, öz kaynaklarının fazla olması ve var olan işletmelerinin karlılıkları yeni yatırımlarını finanse edebilmek için uzun vadeli uygun faiz oranı ve geri ödeme planıyla borç bulabilmelerini sağlamaktadır. İpotek ve teminat karşılığı borç bulma otelin niteliğine ve yatırımın tipine dayanmaktadır. Konaklama yatırımlarının uzun vadeli yatırımlar oldukları, geri ödeme süresinin 15 – 20 yıl arasında tamamlanmaktadır. Bu, gerekli krediyi sağlayan, bankalar veya finans kuruluşları açısından uzun vadeli geri ödeme anlamına gelmektedir. Ancak, finansman yatırım miktarı veya geri ödeme döneminden çok karşılık göstermeye veya karlılığa bağlı olmaktadır (Küçükaltan ve Açıkgöz, 2011: 7).

Konaklama işletmeleri yatırım faaliyetlerin sürdürülmesi için giderlerin karşılanması, büyüme ve sürekliliğin sağlanması için fon ihtiyaçlarını çeşitli finansman kaynakları ve

yöntemlerini kullanarak sağlamaktadır. Buna göre, öz kaynaklar ve yabancı kaynaklar temel ayrımı oluşturmaktadır (Küçükaltan ve Açıkgöz, 2011: 7).

1.6.1. Kısa Vadeli Finansman Kaynakları

İşletmeler faaliyet dönemi içerisinde, genellikle bir yıla kadar bir sürede faaliyetlerini sürdürmek için fon kaynağına ihtiyaç duymaktadırlar. İşletmeler kısa vadeli fonlarını genellikle dönen varlıkların finansmanı için kullanmakla birlikte, bu kaynakların duran varlıkların finansmanı için kullanılmaktadır. İşletmeler kısa vadeli kaynaklarla, duran varlıklarını finanse etmesi riskli bir yaklaşımdır. İşletmeler kısa vadeli kaynak olarak satıcı kredileri, banka kredilerini kullanmaktadırlar. İşletmelerin fazla nakite ihtiyacı olduğu durumlarda öz kaynaklarını arttırarak karşılaya bilmektedirler (Sarıaslan ve Erol, 2010: 97).

1.6.1.1. Kısa Vadeli Banka Kredileri

İşletmeler faaliyetlerini sürdürmek amacıyla veya dönen varlıklarının finansmanında, kısa süreli banka kredilerinden ağırlıklı olarak yararlanmaktadırlar. Bankaların işletmelere açtıkları kısa vadeli krediler, avans kredisi, cari hesap kredisi, senet iskontosu, açık kredi, akreditif kredisi, teminat ve kefalet mektuplarıdır. Bu kredilerin vadeleri genellikle bir yıl veya daha az bir süreyi kapsamaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 153).

1.6.1.2. Ticari Krediler

İşletmelerin kısa vadeli kaynakları arasında ticari krediler önemli bir yer tutmaktadır. Ticari krediler, herhangi bir ödeme olmaksızın, satıcının malı teslim etmesi ve alıcıya ödeme için belli bir süre tanınması sonucunda oluşur. İşletmeler üretim veya satış için aldıkları varlıkların finanse etmek için bu kredilerden yararlanabilmektedirler.

1.6.1.3. Finansman Bonosu

Finansman bonosu, işletmelerin halka arz ederek veya halka arz etmeksizin, nominal değeri büyük olan, emre veya hamiline yazılı menkul kıymettir. Finansman bonosu, işletmelerin kısa vadeli fon gereksinimlerini karşılamak için, genellikle büyük şirketler tarafından ihraç edilen kısa vadeli ve teminatsız borç senetleridir. Finansman bonosu iskonto edilerek satılır (Sarıaslan ve Erol, 2010: 117).

1.6.1.4. Faktoring

Faktoring, işletmelerin genellikle kısa vadeli faaliyetlerinden ortaya çıkan alacaklarını, faktörlere satılmasıyla, fon kaynağı sağlama fırsatı yaratan finansman yöntemidir (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 172).

Başka bir ifade ile tanımlanacak olursa, Faktoring, işletmelerin alacak hesaplarının finansmanında kullanılan, bir mal ya da hizmetin satışından ortaya çıkan alacak hakkının faktör adı verilen aracı bir kuruluşa devri anlamına gelen bir finansman tekniğidir. Faktoring işlemi, üretici veya satıcı ile faktör arasında uzun vadeli bir sözleşmeyi gerektirir. Kısaca, “Faktoring işlemi”, bir işletmenin pasif varlıklarının ticari büyümenin aktif bir aracına dönüştürülmesi işlemidir (Poyraz, Engin ve Bulut, 2006: 6).

1.6.2. Orta veya Uzun Vadeli Kaynaklar

Uzun veya orta vadeli fon kaynakları genellikle, 1-5 yıl veya daha uzun vadeli fon kaynağı olmaktadır. İşletmeler uzun veya orta vadeli fonlarını sabit varlıklarını, uani duran varlıklarını finanse etmek için kullanırlar. Uzun veya orta vadeli fon kaynakları çeşitli yollardan sağlanabilmektedir. Uzun veya orta vadeli fon kaynaklarına; banka kredileri, forfaiting, finansal kiralama, öz kaynak yoluyla finansman, sermaye piyasaları aracılığıyla sağlanan fonlar, otofinansman ve diğer kaynakları örnek olarak gösterilebilir (Hatiboğlu, 1999: 122).

1.6.2.1. Öz Kaynak veya Otofinansman Kaynakları

İşletme ortaklarının, hem kuruluş aşamasında hem de daha sonra işletmeye yatırdıkları sermaye, öz kaynaklardan sağlanmış olan sermayedir. İşletmeler ihtiyaç olduğu zaman ortaklardan sermaye arttırma talebinde bulunabilirler.

Konaklama işletmeleri faaliyetleri sonucunda elde ettikleri karların bir kısmını gerek yasal olarak, gerekse işletme yönetiminin kararları sonucunda işletmede bırakılması sonucunda sermaye artımına gitmektedirler. Başka bir ifadeyle, işletme gelecek faaliyetlerini karın tamamını veya bir kısmını işletmede bırakarak, öz kaynakla finanse etmektedirler (Batman, 2014: 129).

Konaklama işletmeleri arasında özellikle büyük otel zincirleri sahip oldukları çok özkaynaklarını kullanarak yeni yatırımlarını finanse edebilmekte veya bağlı

iştiraklerinde gerektiğinde ek finansman olanağı yaratabilmektedirler (Küçükaltan ve Açıkgöz, 2011: 8).

1.6.2.2. Orta ve Uzun Vadeli Banka Kredileri

İşletmeler orta veya uzun vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak için ticaret bankalardan borç alarak karşılayabilirler.. Uzun veya orta vadeli banka kredilerini, diğer banka kredilerinden ayıran iki temel özellik vardır. Birincisi, vadenin bir yıldan fazla olması, ikincisi ise, verilen kredinin bir borç anlaşmasına bağlanmış olmasıdır (Ceylan ve Kokrmaz, 2010b: 187).

Yabancı kaynaklarla finansman ihtiyacı duyan işletmenin içinde bulunduğu makro ve mikro ölçekteki göstergeler ve teşviklerle, işletmenin veya iştiraklerinin geçmiş performansı, itibarı, pazar payı, fiyat politikası, rekabet koşulları ve karlılık durumu olumlu olduğu ölçüde risk azaltıcı etkileri nedeniyle kullanma maliyetinin azalması finans piyasasındaki koşullara bağlı olarak söz konusu olabilmektedir. Bu koşulları dikkate alarak, bankalar ve finans kuruluşları borç verme risklerini azaltmak için teminatlar veya ipotekler istemektedirler ki uluslararası otel zincirleri için yüksek itibar ve yüksek değerlerde bulunan gayrimenkuller yeterli teminatı oluşturmaktadırlar (Hatiboğlu, 1999: 122).

Konaklama işletmeleri sahip oldukları arsa, bina ve tesislerini ipotek altına vererek kredi bulma fırsatları artmaktadır. Ancak, alınabilecek kredi karşılığında ipotek verildiğinde ipoteğin piyasa değerinin % 60'ı düzeyinde kredi alabilmek mümkün. Ayrıca, yerel finans piyasalarına bağımlılık düzeyi borç arayanlar bakımından azaldıkça veya uluslararası piyasalardan fon bulma fırsatları arttıkça, borçlanma maliyetleri azalabilmekte veya daha uygun koşullarda fon bulunabilmektedir. Büyük, zincir ve uluslararası faaliyet gösteren otel işletmeleri için tedarikçilerin sağladığı kısa vadeli yabancı kaynaklar, borçlanma ile ödeme koşulları, işletmenin itibarı ve uzun dönemli korunmak istenecek müşteri ilişkisi nedeniyle piyasadaki ortalama vadelerin çok üzerinde olabilmektedir (Küçükaltan ve Açıkgöz, 2011: 8).

1.6.2.3. Finansal Kiralama (Leasing)

Finansal kiralama tanımları içerisinde, en açık tanım, Avrupa Leasing Birliği'nin tanımıdır. Bu tanıma göre; "Finansal kiralama, belirli bir süre için kiralayan ve kiracı

arasında imzalanan ve üreticiden kiracı tarafından seçilip, kiralayan tarafından satın alınan bir malın, mülkiyetini kiralayanda, kullanımını ise kiracıda bırakan bir sözleşme olup, malın kullanımını belli bir kira ödemesi karşılığında kiracıya bırakılmaktadır” (Ceylan ve Korkmaz, 2010a: 92).

Bu tanımı ele alarak, yatırım ve finansman sağlamaya yönelik kiralama (leasing), yatırım ve finansman amacıyla kiralamaya konu olan bir varlığın sahibi (lessor) tarafından bedel karşılığı kullanma hakkını kiracıya (lessee) devrini öngören bir sözleşmedir (Poyraz, Engin ve Bulut, 2006: 7).

Konaklama işletmelerinde finansal kiralama yoluyla, bina, arazi, donatım cihazları ve araçlar sağlanarak, işletmenin gerekli fon kaynağı karşılanabilir (Batman, 2014: 131). Konaklama işletmeleri sabit sermaye gerektiren varlıklarının bir bölümünü veya tümünü finansal kiralama (leasing) yoluyla fon elde ederek, finansal kolaylık sağlayabilirler. Konaklama işletmeleri çoğunlukla bir sözleşme ile arazi ve bina için bu finansman yöntemini tercih etmektedirler. Genel olarak, işletmeler için önemli olan malın mülkiyeti değil kullanımınıdır, kiralar vergiden düşülebilmektedir, yenileme kolaylığı bulunmaktadır ve işletme sermayesi en karlı olunabilecek alanlara yönlendirilebilmektedir (Küçükaltan ve Açıkgöz, 2011: 9).

1.6.2.4. Forfaiting

İşletmelerin, ihracat ve ithalatta malları için alacak ve borçların geri dönülmez şekilde finans kuruluşlarına satılması böylece yatırım malının ekonomik ömrü süresince taksitlerle ödenebilmesi ve ödeme için ise finans kuruluşunun garanti vererek alacaklıya güvence vermesi işlemi olarak tanımlanmaktadır (Küçükaltan ve Açıkgöz, 2011: 12).

Kısaca, forfaiting, mal ve hizmet ihracatı faaliyetleri sonrasında ortaya çıkan ve gelecekte tahsil edilecek bir alacağın, vadeden önce satılarak tahsil edilmesidir (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 203).

1.6.2.5. Sermaye Piyasalarına Açılma

İşletmelerin sermaye piyasalarına açılması yeni fon kaynakları sağlayabilmesi fırsatını arttırır. İşletmeler sermaye piyasalarına açılarak, hisse senetlerini halk arz ederek sermaye artımında bulunabilir. Şirketin halka arz yoluyla elde ettiği fonlar, işletmenin

öz sermayesidir. Başka bir ifade ile işletme hisse senetlerini halka arz ederek toplanan fonları şirketin öz sermayesi olarak muhasebe kayıtlarına girmektedir, yani toplanan fonlar şirketin öz parasıdır (Sarıaslan ve Erol, 2010: 102).

Bundan başka, işletmeler piyasaya tahvil sunarak, borçlana bilmektedirler. İşletmelerin borç almak amacıyla çıkardıkları üzerinde yazılı nominal değeri eşit olan uzun vadeli borçlanma senetleridir. Başka bir ifade ile tahvil, belirlenmiş faiz oranı üzerinden anapara ve faizi ile birlikte belirli bir süre sonra geri ödenmesi gereken menkul kıymet veya borç senedir (Sarıaslan ve Erol, 2010: 119).

1.6.2.6. Risk Sermayesi (Venture Capital)

Risk sermayesi, genellikle KOBİ'lerin özellikle piyasaya yaratıcı, gelecek vadeli projelere girmeye hazırlanan yeni girişimcilerin finansman ihtiyaçlarının karşılanmasına yönelik bir finansman aracıdır (Batman, 2014: 135).

Girişimcilerin bir yatırımı gerçekleştirmek için ihtiyaç duydukları fon kaynağını sağlayabilmesi için hazırladıkları iş planlarını risk sermayesi şirketlerine sunmaları ve kabul edildiğinde ortaklık sözleşmesi ile sonuçlanan bir finansman yöntemidir (Küçükaltan ve Açıkgöz, 2011: 11).

1.6.2.7. Melek Finansman (Angel Finance)

İşletmelerin gelecekteki performansının çok parlak olduğu gören girişim deneyimine sahip özel yatırımcılar tarafından yapılan ortaklığı da içeren finansman kaynağıdır. Özellikle yeni girişimlerin ilk evreleri için yararlı olmakta ve olağanüstü boyutlarda finansman kaynağı yaratabilmektedir (Küçükaltan ve Açıkgöz, 2011: 11). Konaklama işletmeleri açısından düşünüldüğü zaman, deneyimli bir girişimci tarafından yapılan ortaklık ile sağlanan finansman tekniğidir (Batman, 2014: 136).

1.6.2.8. Bütünleşme ve İşbirlikleri

Konaklama işletmeleri ulusal ve uluslararası düzeyde bütünleşme ve işbirliğini tercih edebilmektedirler. Küçük işletmelerin bu kaynağı uygulamasında temel amaç, büyük şirketlere karşı koyabilmek, büyük işletmeler ise yeni fon kaynaklarına kolay ulaşabilmek fırsatını sağlamaktır (Batman, 2014: 137).

Özellikle, uluslararası işletmelerin çoğu farklı birimleri olan bütünlerdir ve birçoğu için zincirleşme, holdingleşme söz konusu olmaktadır. Holdinge bağlı bir bankanın olması, bu kurum içerisindeki diğer işletmeler için avantaj sağlamaktadır (Küçükaltan ve Açıkgöz, 2011: 12).

1.6.3. Konaklama İşletmelerine Özel Finansman Yöntemleri

Konaklama işletmeleri faaliyetlerini sürekli devam ettirmek için finansman kaynaklarına ihtiyaç duymaktadırlar. Devlet ve özel finans kurumları konaklama işletmelerine özel finansman kaynakları sağlamaktadırlar. Konaklama işletmelerine özel finansman kaynakları condominium, satma ve geri kiralama, kamu teşvikleri, franchising şeklinde yapılmaktadır.

1.6.3.1. Konaklama İşletmelerine Satma ve Geri Kiralama Yöntemi

Konaklama işletmelerinde satma ve geri kiralama yaygın olarak kullanılmaktadır. Örneğin, işletmeci sahip olduğu bir varlığı (bina, arazi) bir kiralama şirketine satarak, varlığı yeniden uzun süreli geri kiralamaktadır. Bununla, işletme yeni fon kaynağı sağlayabilmektedir (Batman, 2014: 131).

1.6.3.2. Konaklama İşletmelerinde Condominium

Konaklama işletmesinde yapılacak yatırımın toplam maliyeti tesisteki oda sayısına bölünerek bulunacak bir birim fiyatla odalar satışa çıkarılmaktadır. Odayı satın alan kişi bir taraftan tesisin belirli bir payına sahip olurken diğer yandan da tesiste belli dönemlerde kalma veya kiraya verme hakkına sahip olmaktadır (Engin, 2005: 39).

1.6.3.3. Konaklama İşletmelerinde İmtiyaz (Franchising)

Turizmde endüstrisinde, özellikle konaklama işletmelerinde, özel sözleşmeler ile ürününün kullanılması, işletilmesi ve satım hakkının belirli kalite koşullarının sürekli sağlanması şartıyla verilmesidir. İmtiyaz veren; isim, hizmet, marka, bilgi, standart ve pazarlama tekniklerini imtiyaz alana vermektedir. İşletmeler zincirlerini genişletmek için franchising yöntemini kullanabilirler (Batman, 2014: 132).

1.6.3.4. Konaklama İşletmelerinde Kamu Kredileri ve Teşvikler

Ulusal ve bölgesel gelişmeyi sağlamak için devletler çeşitli teşvikler uygulamaktadırlar. Kamu kredileri ve teşvikler turizm sektörünü geliştirmek isteyen ekonomilerde devletlerin başvurmaya devam edecekleri yöntemlerdendir. Özellikle, konaklama işletmelerinin yatırım yaptıkları bölgeler, diğer yatırımcılarında ilgi göstermeleri nedeniyle, sürdürülebilir istihdam ve hizmet sektörü için kalkınma sağlamaktadır. Bunlarda, ülkenin turizm gelirlerinin artmasına ve cari işlemler dengesinin sağlanmasına katkıda bulunmaktadır (Küçükaltan ve Açıköz, 2011: 12).

2. BÖLÜM: KONAKLAMA İŞLETMELERİNDE FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ VE PERFORMANS DEĞERLENDİRME

İşletmelerin en önemli amaçlarından biri olan faaliyetlerinin sürekliliğini temin edebilmek için finans çok büyük rol üstlenmektedir. Günümüz işletmelerin türüne bakılmaksızın, ister üretim işletmesi olsun, isterse de ticari veya hizmet işletmesi, en önemli fonksiyonlarından biri finans fonksiyonudur. İşletmeler faaliyetlerinin performansını finans açısından değerlendirebilmeleri için gerekli finansal verilerden yola çıkarak, özellikle temel mali tablolardan yararlanarak çeşitli analizler yapmaktadırlar.

İkinci bölümde, ilk başta finansal analizin tanımı ve önemi yer almaktadır. Bundan başka, finansal analiz kapsamında yararlanılacak olan temel finansal tablolar ve içeriği hakkında kapsamlı bilgi verilmiştir. Bu bölüm kapsamında, finansal analiz türlerinin yanı sıra, yapılacak analiz sırasında kullanılacak analiz teknikleri ele alınmış ve ayrıntılı şekilde incelenmiştir.

2.1. Finansal Tablolar Analizinin Tanımı ve Önemi

İşletmelerin temel kararları, gereken fon kaynağını sağlanması, sağlanan kaynakları duran ve dönen varlıklara yatırılması ve kar payı dağıtımını üzerine odaklanmıştır. Bu kararlar, işletmenin piyasa değerini etkilemektedir. Alınan kararlar sonrasında ortaya çıkan sonuçların analiz edilmesi gerekmektedir. Sonuçların değerlendirilmesi, aynı zamanda, geleceğe yönelik planların yapılması ve yeni kararların alınması için gerekli olmaktadır. Bu nedenlerden dolayı, işletmenin faaliyet sonuçlarının analiz edilmesi ve performansının ölçülmesi gerekmektedir. İşletmelerin mali tablolarını analiz ederek, onun faaliyeti ve performansını ölçmek mümkündür (Aydın ve diğerleri, 2004: 45).

İşletmelerin genel amacı uzun dönemde kar ederek piyasa değerini yükseltmektir. İşletmeler, bu amaçlarına ulaşmış olup ulaşmadıklarını görebilmek için faaliyetlerinin etkinliğini ve başarı derecelerini analizi ederek ölçebilmektedir (Sarıaslan ve Erol, 2008: 171).

İşletmelerde yöneticilerin temel görevi, hedeflenen kara ulaşılabilmesi için, aktif ve pasiflerin etkili bir şekilde yönetilmesidir. Bu amacı gerçekleştirmek için doğru bir

varlık yapısı (ekonomik yapı) ve mali yapısına (kaynak yapısı) sahip olmak gerekmektedir. İşletmelerin varlık ve kaynak yapısı tablolarında yer almaktadır ve bu tablolardan yararlanılarak analizler yapılmaktadır. Analiz sonuçlarından yararlanılarak, gelecekle ilgili kararların doğruluk derecesi arttırılabilir. Bu sonuçlar kullanılarak, işletmenin geleceğe yönelik plan ve bütçesi yapılmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2013: 151).

Finansal tablolar analizi, finansal tablolardaki hesaplar arasındaki ilişkinin kurulmasını, ölçülmesini ve yorumlamasını kapsayan faaliyetleri içerir. İşletmenin, geçmiş faaliyetleri değerlendirmesinin yanı sıra, mevcut durumun saptanması ve geleceğe yönelik tahminlerin yapılması da kolaylaşır. Finansal analiz, işletmedeki finansal planlama ve finansal denetimin ön koşuludur. İşletmenin mevcut durumu bilinmeden, finansal planlama ve denetimi yapılamaz (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 39).

Çabuk ve Lazol'a (2013: 151) göre mali analiz "bir işletmenin mali durumunun ve mali yönden gelişmesinin yeterli olup olmadığını belirlemek için, mali tablo kalemlerindeki değişikliklerin, kalemler arasındaki ilişkilerin, zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesi ve gerektiğinde belirlenen standart ve sektör ortalaması ile karşılaştırılarak yorumlanması faaliyetlerinin bütünü" olarak tanımlanmaktadır.

Mali analiz işletmenin genel durumunu, içinde bulunduğu şartlar, ekonomik ortamı göz önünde bulundurarak, elde edilen sonuçları değerlendirmekte ve geleceğe yönelik tahminler oluşturmaktadır. Mali tablolar analizi vasıtasıyla işletmenin mali durumu, karlılık durumu mali yönden yeterli olup olmadığı gibi konular incelenerek mevcut ve geçmişteki durumu saptanmaktadır (Altuğ, 2010: 22).

Finansal tablolar kullanıcıların ihtiyaç duydukları bilgileri içermektedir. Bu bilgilerden yola çıkarak bir öngöründe bulunabilmek, amaca göre kullanabilmek ve kısa sürede karar vermek için finansal analiz gerekli olmaktadır (Saraç, 2012: 9).

Başka bir tanımla, finansal analiz, bilanço ve gelir tablosu kalemlerinde yer alan büyük hacimli rakamlardan yola çıkarak, anlamlı finansal oranlar oluşturarak özet bilgiler çıkarmak işlemidir (Gürsoy, 2011: 91). Finansal tablolar şirketin gelecekteki kazanç ve kazanç sonuçlarının beklenen nakit akımlarını değerlendirmek için gerekli bilgileri sağlamaktadır (Peterson ve Fabozzi, 1999: 25).

İşletmelerle ilgili olarak, finansal analizin amaçları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 41).

- İşletmenin likidite durumu,
- İşletmenin karlılık durumu,
- İşletmenin sermaye yapısı,
- İşletmenin aktiflerinin kullanım durumu,
- İşletme hakkında önemli trendlerin elde edilmesi.

Bu tanımlardan yola çıkarak, finansal analiz işletme yöneticileri için bir pusula rolünü oynamaktadır. Ancak, finansal analizden yalnızca işletme yöneticileri yararlanmazlar. Diğer çıkar grubu olan kişilerde finansal analizden faydalanarak, kendi amaçları doğrultusunda hareket etmektedirler.

Kamu Kurumları: İşletmelerin ödemek zorunda olduğu vergiler, sigorta gibi yükümlülüklerinin, ilgili kamu kuruluşları tarafından finansal tabloları incelenmeye tabi tutulabilir. Bundan başka, işletmeler hukuki açıdan bağlı olduğu kurumlara da finansal tablolarını vermek zorunluluğu vardır (Aydın ve diğerleri, 2004: 45).

Kredi verenler: İşletmeye verilen krediler ile yapılmış faaliyetler, yeni kredi ile ne yapılacaktır, alınan krediler nasıl ödenecektir konuları ile ilgilenen yerli ve yabancı kredi kuruluşları bu sorulara cevap verebilmek için mali tabloları analiz etmek zorundadırlar (Civan ve Cenger, 2013: 355).

Yatırımcılar: Yatırımcılar, özellikle borsaya kote olmuş ve hisse senetleri borsada işlem gören işletmenin kazancı ve büyüme hızı ile ilgili olarak finansal analiz ile ilgilenir (Çetiner, 2007: 12).

Kamuoyu: Araştırmacılar, sivil toplum örgütleri, öğrenciler işletmelerin ilgili bilgilerine ihtiyaç duyarlar (Aydın ve diğerleri, 2004: 45).

2.2. Temel Finansal Tablolar

İşletmelerin performansını belirlemek, değerlendirmek ve geçmiş verilere ya da sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırabilmek için kullandıkları tablolara Finansal Tablolar denilmektedir (Ercan ve Ban, 2012: 21).

Başka bir ifade ile finansal tablolar, bir işletmenin finansal durumu ile finansal performansının düzenlenmiş sunumudur. Bu açıdan finansal tablolar, geniş bir kullanıcı kitlesinin ekonomik kararlar almalarına yardımcı olmakla birlikte işletmenin finansal durumu, finansal performansı ve nakit akışları hakkında temel bilgiler sağlamaktır. Ayrıca finansal tablolar, yöneticilerin kaynakları ne etkinlikte kullandıkları açısından önemli bilgiler ortaya koymaktadır (Uğurlu, 2011: 6).

Muhasebe bilgilerinin özetlenmesi iki temel finansal tablo, Bilanço ve Gelir tablosu vasıtasıyla yapılmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2013: 8).

Temel finansal tablolar olan, bilanço ve gelir tablosu bir işletmenin belli bir faaliyet dönemindeki finansal durumu ile finansal durumundaki değişiklikleri açıklayan bir araç niteliğindedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 40).

Finansal tablolarda yer alan bilgilerin, kullanıcılar tarafından, en iyi şekilde kullanılabilmesi için bu tabloların aşağıdaki özellikleri taşınmalıdır (Uğurlu, 2011: 7).

- Anlaşılabilir olmalıdır,
- İhtiyaca uygun ve güvenilir olmalıdır,
- Karşılaştırılabilir olmalıdır,
- Zamanında düzenlenmelidir.

Temel finansal tablolar hakkında ayrıntılı bilgi aşağıdaki başlıklarda yer almaktadır.

2.2.1. Bilanço

Bilanço, işletmenin belirli bir tarihte varlıkları, borçları ve öz sermayesini gösteren finansal tablodur (Gürsoy, 2011: 65). Başka bir ifadeyle, bilanço, işletmenin sahip olduğu varlıklar ile bu varlıkların nasıl finanse edilmesini gösteren bir tablodur (Saraç, 2012: 8). Bilanço, işletmenin belirli bir tarihteki mali yapısını (durumunu) gösteren bir mali tablo şeklinde tanımlanmaktadır (Cemalcılar, Benligiray, Sürmeli, 2004: 24).

Bilanço, Aktif (Varlıklar) ve Pasif (Kaynaklar) olarak iki ana bölümden oluşmaktadır. Burada, aktif, işletmenin sahip olduğu varlıkları gösterirken, pasif hesabı, varlıkların finanse edildiği öz sermaye ve yabancı kaynakları içermektedir. Aktif ve Pasif her zaman eşit olmalıdır (Ercan ve Ban, 2012: 22). Bilançoda yer alan varlıklar likidite derecelerine göre sıralanırlar (Gürsoy, 2011: 65).

Bilançonun varlıkları kısmında dönen ve duran varlıklar, kaynakları kısmında ise kısa vadeli borçlar, uzun vadeli borçlar ve öz sermaye yer almaktadır.

2.2.1.1. Dönen Varlıklar

Dönen varlıklar bu grup içerisinde yer alan kalemlerin, bir yıl veya işletmenin normal faaliyet dönemi içinde paraya çevrileceği veya kullanılacağı tahmin edilen varlıklar toplanmaktadır (Uğurlu, 2011: 8).

Başka bir tanımla, dönen varlıklar, nakit veya nakde dönüşümü kolay olan, yıl içerisinde en az bir defa paraya çevrilebilen değerlerdir. Dönen varlık kalemi içerisinde, kasa, banka, menkul kıymetler, alacaklar, alacak senetleri, stoklar ve diğer kalemler yer almaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 44).

2.2.1.2. Duran Varlıklar

Duran varlıklar, normal şartlar altında bir yıl içinde elden çıkarılması düşünülmeyen veya yararları bir yılda tükenmeyecek olan varlıklar yer almaktadır (Uğurlu, 2011: 8).

Başka bir tanımla, işletmeye bir yıldan fazla yarar sağlayacak olan varlıklara duran varlık denilmektedir (Gürsoy, 2011: 65). Duran varlıklar, uzun vadeli alacaklar ve fonlardan, bağlı menkul kıymetlerden, iştiraklerden, maddi duran varlık ve maddi olmayan duran varlıklardan oluşmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 117).

2.2.1.3. Kısa Vadeli Borçlar

Varlıkların karşılandığı kaynaklar içerisinde yer alan kısa vadeli yabancı kaynaklar hesabı, bir yıl içerisinde ödenmesi gereken borçlardır (Uğurlu, 2011: 8). İşletmenin finansal borçları, ticari borçları, diğer borçları, ödenecek vergi ve diğer yasal yükümlülükleri, alınan avansları, gelecek aylara ait gelir ve gider tahakkukları, borç ve gider karşılıkları ile diğer kısa vadeli yabancı kaynakları kısa vadeli yabancı kaynaklar grubuna girmektedir. Kısa vadeli yabancı kaynakların uzun vadeli yabancı kaynaklardan az olması önemlidir. Çünkü işletmedeki borçlanma maliyeti düşük, kısa vadeli borç ödeme süresi yüksek çıkacaktır (Altuğ, 2010: 99).

2.2.1.4. Uzun Vadeli Borçlar

İşletmenin bir yıldan daha uzun vadeli borçları uzun vadeli yabancı kaynaklardır. İşletmenin uzun vadeli mali borçları, ticari borçları, alınan avansları, ödenecek vergi ve diğer yükümlülükleri, borç ve gider karşılıkları, gelecek yıllara ait gelir ve gider tahakkukları ile diğer uzun vadeli yabancı kaynaklarından oluşur (Altuğ, 2010: 112).

2.2.1.5. Özsermaye

Öz sermaye, işletmenin sahip veya ortaklarının, işletmeye yatırdıkları sermayedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 44). Öz kaynaklar işletme sermayesi ile dönem kârı ve yedeklerden meydana gelir. Öz kaynaklar, ödenmiş sermaye, sermaye yedekleri, kar yedekleri, dönem karı ve zararı hesaplarından oluşur (Akdoğan ve Tenker, 2007: 151).

İşletmenin öz kaynakları, pasif hesaplar içerisinde işletme sahiplerine veya ortaklarına ait payı ifade etmektedir. Öz kaynak rakamına, işletmenin net aktif toplamından yabancı kaynakların toplamı düşürüldüğü zaman ulaşılmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2013: 35).

2.2.2 Gelir Tablosu

Gelir tablosu, işletmenin belli dönemde elde ettiği tüm gelirler ile aynı dönemde katlandığı tüm maliyet, giderleri ve bunların sonucunda işletmenin elde ettiği dönem net karını veya zararını kapsayan finansal tablolardır (Çabuk ve Lazol, 2013: 36).

Başka bir tanımla, gelir tablosu, bir işletmenin belirli bir döneme, ait net sonucunu, brüt satış karı, faaliyet karı büyüklüklerine ve bunları oluşturan ana olaylara yer vererek gösteren bir mali tablodur (Cemalcılar, Benligiray, Sürmeli, 2004: 34).

Gelir tablosu ile bilanço arasında arasındaki en temel fark, gelir tablosunun işletmenin belli bir dönemdeki faaliyetlerinin sonuçlarını göstermesidir. Bilanço bir işletmenin belli bir andaki finansal durumunu göstermektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 45).

Gelir tablosu işletmenin esas faaliyetleri sonucunda oluşan gelir ve giderlerini raporlamak bunun yanı sıra faaliyet dışı oluşan gelir ve giderini kapsamaktadır. Faiz ödemeleri, vergiler ve bu gibi diğer ilgili döneme ait giderleri dikkate almaktadır. Belli döneme ait gelir ve giderleri kapsayan gelir tablosu, ilgili döneme ait net karı ortaya

koymaktadır. İşletmenin net karını, hisse senedi sayısına bölünmesi ile hisse başına kar bulunmaktadır (Ercan ve Ban, 2013: 25).

Gelir tabloları, geçmiş bir yıl faaliyete ait bilgi sunmakta ve firmanın gelecekteki performansı ve dolayısı ile borç geri ödeme gücünün göstergesi olarak kullanılabilir. Gelir tablosundaki çeşitli alt gruplar, firmanın gelecekteki karlılığı ve yeterli fon kaynağının olup olmayacağı konularında önemli ipucu vermektedir (Uğurlu, 2010: 10).

2.3. Finansal Analiz Türleri

Finansal analiz, analizin kapsamı, amacı ve analizi yapanın durumu dikkate alınarak sınıflandırılabilir (Çabuk ve Lazol, 2013: 152).

2.3.1. Kapsamına Göre Finansal Analiz Türleri

Yapılan analizin kapsadığı dönemler dikkate alındığında finansal analiz iki kısma ayrılmaktadır (Çetiner, 2007: 12).

- Statik analiz,
- Dinamik analiz.

2.3.1.1. Statik Analiz

Statik analiz; belli bir dönemle ilgili finansal verilerin faaliyet sonuçlarının analizidir. Statik analiz, tek bir dönemle ilgili olarak yapılmakta ve işletmenin faaliyet sonucunu ve finansal durumunu cari dönem için gösterir. Statik analiz yapılırken, yüzdeler ve oran analizi yöntemleri kullanılır (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 42).

İşletmenin belli bir faaliyet dönemiyle ilgili yararlı ve önemli bilgiler elde edilmesine karşılık, diğer dönemlerle karşılaştırılmaması statik analizin eksikliğini teşkil etmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007: 552).

2.3.1.2. Dinamik Analiz

Dinamik analiz, işletmenin cari dönem verilerini, geçmiş dönemler veya diğer rakip işletmelerin verileri ile karşılaştırılması yoluyla yapılır. Dinamik analizde,

karşılaştırmalı finansal tablolar ve oranlar yöntemlerinden yararlanılır (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 42).

Dinamik analiz belli bir faaliyet dönemine ilişkin verilerin geçmiş dönemdeki verilerle karşılaştırılarak değişim, eğilim ve aralarındaki ilişkinin belirlenmesi, olumlu ve olumsuz gelişmelerin görülmesini sağlamaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 552).

2.3.2. Amacına Göre Finansal Analiz Türleri

Amacına göre finansal analizler üçe ayrılmaktadır:

- Yönetim Analizleri,
- Kredi Analizleri,
- Yatırım Analizleri.

2.3.2.1. Yönetim Analizleri

Yönetim analizin amacı, işletmenin faaliyetlerinde ne kadar başarı olduğunu ölçmek, belirlediği hedefleri hangi düzeyde gerçekleştirdiği, olumsuz sonuçların nedenlerini araştırma, geleceğe ilişkin kararlar alma, üretim politikalarını geliştirme, sağlıklı kararlar alarak verimliliği, etkinliği ve karlılığı artırma olarak özetlenmektedir (Aydın ve diğerleri, 2004: 47).

Yönetim analizlerinde hem statik, hem dinamik analizlerden yararlanılmaktadır. Bu analizlerin yapılması için, finansal tablolarda yer alan bilgilerin yanı sıra işletmenin iç raporlarında yer alan finansal bilgilerde kullanılmaktadır. Yönetim analizi, işletmenin faaliyetlerinin verimliliği, karlılığın artırılması, kaynakların etkin şekilde kullanılması ve yönetim kararlarının doğruluk derecesine arttırmak konularında yöneticilere yardım etmektedir (Çabuk ve Lazol, 2013: 155).

Başka bir ifadeyle yönetim analizi üst yönetimin performansını ölçmek firmanın finansal ve bütünsel yönetim bağlamında güçlü ve zayıf yönleri ile gelecekle ilgili fırsat ve tehditleri ortaya koymada önemli rol oynamaktadır.

2.3.2.2. Kredi Analizleri

Kredi analizi; işletmeye kredi verecek ya da veren kurumlar tarafından işletmenin borç ödeme gücünü ölçmek için yapılan analizdir. Bu analiz kapsamında işletmenin dönen

varlıkları ile kısa vadeli borçları arasındaki ilişkiler ve işletmenin sermaye yapısı analiz edilir. Kredi veren kişi ve kurumlar verdikleri kredinin faizleriyle birlikte zamanında geri ödenmesini istemektedirler. Bunları dikkate alarak, kredi veren ya da verecek olan kişi veya kurumlar işletmenin finansal durumu ve borç ödeme kapasitesini incelemeye ihtiyaç duymaktadırlar (Akgüç, 2013: 22).

Kredi analizi, genellikle kredi veren kuruluşlar tarafından işletmenin likidite gücünü ortaya koymak ve kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğini saptamak amacıyla, yapılan analizdir (Aydın ve diğerleri, 2004: 47).

2.3.2.3. Yatırım Analizleri

Yatırım analizi; işletmenin ortakları, gelecekte işletmeye ortak olmayı düşünen yatırımcıların yaptığı analiz türüdür. Yatırım analizinin amacı işletmenin hisse senet değerlerinin değişim oranları, kar payı dağıtım politikasını ve işletmenin kazanma gücünü saptamaktır (Çabuk ve Lazol, 2013: 156).

Yatırım analizi işletmenin gelecek dönemlere ilişkin kazanma gücünü göstermeye yardımcı olmaktadır. Mevcut ve potansiyel hissedarlar işletmenin sürekliliği, yatırım güvencesi, kârlılık, dağıtılacak temettü miktarı, hisse senetlerinin değer artışı ve bunların izlediği eğilimle ilgilidir. Analiz sonucuna göre yatırımcılar işletmeye ait hisse senedi ya da tahvilleri koruma, satma veya yenilerini satın alma kararını vermektedirler (Akdoğan ve Tenker, 2007: 551).

2.3.3. Analiz Yapanın Durumuna Göre Finansal Analiz Çeşitleri

Finansal analizi yapan kişilere göre iki yere ayrılmaktadır (Çetiner, 2007: 12).

- İç Analiz,
- Dış Analiz.

2.3.3.1. İç Analiz

Analizi yapan finansal analist eğer işletmenin kendi personeli ise yapılan analize İç Analiz denilmektedir. İç analizde analizi yapacak olan kişi işletmenin dış kullanıma açık olan bilanço ve gelir tablosu yanında işletmede mevcut diğer tüm belge ve bilgilerden

yararlanır. Bu nedenle iç analizde, işletmenin kârlılığı, verimliliği, ekonomik ve finansal yapısı detaylı bilgilere dayanılarak ortaya konulabilir (Aydın ve diğerleri, 2004: 47).

İç analizi yapan kişinin en büyük avantajı işletme verilerine rahatlıkla ulaşabilmesidir. Buna karşılık, yaptığı değerlendirmeye duygularını katması ve objektif bir bakış açısıyla olmasını engelleyen durumlar iç analizin zayıf noktaları olarak değerlendirilmektedir (Akgüç, 2013: 23).

İç analizin temelinde esas olarak yönetim analizleri yer almaktadır. Bu analiz türünde tüm analiz yöntemlerinin yanı sıra, bölüm performanslarının ölçülmesinde kullanılan tekniklerden de yararlanılmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2013: 157).

2.3.3.2. Dış Analiz

Analizi yapan eğer işletme dışından bir kişiye yapılan analize dış analiz denilir. Dış analizde analist işletme yönetiminin üçüncü kişilerin kullanımı amacıyla yayınlamış olduğu finansal tablolar ve bunların dipnotlarında yer alan bilgilerden yararlanma yoluyla analiz yapmaktadır. Dış analizi, işletmeyle ilgisi bulunan satıcılar, kredi kurumları, işletmeye yatırımda bulunmak isteyen potansiyel yatırımcılar yapmaktadırlar (Aydın ve diğerleri, 2004: 47). Dış analizi uygulayanların işletme dışından olmaları analistlere objektif bir bakış açısı sağlamanın yanında bilgilere ulaşılabilirlik, eksik veya yanlış bilgi edinmenin yanı sıra asimetrik bilgi sorunları nedeniyle zayıflıklar doğurabilmektedir.

2.4. Finansal Analiz Teknikleri

İşletmelerin faaliyetleri sonucunda muhasebe verilerinden hareketle hazırlanan finansal tabloların kullanıcılar açısından anlamlı, daha anlaşılabilir ve yorumlanabilir şekle getirilmesi gerekmektedir. Finansal analiz teknikleri kullanılarak, finansal tablolardaki veriler kullanıcıların isteklerini karşılayabilir duruma getirilmektedir. Finansal analiz sonucu ortaya çıkan rakamlar çoğu kez tek başına bir anlam ifade etmeyebilir. Çıkan sonuçların geçen yıl veya yılların rakamlarıyla, sektör ortalamalarıyla ya da genel kabul görmüş standart rakamlarla karşılaştırması gerekmektedir. Ancak, finansal analizden beklenen faydanın sağlanabilmesi için, mümkün olduğunca diğer analiz teknikleri uygulanmalıdır (Aydın ve diğerleri, 2014: 48).

Finansal tablolar işletme yöneticileri, yatırımcılar ve kredi verenler açısından çeşitli yöntemlerle analiz edilerek değerlemeye tabi tutulmaktadır. Analiz yapan ve yaptıranların amaçları doğrultusunda elde edilen bilgiler değerlendirilmektedir (Çabuk ve Lazol, 2013: 158). Finansal tabloların analizinde kullanılan temel yöntemler aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 46, Çabuk ve Lazol, 2013: 159, Saraç, 2012: 9):

- Karşılaştırmalı Tablolar Analizi,
- Trend Analizi (Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analiz),
- Dikey Analiz (Yüzde Yöntemi ile Analiz),
- Oran Analizi.

2.4.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı finansal tablolar analizi, birbirini izleyen iki veya daha fazla faaliyet dönemine ait finansal tabloların, karşılaştırılmalı olarak düzenlenmesi ve bu tablolarda yer alan hesapların zaman içerisinde göstermiş olduğu değişikliklerin saptanmasıdır. Karşılaştırmalı tablolar analizi birden fazla döneme ait verilerin karşılaştırılması ve değerlendirilmesini öngören dinamik yapıya sahip finansal analiz tekniklerinden biridir (Çabuk ve Lazol, 2013: 159).

Karşılaştırmalı finansal tablolar analizi, işletme faaliyetleri sonucunu ve durumunu gösteren tabloları karşılaştırmak için, seçilen birden fazla dönem içerisinde temel bir yıl ele alınarak karşılaştırması yapılmaktadır (Sarıaslan ve Erol, 2008: 186).

Bu tablolar, dönem veya dönemlerdeki artış veya azalışları öğrenmek için, iki veya daha fazla döneme ait mutlak rakamların karşılaştırmasını kolaylaştırmaktadır (Bose, 2010: 263). İşletmenin yıllar itibarıyla finansal tablo kalemlerinde gerçekleşmiş değişiklikleri açık bir şekilde görmek mümkündür. Karşılaştırmalı finansal tablolar düzenlenirken, hesapların sınıflandırılmasına dikkat edilmelidir (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 76).

Finansal tablolarda yer alan rakamları karşılaştırmak için faaliyet dönemlerinin eşdeğer olması, tablodaki verilerin aynı muhasebe kavram ve ilkelerine göre hazırlanmış olması gerekmektedir. Bu kapsamda hazırlanan finansal tabloların karşılaştırması ve analiz sonrası alınacak kararların doğruluğu artmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2013: 159).

Karşılaştırmalı finansal tablolar analizinin formülleri aşağıda gösterilmektedir;

Tutar Farkı = Son dönem – İlk dönem (Baz alınan dönem)

$$\text{Yüzde değişim} = \frac{\text{Tutar Farkı}}{\text{İlk dönem(Baz alınan dönem)}} \times 100$$

Daha sağlıklı sonuçlar verebilmesi için ele alınan dönemler arası değişimlerin miktar olarak ifadelerinin yanı sıra yüzde olarak değişimlerine yer verilmesi gerekmektedir. Yapılacak analizde temel nokta, analiz sonucu ortaya çıkan değişimlerin ne ifade ettiğini anlamak ve yorumlamaktır (Akgüç, 2013: 436).

Gelir Tablosu karşılaştırmalı analizinde bilanço analizinden temel farkı burada tüm kalemlerin satışlara göre değerlendirilmesinin yapılmasıdır.

2.4.2. Trend Analizi (Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analiz)

Temel finansal tablolarda yer alan kalemlerin daha uzun dönemler şeklinde ele alarak, karşılaştırma yapılarak analiz edilmesidir (Aydın ve diğerleri, 2004: 59). Bu analiz tekniğinde birbirini izleyen dönemlere ait finansal tablolardaki verilerin artış veya azalışlarını saptamaktadır. Tren analizi tekniği ile analiz baz yılı ve bir önceki yıl olmak üzere iki şekilde yapılmaktadır. Baz yıl yönteminde belirli bir yılın verileri 100 kabul edilerek daha sonraki yılların bu yıla göre nasıl bir eğilim gösterdikleri ölçülürken, bir önceki yıla göre yapılan analizde yalnızca bir dönemdeki değişim gözlemlenebilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 77).

Başka bir ifadeyle trend analizi; işletmenin performans eğilimini incelemek için belirli bir süre boyunca bir dizi mali verileri hesaplamaktadır. Buna aynı zamanda eğilim yüzdeleri analizi denilmektedir. Genellikle firma içi karşılaştırmalarda kullanılmaktadır (Bhabotosh, 2008: 436).

Trend analiz tekniğinin geniş bir zaman dilimini kapsaması ve değerlendirmenin bu zaman dilimi kapsamında yapılması ve işletmelerin durumlarını daha uzun dönemli görebilmelerine fırsat sağlaması bakımından baz yıl yönteminin daha yaygın kullanıldığı ve son yıllardaki kaynaklarda baz yıl yöntemine ağırlık verildiği görülmektedir (Aydın ve diğerleri, 2004: 59, Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 78).

Trend analiz tekniği ile yapılan analiz, finansal tablolardaki kalemlerin göstermiş olduğu eğilimin saptanmasıyla birlikte aralarında ilişki bulunan kalemlerin değişimlerinin karşılaştırması ile inceleme donemlerinde göstermiş oldukları eğilim hakkında saptamalar yapılmasına da fırsat verebilmektedir (Çabuk ve Lazol, 2010: 173).

$$\text{Yüzde değişim} = \frac{\text{Tutar Farkı}}{\text{Baz yılı veya Bir Önceki Yıl}} \times 100$$

Yapılan trend analizi sonucunda finansal kalemlerin oranlarında meydana gelen artış veya azalışın varlık ve kaynak yapısı dikkate alınarak yüksek oranda değişim göstermiş olanların belirlenmesi ve söz konusu kalemlerin işletme açısından önem dereceleri dikkate alınarak yorumlanması gerekmektedir (Akgüç, 2011: 456). Ayrıca meydana gelen değişimlerde işletmenin finansal ve faaliyet yapısındaki dengenin gelecek donemlerde nasıl ve hangi yönde etkisi olacağını tahmin edilmektedir (Aydın ve diğerleri, 2004: 59).

2.4.3. Dikey Analiz (Yüzde Yöntemi ile Analiz)

Finansal analiz tablolarının analizinde kullanılan tekniklerden biri dikey analizdir. Dikey analiz ile finansal tablolarda bulunan bir kalemin toplam veya grup içerisinde oransal büyüklüğu göstermektedir (Çabuk ve Lazol, 2013: 185).

Dikey yüzdeler yöntemiyle yapılan analizde işletmenin finansal tablolarında yer alan finansal kalemlerin donemler itibariyle genel toplam ve grup toplamı içerisindeki göstermiş oldukları değişimlere bakılarak, işletmenin hangi kaleme daha çok ağırlık verdiğini saptamak mümkündür. Böylece işletmenin sektör veya rakip işletmelere göre karşılaştırması yapılmaktadır. Her kalemin ait olduğu grup toplamı 100 kabul edilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 77).

Dikey analiz tekniğinin yorumlanma aşamasında finansal tablolarda yer alan kalemlerin yüzde olarak dağılımlarına bakılarak işletmenin hangi finansal kaleme ağırlık verdiği, ağırlık verilen kalemlere aşırı yatırım yapılıp yapılmadığı ve atıl kapasite bulunup bulunmadığı belirlenmeye çalışılmaktadır (Akgüç, 2013: 449). Gelir Tablosu'nda dikey yüzdeler yöntemi kullanıldığı zaman satışlar üzerinden diğer kalemlerin yüzdeleri belirlenmektedir.

2.4.4. Oran Analizi

Oran analizi, bilanço ve gelir tablosunda yer alan kalemler arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Oran analizinde, birçok kalem birbirlerine bölünebilir, ama önemli olan anlamlı ve gerekli oranları hesaplamaktır (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 46).

Başka bir ifadeyle, oran analizi ile finansal tablolarda yer alan kalemlerin tutarları arasındaki nispi ilişkiler incelenerek işletmenin finansal durumu hakkında bilgi edinilmektedir (Çabuk ve Lazol, 2013: 198). Finansal tablolardaki kalemler arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifadesine oran denilmektedir (Langemeier, 2004: 2).

Oran analizi, bilanço veya gelir tablolarındaki iki kalemin birbirine bölümü ile yapılmaktadır. Finansal tablolardan bu şekilde birçok oran hesaplamak mümkündür. Burada amaç çok sayıda oran hesaplamak değildir. Bilanço ya da gelir tablosu kalemlerinin anlamlı seçilmesi, analiz yapan kişinin cevaplandırmak istediği sorulara cevap verebilecek nitelikte oranların hesaplanması gerekmektedir. Oranların anlamlı hesaplanması da tek başına yeterli değildir. Önemli olan oranların yorumlanmasıdır. Yorum yapılırken bulunan oranın geçmiş yıl oranlarıyla, sektör ortalamalarıyla ya da belirlenmiş standartlarla karşılaştırması gerekmektedir. Her oranın yorumu kendine özgü nitelikler taşımaktadır (Met, 2013: 63).

Finansal oran analizi, yaygın kullanılan ve kapsamlı analiz tekniğidir. Oran analizi beş kategoride sınıflandırılabilir (Saraç, 2012: 17, Ceylan ve Korkmaz, 2010: 48);

- Likidite Oranları,
- Finansal Yapı Oranları,
- Faaliyet Oranları,
- Karlılık Oranları,
- Sermaye Piyasası Performans Oranları,

2.4.4.1. Likidite Oranları

İşletme varlıklarının düşük maliyetle ve hızlı bir şekilde nakde dönüşebilmesine likidite denilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 48). Likidite, para, menkul değerler ve para benzeri kaynakların miktarı ile ölçülür (Gürsoy, 2012: 101).

Likidite oranları, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü gösteren oranlar olarak bilinmektedir (Ercan ve Ban, 2012: 37). Likidite oranları, işletmenin kredi verenlere nakit olarak geri ödeme yeteneğinin bundan başka net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını gösteren bir göstergedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010b:48; Sing ve Schmidgall, 2001: 27; Kim ve Ayoun, 2005:4).

Likidite oranları, işletmenin nakit ve bir yıl içerisinde paraya çevrilebilen varlıklarıyla, kısa vadeli borçları arasında ilişkiyi göstermektedir. Likidite oranlarını aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz (Çabuk ve Lazol, 2013: 203):

- Cari Oran
- Asit-Test (Likidite) Oranı
- Nakit Oran
- Net Çalışma Sermayesi/ Toplam Varlıklar

Cari Oran, işletmenin kısa vadeli borçlarının dönen varlıklarıyla karşılayabilme gücünü ölçmeyi amaçlamaktadır. Bu oranın genellikle "2" olması kabul edilir, ama bu oranın ideal düzeyi sektöre, konjoktüre ve firma politikasına göre değişebilmektedir (Saraç 2012: 17).

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

Faaliyet döngüsün yalnız işletme sermaye ihtiyacını karşılamak için nakit oluşturmamaktadır. Aynı zamanda vakti gelen borç ödemeleri nedeniyle nakit oluşturmaktadırlar (Revsine, Collins, Johnson, 1998: 166).

Cari oranın yüksek olması her zaman borç ödeme yeteneğinin güçlü olması anlamına gelmemektedir. Bunun için, cari oranın yanı sıra işletmenin döner varlık yapısına ve gerçek değerlerine, işletmenin satın alma ve satış şartlarına, faaliyet alanına, kısa vadeli yabancı kaynakların vade dağılımına bakılması gerekmektedir (Çabuk ve Lazol, 2013: 204).

Asit-Test (Likidite) Oranı, Cari Oranın daha detaylandırılmış ve arındırılmış bir türüdür. Stoklar, ödenmiş avanslar gibi daha az likit olan değerleri dönen varlıklardan çıkararak likiditesi yüksek olan kasa, banka, hemen paraya çevrilebilir menkul değerler

gibi kalemler ile kısa süreli borçlar arasındaki oranı belirler (Türksoy, 2011: 273). Bu oranın “1” olması öngörülmektedir. Bu oranın “1” den yüksek bir değerde gerçekleşmesi, stokların kısa vadeli borçları finanse etmediği sonucunu doğuracaktır (Ercan ve Ban, 2012:40; Ceylan ve Korkmaz, 2010: 51; Gürsoy, 2012: 103).

$$\text{Asit – Test Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$$

Bazı işletmeler, stoklarını hemen nakde dönüştürememekte, buna göre döner varlıklar kalemindeki stoklar elimine edilmektedir. Bununla, işletmenin çok acil likidite gücünü göstermiş olur (Revsine, Collins, Johnson, 1998: 166).

Cari oran değerlemesinde olduğu üzere, bu oranın değerlendirilmesinde, asit-test oranının bulunması dışında diğer faktörlere de dikkat etmek gerekmektedir (Çabuk ve Lazol, 2013: 205).

Nakit Oranı, işletmelerin hem stoklarını elden çıkaramama hem de alacaklarını tahsil edememe gibi olağanüstü bir ekonomik sıkıntı durumunda hazır değerleri ile kısa vadeli yabancı kaynaklarının ne kadarını ödeyebileceklerini ortaya koyan bir orandır. Likidite oranından da keskin bir oran olan nakit oranı sektörden sektöre farklı olmakla birlikte 0,20 olması yeterli kabul edilmektedir (Aydın ve diğerleri, 2004: 51).

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Kasa} + \text{Banka} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$$

Oranın belirli bir seviyenin üstüne çıkması, işletmenin kısa vadeli borç ve yükümlülüklerini ödeyebileceğini gösterir. Oranın çok yüksek çıkması işletmenin elinde fazladan nakit bulundurduğu anlamına gelmektedir ki, bu da işletmenin karlılığını olumsuz yönde etkilemektedir (Çabuk ve Lazol, 2013: 206).

Net Çalışma Sermayesi/Toplam Varlıklar, net çalışma sermayesi işletmenin döner varlıklarıyla kısa vadeli borçlarının farkına eşittir. Net çalışma sermayesini ölçmede kullanılan diğer bir oran, bunun toplam varlıklara bölünmesidir (Gürsoy, 2012: 104).

2.4.4.2. Faaliyet Yapısı Oranları

Faaliyet Oranları; İşletme varlıklarının ne düzeyde etkin kullanıldığını gösteren oranlar olarak bilinmektedir. Faaliyet yapısı oranlarının yardımıyla, işletmenin kredili

satışlarının ödeme sürelerine bağlılığının derecesi, işletmenin stoklara yaptığı yatırımın uygunluğu, çalışma sermayesinin etkinliği ve duran varlıklarının etkin kullanılma düzeyi hakkında bilgi elde edilmektedir(Aydın ve diğerleri, 2004: 53). Bu oranların devir hızlarının yüksek olması istenen bir durumdur. Bu oranlar için kabul görülmüş standartları olmamaktadır (Akgüç, 2013: 432).

Alacak Devir Hızı, işletme alacaklarının yılda kaç defa tahsil edildiğini gösteren orana denilmektedir. İşletme alacaklarını daha net bir şekilde kaç günde bir tahsil edildiğini göstermek için **alacak tahsilat süresi** hesaplanır (Saraç, 2012: 19).

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}}$$

Alacak Devir Hızı oranı, analiz yapanlara mevcut satış düzeylerinde ticari alacakların payını belirlemektedir (Revsine, Collins, Johnson, 1998: 166).

$$\text{Alacak Tahsil Süresi} = \frac{365 \text{ (Yıldaki Gün sayısı)}}{\text{Alacak Devir Hızı}}$$

Alacak Tahsil Süresi, işletmelerin faaliyet gösterdiği yıl içerisinde (365 gün), alacakları ne kadar zamandan bir toplayacaklarını belirlemektedir (Revsine, Collins, Johnson, 1998: 167).

Varlıklar içinde en önemli kalemlerden biri stoklardır. Stokların elde bulundurulması fazla maliyetli olduğundan **stok devir hızını** ölçmek önemlidir. İşletmeler stok devir hızının yüksek olmasını istemektedirler. Stok devrini gün olarak belirlemek için stok devir süresini hesaplamak gerekir (Gürsoy, 2012: 107).

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Stoklar}}$$

$$\text{Stok Devir Süresi} = \frac{365 \text{ (Yıldaki Gün sayısı)}}{\text{Stok Devir Hızı}}$$

İşletmenin borç ödeme gücünün değerlemesinde sabit giderleri karşılama oranı, borçlarının karşılama oranı gibi karlılıkla ilgili olmakla bu grup altında analize tabi tutulmaktadır. İşletmenin faaliyetlerinde varlıklarını ne kadar etkin kullanıldığını ölçmek için kullanılan diğer oranlar Tablo 3.'de verilmiştir (Çabuk ve Lazol, 2013: 213; Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 69):

Tablo 3.
Diğer Faaliyet Oranları

Borç Devir Hızı	Net Satışlar/ Ortalama Ticari Borçlar
Borç Ödeme Süresi	365 (Yıldaki Gün sayısı)/Borç Devir Hızı
Öz sermaye Devir Hızı	Net Satışlar/Öz sermaye
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar/Toplam Aktifler
Döner Sermaye Devir Hızı	Net Satışlar/Döner Sermaye
Duran Varlık Devir Hızı	Net Satışlar/Duran Varlıklar

Kaynak: (Çabuk ve Lazol, 2013: 213; Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 69)

2.4.4.3. Finansal Yapı Oranları

Finansal Yapı Oranları, işletmenin varlıklarını ne ölçüde borçla (kısa veya uzun vadeli), ne ölçüde öz kaynaklarla karşıladığını gösteren oranlardır. İşletmeler yabancı kaynaklarının toplam kaynaklar içerisinde %50'den fazla olmasını istememektedirler (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 56). Bu oranlar yardımıyla işletmenin uzun vadeli yükümlülüklerini karşılamak için yeteneğini ölçmek mümkündür (Scmidgall ve Defranco, 2004: 3). Finansal yapı oranlarının bazıları Tablo 4'de yer almaktadır (Gürsoy, 2012: 110; Saraç, 2012: 18).

Tablo 4.
Finansal Yapı Oranlarını

Borç Oranı	Toplam Borçlar/Toplam Aktifler (Pasifler)
Uzun Vadeli Kaynakların payı	(Uzun Vadeli Borç+ Öz sermaye)/Toplam Kaynaklar
Uzun Vadeli Borç Oranı	Uzun Vadeli Borç/Toplam Aktifler (Pasifler)
Kısa Vadeli Borç Oranı	Kısa Vadeli Borç/Toplam Aktifler (Pasifler)
Borç-Öz sermaye Oranı	Toplam Borç/ Öz sermaye
Öz sermaye Oranı	Öz sermaye/Toplam Aktifler (Pasifler)
Duran Varlık- Öz sermaye Oranı	Duran Varlıklar/ Öz sermaye
Duran Varlık-Devamlı Sermaye Oranı	Duran Varlıklar/(Uzun Vadeli Borçlar+ Öz sermaye)
Faiz Karşılama Oranı	Net Faaliyet Karı/Finansman Giderleri

Kaynak: (Gürsoy, 2012: 110; Saraç, 2012: 18)

Bu oranlar, işletmenin yabancı kaynaklardan ne düzeyde yararlandığını gösteren oranlardır. Bundan başka, bu oranlar yardımıyla öz sermaye ile borçlar arasında ilişkiyi göstermekle, işletmenin kullandığı finansman kaynağını, kredi verenlerin emniyet payının yeterliliği hakkında fikir oluşturmaktadır (Ercan ve Ban, 2012: 43).

Öz sermayenin toplam kaynaklar içinde payının yüksek olması, işletmenin kredi verenleri tarafından riski azaltılmaktadır. Finans yöneticileri, işletmenin özelliklerini ve faaliyet alanını dikkate almakla öz sermaye ve yabancı kaynak dengesini optimal

düzyeyde kurmalıdır. Aksi halde işletme borçlarını ödemekte zorluklar yaşayabilmektedir (Çabuk ve Lazol, 2013: 208).

2.4.4.4. Karlılık Oranları

Karlılık oranları, işletmenin sahip olduğu öz sermaye, yabancı kaynak ve varlıklarının çalışma verimliliğini ölçen oranlardır. İşletmelerin faaliyetleri sonuçlarının başarısını ölçmek için karlılık oranları kullanılmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 71). Karlılık oranları yönetimin faaliyetlerinin etkinliğini yansıtmaktadır mümkündür (Scmidgall ve Defranco, 2004: 3). Karlılık oranlarını değerlendirildiği zaman ülke ekonomisini, işletmenin faaliyet gösterdiği sektörün genel durumu dikkate alınmaktadır (Ercan ve Ban, 2012: 45).

Karlılık oranlardan biri olan **Net kar marjı oranı**, satılan her birimlik malın yüzde kaçının vergi sonraki net kar olduğunu göstermektedir (Aydın ve diğerleri, 2004: 55).

$$\text{Net Kar Marjı} = \frac{\text{Vergi Sonraki Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

Net Kar Marjı oranı işletmenin net verimliliği hakkında bilgi vermektedir. İşletme faaliyetinin sonucunun göstergesidir (Çabuk ve Lazol, 2013: 227). İşletmenin karlılık oranları genellikle satışlarla ilgili ve yatırımla ilgili olmakla iki kısma ayrılmaktadır. Bu oranlar Tablo 5.'de gösterilmiştir (Met, 2013: 96):

Tablo 5.
Karlılık Oranları

Öz sermaye Karlılığı	Vergi Sonrası Net Kar/ Öz Sermaye
Aktif karlılık Oranı	Vergi Sonrası Net Kar/ Toplam Aktifler
Brüt Kar Marjı	Brüt Kar/Net Satışlar
Faaliyet Karlılığı	Esas Faaliyet Karlılığı/Net Satışlar
Yatırım Verimlilik Oranı	Net Kar Marjı*Varlık Devir Hızı
FVÖK-Toplam Kaynaklar	Faaliyet Vergi Öncesi Kar / Toplam Kaynaklar

Kaynak: (Ceylan ve Korkmaz, 2010b: 71)

2.4.4.5. Sermaye Piyasası Performans Oranları

Finans yönetiminin başlıca amaçlarından biri işletmenin pazar değeri maksimizasyonudur. İşletmenin pazar değerini ölçmek için bazı oranlar kullanılmaktadır (Gürsoy, 2012: 114). Sermaye piyasası performans oranları,

işletmenin hissedarlarına yeterli bir gelir veya kar sağlayıp sağlamadığını belirlemede kullanılan oranlar olarak değerlendirilmektedir (Akgüç, 2013: 521).

Fiyat/Kazanç Oranı: Yatırımcıların işletmenin hisse başı karına karşılık, işletmenin hissesi ne kadar ödemek istediklerini göstermektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010: 73).Diğer bir oran, **Piyasa Değeri / Defteri Değeri** oranıdır. Bu oran bir hissenin borsa değerinin hisse başına öz sermayesine bölünmesiyle hesaplanır. Sayı büyüdükçe hisse senedinin değer kazanması anlamına gelmektedir (Çabuk ve Lazol, 2013: 234).

$$\text{Fiyat Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Fiyatı}}{\text{Hisse Başına Kar}}$$

$$\text{Piyasa Değeri / Defter Değeri} = \frac{\text{Bir Hissenin Piyasa Değeri}}{\text{Hisse Başına Defter Değeri}}$$

2.4.4.6. Otel İşletmelerinin İç Analizinde Kullanılan Faaliyet Oranları

Konaklama işletmelerinde kullanılan faaliyet oranları ve açıklamaları Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6.
Otel İşletmelerinin İç Analizinde Kullanılan Faaliyet Oranları

Faaliyet Oranları	Hesaplama Şekli	Kullanış Amacı
Departmana ait gelir Gelir toplamı oranı	Departman Geliri/Toplam Gelir	Departmana ait gelirin toplam gelir içindeki payını hesaplamak için kullanılır.
Ortalama Oda Fiyatı	Toplam Oda Geliri / Satılan Oda Sayısı	Satılan oda sayısına göre ortalama oda fiyatını belirlemek için kullanılmaktadır.
Satılabilir Oda Başına Gelir (RevPAR)	Toplam Oda Geliri / Satılabilir Oda Sayısı	Satılabilir oda sayısına göre ortalama oda gelirini belirlemek için kullanılmaktadır
Ortalama Kuver Başına Gelir	Toplam Yiyecek Geliri / Açılan Kuver Sayısı	Açılan kuver başına elde edilen geliri hesaplamak için kullanılmaktadır
Yiyecek Maliyet Yüzdesi	Satılan Yiyecek Maliyeti / Toplam Yiyecek Geliri	Yiyeceklere ait maliyetin yiyecek gelirleri içindeki payını belirlemek için kullanılır.
İçecek Maliyet Yüzdesi	Satılan İçecek Maliyeti / Toplam İçecek Geliri	İçeceklere ait maliyetin içecek gelirleri içindeki payını belirlemek için kullanılır
İşçilik Maliyet Yüzdesi	Toplam İşçilik Gideri / Toplam Gelir	Toplam işçilik maliyetinin toplam gelir içindeki payını belirlemek için kullanılır
Temel Maliyet Yüzdesi	(Satılan Yiyecek Malzeme Bedeli + Toplam İşçilik Giderleri) /Toplam Gelir	Satılan yiyecek malzeme bedeli ve toplam işçilik giderinin toplamının, toplam gelir içindeki payını belirlemek için kullanılmaktadır
Otel müşterisi başına elde edilen gelir oranı (RevPAC)	Otel Misafirlerinden Elde Edilen Toplam Gelir/ Toplam Misafir Sayısı	İşletmede konaklayan müşterilerden elde edilen gelirin kişi başına düşen oranını hesaplamak için kullanılmaktadır.
İletişim (telefon) gelir yüzdesi	Telefon Departmanı Toplam Karı / Departman Geliri	Departman geliri içerisinde iletişimden elde edilen kar payının hesaplanmasında kullanılmaktadır.
Yiyecek departmanı gelir yüzdesi	Yiyecek Departman Toplam Karı / Yiyecek Departmanı Geliri	Yiyecek departman gelirleri içerisinde kar payının hesaplanmasında kullanılmaktadır
Odalar departmanı gelir yüzdesi	Odalar Departmanı Toplam Karı / Odalar Departmanı Geliri	Odalar departmanından elde edilen gelir içerisinde odalar departman karı payının hesaplanmasında kullanılmaktadır.

Kaynak: (Kahlioğulları, 2012: 45)

Konaklama işletmelerinin kendine özgü karmaşık yapısı ve birçok departmanı bünyesinde bulunduran ve bu departmanların da her an üretim ve hizmet faaliyetleri gösteren işletmelerdir. Özellikle konaklama işletmeleri açısından odalar departmanı ve yiyecek-içecek departmanı esas faaliyet alanlarını oluşturmaktadır. Konaklama işletmelerde çalışma performanslarında büyük öneme sahip, ağırlıklı olarak maliyet ve karlılık yapılarını gösteren oranlara iç analizde kullanılan faaliyet oranları denilmektedir (Kozak, 2012: 215).

2.4.4.7. Finansal Analiz Teknikleri Uygulama Örneği

Finansal Analiz Tekniklerinin uygulanmasına yönelik örnek aşağıda verilmiştir. Bu örnekte, kaynak olarak Çabuk ve Lazol (2013) Mali Tablolar Analizi, Karapınar ve Zaif (2013) Finansal Analiz kitaplarından yararlanılmıştır. İlk olarak 2XX1 ve 2XX2 yıllarına göre karşılaştırılma tablolar analizi verilmiştir.

Tablo 7.
Karşılaştırmalı Tablolar Bilanço Analiz Örneği

	2XX1	2XX2	Mutlak Değişim	Oransal Değişim
Varlıklar				
Dönen Varlıklar	132 257 720	105 305 229	-26.952.491	-0,20
Nakit ve Nakit Benzerleri	901 071	3 884 349	2.983.278	3,31
Finansal Yatırımlar	3 074 818	949 371	-2.125.447	-0,69
Ticari Alacaklar	50 479 886	31 113 020	-19.366.866	-0,38
Diğer Alacaklar	10 128 002	32 823 157	22.695.155	2,24
Stoklar	39 347 850	13 663 541	-25.684.309	-0,65
Diğer Dönen Varlıklar	28 326 093	16 778 094	-11.547.999	-0,41
Duran Varlıklar	315 575 310	360 430 833	44.855.523	0,14
Ticari Alacaklar	3 629 336	1 348 230	-2.281.106	-0,63
Diğer Alacaklar	218 331	282 731	64.400	0,29
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	26 983 873	26.983.873	1
Maddi Duran Varlıklar	256 739 492	267 651 543	10.912.051	0,04
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	398 524	15 718 152	15.319.628	38,44
Ertelenmiş Vergi Varlığı	6 456 200	14 671 961	8.215.761	1,27
Toplam Varlıklar	447 833 030	465 736 062	17.903.032	0,04
Kaynaklar				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	244 521 759	171 503 796	-73.017.963	-0,30
Kısa Vadeli Borçlanmalar	111 709 458	57 033 417	-54.676.041	-0,49
Ticari Borçlar	66 642 864	18 035 722	-48.607.142	-0,73
Diğer Borçlar	60 632 589	12 327 600	-48.304.989	-0,80
Türev Araçlar	0	16 683	16.683	1
Kısa Vadeli Karşılıklar	3 189 774	5 090 242	1.900.468	0,60

Tablo 7. Devamı

Uzun Vadeli Yükümlülükler	50 410 888	197 703 943	147.293.055	2,92
Uzun Vadeli Borçlanmalar	48 671 960	195 790 936	147.118.976	3,02
Kıdem Tazminat Karşılığı	1 464 942	0	-1.464.942	-1,00
Uzun Vadeli Karşılıklar	0	1 913 007	1.913.007	1
Özkaynaklar	152 900 383	96 528 323	-56.372.060	-0,37
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	79 643 516	33 859 946	-45.783.570	-0,57
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	73 256 867	62 668 377	-10.588.490	-0,14
Toplam Kaynaklar	447 833 030	465 736 062	17.903.032	0,04

Tablo 7’de verilmiş örnek yorumlanırsa, burada 2XX2 yılında 2XX1 yılına göre %20 azalış göstermiştir. Duran varlıkların %14 artış göstermesi, toplam varlıkların %4 artmasına neden olmuştur

Pasif yapısının artması nedeni ise öz kaynak kaleminin ve kısa vadeli yabancı kaynakların azalmasına rağmen, uzun vadeli yabancı kaynak kaleminin artmasından kaynaklanmaktadır

Tablo 8.
Karşılaştırmalı Tablolar Analizi Gelir Tablosu Örneği

	2XX1	2XX2	Tutar Farkı	Oransal Fark
Satışlar	75.880.197	89.900.169	14.019.972	0,18
Satışların Maliyeti (-)	-52.058.262	-57.836.060	-5.777.798	0,11
Brüt Kar/Zarar	23.821.935	32.064.109	8.242.174	0,35
Genel Yönetim Giderleri (-)	-14.899.279	-16.021.054	-1.121.775	0,08
Pazarlama Giderleri (-)	-7.634.219	-7.238.923	395.296	-0,05
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.116.592	10.628.001	8.511.409	4,02
Esas Faaliyetlerden Diğer Gid. (-)	-2.796.985	-11.133.028	-8.336.043	2,98
Esas Faaliyet Karı/Zararı	608.044	8.299.105	7.691.061	12,65
Finansman Gelirleri	13.636.449	6.297.316	-7.339.133	-0,54
Finansman Giderleri (-)	-15.839.962	-61.162.146	-45.322.184	2,86
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-1.595.469	-45.135.398	-43.539.929	27,29
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gider /Geliri	329.768	4.501.748	4.171.980	12,65
Dönem Karı/Zararı	-1.265.701	-40.633.650	-39.367.949	31,10

Verilmiş örneğin gelir tablosunun karşılaştırılmalı analizine bakıldığı zaman, satışlarda ve satışların maliyetinde artış olduğu görülmektedir. Örneğe bakıldığında finansman gelirleri azalmasına rağmen finansman giderleri artmıştır. Bununla 2XX2 yılına göre 2XX1 yılında işletmenin zararı 31,10 katına ulaşmıştır.

Verilmiş örneğin bilançosunun trend analizine bakıldığında yıllar üzere kalemlerin arttığı görülmektedir.

Tablo 9.
Trend Analizi Bilanço Örneği

VARLIKLAR	2XX0	2XX1	2XX2
DÖNEN VARLIKLAR	1	1,27	1,01
Nakit ve Nakit Benzerleri	1	0,15	0,64
Ticari Alacaklar	1	2,03	1,25
Stoklar	1	0,85	0,29
DURAN VARLIKLAR	1	1,49	1,70
Ticari Alacaklar	1	0,90	0,33
Maddi Duran Varlıklar	1	1,53	1,59
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1	4,65	183,57
TOPLAM VARLIKLAR	1	1,42	1,47
KAYNAKLAR			
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1	3,34	1,70
Finansal Borçlar	1	7,90	2,14
Ticari Borçlar	1	0,67	2,62
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1	0,66	2,66
Kıdem Tazminat Karşılığı	1	0,73	0,00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1	1,00	0,63
ÖZKAYNAKLAR	1	0,96	0,41
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	1	-0,07	0,00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1	1,00	2,17
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	1	0,28	4,75
Net Dönem Karı/Zararı	1	1,42	0,00
TOPLAM KAYNAKLAR	1	2,88	2,02

Verilmiş örnekte işletmenin 2XX0 yılına göre diğer yıllarda aktif ve pasif yapısında artış göstermiştir. 2XX1 yılındaki artış 2XX2 yılına göre daha fazla olmuştur. İşletmenin dönen ve duran varlıkları 2XX2 yılında baz yıla göre 1,01 ve 1,7 kat daha fazla gerçekleşmiştir. Dönen varlıklardaki artışın temel kaynağı ticari alacaklardır. Duran varlıklardaki artışın temel kaynağı ise maddi olmayan duran varlıklar kalemidir.

Pasif yapısında gerçekleşen artış ise yabancı kaynaklardan kaynaklanmaktadır. 2XX2 yılında baz yıla göre ana ortaklığa ait öz kaynaklar kaleminde değişiklik olmamasına

rağmen, uzun vadeli kaynaklar %266, kısa vadeli kaynaklar ise %170 artmıştır. Bu artımın nedeni ise finansal ve ticari borçlardan kaynaklanmaktadır.

Tablo 10.
Trend Analizi Gelir Tablosu Örneği

GELİR TABLOSU	2XX0	2XX1	2XX2
Satış Gelirleri	1	1,11	1,32
Satışların Maliyeti (-)	1	1,16	1,29
BRÜT KAR/ZARAR	1	1,02	1,37
Genel Yönetim Giderleri (-)	1	1,22	1,32
Pazarlama Giderleri (-)	1	1,49	1,42
BRÜT KAR/ZARAR			
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1	2,08	10,44
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	1	1,04	4,12
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1	0,14	1,85
Finansman Giderleri (-)	1	-0,63	2,81
Finansman Gelirleri	1	-1,44	0,57
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	1	0,25	7,19
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	1	0,66	9,07
DÖNEM KARI/ZARARI	1	0,22	7,03

Tablo 10'dan görüldüğü üzere satışlar 2XX1 ve 2XX2 yıllarında %11 ve %32 düzeyinde 2XX0 yılına göre artış göstermiştir. Bu durum işletme açısından iyi olarak değerlendirilmektedir. İşletmenin uzun vadeli ticari alacaklarında azalış buna karşılık kısa vadeli ticari alacaklarda bir artış vardır. Bu da satışların belirli bir yüzdesinin kısa vadeli alacak olduğunu göstermektedir. Brüt kar ile net faaliyet karı karşılaştırıldığı zaman 2XX1 yılında brüt karın %2 artmasına karşılık net faaliyet karı %86 bir azalış gerçekleşmiştir. 2XX2 yılında ise brüt kar %37 net faaliyet karı ise %85 düzeyde artmıştır. İşletmenin dönemleri zararlı kapattığı görülmektedir. Dönem net zararı 2XX0 yılına göre 2XX1 yılında %78 azalmış 2XX2 yılında ise %600 artmıştır.

Tablo 11.
Dikey Analiz Bilanço Örneği

VARLIKLAR	Grup %	Genel %
Dönen Varlıklar	100	22,61
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,7	0,83
Ticari Alacaklar	29,55	6,68
Diğer Alacaklar	31,17	7,05
Stoklar	12,98	2,93
Peşin Ödenmiş Giderler	5,77	1,31
Diğer Dönen Varlıklar	15,93	3,60
Duran Varlıklar	100	77,39
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	7,49	5,79
Maddi Duran Varlıklar	74,26	57,47
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,36	3,37
Peşin Ödenmiş Giderler	9,36	7,24
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4,07	3,15
TOPLAM VARLIKLAR		100
KAYNAKLAR		
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100	36,82
Kısa Vadeli Borçlanmalar	33,25	12,25
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	17,75	6,53
Ticari Borçlar	10,52	3,87
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	0,60	0,22
Diğer Borçlar	7,19	2,65
Ertelenmiş Gelirler	27,72	10,21
Kısa Vadeli Karşılıklar	2,97	1,09
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100	42,45
Uzun Vadeli Borçlanmalar	99,03	42,04
Özkaynaklar	100	20,73
Ana Ortaklığa Ait Öz kaynaklar	35,08	7,27
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	64,92	13,46
TOPLAM KAYNAKLAR		100

Bu analizde görüldüğü üzere dönen varlıklar içinde en büyük payı alacaklar almaktadır. Bu da işletmenin nakit ihtiyacı açısından sorun yaşayabileceğini göstermektedir. Grup içerisinde diğer en önemli paya sahip bilanço kalemi ise %12,98 ile stoklardır. Buna karşılık olarak, nakit ve nakit benzeri varlıklar ise %3,70 oranında bir paya sahiptir. Toplam içerisinde dönen varlıkların payı %22,61'dir. Duran varlıkların toplam içindeki payının %77,39 olduğunu görülmektedir. Maddi duran varlıkların ise grup içindeki payı %74,26 ve toplam içindeki payı %57,47 düzeyindedir. Kısa vadeli yabancı kaynakların, toplam kaynaklar içerisindeki payı %36,82'dir. Bu kaynak içerisinde en fazla payı %33,25 ile kısa vadeli borçlar oluşturmuştur. Kısa vadeli borçların toplam içerisindeki

payı ise %12,25'dir. Uzun vadeli kaynaklar içerisindeki uzun vadeli borçların oranı %99 olup toplam içerisindeki payı %42,45 oranında gerçekleşmiştir. Uzun vadeli borçların toplam içerisindeki payı ise %42,04 olarak gerçekleşmiştir. Toplam içerisindeki öz kaynakların payı %20,73'dür.

Tablo 12.
Dikey Analiz Yöntemi ile Gelir Tablosu Analizi Örneği

	2XX2	Yüzde
Satış Gelirleri	89.900.169	100
Satışların Maliyeti (-)	-57.836.060	(64,33)
Brüt Kar/Zarar	32.064.109	35,67
Genel Yönetim Giderleri (-)	-16.021.054	(17,82)
Pazarlama Giderleri (-)	-7.238.923	(8,05)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	10.628.001	11,82
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-11.133.028	(12,38)
Esas Faaliyet Karı/Zararı	8.299.105	9,23
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4.626.070	5,15
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-3.195.743	(3,55)
Finansman Gelirleri	6.297.316	7,00
Finansman Giderleri (-)	-61.162.146	(68,03)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-45.135.398	(50,21)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	4.501.748	5,01
Dönem Karı/Zararı	-40.633.650	(45,20)

Tablo 12'den görüldüğü gibi satış gelirlerinin % 64,33'lük kısmı satışların maliyetinden oluşmaktadır. İşletmenin finansal giderlerinin fazla olması (%68,03) işletmenin dönemi zararlarla sonuçlandırmasına yol açmıştır. İşletmenin zararı ise satışların %45,20'si düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir.

Tablo 13.
Oran Analizi Örneği

Likidite Oranları	2XX1	2XX2
Cari Oran	0,54	0,61
Asit Test Oranı	0,38	0,53
Nakit Oran	0,004	0,02
Net Çalışma Sermayesi/Toplam Varlıklar	-0,25	-0,14
Finansal Yapı Oranları	2XX1	2XX2
Borç Oranı	0,66	0,79
Uzun Vadeli Kaynakların Payı	0,45	0,63
Borç-Öz sermaye Oranı	1,93	3,82
Uzun Vadeli Borç Oranı	0,11	0,42
Kısa Vadeli Borç Oranı	0,55	0,37

Tablo 13. Devamı

Öz sermaye Oranı	0,34	0,21
Öz sermaye/ Duran Varlık	0,48	0,27
Devamlı Sermaye/ Duran Varlık	0,64	0,82
Faiz Karşılama Oranı	-0,04	-0,14
Faaliyet Oranları	2XX1	2XX2
Alacak Devir Hızı	2	2,20
Alacak Tahsil Süresi	181	165,63
Stok Devir Hızı	1,8	3,39
Stok Dönüşüm Süresi	206	107,61
Borç Devir Hızı	2	2,12
Faaliyet Oranları	2XX1	2XX2
Borç Ödeme Süresi	181	171,90
Öz sermaye Devir Hızı	0,5	0,93
Aktif Devir Hızı	0,17	0,19
Duran Varlık Devir Hızı	0,24	0,25
Karlılık Oranları	2XX1	2XX2
Net Kar Marjı	-0,02	-0,45
Brüt Kar Marjı	0,31	0,36
Özsermaye Karlılığı	-0,01	-0,42
Aktif Karlılık Oranı	-0,01	-0,39
Faaliyet Karlılığı	0,01	0,09
Yatırım Verimlilik Oranı	0,0002	-0,09
FVÖK/Toplam Kaynaklar	0,001	-0,10

Verilmiş örnekte 2XX1 ve 2XX2 yıllarına ait Likidite Oranları yer almaktadır. Cari oranların öngörülen 2 değerinden de düşük olması, likidite probleminin olduğunu göstermektedir. Nakit oranının 0,20'den aşağı olması da nakit varlıkların likidite problemini çözmekte yetersiz kaldığı göstermektedir.

Tablo 13'de verilmiş örnekte 2XX1 ve 2XX2 yıllarına ait Finansal Yapı Oranları görülmektedir. İşletmenin 2012 yılındaki borç oranı %66, 2XX2 yılındaki borç oranı ise %79 olarak gerçekleşmiştir. Her iki yıldaki borçlanma oranlarının da olması gerekenden yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum işletmenin faiz yükünü artırdığından finansman giderlerinin artmasına neden olmuştur.

Örnekte verilmiş alacak tahsil sürelerine 2XX1 yılında alacaklarını 181 günde bir, 2XX2 yılında ise 166 günde bir tahsil ettiği anlaşılmaktadır. Bu sonuca bakılırsa, 2XX2 yılında alacak geri dönüşüm süresinin azaldığı görülmektedir ki, bu işletme açısından olumlu olarak kabul edilebilir. Stokların dönüşüm süresine bakılırsa 2XX1 yılında 206 gün, 2XX2 yılındaysa 108 gün olmuştur. Bu da işletme stoklarının 2XX2 yılında daha çabuk döndüğü anlamına gelmektedir ve işletme açısından olumludur. Borç ödeme

sürelerine bakıldığı zaman 2XX1 yılında 181 gün, 2XX2 yılında 172 gün olmuştur. Bu da işletme borçlarının vadesinin az da olsa kısaldığını göstermektedir.

İşletmenin net kar marjı, 2XX1 yılında -%2 olmasına karşılık, 2XX2 yılında -%45'e kadar azalmıştır. Aynı zamanda işletmenin, öz sermaye karlılığı azalmıştır, başka bir deyişle işletmenin öz sermayesi zararlarla çalışmıştır. İşletmenin her iki yılda da brüt ve net faaliyetlerinin karlı olmasına karşı, finansal giderlerin fazla olması işletmenin dönemi net zararlarla kapatmasına neden olmuştur. İşletmenin yatırım verimlilik oranı da -%9 olarak gerçekleşmiştir.

İşletmenin öz sermayesi, örneğin 1.000.000 TL ve hisse senedi sayısı 10.000 adettir. Bu zaman hisse senedinin defter değeri 100 TL'dir. İşletmenin hisse senedinin piyasa değeri 105 TL olup cari yılda 200.000 TL kar elde etmektedir. Bu zaman hisse başına kar 20 TL olmaktadır. İşletmenin fiyat kazanç oranı 105/20, yani 5,25 yüksek bir değer almaktadır. Bu değer işletmeni yatırımcılar tarafından olumlu değerlendirmektedir.

3. BÖLÜM: KONAKLAMA İŞLETMELERİNDE FİNANSAL ANALİZ UYGULMASI; BİST’DE XTRZM ENDEKSİNDE İŞLEM GÖREN İŞLETMELER ÜZERİNDE BİR UYGULAMA

Çalışmanın üçüncü bölümünde BİST’de XTRZM endeksinde işlem gören işletmeler üzerinde finansal analiz teknikleri yardımıyla uygulama yapılmıştır. Bu bölümde analize tabi tutulan işletmelerle ilgili, bunun yanı sıra çalışmanın çalışma amacı, kapsamı ve sınırlılıkları hakkında bilgi verilmiştir.

3.1. İşletmeler Hakkında Genel Bilgi

Bu çalışma kapsamında ele alınan 7 işletme turizm sektörünün yanı sıra inşaat, petrol, ticaret, sanayi ve diğer sektörlerde de faaliyetlerini sürdürmektedir. Bu işletmeler Borsa İstanbul’da XTRZM endeksinde işlem görmekle birlikte kendi faaliyet alanlarıyla ilgili olan, diğer endekslerde de işlem görmektedir. Borsa İstanbul’dan alınan bilgilere göre analize tabi tutulan işletmeler, borsada 2011 yılından önce işlem göstermeye başlamışlardır. Bundan dolayı işletmeler konsolide olunmuş finansal tablolarını Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda yayınlamışlardır.

3.2. Çalışmanın Amacı

Çalışmanın amacı, Türkiye’de faaliyet gösteren konaklama işletmelerinin finansal durumunu analiz etmek suretiyle konaklama işletmelerinin finansal performansını değerlendirmektir. Bu amaçla, Borsa İstanbul XTRZM (Turizm Endeksi) endeksinde işlem gören işletmelerin finansal analiz aracılığıyla performans değerlendirilmesini yaparak sonuçları ortaya çıkarmak temel amaç olarak belirlenmektedir.

Çalışmayla ilgili olarak turizm işletmelerinde uygulanan finansal analiz tekniklerinin kullanımıyla ilgili alan çalışmaları incelenmektedir. Gerçekleştirilen literatür taraması dikkate alınarak XTRZM endeksinde işlem gören işletmelerin finansal analizi yapılmıştır. Çalışma XTRZM endeksinde işlem gören işletmelerin son yıllardaki finansal durumunu ve faaliyet performansını ortaya çıkarmayı hedeflemektedir.

Çalışma kapsamında aşağıdaki temel araştırma sorularına cevap aranmıştır;

- İşletmelerin satışları ele alınan yıllara göre nasıl değişiklik göstermiştir?

- İşletmelerin net kar marjları nasıl bir trend göstermektedir?
- İşletmelerin ele alınan yıllarda likidite durumları ne şekilde değişim göstermiştir?
- İşletmeler varlık finansmanında ağırlıklı olarak hangi kaynakları kullanmışlardır?

Bu çalışma, 2011-2015 yılları arası ele alınan turizm işletmelerinin finansal analizini ortaya koyarak işletmelerin ele alınan dönemlerle ilgili performansını yansıtmaktadır.

Çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören işletmelerin 2011-2015 yıllararası finansal performansı, finansal analiz yoluyla değerlendirilmektedir. Bu kapsamda çalışma finansal analiz yorumlarıyla literatüre katkıda bulunmaktadır.

3.3. Çalışmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları

Çalışma Borsa İstanbul'da XTRZM endeksinde işlem gören işletmelerin finansal tablolarını ele almaktadır. İşletmelerin analize tabi tutulan yıllara ilişkin konsolide olunmuş finansal tabloları Kamu Aydınlatma Platformundan (www.kap.gov.tr) elde edilmiştir. Bu endeks kapsamında 9 işletme işlem görmektedir. İşletmelerin finansal tablo analizi 2011-2015 yılları arası baz alınarak yapılmaktadır. Borsa İstanbul'dan alınan bilgilere göre bu işletmelerin biri hariç diğerleri 2011 yılından önce borsada işlem görmeye başlaması ve bir işletmenin finansal verilerine tam olarak erişememesinden dolayı, bu işletme analiz dışı bırakılmıştır. Buna göre, 7 işletmenin finansal tabloları analize tabi tutulmaktadır.

Bu çalışmada ele alınan işletmelerin faaliyetler alanları yalnız turizm sektörü olmamaktadır. Bu işletmeler Borsa İstanbul'da XTRZM endeksinden başka, faaliyet alanları ile ilgili olan diğer endekslerde de işlem görmektedir. Bu işletmelerin temel faaliyet alanları turizm sektörünün yanı sıra, petrol, inşaat, sanayi, ticaret ve diğer faaliyet alanlarını kapsamaktadır. Bu işletmelerin yalnız turizm ile ilgili finansal tablolarını elde etmek mümkün olmadığından, analiz sonucu ortaya çıkacak rakamlar arasında farklılıkların olması, işletmelerin diğer sektörlerde de faaliyet göstermesi neden olarak gösterilebilmektedir. Bu da çalışmanın en büyük sınırlılığını oluşturmaktadır. İşletmelerin aynı endeks kapsamında faaliyet göstermeleri ise bu işletmelerin

karşılaştırmasına olanak tanımaktadır. Bu sınırlamalardan başka işletmelerin paylarına ilişkin veriler bulunmadığından borsa-performans oran analizi yapılmamaktadır.

Konuyla ilgili olarak yabancı ve yerel literatür kaynakları incelendiğinde işletmelerin finansal performansını belirlemede özellikle finansal analiz tekniklerinden yararlandığı saptanmaktadır. Turizm sektöründe konuyla ilgili olarak yapılmış olan çalışmalar incelendiği zaman finansal analiz teknikleri içerisinde oran analizlerinin yaygın olarak kullanıldığı görülmektedir.

Tablo 14.
Literatür Taraması

Yazar Adı	Çalışma İsmi	Temel Sonuçlar
Sing ve Schmidgall	Analysis of financial ratios commonly used by US lodging financial executives	Çalışmanın en sık kullanılan 10 oranın karlılık, etkinlik ve faaliyet oranları olduğu sonucuna varılmıştır. Buna karşın yöneticilerin likidite ve finansal yapı oranlarına verdikleri önem ve kullanım sıklıklarının düşük olduğu görülmüştür
Schmidgall ve Defranco	Ratio Analysis: Financial Benchmarks for the Club Industry	Çalışma sonucunda kulüp sektöründe, personel maliyetleri, satılan yiyeceklerin maliyeti, satılan içeceklerin maliyeti, cari oran ve borç-öz sermaye oranlarının en sık kullanılan oranlar olduğu sonucuna varılmıştır.
Sing ve Schmidgall	Use Of Ratios By The Financial Executives In The U.S. Lodging Industry	Anket sonuçlarını değerlendirildiği zaman en önemli ve sık kullanılan oranlar likiditeyle ilgili oranlar, karlılık oranları ve faaliyet oranları olarak belirlenmiştir.
Karadeniz ve Kahlioğulları	Akdeniz Bölgesi'nde Faaliyet Gösteren Beş Yıldızlı Otel İşletmelerinde Finansal Analiz Tekniklerinin Kullanımı	Analizin sonuçlarına göre, Karşılaştırmalı Tablolara Analizi'nin en sık kullanılan finansal analiz tekniği olmasının yanı sıra en önemli finansal analiz tekniği olduğu saptanmıştır. İkinci olarak en sık kullanılan finansal analiz tekniğinin Oran Analizi olduğu ve önem derecesine göre ikinci sırada yer aldığı belirlenmiştir.
Kim ve Ayoun	Ratio Analysis for the Hospitality Industry: A cross Sector Comparison of Financial Trends in the Lodging, Restaurant, Airline and Amusement Sectors	Yapılan analizin sonucuna göre ise varlık karlılık oranı kullanılarak yapılan karşılaştırmada eğlence sektörünün en düşük orana sahip olduğu gözlemlenmiş, öz kaynak karlılığı oranının ise mevsimsellikten dolayı tüm sektörlerin düşük bir performans sergilediği saptanmıştır.
Lee ve Jang	Market diversification and financial performance and stability: A study of hotel companies	Analiz sonucunda pazar çeşitlendirmesi yapmamış otellerin büyüme ve finansal performanslarının pazar çeşitlendirmesi yapmış otellerden daha iyi olduğu görülmüştür.
Civan ve Cenger	Borsada İşlem Gören Turizm İşletmelerinin Finansal Yapı Ve Karlılık Oranları Arasındaki İlişkinin Analizi (2009-2012)	Finansal analiz tekniklerinden yararlanarak finansal yapı ve karlılıkları arasındaki ilişkileri ölçmüşlerdir. Yapılan analiz sonucunda, işletmelerin finansal yapı ve karlılıkları arasında direkt ilişki bulunmamıştır
Barros	Measuring Efficiency In The Hotel Sector	Yapılan analizin sonucu olarak otellerin verimliliğinin artırabilmeleri için çıktı bölümünde yer alan oranların değerinin artırılması için girdi bölümündeki oranlardan da en az birinin değerinin düşürülmesi gerektiği yönünde sonuçlar elde edilmiştir.

3.4. Çalışmanın Metodolojisi

Çalışmada ele alınacak işletmelerin TFRS'ye göre yayımladıkları konsolide olunmuş finansal tabloları, yani bilanço ve gelir tabloları ele alınarak, finansal analiz teknikleri vasıtasıyla analize tabi tutulmaktadır. Finansal analiz teknikleri, karşılaştırmalı finansal tablolar analizi, trend analizi, dikey analiz ve oran analizi olarak 4'e ayrılmaktadır. Oran analizinde likidite oranı, faaliyet yapısı oranı, finansal yapı oranı, karlılık oranı kullanılmaktadır. Çalışmada ele alınan işletmelerin finansal tabloları KAP'dan alındığından ikincil veri kullanılmıştır. Belirtildiği üzere işletmelerin mali tabloları 2011-2015 yılları arası, 4 yıllık bir süre kapsamında ele alınmaktadır. Karşılaştırmalı finansal tablolar analiz hariç, diğer finansal analiz teknikleri bu yıllar çerçevesinde değerlendirilmektedir. Karşılaştırmalı finansal tablolar, son iki yılı kapsayacak şekilde incelenmektedir. Trend analizi ise 2011 yılı baz alınarak değerlendirmeye tabi tutulmaktadır.

3.5. Uygulama Örneği

İşletmelerin Finansal tabloları KAP'tan alınan bilgiler ışığında değerlendirilmiştir. Etik kuralları uyarınca, bu çalışma kapsamında analize tabi tutulan işletmelerin adları verilmemekte olup, bunun yerine harflerle belirtilmektedirler. Değerlendirme ve elde olunan sonuçlar bu bölüm kapsamında gösterilmektedir. İlk olarak finansal analiz tekniklerinden biri olan karşılaştırmalı tablolar analizi yapılmaktadır.

3.5.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı Tablolar Analizi yöntemi, işletmelerin 2013 ve 2014 yıllarına ait bilanço ve gelir tabloları ele alınarak yapılmıştır. "A" İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi Tablo 15.'de görülmektedir.

Tablo 15.
“A” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
Dönen Varlıklar	4.647.044	2.715.755	-1.931.289	-41,56
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.116.904	1.017.344	-99.560	-8,91
Ticari Alacaklar	2.980.184	710.330	-2.269.854	-76,16
Diğer Alacaklar	17.244	78.255	61.011	353,81
Stoklar	345.979	332.191	-13.788	-3,99
Peşin Ödenmiş Giderler	114.343	487.753	373.410	326,57
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	3.041	4.414	1.373	45,15
Diğer Dönen Varlıklar	69.349	85.468	16.119	23,24
Duran Varlıklar	115.389.402	114.151.134	-1.238.268	-1,07
Finansal Yatırımlar	153.111	155.806	2.695	1,76
Maddi Duran Varlıklar	115.196.079	112.795.263	-2.400.816	-2,08
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	39.000	69.552	30.552	78,34
Peşin Ödenmiş Giderler	1.212	1.130.513	1.129.301	93176,65
TOPLAM VARLIKLAR	120.036.446	116.866.889	-3.169.557	-2,64
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10.425.248	10.783.259	358.011	3,43
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.900.000	4.400.000	2.500.000	131,58
Uzun Vadeli Borçla Kısa Vadeli Kısım	2.615.214	2.467.311	-147.903	-5,66
Ticari Borçlar	2.852.129	2.986.040	133.911	4,70
Çalışanlara Sağla Faydalar Kap. Borç	120.303	140.763	20.460	17,01
Diğer Borçlar	244.489	246.403	1.914	0,78
Ertelenmiş Gelirler	2.572.207	452.605	-2.119.602	-82,40
Kısa Vadeli Karşılıklar	120.392	88.730	-31.662	-26,30
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	514	1.407	893	173,74
Uzun Vadeli Yükümlülükler	11.778.819	9.421.032	-2.357.787	-20,02
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2.517.021			
Uzun Vadeli Karşılıklar	661.173	683.753	22.580	3,42%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	8.600.625	8.737.279	136.654	1,59
Özkaynaklar	97.832.379	96.662.598	-1.169.781	-1,20
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	97.832.379	96.662.598	-1.169.781	-1,20
Ödenmiş Sermaye	16.756.740	16.756.740	0	0,00
Sermaye Düzeltme Farkları	7.916.580	7.916.580	0	0,00
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	119.489	119.489	0	0,00
Kar/Zararda Yeniden Sınıflan-mayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir /Gider	85.840.673	84.234.053	-1.606.620	-1,87
Kar /Zararda Yeniden Sınıflan-lacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir /Gider	87.059	89.215	2.156	2,48
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	123.920	123.920	0	0,00
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-12.079.400	-11.572.949	506.451	-4,19
Net Dönem Karı/Zararı	-932.682	-1.004.450	-71.768	7,69
TOPLAM KAYNAKLAR	120.036.446	116.866.889	-3.169.557	-2,64

Aktif yapısının %2,64 azalması, dönen varlık ve duran varlıklar yapılarında azalmanın olduğu göstermektedir. Dönen varlıklardaki azalmanın, ticari alacaklardan kaynaklandığı görülmektedir. Bu kalemde azalmanın %76,16 olduğu analiz sonucu elde

edilmiştir. Ticari alacaklar kalemi dönen varlıklar içerisinde önemli paya sahiptir. Bu nedenden dolayı bu kalemden ortaya çıkan azalma dönen varlık kalemini daha fazla etkilememektedir. Ayrıca, dönen varlık yapısında nakit ve nakit benzeri kalemlerinde de azalma olmuştur. Duran varlıklarda azalma ise maddi duran varlık kaleminin azalması ve payının daha yüksek olmasından kaynaklanmaktadır.

Kaynak yapısında ise, azalmanın uzun vadeli kaynaklardan kaynaklandığı ve bu kalem içerisinde de uzun vadeli borçlanmanın olduğu görülmektedir. Bu kalemden azalış %20 olmaktadır. Bunun yanı sıra, kısa vadeli kaynakların arttığı görülmektedir. Bu artışın kısa vadeli borçlardan ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerden kaynaklandığı görülmektedir. Öz kaynaklardaki azalmanın ise net dönem zararının artmasından ortaya çıkmaktadır.

Tablo 16.
“A” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
Kar Veya Zarar Kısmı				
Hasılat	23.026.072	24.381.701	1.355.629	6
Satışların Maliyeti (-)	-14.711.837	-16.853.471	-2.141.634	15
Brüt Kar/Zarar	8.314.235	7.528.230	-786.005	-9
Genel Yönetim Giderleri (-)	-6.115.901	-6.571.894	-455.993	7
Pazarlama Giderleri (-)	-812.101	-823.699	-11.598	1
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	147.574	155.437	7.863	5
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-551.402	-530.905	20.497	-4
Esas Faaliyet Karı/Zararı	982.405	-242.831	-1.225.236	-125
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	14.890	20.420	5.530	37
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-114.325	-40	114.285	-100
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	882.970	-222.451	-1.105.421	-125
Finansman Gelirleri	93.125	603.768	510.643	548
Finansman Giderleri (-)	-1.686.968	-1.207.780	479.188	-28
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-710.873	-826.463	-115.590	16
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri /Geliri	-221.809	-177.987	43.822	-20
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	-932.682	-1.004.450	-71.768	8
Dönem Karı/Zararı	-932.682	-1.004.450	-71.768	8

“A” İşletmesinin Gelir Tablosundan elde edilen bilgiler göre, 2014 yılında işletmenin satışları %6 artmıştır. Bunun yanı sıra satışlarının maliyeti %15 artmıştır. Bunun sonucu olarak brüt kar %9 azalmıştır. İşletmenin esas faaliyetleri giderleri 2013 yılına göre artım eğiliminde olmasından ve brüt karın azalmasından dolayı esas faaliyet kar/zarar hesabı dönemi zararla kapatmıştır. İşletmenin finansman gelirlerinin artmasına karşılık,

finansman giderleri azalmıştır. Finansman giderler finansman gelirlerinden tutar olarak fazla olduğundan sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kar/zarar hesabı dönemi zararla kapatmıştır. İşletmenin brüt karında oluşan azalma dönem net kar/zarar hesabını etkilemiştir. Böyle ki, işletme 2013 yılını zararla kapatmıştır ve 2014 yılında dönem net zararı %8 artmıştır.

Tablo 17.
“B” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	2.049.636	28.475.281	26.425.645	1289
Nakit ve Nakit Benzerleri	44.471	41.367	-3.104	-7
Finansal Yatırımlar	560.900	813.505	252.605	45
Ticari Alacaklar	1.116.695	537.256	-579.439	-52
Diğer Alacaklar	7.647	26.695.442	26.687.795	348997
Stoklar	25.056	26.088	1.032	4
Peşin Ödenmiş Giderler	13.754	79.559	65.805	478
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	612			
Diğer Dönen Varlıklar	280.501	282.064	1.563	1
Duran Varlıklar	70.052.487	49.542.214	-20.510.273	-29
Diğer Alacaklar	918	918	0	0
Öz kaynak Yöntemiyle Değer Yatırımlar	7.480.039			
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	57.546.627	7.620.182	-49.926.445	-87
Maddi Duran Varlıklar	585.275	38.100.198	37.514.923	6410
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.439.628	3.820.916	-618.712	-14
TOPLAM VARLIKLAR	72.102.123	78.017.495	5.915.372	8
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.525.633	2.664.690	-1.860.943	-41
Ticari Borçlar	1.404.652	99.136	-1.305.516	-93
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kap. Borç	112.035	63.228	-48.807	-44
Diğer Borçlar	2.938.183	1.448.363	-1.489.820	-51
Ertelenmiş Gelirler	14.830	899.469	884.639	5965
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	55.933	54.459	-1.474	-3
Kısa Vadeli Karşılıklar		100.035		
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.622.870	3.765.592	1.142.722	44
Ticari Borçlar		67.150		
Uzun Vadeli Karşılıklar	53.038	50.550	-2.488	-5
Ertelenmiş Gelirler		2.181.997		
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.569.832	1.465.895	-1.103.937	-43

Tablo 17. Devamı

Öz Kaynaklar	64.953.620	71.587.213	6.633.593	10
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	64.953.094	71.586.682	6.633.588	10
Ödenmiş Sermaye	45.000.000	45.000.000	0	0
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	24.531.840	24.531.840	0	0
Kar/Zararda Yeniden Sınıf-mayacak Birik. Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler	5.149	-39.289	-44.438	-863
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	7.402	7.402	0	0
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-4.355.664	-4.591.297	-235.633	5
Net Dönem Karı/Zararı	-235.633	6.678.026	6.913.659	-2934
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	526	531	5	1
TOPLAM KAYNAKLAR	72.102.123	78.017.495	5.915.372	8

Tablo 17.'de "B" işletmesinin karşılaştırmalı bilanço analizi gösterilmiştir. İşletmenin aktif yapısı %8 olarak artmıştır. Bu artış dönen varlıklardaki %1289 artışla desteklenmektedir. Dönen varlıkların bu düzeyde artması diğer alacaklarının çok yüksek düzeyde artmasından kaynaklanmaktadır. İşletmenin duran varlıkları %29 azalmıştır. Bu azalmanın nedeni ise yatırım amaçlı gayrimenkul kalemi %87 azalmıştır.

İşletmenin pasif yapısı %8 artmıştır. Bu artım uzun vadeli yabancı kaynakların %44 ve öz kaynak kalemlerinin %10 artmasından kaynaklanmaktadır. Bunun yanı sıra işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları %41 azalma göstermiştir. Uzun vadeli yabancı kaynakların artması genellikle ertelenmiş gelirler kaleminden kaynaklanmış olmaktadır. Öz kaynak kaleminin artmasını destekleyen ise net dönem kar/zarar hesabıdır. 2013 yılını işletme zararla kapatmışsa, 2014 yılında ise kara geçiş yapmıştır. Kısa vadeli kaynakların azalma nedeni ertelenmiş gelirler kaleminin artmasına rağmen ticari borçların azalmasıdır.

Tablo 18.
"B" İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde(%)
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	2.020.184	2.570.271	550.087	27%
Satışların Maliyeti (-)	-1.183.223	-4.787.867	-3.604.644	305%
Brüt Kar/Zarar	836.961	-2.217.596	-3.054.557	-365%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-874.728	-465.397	409.331	-47%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	76.176	3.452.442	3.376.266	4432%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-655.071	-2.943.603	-2.288.532	349%

Tablo 18. Devamı

Esas Faaliyet Karı/Zararı	-616.662	-2.174.154	-1.557.492	253
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.972.286	8.534.728	6.562.442	333
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-203.655	-47.395	156.260	-77
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar	-1.193.337			
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-41.368	6.313.179	6.354.547	-15361
Finansman Giderleri (-)	-6.834			
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-48.202	6.313.179	6.361.381	-13197
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri /Geliri	-187.412	364.852	552.264	-295
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	-235.614	6.678.031	6.913.645	-2934
Dönem Karı/Zararı	-235.614	6.678.031	6.913.645	-2934

“B” işletmesinin satışları 2014 yılında 2013 yılına göre %27 artmıştır. Bunun yanı sıra işletmenin satışlarının maliyeti hesabı %305 arttığından, brüt zarar ortaya çıkmıştır. İşletmenin esas faaliyetlerindeki zarar 2014 yılında 2013’e göre %253 artmıştır. Bu zararlara karşılık işletmenin yatırım faaliyetlerinden gelirleri artmış ve öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen zararlardan paylar hesabı sıfırlanmıştır. Bütün bu gelişmeler işletmenin finansman gideri öncesi faaliyet karı/zararı hesabının yüksek bir düzeyde artmasına neden olmuştur. Bu nedenle işletmenin 2014 yılındaki net kar/zarar hesabı dönemi 2013 yılından farklı olarak karla kapatmıştır.

Tablo 19.
“C” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde(%)
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	11.355.174	15.828.710	4.473.536	39
Nakit ve Nakit Benzerleri	11.105.563	15.671.141	4.565.578	41
Ticari Alacaklar	175.459	133.500	-41.959	-24
Diğer Alacaklar	53.179	2.258	-50.921	-96
Stoklar	14.547	13.510	-1.037	-7
Diğer Dönen Varlıklar	6.426	8.301	1.875	29
Duran Varlıklar	40.893.548	39.241.896	-1.651.652	-4
Diğer Alacaklar	6.628	6.628	0	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	25.162.210	23.805.919	-1.356.291	-5
Maddi Duran Varlıklar	15.704.453	15.412.646	-291.807	-2
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	20.222	16.441	-3.781	-19
Peşin Ödenmiş Giderler	35	262	227	649
TOPLAM VARLIKLAR	52.248.722	55.070.606	2.821.884	5

Tablo 19. Devamı

KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	880.850	901.696	20.846	2
Ticari Borçlar	108.553	156.290	47.737	44%
Çalışan. Sağlanan Faydalar Kap. Borç	301.442	48.003	-253.439	-84%
Diğer Borçlar	122.057	96.404	-25.653	-21%
Ertelenmiş Gelirler	71.548	61.358	-10.190	-14%
Kısa Vadeli Karşılıklar	277.250	539.641	262.391	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	400.021	283.097	-116.924	-29%
Ertelenmiş Gelirler	110.266	73.511	-36.755	-33%
Uzun Vadeli Karşılıklar	289.755	209.586	-80.169	-28%
Öz Kaynaklar	50.967.851	53.885.813	2.917.962	6
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	50.967.851	53.885.813	2.917.962	6
Ödenmiş Sermaye	5.515.536	5.515.536	0	0
Sermaye Düzeltme Farkları	56.769.483	56.769.483	0	0
Kar/Zararda Yeniden Sınıf. Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler	-1.304.879	-1.314.233	-9.354	1
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-11.033.491	-10.012.289	1.021.202	-9
Net Dönem Karı/Zararı	1.021.202	2.927.316	1.906.114	187
TOPLAM KAYNAKLAR	52.248.722	55.070.606	2.821.884	5

“C” İşletmesinin toplam varlıklarında 2014 yılında %5’lik artış görülmektedir. Bu artışın kaynağı dönen varlıklar teşkil etmektedir. Dönen varlıkların artmasının nedeni ise nakit ve nakit benzeri varlıkların %41 oranında artmasıdır. Nakit ve nakit benzeri varlıklar 2013 yılında 11.105.563 TL gibi yüksek tutarda olduğundan bu tutardaki değişim toplam varlık yapısını etkilemektedir. Duran varlıkların kaleminin azalmasının nedeni ise yatırım amaçlı yatırımlarda oluşan %5 düzeyinde azalmadır.

Toplam kaynakların artmasının nedeni daha yüksek tutarları kapsayan öz kaynaklar kaleminin artmasıdır. Bu kalem %6 artmasına rağmen, çok büyük tutarda gerçekleştiğinden dolayı pasif yapısına etki etmektedir. Öz kaynak kaleminin artmasının nedeni ise dönem karının %187 düzeyinde artış göstermektedir. Kısa vadeli yabancı kaynaklarda artış olsa da, uzun vadeli yabancı kaynaklar azalmıştır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar %2 düzeyinde artmasına karşılık uzun vadeli yükümlülükler %29 değerinde azalma göstermiştir. Azalmanın nedeni uzun vadeli karşılıklar kaleminden kaynaklanmaktadır.

Tablo 20.
“C” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde(%)
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	6.468.248	5.424.857	-1.043.391	-16
Satışların Maliyeti (-)	-3.749.032	-2.292.430	1.456.602	-39
Brüt Kar/Zarar	2.719.216	3.132.427	413.211	15
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2.752.487	-2.251.654	500.833	-18
Pazarlama Giderleri (-)	-189.819	-4.492	185.327	-98
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	692.071	1.095.508	403.437	58
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-1.170.783	-371.423	799.360	-68
Esas Faaliyet Karı/Zararı	-701.802	1.600.366	2.302.168	-328
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	22.060	9.700	-12.360	-56
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-679.742	1.610.066	2.289.808	-337
Finansal Gelirler	2.192.218	1.451.293	-740.925	-34
Finansman Giderleri (-)	-491.274	-134.043	357.231	-73
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	1.021.202	2.927.316	1.906.114	187
Dönem Karı/Zararı	1.021.202	2.927.316	1.906.114	187

“C” işletmesinin 2014 ve 2013 yılı gelir tablosu karşılaştırıldığı zaman satışlarda %16 bir düşüş görülmektedir. Satışların maliyetinde %39 düzeyinde düşüşün olması, 2014 yılı brüt karında 2013 yılına göre %15 artış göstermesidir. İşletmenin esas faaliyet karı/zararı hesabı 2013 yılını zararla kapatmasına rağmen 2014 yılında esas faaliyetlerden diğer gelirler kaleminin artmasıyla karla kapanmıştır. Finansman gelirlerinin azalmasının yanı sıra finansman giderleri de azalmıştır. Bu nedenlerden dolayı 2014 yılı karı 2013 yılına bakıldığı zaman %187 fazla gerçekleşmiştir.

Tablo 21.
“D” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

VARLIKLAR	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
Dönen Varlıklar	105.305.229	113.451.355	8.146.126	8
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.884.349	3.274.266	-610.083	-16
Finansal Yatırımlar	949.371	949.706	335	0
Ticari Alacaklar	31.113.020	48.189.528	17.076.508	55
Diğer Alacaklar	32.823.157	33.403.904	580.747	2
Stoklar	13.663.541	10.338.350	-3.325.191	-24
Peşin Ödenmiş Giderler	6.078.156	4.213.658	-1.864.498	-31
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	15.541	16.745	1.204	8
Diğer Dönen Varlıklar	16.778.094	13.065.198	-3.712.896	-22

Tablo 21. Devamı

Duran Varlıklar	360.430.833	389.058.933	28.628.100	8
Finansal Yatırımlar	34.689	34.689	0	0
Ticari Alacaklar	1.348.230	263.587	-1.084.643	-80
Diğer Alacaklar	282.731	281.364	-1.367	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	26.983.873	30.279.587	3.295.714	12
Maddi Duran Varlıklar	267.651.543	259.153.319	-8.498.224	-3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	15.718.152	15.988.305	270.153	2
Ertelenmiş Vergi Varlığı	14.671.961	21.186.519	6.514.558	44
Peşin Ödenmiş Giderler	33.739.654	61.871.563	28.131.909	83
TOPLAM VARLIKLAR	465.736.062	502.510.288	36.774.226	8
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	171.503.796	280.601.233	109.097.437	64
Kısa Vadeli Borçlanmalar	57.033.417	80.082.747	23.049.330	40
Uzun Vadeli Borç. Kısa Vadeli Kısımları	30.434.387	77.031.910	46.597.523	153
Ticari Borçlar	18.035.722	45.319.290	27.283.568	151
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kap. Borç	1.030.427	1.568.271	537.844	52
Diğer Borçlar	12.327.600	24.223.923	11.896.323	97
Türev Araçlar	16.683			
Ertelenmiş Gelirler	47.535.318	48.426.113	890.795	2
Kısa Vadeli Karşılıklar	5.090.242			
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		61		
Uzun Vadeli Yükümlülükler	197.703.943	157.698.459	-40.005.484	-20
Uzun Vadeli Borçlanmalar	195.790.936	155.696.264	-40.094.672	-20
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.913.007	2.002.195	89.188	5
Öz Kaynaklar	96.528.323	64.210.596	-32.317.727	-33
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	33.859.946	3.650.469	-30.209.477	-89
Ödenmiş Sermaye	87.120.000	87.120.000	0	0
Sermaye Düzeltme Farkları	2.497.948	2.497.948	0	0
Geri Alınmış Paylar (-)	-1.916.613	-1.916.613	0	0
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	8.956.747	8.956.747	0	0
Kar/Zararda Yeniden Sınıf-mayacak Birik. Diğer Kapsamlı Gelirler /Giderler	182.471	387.931	205.460	113
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3.382.751	3.382.751	0	0
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-36.177.868	-82.553.699	-46.375.831	128
Net Dönem Karı/Zararı	-30.185.490	-14.224.596	15.960.894	-53
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	62.668.377	60.560.127	-2.108.250	-3
TOPLAM KAYNAKLAR	465.736.062	502.510.288	36.774.226	8

Tablo 21.'de "D" işletmesinin 2014 ve 2013 yılına ilişkin bilanço kalemleri karşılaştırılmıştır. İşletmenin dönen ve duran varlıkları %8 oranında artış göstermiştir. Dönen varlıklardaki artışın nedeni ticari alacaklarda %55 düzeyinde gerçekleşen artımdır. Duran varlık kalemindeki artışın nedenleri ise ticari alacaklarda %80 düzeyinde azalışa rağmen ertelenmiş vergi varlığı ve peşin ödenmiş giderler kalemindeki artışlardır.

Pasif yapısına bakıldığı zaman işletmenin öz kaynaklarında %89 azalış olduğu görülmektedir. Bu azalışın kaynağını geçmiş yıl zararları hesabının %128 oranında artarak -82.553.699 TL düzeyinde gerçekleşmesidir. İşletmenin uzun vadeli yabancı kaynaklarında da bir azalış olduğu tablodan görülmektedir. Bu azalmanın kaynağı ise işletmenin uzun vadeli borçlarının azalmasıdır. İşletmenin kaynak yapısının artmasına neden olan kalem kısa vadeli yabancı kaynak kalemidir. Bu kalem %64 düzeyinde artmıştır. Artışın kaynağını ise uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları, ticari borçlar ve diğer borçlar kalemi oluşturmaktadır.

Tablo 22.
“D” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	89.900.169	107.141.739	17.241.570	19
Satışların Maliyeti (-)	-59.325.878	-75.020.930	-15.695.052	26
Brüt Kar/Zarar	30.574.291	32.120.809	1.546.518	5
Genel Yönetim Giderleri (-)	-16.021.054	-16.811.286	-790.232	5
Pazarlama Giderleri (-)	-7.238.923	-6.364.683	874.240	-12
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	10.628.001	12.435.217	1.807.216	17
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-12.825.455	-14.813.987	-1.988.532	16
Esas Faaliyet Karı/Zararı	5.116.860	6.566.070	1.449.210	28
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4.626.070	9.330.656	4.704.586	102
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-13.498			
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	9.729.432	15.896.726	6.167.294	63
Finansman Gelirleri	6.297.316	2.528.758	-3.768.558	-60
Finansman Giderleri (-)	-61.162.146	-37.554.549	23.607.597	-39
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-45.135.398	-19.129.065	26.006.333	-58
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	4.501.748	2.561.609	-1.940.139	-43%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	-40.633.650	-16.567.456	24.066.194	-59%
Dönem Karı/Zararı	-40.633.650	-16.567.456	24.066.194	-59%

Tablo 22.’de “D” işletmesinin 2014 ve 2013 yıllarına ilişkin gelir tablosuna bakıldığı zaman satışlarda %19, satışların maliyetinde %26 ve dolayısıyla brüt karda %5 düzeyinde bir artışın gerçekleştiği saptanmaktadır. Pazarlama giderlerinde %12’lik bir azalış işletmenin esas faaliyet karını %28 düzeyinde artırmıştır. Yatırım faaliyetlerinden elde ettiği gelirin %102 artması finansman gideri öncesi karını %63 düzeyinde artırmıştır. Ama finansman giderlerinde %39 düzeyinde azalışa karşı finansman

gelirlerinin %60 oranında azalmasına rağmen diğer kalemlerin artması işletmenin dönem net kar/zarar hesabının, kısaca 2013 yılında gerçekleşen zararın %59 düzeyinde azalmasına neden olmuştur.

Tablo 23.
“E” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	44.094.697	289.569.283	245.474.586	557
Nakit ve Nakit Benzerleri	16.783.222	241.411.046	224.627.824	1338
Finansal Yatırımlar	2.617.793	33.306.299	30.688.506	1172
Ticari Alacaklar	6.850.990	4.870.191	-1.980.799	-29
Diğer Alacaklar	9.512.450	345.286	-9.167.164	-96
Stoklar	2.094.398	2.247.139	152.741	7
Diğer Dönen Varlıklar	6.235.844	7.389.322	1.153.478	18
Duran Varlıklar	1.139.199.667	1.075.979.066	-63.220.601	-6
Finansal Yatırımlar	3.913.661	4.103.681	190.020	5
Diğer Alacaklar	148.274	103.186	-45.088	-30
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırım	825.246.194	769.811.769	-55.434.425	-7
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	109.979.219	108.708.520	-1.270.699	-1
Maddi Duran Varlıklar	184.131.605	179.353.935	-4.777.670	-3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	215.298	72.498	-142.800	-66
Ertelenmiş Vergi Varlığı	14.126.118	12.474.489	-1.651.629	-12
Diğer Duran Varlıklar	1.439.298	1.350.988	-88.310	-6
TOPLAM VARLIKLAR	1.183.294.364	1.365.548.349	182.253.985	15
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	121.534.533	89.862.381	-31.672.152	-26
Kısa Vadeli Borçlanmalar	108.531.313	76.387.849	-32.143.464	-30
Ticari Borçlar	7.036.533	4.416.684	-2.619.849	-37
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kap. Borçlar	327.203	961.947	634.744	194
Diğer Borçlar	5.113.053	3.101.030	-2.012.023	-39
Ertelenmiş Gelirler	306.078	1.099.323	793.245	259
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		3.450.256		
Kısa Vadeli Karşılıklar	220.353	445.292	224.939	102
Uzun Vadeli Yükümlülükler	85.858.262	60.350.185	-25.508.077	-30
Uzun Vadeli Borçlanmalar	76.453.370	51.227.953	-25.225.417	-33
Ticari Borçlar		14.396		
Diğer Borçlar	103.346	115.242	11.896	12
Uzun Vadeli Karşılıklar	559.766	581.429	21.663	4
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	8.741.780	8.411.165	-330.615	-4

Tablo 23. Devamı

Özkaynaklar	975.901.569	1.215.335.783	239.434.214	25
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	741.974.177	973.992.648	232.018.471	31
Ödenmiş Sermaye	315.924.794	350.000.000	34.075.206	11
Sermaye Düzeltme Farkları	60.330.497	60.330.497	0	0
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	-3.264.798	-3.692.974	-428.176	13
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	-13.011.107	-13.011.107	0	0
Kar /Zararda Yeniden Sınıf-mayacak Birik. Diğer Kapsamlı Gelir /Gider	112.473.279	109.631.585	-2.841.694	-3
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.635.636	1.635.636	0	0
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	92.919.645	270.648.666	177.729.021	191
Net Dönem Karı/Zararı	174.966.231	198.450.345	23.484.114	13
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	233.927.392	241.343.135	7.415.743	3
TOPLAM KAYNAKLAR	1.183.294.364	1.365.548.349	182.253.985	15

Tablo 23.'de "E" işletmesinin karşılaştırmalı bilançosu gösterilmiştir. Bu bilançolara göre işletmenin varlık yapısı 2014 yılında 2013 yılına göre %15 artış göstermiştir. Bu artışın kaynağı dönen varlık kalemidir. Dönen varlık kalemlerindeki nakit ve nakit benzeri varlıkların, finansal yatırım kaleminin yüksek oranlarda artması, genellikle dönen varlık kaleminin %557 artmasına neden olmuştur. Duran varlıklarda %6 azalmanın nedeni ise öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar, yatırım amaçlı gayrimenkuller ve maddi duran varlık kalemlerindeki azalışlardır. Bu kalemlerdeki azalışın oran olarak az olmasına, rağmen, tutarlarının yüksek olması nedeniyle, kalemlerdeki %1'lik azalışında büyük etkisi olmaktadır. Bu nedenlerden dolayı duran varlık kalemi 2014 yılında 2013 yılına göre azalmıştır.

Kaynak yapısının artmasının nedeni ise öz kaynak kaleminin %25'lik artış göstermesidir. Bu kalemin artmasının nedeni ise geçmiş yıl karlarında oluşan artımdır. Net dönem karının %13 düzeyinde artması, kısa vadeli yabancı kaynakların %26 ve uzun vadeli yabancı kaynakların %30 azalmasına rağmen pasif yapısının artmasına neden olmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynakların azalması kısa vadeli borçlanmaların %30 ve ticari borçların %37 olarak azalmasıdır. Uzun vadeli yabancı kaynakların azalmasının nedeni ise uzun vadeli borçlanmaların %33'lük bir düzeyde azalış göstermesinden kaynaklanmaktadır.

Tablo 24.
“E” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	39.124.009	46.444.405	7.320.396	18,7
Satışların Maliyeti (-)	-30.103.323	-37.441.012	-7.337.689	24,4
Brüt Kar/Zarar	9.020.686	9.003.393	-17.293	-0,2
Genel Yönetim Giderleri (-)	-10.166.527	-13.891.075	-3.724.548	36,6
Pazarlama Giderleri (-)	-1.530.787	-2.494.631	-963.844	63,0
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	48.253.780	3.171.288	-45.082.492	-93,4
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-1.591.363	-912.976	678.387	-42,6
Esas Faaliyet Karı/Zararı	43.985.789	-5.124.001	-49.109.790	-111,6
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	224.318.586	226.084.091	1.765.505	0,8
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-1.014.595	-252.127	762.468	-75,1
Öz kaynak Yöntem. Değer. Yatırımların Kar/Zarar Paylar	9.449.677	54.122.549	44.672.872	472,7
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	276.739.457	274.830.512	-1.908.945	-0,7
Finansman Gelirleri	5.149.493	12.826.774	7.677.281	149,1
Finansman Giderleri (-)	-30.785.608	-22.090.362	8.695.246	-28,2
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	251.103.342	265.566.924	14.463.582	5,8
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	1.080.596	-4.767.713	-5.848.309	-541,2
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	252.183.938	260.799.211	8.615.273	3,4
Dönem Karı/Zararı	252.183.938	260.799.211	8.615.273	3,4

“E” işletmesinin gelir tablolarına bakıldığında satışlarda yaklaşık %19, satılan malların maliyetinde ise %24 düzeyinde bir artışın olduğu görülmektedir. Brüt kar ise %0,2 düzeyinde azalmıştır. İşletme esas faaliyetleri zararlı sonuçlanmasına karşı, öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarda yüksek oranda artış 2013 yılına göre finansman gideri öncesi faaliyet karı/zararı hesabı daha düşük bir oranda azalmıştır. Finansman giderlerinde %28 düzeyinde azalması ve finansman gelirlerinin %149 oranında artması, işletmenin net karında %3,4’lük artmasına neden olmuştur.

Tablo 25.
“F” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	33.864.855	55.648.915	21.784.060	64
Nakit ve Nakit Benzerleri	249.261	2.085.852	1.836.591	737
Ticari Alacaklar	3.608.367	14.950.519	11.342.152	314
Diğer Alacaklar	27.471.906	36.287.120	8.815.214	32
Stoklar	67.637	85.837	18.200	27
Diğer Dönen Varlıklar	2.467.684	2.239.587	-228.097	-9
Duran Varlıklar	163.551.604	167.278.591	3.726.987	2
Finansal Yatırımlar	700.000	700.000	0	0
Diğer Alacaklar	15.945	15.945	0	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	51.945.406	51.911.188	-34.218	0
Maddi Duran Varlıklar	101.746.915	106.159.224	4.412.309	4
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	27.990	24.775	-3.215	-11
Peşin Ödenmiş Giderler	9.115.348	8.467.459	-647.889	-7
TOPLAM VARLIKLAR	197.416.459	222.927.506	25.511.047	13
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	16.184.165	39.235.693	23.051.528	142
Kısa Vadeli Borçlanmalar	5.697.612	15.976.475	10.278.863	180
Ticari Borçlar	2.733.468	2.041.686	-691.782	-25
Diğer Borçlar	6.144.359	19.289.178	13.144.819	214
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	500.927	471.891	-29.036	-6
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.107.799	1.456.463	348.664	31
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.929.586	6.081.894	152.308	3
Uzun Vadeli Karşılıklar	428.724	580.747	152.023	35
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5.500.862	5.501.147	285	0
Özkaynaklar	175.302.708	177.609.919	2.307.211	1
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	175.302.708	177.609.919	2.307.211	1
Ödenmiş Sermaye	145.817.119	145.817.119	0	0
Sermaye Düzeltme Farkları	7.430.206	7.430.206	0	0
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	4.927.190	4.927.190	0	0
Kar veya Zararda Yeniden Sını-mayacak Birik. Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler	100.618.292	100.615.765	-2.527	0
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	771.232	860.990	89.758	12
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-86.738.475	-84.351.089	2.387.386	-3
Net Dönem Karı/Zararı	2.477.144	2.309.738	-167.406	-7
TOPLAM KAYNAKLAR	197.416.459	222.927.506	25.511.047	13

Tablo 25’ de görüldüğü üzere “F” işletmesinin aktif yapısında %13’lük pozitif yönde değişiklik gerçekleşmiştir. Bu değişikliğin temel kaynağı dönen varlıkların %64

oranında artmasıdır. Bu artım nakit ve nakit benzeri, ticari alacaklar kalemlerindeki artışlarla kaynaklanmaktadır. Duran varlıklardaki %2’lik artış ise maddi duran varlık kaleminin artmasından kaynaklanmaktadır.

İşletmenin pasif yapısı incelendiği zaman buradaki artımın kısa vadeli yabancı kaynakların %142’lik düzeyde artış göstermesi görülmektedir. Kısa vadeli kaynaklardaki değişim ise kısa vadeli borçlanmalar ile diğer borçlanmalarda oluşan artımdan etkilenmektedir. Uzun vadeli yükümlülüklerin artmasının kaynağı uzun vadeli karşılıklar kaleminden kaynaklanmaktadır. Öz kaynak kalemindeki artış ise geçmiş yıllar zarar hesabının azalmasından dolayı ortaya çıkmıştır.

Tablo 26.
“F” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	16.479.315	15.482.879	-996.436	-6
Satışların Maliyeti (-)	-9.053.628	-7.600.374	1.453.254	-16
Brüt Kar/Zarar	7.425.687	7.882.505	456.818	6
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2.726.379	-3.709.983	-983.604	36
Pazarlama Giderleri (-)	-605.577	-623.870	-18.293	3
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.161.357	5.139.518	3.978.161	343
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-4.071.000	-7.963.599	-3.892.599	96
Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.184.088	724.571	-459.517	-39
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2.271.564	2.973.424	701.860	31
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-48.866	0	48.866	-100
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	3.406.786	3.697.995	291.209	9
Finansman Gelirleri	601.811	1.115.433	513.622	85
Finansman Giderleri (-)	-889.182	-2.021.830	-1.132.648	127
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	3.119.415	2.791.598	-327.817	-11
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	-642.271	-481.860	160.411	-25
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	2.477.144	2.309.738	-167.406	-7
Dönem Karı/Zararı	2.477.144	2.309.738	-167.406	-7

Tablo 26’da işletmenin gelir tablolarının 2014 ve 2013 yıllarına göre karşılaştırması verilmiştir. 2014 yılında işletmenin satışları %6 azalmıştır, bunun yanı sıra işletmenin satışlarının maliyetindeki düşüş yaşanmıştır. Buna göre işletmenin brüt karında %6 düzeyinde artış gerçekleşmiştir. 2014 yılında işletmenin esas faaliyeti karı azalma

eğiliminde olmuştur. Ama yatırım faaliyetlerinden giderlerinin tamamının sıfırlanması ve gelirlerinin %31 artması sonucu finansman faaliyetleri öncesi kalemlerde %9 artış göstermiştir. Bu dönem işletmenin finansman gelir ve giderleri kalemlerinde artış gösterilmiştir. Finansman giderleri kalemi daha fazla arttığından dolayı vergi öncesi kar hesabında azalma görülmektedir. Bu nedenlerden dolayı işletmenin dönem net karı hesabı %7 düzeyinde azalmıştır.

Tablo 27.
“G” İşletmesi Bilançosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	27.405.744	22.524.359	-4.881.385	-18
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.124.312	539.838	-584.474	-52
Ticari Alacaklar	18.869.372	14.825.219	-4.044.153	-21
Diğer Alacaklar	4.335.931	3.895.512	-440.419	-10
Stoklar	848.209	1.251.662	403.453	48
Diğer Dönen Varlıklar	2.227.918	2.012.127	-215.791	-10
Duran Varlıklar	166.913.832	173.542.655	6.628.823	4
Finansal Yatırımlar	5.427.062	5.427.062	0	0
Ticari Alacaklar	140.228	0	-140.228	-100
Diğer Alacaklar	59.617	71.021	11.404	19
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.790.361	3.690.361	-100.000	-3
Maddi Duran Varlıklar	156.303.046	161.115.208	4.812.162	3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	750.367	712.384	-37.983	-5
Diğer Duran Varlıklar	443.151	2.526.619	2.083.468	470
TOPLAM VARLIKLAR	194.319.576	196.067.014	1.747.438	1
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	54.442.642	60.216.759	5.774.117	11
Finansal Borçlar	21.097.265	22.564.376	1.467.111	7
Ticari Borçlar	6.586.585	8.221.296	1.634.711	25
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kap. Borçlar	3.335.418	8.318.859	4.983.441	149
Diğer Borçlar	5.988.073	3.771.512	-2.216.561	-37
Ertelenmiş Gelirler	55.959	18.168	-37.791	-68
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.379.342	16.838.466	-540.876	-3
Uzun Vadeli Yükümlülükler	46.460.755	39.168.517	-7.292.238	-16
Uzun Vadeli Borçlanmalar	41.753.136	34.377.882	-7.375.254	-18
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	253.676	253.676	
Uzun Vadeli Karşılıklar	792.319	874.768	82.449	10
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.726.723	3.454.917	-271.806	-7
Ertelenmiş Gelirler	38.456	4.542	-33.914	-88
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	150.122	202.732	52.610	35

Tablo 27. Devamı

Öz Kaynaklar	93.416.179	96.681.738	3.265.559	3
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	92.784.507	96.082.753	3.298.246	4
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	25.000.000	0	0
Geri Alınmış Paylar (-)	-2.005.318	-2.005.318	0	0
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	11.729.447	11.729.447	0	0
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-53.187	-204.975	-151.788	285
Kar/Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birik. Diğer Kapsamlı Gelirler /Giderler	78.287.120	82.757.584	4.470.464	6
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	243.597	243.597	0	0
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-1.884.529	-20.417.152	-18.532.623	983
Net Dönem Karı/Zararı	-18.532.624	-1.020.429	17.512.195	-94
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	631.672	598.985	-32.687	-5
TOPLAM KAYNAKLAR	194.319.576	196.067.014	1.747.438	1

“G” işletmesinin karşılaştırmalı bilançosu Tablo 27.’de verilmiştir. Bu tablodan yararlanarak, işletmenin varlıklarının 2014 yılında %1 arttığı gözlemlenmektedir. Varlık yapısının artmasına neden olan faktör, duran varlık kalemidir. Yani, duran varlık kaleminin artmasına neden olan maddi duran varlık ve diğer duran varlık kalemlerindeki artış, dönen varlıklarda %18 azalma olmasına rağmen aktif yapısının artmasına neden olmuştur. Dönen varlık kaleminin azalmasının nedeni stoklar hariç, nakit ve nakit benzeri varlıklar, diğer alacaklar, diğer dönen varlıklar ve tutarına göre en önemli paya sahip olan ticari alacaklar kaleminin azalmasıdır.

İşletmenin pasif yapısı incelendiği zaman, kısa vadeli borçlar kaleminin %11 düzeyinde artmasına karşılık olarak uzun vadeli yabancı kaynaklar kalemindeki %16 oranında azalma olmuştur. Kısa vadeli yabancı kaynaklar kısmının artmasının kaynağı ise çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar kaleminin artmasıdır. Uzun vadeli yabancı kaynakların azalmasının nedeni ise uzun vadeli borçlanmalardan kaynaklandığı görülmektedir. Öz kaynaklar kaleminde artış %3 olmasına rağmen çok büyük tutarı ifade ettiğinden dolayı, buradaki değişiklikler önemli etki yaratmaktadır. Bu değişikliklerin temel kaynağı ana ortaklığa ait kaynaklar olup, “Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve ya Giderler” kaleminde oluşan %6 düzeyinde pozitif yönde artıştır.

Tablo 28.
“G” İşletmesi Gelir Tablosu Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

	2013	2014	Tutar	Yüzde (%)
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	38.163.817	41.620.736	3.456.919	9
Satışların Maliyeti (-)	-30.155.069	-32.266.394	-2.111.325	7
Brüt Kar/Zarar	8.008.748	9.354.342	1.345.594	17
Genel Yönetim Giderleri (-)	-5.802.397	-1.974.610	3.827.787	-66
Pazarlama Giderleri (-)	-2.263.217	-2.374.079	-110.862	5
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.173.742	1.517.646	-1.656.096	-52
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-3.930.562	-1.740.271	2.190.291	-56
Esas Faaliyet Karı/Zararı	-813.686	4.783.028	5.596.714	-688
Finansman Gelirleri	1.055.444	6.580.932	5.525.488	524
Finansman Giderleri (-)	-19.027.181	-12.886.223	6.140.958	-32
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-18.785.423	-1.522.263	17.263.160	-92
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri /Geliri	221.177	469.147	247.970	112
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	-18.564.246	-1.053.116	17.511.130	-94
Dönem Karı/Zararı	-18.564.246	-1.053.116	17.511.130	-94

İşletmenin gelir tablolarının 2014 ve 2013 yıllarının karşılaştırılmasına bakıldığında satışlarının %9, satışların maliyetinin %7 ve dolayısıyla brüt karın %17 oranında arttığı görülmektedir. 2014 yılında işletmenin esas faaliyet gelirleri ve giderleri azalmıştır. İşletmenin esas faaliyet giderleri daha fazla azalmasından dolayı esas faaliyet kar/zarar hesabı 2013 yılından farklı olarak dönemi karla kapatmıştır. İşletmenin finansman gelirlerinin 5 kat artması ve finansman giderlerinin %32 düzeyinde azalmasına rağmen, finansman giderlerinin büyük tutarlarda gerçekleşmesi nedeniyle vergi öncesi kar/zarar hesabı dönemi zararla kapatmış, ama 2013 yılına göre zarar %92 daha az gerçekleşmiştir. İşletmenin vergi öncesi zararı olduğundan vergi gelirleri %1 ortaya çıkmış ve dönem net zararı 2014 yılında 2013 yılına göre %94 daha az olmuştur.

3.5.2. Trend Analizi

XTRZM endeksinde işlem gören işletmelerin trend analizi baz yılı olarak ele alınan 2011 yılına göre hesaplanmıştır.

Tablo 29.
“A” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	100%	84%	89%	52%
Nakit ve Nakit Benzerleri	100%	48%	40%	36%
Ticari Alacaklar	100%	129%	154%	37%
Diğer Alacaklar	100%	279%	285%	1294%
Stoklar	100%	94%	101%	97%
Diğer Dönen Varlıklar	100%	64%	55%	68%
Duran Varlıklar	100%	100%	109%	107%
Finansal Yatırımlar	100%	100%	346%	352%
Maddi Duran Varlıklar	100%	100%	109%	106%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	100%	90%	508%	906%
Peşin Ödenmiş Giderler	100%	152%	1%	673%
TOPLAM VARLIKLAR	100%	99%	108%	105%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100%	121%	179%	185%
Uzun Vadeli Borç. Kısa Vadeli Kısım	100%	174%	212%	200%
Ticari Borçlar	100%	130%	199%	209%
Çalışanlara Sağlanan Fayda. Kap. Borç	100%	6%	7%	8%
Kısa Vadeli Karşılıklar	100%	9%	8%	6%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100%	85%	84%	67%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	100%	64%	40%	0%
Uzun Vadeli Karşılıklar	100%	114%	113%	116%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	100%	101%	120%	122%
Özkaynaklar	100%	100%	107%	105%
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100%	100%	107%	105%
Ödenmiş Sermaye	100%	100%	100%	100%
Sermaye Düzeltme Farkları	100%	100%	100%	100%
Kar/Zararda Yeniden Sınıflamayacak Birik. Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler	100%	98%	105%	103%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	100%	102%	83%	80%
Net Dönem Karı/Zararı	100%	-207%	138%	148%
TOPLAM KAYNAKLAR	100%	99%	108%	105%

Trend analizinde ilk olarak dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynakları karşılaştırıldığı zaman ele alınan yıllar itibarıyla dönen varlıklarda sürekli azalmaya karşılık kısa vadeli yabancı kaynaklarda artış gerçekleşmiştir. Mutlak rakamlara bakıldığında işletmenin 2013 yılı hariç diğer yılları zararla kapattığı görülmektedir, bu da dönen varlıklardaki azalma ve kısa vadeli yabancı kaynakların artmasıyla ilgili olmaktadır. İşletmenin stokları ile ticari borçlarını karşılaştırıldığı zaman stoklarda

fazla değişmemenin olmamasına karşılık ticari borçların daha fazla artması işletme açısından olumsuz değerlendirilmektedir. Bu da işletmenin borçlarının ödeme konusunda zorluk yaşadığı ve borçlanma koşullarının daha da ağırlaştığı anlamına gelir. Stoklar ile satışları karşılaştırdığımız zaman, burada yıllar itibarıyla 2013 yılı hariç stoklardaki azalışa karşı satışlarda artış sergilenmektedir. Bu da işletme açısından olumlu karşılanmaktadır. Bunun yanı sıra işletmenin stoklarının dönen varlıklara göre daha az bir düzeyde azalması işletmenin likiditesinin olumsuz yönde yol aldığı söylenilebilir. Ticari alacakların 2012 ve 2013 yıllarında satışlara göre daha yüksek bir düzeyde artması işletmenin satışlarının büyük bir kısmının kredili olduğu anlamına gelmektedir. Ama 2014 yılında satışlarda artış görünmesine rağmen ticari alacaklarda azalma görünmüştür. Bu da işletmenin satışlarının nakit olarak yapıldığı yönünde bir kanata varmak mümkündür. Dönen varlıkların azalmasına karşılık olarak kısa vadeli yabancı kaynakların artması likidite açısından olumsuz yönde gelişme olarak değerlendirilmektedir. Duran varlıklar ile öz kaynaklardaki artış oranları birbirine yakın bir düzeyde artış göstermektedir ki, bu duran varlıkların öz kaynaklar ile karşılandığı fikrini oluşturmaktadır. Uzun vadeli yabancı kaynaklardaki düşüğe rağmen, kısa vadeli yabancı kaynakların satışlara göre de yüksek düzeyde artması işletmenin borçlarını ödeme açısından da sorun yaşaya bileceğini göstermektedir.

İşletmenin dönen varlıklarındaki azalma nakit ve ticari alacaklar kaleminden kaynaklanmaktadır. Duran varlıklar kalemi 2012 yılında kaydadeğer bir artış göstermemiş, ele alınan diğer yıllardaysa artım eğiliminde olmuştur. Artımın temel kaynağı maddi duran varlıklarıdır. Bu kalemde oransal artış fazla olmamasına rağmen, tutar olarak duran varlıklar içerisindeki fazla paya sahip olduğundan dolayı, gerçekleşmiş artım duran varlıkları daha fazla etkilemiştir.

İşletmenin pasif yapısı incelendiğinde kısa vadeli yabancı kaynakların daha fazla artması görülmekte ve bu husus işletmenin borçlarını ödeme güçlüğü ve likidite sorunu ile karşılaştırmaktadır. Kısa vadeli yükümlülüklerde gerçekleşen artışın temel kaynağı uzun vadeli borçların kısa vadeli kısımları ve ticari borçlardan kaynaklanmaktadır. Uzun vadeli yükümlülüklerde azalış ise uzun vadeli borçlanmalardaki gerçekleşen azalma ile ilgilidir.

Tablo 30.
“A” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100%	110%	123%	130%
Satışların Maliyeti (-)	100%	114%	124%	142%
Brüt Kar/Zarar	100%	103%	122%	110%
Genel Yönetim Giderleri (-)	100%	111%	112%	121%
Pazarlama Giderleri (-)	100%	106%	118%	119%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	100%	74%	25%	26%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	100%	109%	177%	171%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	100%	-31%	101%	-25%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	100%	30%	5%	7%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	100%	0%	5%	0%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-	100%	100%	100%
Finansman Gelirleri	-	100%	100%	100%
Finansman Giderleri (-)	-	100%	100%	100%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	100%	-26%	75%	87%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	100%	419%	-80%	-65%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	100%	207%	-138%	-148%
Dönem Karı/Zararı	100%	207%	-138%	-148%

İşletmenin satışlarının yanı sıra işletmenin satışlarının maliyeti de artmıştır. Satışlarının maliyeti satışlara göre daha yüksek artmasına rağmen brüt karda artış oluşmuştur. İşletmenin finansman gelirlerinin gelir ve giderlerinin artmasına rağmen, işletmenin giderlerinin daha çok artması sonucu işletmenin 2011 yılında karı oluşmuş, ama takip edilen diğer yıllarda zararlar olarak gerçekleşmiştir. İşletmenin net satışları ile faaliyet kar/zarar hesabı karşılaştırıldığı zaman faaliyet giderlerinin fazla olmasından 2013 yılı hariç diğer yıllarda faaliyet zararı oluşmuştur. İşletme 2013 yılını dönemini karla kapatmıştır.

Tablo 31.
“B” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	100%	80%	109%	1515%
Nakit ve Nakit Benzerleri	100%	75%	23%	22%
Finansal Yatırımlar	100%	51%	43%	62%
Ticari Alacaklar	100%	206%	483%	232%
Diğer Alacaklar	100%	97%	386%	1347574%
Stoklar	0%	0%	100%	100%
Diğer Dönen Varlıklar	100%	121%	194%	195%
Duran Varlıklar	100%	98%	100%	70%
Diğer Alacaklar	100%	2713%	233%	233%
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırım	100%	86%	77%	0%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	100%	100%	103%	14%
Maddi Duran Varlıklar	100%	55%	165%	10716%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	100%	100%	100%	86%
TOPLAM VARLIKLAR	100%	98%	100%	108%
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100%	114%	175%	103%
Ticari Borçlar	100%	76%	449%	32%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	100%	383%	208%	117%
Ertelenmiş Gelirler	0	0	100%	100%
Diğer Borçlar	100%	116%	138%	68%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100%	100%	106%	153%
Uzun Vadeli Karşılıklar	100%	78%	696%	664%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	100%	102%	107%	61%
Özkaynaklar	100%	97%	97%	106%
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100%	97%	97%	106%
Ödenmiş Sermaye	100%	100%	100%	100%
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	100%	100%	100%	100%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	100%	100%	100%	100%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	100%	1503%	2822%	2974%
Net Dönem Karı/Zararı	100%	94%	11%	-308%
TOPLAM KAYNAKLAR	100%	98%	100%	108%

“B” işletmesinin bilançosunun trend analizini bakıldığı zaman aktif ve pasif yapılarının 2014 yılında çok yüksek bir oranda artış olduğu görülmektedir. Dönen varlıklardaki artışın nedeni diğer alacıklardan kaynaklandığı görülmektedir. İşletmenin stok kaleminin artmasına rağmen, tutar olarak dönen varlık içinde çok az payı vardır. Duran

varlık kalemindeki artışın kaynağı ise 2012 ve 2013 yıllarında yatırım amaçlı gayrimenkuller, 2014 yılındaysa maddi duran varlıklardır. İşletmenin satışlarının azalmasına karşılık ticari alacaklarının artması, işletmenin satışlarının büyük bir kısmı vadeli satışlar oluşturmaktadır. Bu da işletmenin likidite yapısına olumsuz etki etmektedir. İşletmenin satışlarının azalmasına karşılık ticari alacaklarının artması, işletmenin satışlarının büyük bir kısmı vadeli satışlar oluşturmaktadır. Bu da işletmenin likidite yapısına olumsuz etki etmektedir.

İşletmenin kısa vadeli yükümlülüklerinin artmasının temel kaynağı 2012 yılında diğer borçlar kaleminin artmasıdır. 2013 yılında kısa vadeli yükümlülükler için tüm alt kalemlerde artış olduğu görülmektedir, 2014 yılındaysa artışın nedeni ertelenmiş gelirlerden kaynaklanmaktadır. Uzun vadeli yükümlülüklerinin artmasının nedeni uzun vadeli karşılıklar kalemidir. İşletmenin kısa ve uzun vadeli kaynaklarındaki oransal artışın dönen varlıklarda gerçekleşen oransal artıştan daha az gerçekleşmesinin yanı sıra, öz kaynak kaleminin büyük tutarda olması ve buradaki değişikliklerin kaynak yapısına daha çok etki etmesinden dolayı, işletmenin dönen ve duran varlıkların büyük bir kısmı öz kaynaktan karşılandığı sonucuna varılmaktadır. İşletmenin kısa vadeli ve uzun vadeli yabancı kaynaklarının artması, duran varlıkların azalması, bu kaynakların dönen varlıkları finanse ettiği anlamına gelmektedir.

Tablo 32.
“B” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100%	3%	5%	6%
Satışların Maliyeti (-)	100%	1%	3%	11%
Brüt Kar/Zarar	100%	137%	120%	-319%
Genel Yönetim Giderleri (-)	100%	147%	115%	61%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	100%	5421%	1469%	66572%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	100%	105%	221%	993%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	100%	10%	30%	107%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0%	100%	100%	100%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0%	100%	100%	100%
Özkaynak Yön. Değer. Yatırım Kar/Zarar Paylar	100%	967%	842%	0%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	100%	89%	2%	-290%
Finansman Giderleri (-)	100%	2%	1%	0%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	100%	87%	2%	-280%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	100%	-92%	-219%	427%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	100%	94%	11%	-308%
Dönem Karı/Zararı	100%	94%	11%	-308%

Satışlardaki azalışın, satışların maliyetinin de azalmasına neden olmaktadır. İşletmenin brüt karı 2012 ve 2013 yıllarında artmasına rağmen, 2014 yılında %319 düzeyinde azalma gerçekleşmiştir. 2014 yılında genel yönetim giderlerinin azalmasına karşılık, esas faaliyet gelir ve gider hesapları ele alınan yıllara göre artış göstermiştir. Bu nedenden dolayı işletmenin esas faaliyet zararı ortaya çıkmıştır. Esas faaliyet zararı hesabı ele alınan yıllara göre en üst düzeyde gerçekleşmiştir.

İşletmenin 2011 yılında yatırım faaliyetleri bulunmamaktadır. Diğer yıllarda ise bu faaliyet gerçekleştirilmiştir. 2012 yılında yatırım faaliyet giderleri gelirlerinden fazla gerçekleşmiştir. Diğer yıllarda ise gelirler daha fazla gerçekleşmiştir. Yatırım faaliyetlerinden elde olunan gelirler işletmenin 2014 yılında kara geçişine neden olmaktadır. İşletmenin finansman giderlerinin azalma eğiliminde olması, özellikle 2014 yılında finansman giderinin olmaması işletmenin karına etki etmiştir.

Tablo 33.
“C” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	100%	148%	117%	163%
Nakit ve Nakit Benzerleri	100%	157%	126%	177%
Ticari Alacaklar	100%	49%	26%	20%
Stoklar	100%	99%	9%	9%
DURAN VARLIKLAR	100%	97%	93%	89%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	100%	95%	90%	85%
Maddi Duran Varlıklar	100%	100%	99%	97%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	100%	69%	58%	47%
TOPLAM VARLIKLAR	100%	106%	97%	103%
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100%	104%	67%	69%
Ticari Borçlar	100%	99%	20%	29%
Diğer Borçlar	100%	33%	28%	22%
Ertelenmiş Gelirler	100%	104%	108%	92%
Kısa Vadeli Karşılıklar	100%	193%	101%	197%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100%	96%	8%	6%
Diğer Borçlar	100%	94%	0%	0%
Ertelenmiş Gelirler	100%	80%	60%	40%
Uzun Vadeli Karşılıklar	100%	115%	49%	36%

Tablo 33. Devamı

Özkaynaklar	100%	107%	107%	113%
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100%	107%	107%	113%
Ödenmiş Sermaye	100%	100%	100%	100%
Sermaye Düzeltme Farkları	100%	100%	100%	100%
Kar/Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir/Gider	0%	-100%	-100%	-100%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	100%	77%	59%	53%
Net Dönem Karı/Zararı	100%	85%	25%	71%
TOPLAM KAYNAKLAR	100%	106%	97%	103%

“C” işletmesinin bilançosuna ilişkin trend analizi Tablo 32’de verilmiştir. Bu tablodaki analizlere göre, işletmenin aktif yapısı 2013 yılı hariç bir artma eğilimindedir. İşletmenin bu dönemlere göre dönen varlıklarında nakit ve nakit benzeri kaleminde artışın olduğu saptanmaktadır. Buna karşılık işletmenin duran varlıklarının azalması ve bu azalmanın da genellikle maddi olmayan duran varlık kaleminden kaynaklandığı görülmektedir. İşletmenin ticari alacakları tutarının az olmasının yanı sıra 2011 yılından azalma eğiliminde olması satışların nakit olarak yapılmasına göredir. Buna göre işletmenin nakit ve nakit benzeri varlıkları artmaktadır. Bundan başka işletmenin satışlarında azalma, ticari alacakların da azalmasını etkileyen nedenlerdendir. Bunun yanı sıra, işletmenin stok kalemindeki azalışlarında temel nedeni satışların azalması olabilmektedir.

İşletmenin pasif kalemlerindeki kısa ve uzun vadeli kalemler azalma eğilimindedir, buna karşılık öz kaynaklar kalemi artma eğiliminde olmaktadır. İşletmenin yabancı kaynak tutarları toplam pasif içerisinde çok az paya sahip olduğundan, işletmenin finansman olarak öz kaynakları önemli hale gelmektedir. İşletmenin 2012 yılında kısa vadeli yükümlülüklerinin artma nedeni ertelenmiş gelirler ve kısa vadeli karşılıklar kalemlerinin artmasıyla ilgilidir. 2013 ve 2014 yılında kısa vadeli karşılıklar kaleminin artmasına karşılık diğer kalemlerde gerçekleşen azalma kısa vadeli yükümlülüklerin azalması sonucunu doğurmuştur. Uzun vadeli yükümlülükler kalemlerinde gerçekleşen azalmanın sonucu işletmenin uzun vadeli yükümlülükleri azalarak 2011 yılına göre 2013 yılında %8, 2014 yılında %6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Özkaynak kalemindeki artışın kaynağı geçmiş yıl zararları hesabında oluşan azalmayla ilişkilidir. İşletmenin

öz kaynakları ele alınan yıllara göre çok büyük tutarda gerçekleştiğinden, işletme varlıklarının büyük kısmını kendi gücüyle finanse etmektedir.

Tablo 34.
“C” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100%	76%	38%	32%
Satışların Maliyeti (-)	100%	80%	47%	29%
Brüt Kar/Zarar	100%	72%	30%	34%
Genel Yönetim Giderleri (-)	100%	91%	69%	56%
Pazarlama Giderleri (-)	100%	53%	13%	0%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	100%	258%	212%	336%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	100%	2537%	11348%	3600%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	100%	69%	-17%	40%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0%	100%	100%	100%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	0%	100%	100%	100%
Finansal Gelirler	100%	84%	167%	111%
Finansman Giderleri (-)	100%	40%	41%	11%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	100%	85%	25%	71%
Dönem Karı/Zararı	100%	85%	25%	71%

İşletmenin satışlarının ve dolayısıyla satışların maliyetinin de azalması, genellikle işletme faaliyetlerinde sergilenen azalma, gider ve gelirlerdeki azalma işletmenin dönem karına etki etmektedir. İşletmenin esas faaliyetlerinden diğer gelirler ve giderler artım eğiliminde olması, ama 2013 yılında giderlerin gelirlerden daha fazla gerçekleşmesi “C” işletmesinin esas faaliyetlerini zararla kapattıktan sonra 2014 yılında tekrar kara geçiş yapmıştır. Genellikle, işletme en kötü performansı 2013 yılında göstermiş olmaktadır. İşletmenin finansal gelirlerinin finansman giderlerine göre artım eğiliminde olması işletmenin karlılığına etki etmektedir. Bu nedenden dolayı işletme 2014 yılında 2013 yılına göre daha karlı olmuştur.

Tablo 35.
“D” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	100%	127%	101%	109%
Nakit ve Nakit Benzerleri	100%	15%	64%	54%
Finansal Yatırımlar	100%	103%	32%	32%
Ticari Alacaklar	100%	203%	125%	194%
Diğer Alacaklar	100%	284%	920%	937%
Stoklar	100%	85%	29%	22%
Peşin Ödenmiş Giderler	100%	141%	30%	21%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	100%	9%	0%	0%
Diğer Dönen Varlıklar	100%	178%	107%	83%
Duran Varlıklar	100%	149%	170%	183%
Ticari Alacaklar	100%	90%	33%	7%
Diğer Alacaklar	100%	97%	126%	125%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0%	0%	100%	100%
Maddi Duran Varlıklar	100%	153%	159%	154%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	100%	102%	102%	103%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	100%	117%	265%	383%
Peşin Ödenmiş Giderler	100%	175%	181%	331%
TOPLAM VARLIKLAR	100%	142%	147%	159%
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100%	288%	202%	330%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	100%	334%	170%	239%
Uzun Vadeli Borç Kısa Vadeli Kısımları	0%	0%	100%	100%
Ticari Borçlar	100%	790%	214%	537%
Diğer Borçlar	100%	156%	32%	62%
Ertelenmiş Gelirler	0%	0%	100%	100%
Kısa Vadeli Karşılıklar	100%	419%	669%	0%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	100%	121%	0%	0%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100%	67%	262%	209%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	100%	66%	266%	211%
Uzun Vadeli Karşılıklar	100%	92%	120%	125%
Özkaynaklar	100%	98%	62%	41%
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100%	96%	41%	4%
Ödenmiş Sermaye	100%	100%	100%	100%
Sermaye Düzeltme Farkları	100%	100%	100%	100%
Geri Alınmış Paylar (-)	100%	100%	100%	100%
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	100%	100%	100%	100%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	100%	105%	262%	262%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	100%	223%	484%	1104%
Net Dönem Karı/Zararı	100%	28%	475%	224%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	100%	101%	86%	83%
TOPLAM KAYNAKLAR	100%	142%	147%	159%

Dönen varlık kalemindeki artışın genellikle ise diğer ve ticari alacaklar kaleminden ortaya çıkmaktadır. İşletmenin duran varlıklarındaki artışın maddi duran varlık kaleminden kaynaklandığı görülmektedir. Bundan başka ertelenmiş vergi varlığı ve peşin ödenmiş gider kalemlerindeki artışında etkisi olmaktadır. İşletmenin satışlarının artmasına karşılık, stok kaleminin azalma eğiliminde olduğu görülmektedir. Bu işletmenin stoklara daha az fon bağlamış olduğunu ortaya koymaktadır. Bunun yanı sıra işletmenin nakit ve nakit benzeri varlıklarının azalması ve ticari alacakların artması, kredili satışların arttığı ve gelecekte tahsilat probleminin olabilmesi sorunuyla karşılaşma ihtimalini artırmaktadır.

İşletmenin kaynak yapısına bakıldığında burada kısa ve uzun vadeli yabancı kaynakların arttığı görülmektedir. Bunlara karşılık öz kaynaklarda düşüşün olması, işletmenin duran varlıklarını özellikle maddi duran varlıklarının finansmanında yabancı kaynak tercih edilmektedir. Yabancı kaynak artım oranlarına bakıldığında burada kısa vadeli yabancı kaynakların daha fazla artması, hem oransal, hem de tutar olarak, maddi duran varlıklarının finansmanında kısa vadeli yabancı kaynaklar kullanılmaktadır. Bu da işletmenin gelecekte likidite sorunu ile karşılaşmasına neden olabilir.

İşletmenin pasif yapısında kısa vadeli yükümlülükler kalemi, kısa vadeli borçlanmalar ve ticari borçlar alt kalemlerinde ele alınan diğer yıllarda 2011 yılına göre gerçekleşen artıştan kaynaklanmaktadır. Uzun vadeli yükümlülükler kalemi ise uzun vadeli borçlanmalar ve uzun vadeli karşılıklar alt kalemlerinde oluşmuş artım nedeniyle ele alınan yıllar itibarıyla artım eğiliminde olmuştur. Özkaynaklar hesabında oluşan azalmanın nedeni geçmiş yıllar karı/zararı hesabında zararın oluşması ve incelenen yıllarda bu zararın daha yüksek tutarla ulaşmasıdır.

Tablo 36.
“D” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100%	111%	132%	157%
Satışların Maliyeti (-)	100%	116%	132%	167%
Brüt Kar/Zarar	100%	102%	130%	137%
Genel Yönetim Giderleri (-)	100%	119%	132%	138%
Pazarlama Giderleri (-)	100%	149%	142%	124%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	100%	665%	1044%	1222%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	100%	333%	475%	549%

Tablo 36. Devamı

Esas Faaliyet Karı/Zararı	100%	11%	-114%	-147%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0%	100%	100%	100%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	0%	0%	100%	100%
Finansman Gelirleri	100%	37%	57%	23%
Finansman Giderleri (-)	100%	46%	281%	173%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	100%	25%	719%	305%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	100%	66%	907%	516%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	100%	22%	703%	286%
DÖNEM KARI/ZARARI	100%	22%	703%	286%

İşletmenin son yıllarda satışlarıyla birlikte maliyetleri, gelir ve gider kalemlerinde de artış sergilenmektedir. İşletmenin esas faaliyetlerinden kar elde etmesine karşılık finansman gelirleri azalmış, ama finansman giderlerinde tutar ve oran bazında yüksek bir artış vardır bu nedenlerden dolayı işletme dönemi zararlı kapatmıştır. İşletmenin finansman giderleri ele alınan yıllar içerisinde en yüksek 2013 yılında artış göstermiştir. Bundan dolayı işletmenin ilgili dönemi zararlı kapatmış olup ve 2011 yılına göre zararlarında %703 düzeyinde artış gerçekleşmiştir.

Tablo 37.
“E” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
Varlıklar				
Dönen Varlıklar	100%	172%	96%	633%
Nakit ve Nakit Benzerleri	100%	515%	194%	2786%
Finansal Yatırımlar	100%	100%	2785%	35432%
Ticari Alacaklar	100%	161%	79%	56%
Diğer Alacaklar	100%	107%	80%	3%
Stoklar	100%	13%	17%	18%
Diğer Dönen Varlıklar	100%	149%	168%	199%
Duran Varlıklar	100%	122%	226%	213%
Finansal Yatırımlar	100%	126%	13%	14%
Diğer Alacaklar	100%	129%	213%	148%
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	100%	130%	232%	216%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	100%	98%	216%	214%
Maddi Duran Varlıklar	100%	99%	327%	318%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	100%	259%	230%	78%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	100%	133%	175%	154%
Diğer Duran Varlıklar	100%	40%	44%	42%
TOPLAM VARLIKLAR	100%	126%	215%	248%

Tablo 37. Devamı

Kaynaklar				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100%	112%	95%	70%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	100%	145%	187%	132%
Ticari Borçlar	100%	218%	209%	131%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kap. Borçlar	100%	774%	902%	2653%
Diğer Borçlar	100%	74%	8%	5%
Ertelenmiş Gelirler	0%	100%	100%	100%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	100%	298%	0%	617%
Kısa Vadeli Karşılıklar	100%	99%	10%	21%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100%	512%	518%	364%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	100%	683%	625%	419%
Diğer Borçlar	100%	28%	6%	7%
Uzun Vadeli Karşılıklar	100%	136%	206%	214%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	100%	22%	361%	347%
Özkaynaklar	100%	115%	241%	300%
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100%	111%	242%	317%
Ödenmiş Sermaye	100%	100%	158%	175%
Sermaye Düzeltme Farkları	100%	100%	100%	100%
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	100%	109%	86%	98%
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	100%	111%	-2611%	-2611%
Kar/ Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler	0%	100%	100%	100%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	100%	102%	100%	100%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	100%	574%	923%	2688%
Net Dönem Karı/Zararı	100%	65%	458%	520%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	100%	128%	237%	244%
TOPLAM KAYNAKLAR	100%	126%	215%	248%

İşletmenin dönen varlıklar kaleminde nakit ve nakit benzeri varlıkların, finansal yatırımların artmasına karşılık ticari alacaklar, stoklar ve diğer alacaklar kaleminde azalma olduğu görülmektedir. İşletmenin satışlarındaki azalma ticari alacaklarına etki etmektedir. İşletmenin ticari alacakları 2012 yılı hariç azalmaktadır. İşletmenin stokları satışlarla ilgili olarak azalmaktadır ve bununla ilgili olarak satışların maliyeti azalmaktadır. İşletmenin dönen varlıklarında sergilenen trend izlendiği zaman 2012 ve 2014 yılında artışın, 2013 yılındaysa azalmanın olduğu görülmektedir. Artışın temel kaynağı naki ve nakit benzeri varlıklarda ortaya çıkan artıştır. 2013 yılında azalma ticari alacaklar, diğer alacaklar ve stoklardan kaynaklanmaktadır. İşletmenin duran varlıklarındaki artış, yatırım amaçlı gayrimenkuller, öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar ve maddi duran varlık kalemlerinden kaynaklanmaktadır. Bu kalemler ele alınan yıllar itibarıyla artım eğiliminde olmuştur.

İşletmenin pasif yapısına bakıldığında, kısa vadeli yabancı kaynakların azalmasına karşılık, uzun vadeli yabancı kaynakların ve özkaynakların artma eğiliminde olması görülmektedir. Duran ve dönen varlıklardaki artış, uzun vadeli yabancı kaynak ve öz kaynaklarla desteklenmektedir. İşletme ihtiyatlı finansman stratejisi tercih etmektedir.

İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının azalmasının temel nedeni, diğer borçlar ve kısa vadeli karşılıklar kalemlerindeki azalıştır. Kısa vadeli yükümlükler kaleminin diğer alt kalemlerinde diğer borçlar ve kısa vadeli karşılıklardan başka kalemlerde yıllara göre artış görülmektedir. Uzun vadeli yükümlükler kalemi ise borçlanmaların ertelenmiş vergi yükümlülüğü, uzun vadeli karşılıklar kalemlerinin artmasından kaynaklanarak artım göstermiştir. İşletmenin özkaynaklar kaleminin artmasının nedeni ana ortaklığa ait kaynakların artmasından kaynaklanmaktadır.

Tablo 38.
“E” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100%	75%	71%	84%
Satışların Maliyeti (-)	100%	83%	70%	87%
Brüt Kar/Zarar	100%	45%	72%	72%
Genel Yönetim Giderleri (-)	100%	137%	132%	181%
Pazarlama Giderleri (-)	100%	231%	353%	576%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	100%	19%	921%	61%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	100%	33%	49%	28%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	100%	-92%	687%	-80%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	100%	96%	355%	358%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	100%	3642%	220%	55%
Özkaynak Yöntem Değer. Yatırım. Kar/Zarar Paylar	100%	-2%	-66%	-379%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	0%	100%	100%	100%
Finansman Gelirleri	0%	100%	100%	100%
Finansman Giderleri (-)	0%	100%	100%	100%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	100%	44%	458%	484%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	100%	-1092%	-413%	1824%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	100%	50%	462%	478%
Dönem Karı/Zararı	100%	50%	462%	478%

İşletmenin satışlarının azalmasının yanı sıra satışların maliyetinde azalma görülmektedir. Bu nedenden dolayı işletmenin brüt karı azalmıştır. İşletmenin esas

faaliyet giderlerinin artmasını ele alınan 2012 ve 2014 yıllarında esas faaliyet zararının oluşmasına, 2013 yılındaysa esas faaliyetlerden diğer gelirlerin artması işletmenin esas faaliyetleri dönemi karla kapatmasına neden olmuştur. Yatırım faaliyetlerinden gelirlerin yıllar itibarıyla artma eğiliminde olması ve oluşan tutarların giderlerden daha fazla gerçekleşmesinden dolayı işletmenin karlılığına olumlu etki etmektedir ve oluşacak diğer giderlerini karşılamaya yeterli olmaktadır. İşletmenin 2011 yılında finansman faaliyeti bulunmamaktadır. Diğer yıllardaysa finansman giderler finansman gelirlerden daha fazla gerçekleşmesinden dolayı 2012 yılında işletmenin karı 2011 yılına göre azalma göstermiştir. 2012 yılı hariç ele alınan 2013 ve 2014 yıllarında işletmenin dönem net karı 2011 yılına göre % 462 ve % 478 oranında artış göstermiştir.

Tablo 39.
“F” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	100%	74%	84%	138%
Nakit ve Nakit Benzerleri	100%	3%	1%	12%
Ticari Alacaklar	100%	253%	204%	843%
Diğer Alacaklar	100%	131%	158%	209%
Stoklar	100%	95%	122%	155%
Diğer Dönen Varlıklar	100%	51%	65%	59%
Duran Varlıklar	100%	114%	117%	119%
Finansal Yatırımlar	100%	100%	100%	100%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0%	100%	100%	100%
Maddi Duran Varlıklar	100%	107%	73%	76%
Peşin Ödenmiş Giderler	0%	100%	100%	100%
TOPLAM VARLIKLAR	100%	105%	109%	124%
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100%	257%	377%	915%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0%	100%	100%	100%
Ticari Borçlar	100%	89%	169%	126%
Diğer Borçlar	100%	324%	327%	1026%
Kısa Vadeli Karşılıklar	100%	74%	140%	184%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100%	108%	111%	114%
Uzun Vadeli Karşılıklar	100%	112%	124%	168%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	100%	108%	111%	111%

Tablo 39. Devamı

Özkaynaklar	100%	101%	103%	104%
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100%	101%	103%	104%
Ödenmiş Sermaye	100%	100%	100%	100%
Sermaye Düzeltme Farkları	100%	100%	100%	100%
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	100%	100%	100%	100%
Kar veya Zararda Yeniden Sınıf-mayacak Birik Diğer Kapsamlı Gelirler/Giderler	100%	100%	100%	100%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	100%	114%	117%	130%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	100%	97%	95%	92%
Net Dönem Karı/Zararı	100%	66%	84%	78%
TOPLAM KAYNAKLAR	100%	105%	109%	124%

F” işletmesinin satışlarla birlikte ticari alacaklarının artması, ama ticari alacaklarının oransal olarak daha yüksek bir düzeyde gerçekleşmesi işletmenin likidite yapısını olumsuz etkilemektedir. İşletmenin ticari alacaklarının artmasına karşılık nakit ve nakit benzeri varlıkların azalması kredili satışların daha fazla gerçekleşmesi yönünde gelişme göstermektedir. İşletmenin stoklarının artması satışlarda oluşan artışlarla ilgili olabilmektedir. Burada işletme satışlarına uygun bir stok politikası uygulamaktadır. Her iki kalemden bir birine yakın oranlarda artış oluşmaktadır. Dönen varlıkların 2012 ve 2013 yılında azalmasına karşılık 2014 yılında artış oluşmuştur. Azalmanın temel kaynağı nakit ve nakit benzeri varlıklarda gerçekleşen azalmadır. 2014 yılında duran varlıkların artmasının nedeni ticari ve diğer alacakların artmasıyla ilgilidir. Duran varlık kaleminde oluşan artım yatırım amaçlı gayrimenkuller ve peşin ödenmiş giderler kalemlerinin artmasından kaynaklanmaktadır. İşletmenin dönen ve duran varlıklarındaki artışın finansmanında öz kaynaklar tutarının payının yüksek olduğu bilinmektedir.

Kısa ve uzun vadeli kaynaklardaki oransal artışın yüksek olmasının yanı sıra tutar olarak az olması aktiflerin finansmanında etkili rol oynamamaktadır. Yabancı kalemler ele alınan yıllara göre artış oluşmaktadır. Özkaynaklarda oluşan artım geçmiş yıllar zararları hesabının azalması, kardan ayrılmış yedeklerin artması ve oran olarak az artmasına karşılık, tutar olarak büyük ölçüde artım gösteren ana ortaklığa ait özkaynaklar kaleminden kaynaklanmaktadır.

Tablo 40.
“F” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100%	95%	136%	128%
Satışların Maliyeti (-)	100%	97%	163%	137%
Brüt Kar/Zarar	100%	93%	113%	120%
Genel Yönetim Giderleri (-)	100%	99%	104%	142%
Pazarlama Giderleri (-)	100%	185%	183%	188%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	100%	633%	1001%	4429%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	100%	103%	122%	238%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	100%	47%	294%	180%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0%	100%	100%	100%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0%	0%	-100%	0%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	0%	100%	100%	100%
Finansman Gelirleri	100%	14%	11%	21%
Finansman Giderleri (-)	100%	23%	46%	104%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	100%	66%	82%	73%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	100%	66%	76%	57%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	100%	66%	84%	78%
Dönem Karı/Zararı	100%	66%	84%	78%

İşletmenin satışlarında artışın etkisi ile satışların maliyetlerinde artış yaşanmaktadır. Genel olarak analize tabi tutulan yıllar ele alındığında 2012 yılı işletmenin satışlarının azalmasının yanı sıra giderleri azalma eğiliminde olmasına rağmen işletmenin dönem karı diğer yıllara göre daha az gerçekleşmiştir. Ele alınan diğer yıllarda satışların maliyeti satışlarla aynı yönde değişme göstermiştir. İşletmenin esas faaliyeti ile ilgili olan giderlerinin artmasının yanı sıra işletmenin esas faaliyet gelirleri kaleminde yüksek oranda artış olduğu görülmektedir. Finansman giderlerinin gelirlerinden daha fazla gerçekleşmesine rağmen ele ele alınan yıllarda işletme dönemi karla kapatmıştır. İşletmenin dönem karı en yüksek düzeyi 2011 yılında gerçekleşmiştir.

Tablo 41.
“G” İşletmesi Bilançosunun Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	100%	115%	102%	84%
Nakit ve Nakit Benzerleri	100%	59%	219%	105%
Ticari Alacaklar	100%	123%	157%	124%
Diğer Alacaklar	100%	588%	460%	414%
Stoklar	100%	56%	14%	20%
Diğer Dönen Varlıklar	100%	95%	30%	28%
Duran Varlıklar	100%	114%	115%	119%
Finansal Yatırımlar	100%	100%	100%	100%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	100%	1701%	1701%	1657%
Maddi Duran Varlıklar	100%	117%	119%	122%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	100%	169%	172%	163%
Diğer Duran Varlıklar	100%	11%	6%	35%
TOPLAM VARLIKLAR	100%	114%	113%	114%
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100%	174%	259%	286%
Finansal Borçlar	100%	149%	220%	235%
Ticari Borçlar	100%	96%	80%	100%
Çalışan. Sağlanan Fayda. Kap. Borç	0%	100%	100%	100%
Diğer Borçlar	100%	220%	3208%	2021%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	100%	371%	573%	555%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100%	106%	108%	91%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	100%	133%	138%	114%
Uzun Vadeli Karşılıklar	100%	130%	199%	219%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	100%	143%	135%	125%
Ertelenmiş Gelirler	100%	0%	1%	0%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0%	100%	100%	100%
Özkaynaklar	100%	106%	86%	89%
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100%	105%	86%	89%
Ödenmiş Sermaye	100%	100%	100%	100%
Geri Alınmış Paylar (-)	0%	0%	-100%	-100%
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	100%	100%	100%	100%
Kar /Zararda Yeniden Sınıf Birik	100%	100%	100%	106%
Diğer Kapsamlı Gelirler/ Giderler				
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedek	100%	100%	100%	100%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	100%	109%	26%	286%
Net Dönem Karı/Zararı	100%	-964%	3054%	168%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	100%	129%	123%	116%
TOPLAM KAYNAKLAR	100%	114%	113%	114%

İşletmenin bilançosunun trend analizine bakıldığında takip edilen yıllar üzere toplam varlıklar artma eğiliminde olmuştur. 2012 ve 2013 yıllarında dönen ve duran varlıklar aynı yönde hareket ederek toplam varlıklarda artışa neden olmuşlardır. Bunun aksine, 2014 yılında dönen varlıklarının azalmasına karşılık duran varlık kaleminin artması toplam varlıklardaki artışın kaynağını oluşturmuştur. İşletmenin nakit ve nakit benzeri varlıkları 2012 yılı hariç artım eğiliminde olmuştur, bunun yanı sıra işletmenin ticari alacakları ele alınan tüm yıllara göre artım gerçekleşmiştir. Ticari alacaklarda oluşan artış oranları satışlara göre daha fazla gerçekleşmesinden dolayı, bundan başka nakit ve nakit benzeri varlık tutarlarının ticari alacak tutarlarından az olması nedeniyle işletmenin kredili satışlarının daha fazla olduğu kanaatine varmak mümkündür. Bundan başka, işletmenin stoklarının azalması kredili satışların fazla olmasından ve stok bulundurma maliyetini azaltma yönünde uyguladığı politika neden olmaktadır.

Dönen varlıklarda artış nakit ve nakit benzeri varlıklar, ticari alacaklar ve diğer alacaklardan kaynaklanmaktadır. Duran varlık kaleminde oluşan artımın kaynağı yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi ve maddi olmayan duran varlıklar kalemleridir. Yatırım amaçlı gayrimenkuller kalemi oran olarak daha fazla artmasının yanı sıra büyük tutarlarda gerçekleşmesi ve maddi duran varlık kaleminin oran olarak daha az artmasına rağmen büyük tutar olarak gerçekleşmesi, duran varlık kaleminin artmasına neden olmaktadır.

İşletmenin Pasif yapısı incelendiğinde 2012 yılında tüm pasif kalemlerinin artmasına karşılık, 2013 yılına yabancı kaynaklar, 2014 yılında ise kısa vadeli yabancı kaynaklar artmıştır. Kısa vadeli yükümlülüklerinin artmasının temel kaynağı finansal borçlar, diğer borçlar ve diğer kısa vadeli yükümlükler kalemlerinin artmasıdır. Uzun vadeli yükümlülükler 2014 yılı hariç artma eğiliminde olmuştur. Ertelenmiş gelirler hariç diğer kalemlerde artış olmuştur. Ertelenmiş gelirlerin 0'a yakın olması ve uzun vadeli borçlar kaleminin 2011 yılı hariç diğer yıllara göre daha az gerçekleşmesinden dolayı 2014 yılı uzun vadeli yükümlülükler kalemi azalmıştır. Özkaynaklar kaleminin azalmasının kaynağı ana ortaklığa ait özkaynakların azalma eğiliminde olmasıdır.

Tablo 42.
“G” İşletmesi Gelir Tablosu Trend Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100%	86%	95%	104%
Satışların Maliyeti (-)	100%	86%	117%	126%
Brüt Kar/Zarar	100%	85%	56%	65%
Genel Yönetim Giderleri (-)	100%	83%	102%	35%
Pazarlama Giderleri (-)	100%	159%	159%	167%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	100%	1143%	648%	310%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	100%	252%	523%	231%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	100%	127%	-12%	69%
Finansman Gelirleri	100%	111%	28%	173%
Finansman Giderleri (-)	100%	51%	149%	101%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	100%	-319%	921%	75%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	100%	-43%	15%	32%
Dönem Karı/Zararı	100%	-1010%	3193%	181%

İşletmenin 2012 ve 2013 yılında satış gelirleri azalmasına karşılık 2014 yılında artmıştır. Bunun yanı sıra işletme maliyetleri 2012 yılında azalmasına karşılık 2013 ve 2014 yılında artma eğiliminde olmuştur. İşletmenin esas faaliyetleri ile ilgili olan giderler ele alınan yıllar itibarıyla artma eğiliminde olmuş, esas faaliyetlerinden diğer gelirlerinde de artma olmuştur. 2012 yılında bu artım en yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. İşletmenin 2012 yılında finansman giderlerinin azalması ve finansman gelirlerinin artması dönemi karlı kapatmasına yardımcı olmuştur. 2013 yılında tam tersi durum gerçekleşmiş ve finansman gelirler yüksek oranda azalmasına karşılık finansman giderler artmıştır. 2014 yılında her iki kalemin artma eğiliminde olduğu görülmektedir. Bu nedenlerden dolayı işletme 2012 yılını karla kapatmasına karşılık, 2013 yılında zarar en yüksek düzeyde gerçekleşmiştir.

3.5.3. Dikey Analiz

Kullanılan bu analiz yönteminde, analize tabi tutulan işletmelerin 2011-2015 yılları arası bilanço ve gelir tablosu kalemlerinin grup ve toplam içerisinde paylarını oranlar şeklinde verilmektedir. Bu oranlar yardımıyla işletmelerin yıllara ilişkin finansal tabloları karşılaştırmaktadır. Karşılaştırılan finansal tablolara göre ulaşılan sonuçlar değerlendirilmekte ve yorumlanmaktadır.

Tablo 43’de “A” işletmesinin bilanço kalemlerinin 2011-2015 yıllarına ilişkin grup ve toplam içi payları verilmektedir

Tablo 43.
“A” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analizi

VARLIKLAR	2011		2012		2013		2014	
	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)
Dönen Varlıklar	100	4,68	100	3,95	100	3,87	100	2,32
Nakit ve Nakit Benzerleri	53,91	2,52	31,18	1,23	24,03	0,93	37,46	0,87
Ticari Alacaklar	36,98	1,73	57,05	2,25	64,13	2,48	26,16	0,61
Diğer Alacaklar	0,12	0,01	0,39	0,02	0,37	0,01	2,88	0,07
Stoklar	6,59	0,31	7,35	0,29	7,45	0,29	12,23	0,28
Peşin Ödenmiş Giderler	0,00	0,00	2,08	0,08	2,46	0,10	17,96	0,42
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0,00	0,00	0,11	0,00	0,07	0,00	0,16	0,00
Diğer Dönen Varlıklar	2,41	0,11	1,83	0,07	1,49	0,06	3,15	0,07
Duran Varlıklar	100	95,32	100	96,05	100	96,13	100	97,68
Finansal Yatırımlar	0,04	0,04	0,04	0,04	0,13	0,13	0,14	0,13
Maddi Duran Varlıklar	99,79	95,12	99,71	95,77	99,83	95,97	98,81	96,52
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0,01	0,01	0,01	0,01	0,03	0,03	0,06	0,06
Peşin Ödenmiş Giderler	0,16	0,15	0,24	0,23	0,00	0,00	0,99	0,97
TOPLAM VARLIKLAR		100		100		100		100
KAYNAKLAR								
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100	5,23	100	6,38	100	8,69	100	9,23
Kısa Vadeli Borçlanmalar		0,00			18,22	1,58	40,80	3,76
Uzun Vadeli Borç Kısa Vadeli Kısımları	21,13	1,10	30,37	1,94	25,09	2,18	22,88	2,11
Ticari Borçlar	24,55	1,28	26,40	1,68	27,36	2,38	27,69	2,56
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kap Borç	29,80	1,56	1,37	0,09	1,15	0,10	1,31	0,12
Diğer Borçlar			2,45	0,16	2,35	0,20	2,29	0,21
Ertelenmiş Gelirler			36,20	2,31	24,67	2,14	4,20	0,39
Kısa Vadeli Karşılıklar	24,52	1,28	1,83	0,12	1,15	0,10	0,82	0,08
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100	12,60	100	10,80	100	9,81	100	8,06
Uzun Vadeli Borçlanmalar	44,70	5,63	33,71	3,64	21,37	2,10		
Uzun Vadeli Karşılıklar	4,18	0,53	5,62	0,61	5,61	0,55	7,26	0,59
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	51,12	6,44	60,66	6,55	73,02	7,17	92,74	7,48
Öz Kaynaklar		82,17		82,82		81,50		82,71
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100	82,17	100	82,82	100	81,50	100	82,71
Ödenmiş Sermaye	18,28	15,02	18,27	15,13	17,13	13,96	17,34	14,34
Sermaye Düzeltme Farkları	8,64	7,10	8,63	7,15	8,09	6,60	8,19	6,77
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	0,13	0,11	0,13	0,11	0,12	0,10	0,12	0,10
Kar /Zararda Yeniden Sınıf-mayacak Birik Diğer Kapsamlı Gelirler /Giderler	89,40	73,46	87,48	72,46	87,74	71,51	87,14	72,08
Kardan Ayrılan Kısıt. Yedekler	0,14	0,11	0,14	0,11	0,13	0,10	0,13	0,11
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-	-	-	-	-12,35	-10,06	-11,97	-9,90
Net Dönem Karı/Zararı	-0,74	-0,61	1,52	1,26	-0,95	-0,78	-1,04	-0,86
TOPLAM KAYNAKLAR		100		100		100		100

Bu tabloya göre işletmenin varlık yapısı içerisindeki dönen varlıkların payı yıllara göre azalma göstermiştir. Buna karşılık olarak duran varlıkların toplam içerisindeki payı artmıştır. İşletmenin ticari alacakları ve nakit varlıklarının azalmasına karşılık, stoklarının payı artmıştır. Bu da işletmenin likiditesine olumsuz etki etmektedir. İşletmenin pasif yapısına bakıldığı zaman, burada öz kaynakların toplam içerisinde payı daha ağırlıklı olduğu görülmüştür. İşletmenin yabancı kaynaklarının payı toplam içerisinde azalmaktadır. İşletmenin varlıklarının finansmanında ağırlıklı olarak öz kaynaklarını kullanmıştır. Pasif yapısında, son yılda kısa vadeli borçlanmaların artması ve uzun vadeli borçlanmaların sıfıra düşmesi, gelecekte likidite güçlüğü ile karşılaşma olasılığını arttırmaktadır.

Tablo 44.
“A” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Satışların Maliyeti (-)	-63,5%	-65,9%	-63,9%	-69,1%
Brüt Kar/Zarar	36,5%	34,1%	36,1%	30,9%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-29,1%	-29,6%	-26,6%	-27,0%
Pazarlama Giderleri (-)	-3,7%	-3,6%	-3,5%	-3,4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3,2%	2,1%	0,6%	0,6%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-1,7%	-1,7%	-2,4%	-2,2%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	5,2%	-1,5%	4,3%	-1,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,5%	0,4%	0,1%	0,1%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-11,8%		-0,5%	0,0%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	0,0%	1,9%	3,8%	-0,9%
Finansman Gelirleri	0,0%	2,4%	0,4%	2,5%
Finansman Giderleri (-)	0,0%	-3,1%	-7,3%	-5,0%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-5,1%	1,2%	-3,1%	-3,4%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	1,5%	5,6%	-1,0%	-0,7%
Dönem Karı/Zararı	3,6%	6,8%	-4,1%	-4,1%

Tablo 44'e göre işletme satışlarının maliyetleri geçen yıllara göre son yılda artmış, bu da brüt karı düşürmüştür. İşletmenin faaliyet giderleri arttığına göre esas faaliyet kar/zarar kalemi düşüş göstermiştir. İşletmenin finansman giderlerinin artması, karlılığı etkilemiştir. 2012 yılından sonra işletmenin zararı toplam satışlara göre değişmemektedir.

Tablo 45.
“B” İşletmesinin Gelir Tablosu Dikey Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100,00%	100,00%	100,0 %	100,00%
Satışların Maliyeti (-)	-98,42%	-30,87%	-58,57%	-186,28%
Brüt Kar/Zarar	1,58%	69,13%	41,43%	-86,28%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,73%	-81,43%	-43,30%	-18,11%
Pazarlama Giderleri (-)	0,00%			
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller Değer Artış/Aalışı	-3,79%			
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	0,01%	20,40%	3,77%	134,32%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-0,67%	-22,56%	-32,43%	-114,53%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	-4,61%	-14,46%	-30,53%	-84,59%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler			97,63%	332,06%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)		-47,01%	-10,08%	-1,84%
Özkaynak Yöntem Değer Yatırım Kar/ZararPaylar	-0,32%	-99,44%	-59,07%	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-4,93%	-140,88%	-2,05%	245,62%
Finansal Gelirler	1,43%	0,00%	0,00%	
Finansman Giderleri (-)	-1,61%	-1,08%	-0,34%	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-5,10%	-141,96%	-2,39%	245,62%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	0,19%	-5,69%	-9,28%	14,20%
Dönem Karı/Zararı	-4,91%	-147,65%	-11,66%	259,82%

Tablo 45’de görüldüğü üzere işletmenin satışlarının maliyetleri yıllara göre artarak devam etmiş ve son yılda satışlar fazla gerçekleştiğinden dolayı brüt kar/zarar hesabı açık vermiştir. Bunlara karşılık olarak, son yılda işletmenin yatırım faaliyetleri ile finansman gelirleri artmış ve işletme geçmiş yıllardan farklı olarak kara geçiş yapmıştır. İşletmenin takip ettiği yıllarda brüt kar olmasına rağmen, yatırım faaliyet giderlerinin satışların %47’den fazlasını ve öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen varlıklardan zararlar hesabı yaklaşık satışların tamamı büyüklüğündedir. Bu nedenlerden dolayı işletme 2012 ve 2013 yıllarında zarar etmiştir, 2014 yılında işletmenin karı satışlarının %259,82’ni teşkil etmektedir.

Tablo 46.
“B” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analiz

VARLIKLAR	2011		2012		2013		2014	
	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)
Dönen Varlıklar	100	2,60	100	2,13	100	2,84	100	36,50
Nakit ve Nakit Benzerleri	10,15	0,26	9,47	0,20	2,17	0,06	0,15	0,05
Finansal Yatırımlar	69,73	1,81	44,10	0,94	27,37	0,78	2,86	1,04
Ticari Alacaklar	12,31	0,32	31,79	0,68	54,48	1,55	1,89	0,69
Diğer Alacaklar	0,11	0,00	0,13	0,00	0,37	0,01	93,75	34,22
Stoklar	0,00	0,00	0,00	0,00	1,22	0,03	0,09	0,03
Peşin Ödenmiş Giderler	0,00	0,00	1,71	0,04	0,67	0,02	0,28	0,10
Diğer Dönen Varlıklar	7,71	0,20	11,64	0,25	13,69	0,39	0,99	0,36
Duran Varlıklar	100	97,40	100	97,87	100	97,16	100	63,50
Diğer Alacaklar	0,00	0,00	0,02	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Öz kaynak Yöntemiyle Değ. Yatırımlar	13,84	13,48	12,12	11,86	10,68	10,37		
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	79,35	77,28	81,16	79,43	82,15	79,81	15,38	9,77
Maddi Duran Varlıklar	0,51	0,49	0,28	0,28	0,84	0,81	76,90	48,84
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6,31	6,14	6,43	6,29	6,34	6,16	7,71	4,90
TOPLAM VARLIKLAR		100		100		100		100
KAYNAKLAR								
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100	3,59	100	4,18	100	6,28	100	3,42
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3,89	0,14	1,88	0,08				
Ticari Borçlar	12,06	0,43	8,05	0,34	31,04	1,95	3,72	0,13
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2,08	0,07	6,97	0,29	2,48	0,16	2,37	0,08
Diğer Borçlar	81,98	2,94	83,10	3,48	64,92	4,08	54,35	1,86
Ertelenmiş Gelirler		0,00			0,33	0,02	33,76	1,15
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		0,00			1,24	0,08	2,04	0,07
Kısa Vadeli Karşılıklar		0,00					3,75	0,13
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100	3,41	100	3,50	100	3,64	100	4,83
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2,19	0,07	0,00	0,00				
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00			1,78	0,09
Uzun Vadeli Karşılıklar	0,31	0,01	0,24	0,01	2,02	0,07	1,34	0,06
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	97,50	3,33	99,76	3,49	97,98	3,56	38,93	1,88
Özkaynaklar	100	93,00	100	92,32	100	90,09	100	91,76
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100	93,00	100	92,32	100	90,08	100	91,76
Ödenmiş Sermaye	66,95	62,26	69,04	63,73	69,28	62,41	62,86	57,68
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	36,50	33,94	37,64	34,74	37,77	34,02	34,27	31,44
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	-0,05	-0,05
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-0,23	-0,21	-3,56	-3,29	-6,71	-6,04	-6,41	-5,88
Net Dönem Karı/Zararı	-3,22	-3,00	-3,12	-2,88	-0,36	-0,33	9,33	8,56
TOPLAM KAYNAKLAR		100		100		100		100

“B” işletmesinin bilançosuna bakıldığında aktif yapısının arttığını, özellikle son yılda büyük bir gelişme gösterdiği görülmektedir. Buna karşılık olarak, işletmenin duran varlıklarının toplam içerisindeki payı azalmıştır. İşletmenin aktif yapısının büyük artış göstermesine rağmen, strateji olarak dönen varlıklarının artırması likiditesini olumlu yönde etkilemektedir. İşletmenin nakit varlıklarının oran olarak payının azalması ve diğer alacaklar kaleminin ise büyük oranda artımı vardır. Buna karşılık yatırım amaçlı gayri-menkul kalemlerinin grup içerisinde payı azalmaya doğru eğilimli olup, maddi duran varlıklarda artım görülmüştür.

İşletmenin pasif yapısı incelendiğinde yabancı kaynaklardan borçlanmaların azaldığını ve öz kaynakların finansmanın daha fazla kullanıldığı belirtilmektedir. İşletmenin kısa ve uzun vadeli borçlanmalarının bulunmaması, bunun yanı sıra uzun vadeli ertelenmiş vergi yükümlülüğünün grup içerisindeki payı diğer yıllara göre daha az oranda olması ve öz kaynaklarda sürekli artışın olması, işletme risk olarak kendi kaynak kullanımını tercih etmiştir.

Tablo 47.
“C” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analizi

VARLIKLAR	2011		2012		2013		2014	
	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)
Dönen Varlıklar	100	18,15	100	25,37	100	21,73	100	28,74
Nakit ve Nakit Benzerleri	90,76	16,47	95,99	24,36	97,80	21,26	99,00	28,46
Ticari Alacaklar	6,85	1,24	2,24	0,57	1,55	0,34	0,84	0,24
Diğer Alacaklar	0,49	0,09	0,39	0,10	0,47	0,10	0,01	0,00
Stoklar	1,58	0,29	1,06	0,27	0,13	0,03	0,09	0,02
Diğer Dönen Varlıklar	0,32	0,06	0,31	0,08	0,06	0,01	0,05	0,02
Duran Varlıklar	100	81,85	100	74,63	100	78,27	100	71,26
Diğer Alacaklar	0,02	0,01	0,02	0,01	0,02	0,01	0,02	0,01
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	63,60	52,06	62,43	46,59	61,53	48,16	60,66	43,23
Maddi Duran Varlıklar	36,30	29,72	37,50	27,99	30,81	30,06	39,28	27,99
TOPLAM VARLIKLAR		100		100		100		100
KAYNAKLAR								
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100	2,44	100	2,41	100	1,69	100	1,64
Ticari Borçlar	41,33	1,01	39,10	0,94	12,32	0,21	17,33	0,28
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kap. Borçlar	0,00	0,00	6,78	0,16	34,22	0,58	5,32	0,09
Diğer Borçlar	32,68	0,80	10,46	0,25	13,86	0,23	10,69	0,18
Ertelenmiş Gelirler	5,07	0,12	5,03	0,12	8,12	0,14	6,80	0,11
Kısa Vadeli Karşılıklar	20,92	0,51	38,63	0,93	31,48	0,53	59,85	0,98

Tablo 47. Devamı

Uzun Vadeli Yükümlülükler	100	8,84	100	8,04	100	0,77	100	0,51
Diğer Borçlar	83,68	7,39	81,92	6,59	0,00	0,00	0,00	0,00
Ertelenmiş Gelirler	3,88	0,34	3,22	0,26	27,57	0,21	25,97	0,13
Uzun Vadeli Karşılıklar	12,44	1,10	14,86	1,20	72,43	0,55	74,03	0,38
Özkaynaklar	100	88,72	100	89,55	100	97,55	100	97,85
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	100	88,72	100	89,55	100	97,55	100	97,85
Ödenmiş Sermaye	11,59	10,28	10,84	9,71	10,82	10,56	10,24	10,02
Sermaye Düzeltme Farkları	119,27	105,82	111,55	99,90	111,38	108,65	105,35	103,08
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	0,00	0,00	-0,71	-0,64	-2,56	-2,50	-2,44	-2,39
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-39,57	-35,11		-25,60	-21,65	-21,12	-18,58	-18,18
Net Dönem Karı/Zararı	8,71	7,73	100,00	6,18	2,00	1,95	5,43	5,32
TOPLAM KAYNAKLAR		100		100		100		100

Tablo 47’de gösterilen “C” işletmesi bilançosunun dikey analizine göre, işletmenin aktifleri takip edilen yıllara göre toplam içerisinde artım göstermiştir. Dönen varlıklar içerisinde nakit varlıkların son yılda grup içerisinde %99’a ulaşması, işletmenin likidite yapısı yüksek olduğu anlamına gelmektedir. Duran varlıkların toplam içerisinde payı azalması, grubun önemli kalemlerinden olan maddi duran varlık kaleminin azalmasından kaynaklanmaktadır.

İşletmenin pasif yapısı incelendiği zaman, yabancı kaynakların azalmasına karşılık, öz kaynaklarda artış görülmektedir. Buda işletmenin varlıklarının finansmanında öz kaynakların önemli bir kalem olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 48.
“C” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Satışların Maliyeti (-)	-46,62%	-49,20%	-57,96%	-42,26%
Brüt Kar/Zarar	53,38%	50,80%	42,04%	57,74%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-23,26%	-27,83%	-42,55%	-41,51%
Pazarlama Giderleri (-)	-8,46%	-5,90%	-2,93%	-0,08%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1,90%	6,49%	10,70%	20,19%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-0,06%	-2,01%	-18,10%	-6,85%

Tablo 48. Devamı

Esas Faaliyet Karı/Zararı	23,51%	21,55%	21,55%	29,50%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler		0,73%	0,73%	0,18%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı		22,28%	22,28%	29,68%
Finansal Gelirler	7,64%	8,46%	8,46%	26,75%
Finansman Giderleri (-)	-6,99%	-3,72%	-3,72%	-2,47%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	24,16%	27,02%	27,02%	53,96%
Dönem Karı/Zararı	24,16%	27,02%	27,02%	53,96%

İşletme satışlarının maliyetleri 2013 yılı hariç %50'nin altında seyretmiştir. Bunun sonucu olarak işletmenin brüt karı 2013 yılı hariç artan eğilimde olmuştur. 2014 yılında işletmenin finansal gelirleri satışların %27 düzeyinde olduğundan diğer yıllara göre karlılığı artmış ve satışların %54 civarında gerçekleşmiştir.

Tablo 49.
“D” İşletmesi Bilançosu Dikey Analizi

VARLIKLAR	2011		2012		2013		2014	
	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)
Dönen Varlıklar	100	32,91	100	29,53	100	22,61	100	22,58
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,82	1,92	0,68	0,20	3,69	0,83	2,89	0,65
Finansal Yatırımlar	2,86	0,94	2,32	0,69	0,90	0,20	0,84	0,19
Ticari Alacaklar	23,90	7,87	38,17	11,27	29,55	6,68	42,48	9,59
Diğer Alacaklar	3,43	1,13	7,66	2,26	31,17	7,05	29,44	6,65
Stoklar	44,62	14,68	29,75	8,79	12,98	2,93	9,11	2,06
Peşin Ödenmiş Giderler	19,37	6,37	21,42	6,33	5,77	1,31	3,71	0,84
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	4,33	1,42	0,32	0,09	0,01	0,00	0,01	0,00
Diğer Dönen Varlıklar	15,04	4,95	21,10	6,23	15,93	3,60	11,52	2,60
Duran Varlıklar	100	67,09	100	70,47	100	77,39	100	77,42
Ticari Alacaklar	1,91	1,28	1,15	0,81	0,37	0,29	0,07	0,05
Diğer Alacaklar	0,11	0,07	0,07	0,05	0,08	0,06	0,07	0,06
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0,00	0,00	0,00	0,00	7,49	5,79	7,78	6,03
Maddi Duran Varlıklar	79,26	53,18	81,36	57,33	74,26	57,47	66,61	51,57
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7,30	4,90	5,00	3,53	4,36	3,37	4,11	3,18
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,61	1,75	2,05	1,44	4,07	3,15	5,45	4,22
Peşin Ödenmiş Giderler	8,81	5,91	10,36	7,30	9,36	7,24	15,90	12,31
TOPLAM VARLIKLAR		100		100		100		100

Tablo 49. Devamı

KAYNAKLAR								
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100,00	26,88	100,00	54,60	100,00	36,82	100,00	55,84
Kısa Vadeli Borçlanmalar	39,41	10,59	45,68	24,94	33,25	12,25	28,54	15,94
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kıs. Va. Kısımları	0,00	0,00	0,00	0,00	17,75	6,53	27,45	15,33
Ticari Borçla	9,93	2,67	27,25	14,88	10,52	3,87	16,15	9,02
Diğer Borçlar	45,78	12,30	24,80	13,54	7,19	2,65	8,63	4,82
Ertelenmiş Gelirler			0,00	0,00	27,72	10,21	17,26	9,64
Kısa Vadeli Karşılıklar	0,90	0,24	1,30	0,71	2,97	1,09		
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100	23,91	100	11,26	115,28	42,45	100	31,38
Uzun Vadeli Borçlanmalar	97,39	23,29	96,55	10,87	114,16	42,04	98,73	30,98
Uzun Vadeli Karşılıklar	2,11	0,51	2,91	0,33	1,12	0,41	1,27	0,40
Özkaynaklar	100	49,21	100	34,14	56,28	20,73	100	12,78
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	53,32	26,24	52,09	17,78	19,74	7,27	5,69	0,73
Ödenmiş Sermaye	56,00	27,56	56,98	19,45	50,80	18,71	135,68	17,34
Sermaye Düzeltme Farkları	1,61	0,79	1,63	0,56	1,46	0,54	3,89	0,50
Geri Alınmış Paylar (-)	-1,23	-0,61	-1,25	-0,43	-1,12	-0,41	-2,98	-0,38
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	5,76	2,83	5,86	2,00	5,22	1,92	13,95	1,78
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	0,83	0,41	0,89	0,30	1,97	0,73	5,27	0,67
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-4,81	-2,36	-10,89	-3,72	-21,09	-7,77	-128,57	-16,43
Net Dönem Karı/Zararı	-4,09	-2,01	-1,18	-0,40	-17,60	-6,48	-22,15	-2,83
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	46,68	22,97	47,91	16,36	36,54	13,46	94,31	12,05
TOPLAM KAYNAKLAR		100		100		100		100

Tablo 49’da verilen bilgilere göre işletmenin aktif yapısı yıllara göre toplam varlık içerisinde dönen varlıkların payı yıllara ilişkin olarak azalmıştır. Dönen varlıkların azalmıştır karşılık işletmenin duran varlıkların payı artmıştır. Duran varlık kaleminin payı artmasına karşılık grup içerisinde maddi duran varlıklarının payı azalmıştır. Dönen varlık kalemlerinde stokların kalemi 2013 ve 2014 yıllarında grup içerisinde artım göstermiştir.

Tablo 50.
“D” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Satışların Maliyeti (-)	-65,65%	-68,61%	-65,99%	-70,02%
Brüt Kar/Zarar	34,35%	31,39%	34,01%	29,98%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-17,83%	-19,07%	-17,82%	-15,69%
Pazarlama Giderleri (-)	-7,49%	-10,06%	-8,05%	-5,94%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1,49%	8,91%	11,82%	11,61%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-3,96%	-11,84%	-14,27%	-13,83%

Tablo 50. Devamı

Esas Faaliyet Karı/Zararı	6,56%	-0,67%	5,69%	6,13%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler		6,53%	5,15%	8,71%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)			-0,02%	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı			10,82%	14,84%
Finansman Gelirleri	16,12%	5,31%	7,00%	2,36%
Finansman Giderleri (-)	-31,87%	-13,28%	-68,03%	-35,05%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-9,20%	-2,10%	-50,21%	-17,85%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	0,73%	0,43%	5,01%	2,39%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	-8,47%	-1,67%	-45,20%	-15,46%
Dönem Karı/Zararı	-8,47%	-1,67%	-45,20%	-15,46%

Tablo 50’de gösterilen “D” işletmesinin gelir tablosu verilerine göre işletmen satışlarının maliyetleri satışlarına göre artmaktadır. İşletmenin esas faaliyetlerinden gelirlerin artması, genel yönetim giderleri ve pazarlama giderlerinin azalması esas faaliyet karının artması ile sonuçlanmaktadır. İşletmenin finansman giderlerinin artması sonucu olarak dönemi zararla başa vurmaktadır. 2014 yılı finansal giderlerinin 2013 yılına göre azalması dönem net zararının azalması ile sonuçlanmaktadır.

Tablo 51.
“E” İşletmesi Bilançosu Dikey Analizi

VARLIKLAR	2011		2012		2013		2014	
	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)
Dönen Varlıklar	100	8,31	100	11,30	100	3,73	100	21,21
Nakit ve Nakit Benzerleri	18,95	1,57	56,77	6,41	38,06	1,42	83,37	17,68
Finansal Yatırımlar	0,21	0,02	0,12	0,01	5,94	0,22	11,50	2,44
Ticari Alacaklar	19,04	1,58	17,83	2,01	15,54	0,58	1,68	0,36
Diğer Alacaklar	25,96	2,16	16,12	1,82	21,57	0,80	0,12	0,03
Stoklar	27,74	2,30	2,14	0,24	4,75	0,18	0,78	0,16
Diğer Dönen Varlıklar	8,11	0,67	7,02	0,79	14,14	0,53	2,55	0,54
Duran Varlıklar	100	91,69	100	88,70	100	96,27	100	78,79
Finansal Yatırımlar	5,82	5,33	5,98	5,30	0,34	0,33	0,38	0,30
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	70,65	64,78	74,85	66,40	72,44	69,74	71,55	56,37
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	10,09	9,25	8,11	7,19	9,65	9,29	10,10	7,96
Maddi Duran Varlıklar	11,18	10,25	9,06	8,04	16,16	15,56	16,67	13,13
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,60	1,47	1,74	1,54	1,24	1,19	1,16	0,91
TOPLAM VARLIKLAR		100		100		100		100

Tablo 51. Devamı

KAYNAKLAR								
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100	23,26	100	20,58	100	10,27	100	6,58
Kısa Vadeli Borçlanmalar	45,24	10,52	58,84	12,11	89,30	9,17	85,01	5,59
Ticari Borçlar	2,63	0,61	5,14	1,06	5,79	0,59	4,91	0,32
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsam. Borçlar	0,03	0,01	0,20	0,04	0,27	0,03	1,07	0,07
Diğer Borçlar	49,98	11,63	33,03	6,80	4,21	0,43	3,45	0,23
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0,44	0,10	1,16	0,24			3,84	0,25
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,69	0,39	1,49	0,31	0,18	0,02	0,50	0,03
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100	3,01	100	12,21	100	7,26	100	4,42
Uzun Vadeli Borçlanmalar	73,80	2,22	98,38	12,02	89,05	6,46	84,88	3,75
Diğer Borçlar	9,95	0,30	0,55	0,07	0,12	0,01	0,19	0,01
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,64	0,05	0,44	0,05	0,65	0,05	0,96	0,04
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	14,61	0,44	0,63	0,08	10,18	0,74	13,94	0,62
Özkaynaklar	100	73,72	100	67,21	100	82,47	100	89,00
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	75,65	55,78	72,90	49,00	76,03	62,70	80,14	71,33
Ödenmiş Sermaye	49,30	36,34	42,79	28,76	32,37	26,70	28,80	25,63
Sermaye Düzeltme Farkları	14,87	10,96	12,91	8,67	6,18	5,10	4,96	4,42
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	-0,93	-0,69	-0,88	-0,59	-0,33	-0,28	-0,30	-0,27
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	0,12	0,09	0,12	0,08	-1,33	-1,10	-1,07	-0,95
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	0,00	0,00	-0,04	-0,02	11,53	9,51	9,02	8,03
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	2,48	1,83	12,37	8,31	9,52	7,85	22,27	19,82
Net Dönem Karı/Zararı	9,41	6,94	5,28	3,55	17,93	14,79	16,33	14,53
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	24,35	17,95	27,10	18,21	23,97	19,77	19,86	17,67
TOPLAM KAYNAKLAR		100		100		100		100

Tablo 51’de “E” işletmesinin dikey bilanço analizi gösterilmiştir. Aktif yapısına bakıldığı zaman toplam içerisinde dönen varlıkların payı yıllara göre artmaktadır. Grup içerisinde nakit varlıkların payı artmaktadır, bu da işletmenin likiditesinin arttığı anlamındadır. Duran varlıklarının payı yıllara göre azalmaktadır.

İşletmenin pasif yapısına bakıldığı zaman ise kısa vadeli yabancı kaynaklarda önemli düzeyde azalmıştır. Buna rağmen öz kaynaklarda artım gerçekleşmiştir. Öz kaynaklarda ana ortaklığa ait kaynaklar artmıştır. İşletmenin uzun vadeli yabancı kaynakları 2012 yılında toplam içerisinde en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Bundan sonraki takip eden yıllarda ise azalma eğiliminde devam etmiştir. Son yılda 2011 yılından sonra en aşağı düzeyine ulaşmaktadır. Bunun nedeni ise uzun vadeli borçlanmalarda oluşan azalmalardan dolayıdır.

Tablo 52.
“E” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi

	2011	2012	2013	2014
KAR VEYA ZARAR KISMI				
Hasılat	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Satışların Maliyeti (-)	-77,40%	-86,28%	-76,94%	-80,61%
Brüt Kar/Zarar	22,60%	13,72%	23,06%	19,39%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-13,89%	-25,46%	-25,99%	-29,91%
Pazarlama Giderleri (-)	-0,78%	-2,43%	-3,91%	-5,37%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	9,47%	2,39%	123,34%	6,83%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-5,82%	-2,55%	-4,07%	-1,97%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	11,57%	-14,33%	112,43%	-11,03%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	114,12%	146,97%	573,35%	486,78%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-0,83%	-40,75%	-2,59%	-0,54%
Öz kaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar	-25,80%	0,64%	24,15%	116,53%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı		92,54%	707,34%	591,74%
Finansman Gelirleri		11,59%	13,16%	27,62%
Finansman Giderleri (-)		-45,42%	-78,69%	-47,56%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	99,06%	58,70%	641,81%	571,80%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	-0,47%	6,91%	2,76%	-10,27%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	98,59%	65,62%	644,58%	561,53%
Dönem Karı/Zararı	98,59%	65,62%	644,58%	561,53%

Tablo 52’de verilen “E” işletmesinin gelir tablosu bilgilerine göre işletmenin satışlarının maliyeti satışlardaki payı artmıştır. Bu nedenle işletmenin brüt karı azalmıştır. İşletmenin esas faaliyeti ile ilgili olan kalemlerde de, yani genel yönetim giderleri, pazarlama giderleri artmasına karşılık olarak, esas faaliyeti ile ilgili gelirler azalmıştır. Bu da işletmenin esas faaliyetlerinin zararlı sonuçlanmasına neden olmuştur. 2013 yılında işletmenin esas faaliyeti gelirleri satışlara göre %124 olarak gerçekleşmiştir ki, bu da işletmenin aynı dönemdeki esas faaliyetlerinin karlı olmasını sağlamıştır. Buradan ortaya çıkacak sonuçlara göre ise esas faaliyet gelirlerinin büyüklüğü işletme için önemli olmaktadır. İşletmenin yatırım faaliyetlerinden elde olunan gelirlerde de artım eğiliminde olması işletmenin dönem karlılığını önemli ölçüde etkilemektedir. Buna göre işletmenin karlılığı 2013 yılında finansman gelirlerinin en yüksek düzeyine çıktığı zaman karlılığı ilgili yıllara göre satışlara göre en yüksek düzeye çıkmaktadır.

Tablo 53.
“F” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analizi

VARLIKLAR	2011		2012		2013		2014	
	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)
Dönen Varlıklar	100	22,28	100	15,71	100	17,15	100	24,96
Nakit ve Nakit Benzerleri	42,92	9,56	1,99	0,31	0,74	0,13	3,75	0,94
Ticari Alacaklar	4,41	0,98	15,08	2,37	10,66	1,83	26,87	6,71
Diğer Alacaklar	43,12	9,61	76,21	11,97	81,12	13,92	65,21	16,28
Stoklar	0,14	0,03	0,18	0,03	0,20	0,03	0,15	0,04
Diğer Dönen Varlıklar	9,42	2,10	6,54	1,03	7,29	1,25	4,02	1,00
Duran Varlıklar	100	77,72	100	84,29	100	82,85	100	75,04
Finansal Yatırımlar	0,50	0,39	0,44	0,37	0,43	0,35	0,42	0,31
Diğer Alacaklar	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0,00	0,00	0,00	0,00	31,76	26,31	31,03	23,29
Maddi Duran Varlıklar	99,44	77,29	93,40	78,73	62,21	51,54	63,46	47,62
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0,04	0,03	0,03	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01
Peşin Ödenmiş Giderler	0,00	0,00	6,13	5,16	5,57	4,62	5,06	3,80
TOPLAM VARLIKLAR		100		100		100		100
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100	2,38	100	5,82	100	8,20	100	17,60
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0,00	0,00	25,67	1,49	35,20	2,89	40,72	7,17
Ticari Borçlar	37,65	0,89	12,95	0,75	16,89	1,38	5,20	0,92
Diğer Borçlar	43,86	1,04	55,22	3,22	37,97	3,11	49,16	8,65
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0,00	0,00	0,88	0,05	3,10	0,25	1,20	0,21
Kısa Vadeli Karşılıklar	18,49	0,44	5,28	0,31	6,84	0,56	3,71	0,65
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100	2,95	100	3,03	100	3,00	100	2,73
Uzun Vadeli Karşılıklar	6,50	0,19	6,76	0,20	7,23	0,22	9,55	0,26
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	93,50	2,76	93,24	2,83	92,77	2,79	90,45	2,47
Özkaynaklar	100	94,67	100	91,15	100	88,80	100	79,67
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	3984,20	94,67	100	91,15	100	88,80	100	79,67
Ödenmiş Sermaye	3400,28	80,80	84,37	76,90	83,18	73,86	82,10	65,41
Sermaye Düzeltme Farkları	173,26	4,12	4,30	3,92	4,24	3,76	4,18	3,33
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	114,90	2,73	2,85	2,60	2,81	2,50	2,77	2,21
Kar veya Zararda Yeniden Sınıfl-mayacak Birik Diğer Kapsamlı Gelirler /Giderler	2346,22	55,75	58,22	53,06	57,40	50,97	56,65	45,13
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	15,41	0,37	0,44	0,40	0,44	0,39	0,48	0,39
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-	-	-	-	-	-	-	-
	2134,79	50,73	51,32	46,77	49,48	43,94	47,49	37,84
Net Dönem Karı/Zararı	68,92	1,64	1,14	1,04	1,41	1,25	1,30	1,04
TOPLAM KAYNAKLAR		100		100		100		100

Tablo 53’de “F” işletmenin bilançosunun dikey analiz yöntemiyle 2011-2015 yılları karşılaştırılmıştır. Bu yıllarda işletmenin dönen varlıklar toplam içerisindeki payı artmıştır. Dönen varlıklar içerisinde ticari alacakların payı artmıştır. Bu yıllar içerisinde duran varlıkların payı azalma eğilimindedir. Duran varlıkların grup içerisinde en büyük paya sahip olan maddi duran varlıkların payı azalmaya yönündedir.

Pasif yapısı incelendiği zaman kısa vadeli borçların yıllara göre artış eğiliminde olmasına karşılık, öz kaynakların azalması işletmenin varlık finansmanında kısa vadeli kaynaklara ağırlık verdiği görülmektedir. Varlıkların finansmanında en büyük paya öz kaynaklar sahip olmaktadır.

“F” işletmesinin gelir tablosu bilgilerine göre satışların maliyeti kalemi satışlara göre en yüksek orana 2013 yılında ulaşmıştır. Buna rağmen bu yılda işletmenin esas faaliyet giderleri diğer yıllara göre yine satışlara oranla daha az gerçekleşmiştir. Esas faaliyet giderleri 2014 yılında satışlara göre oranı en yüksek olmasına rağmen, esas faaliyet kar/zarar hesabının satışlara oranı en düşük düzeyi 2011 yılında gerçekleşmiştir. Bunun temel nedeni işletmenin esas faaliyet gelirlerinin 2011 yılında en düşük düzeyde gerçekleşmesidir. 2014 yılında ise esas faaliyet gelirlerinin satışlara oranı en yüksek düzeye ulaşmıştır. Finansal gelirler daha yüksek tutarda olduğundan dolayı işletmenin dönem net karına etki etmiştir. İşletmenin dönem net karı en yüksek düzeyine 2011 yılında ulaşmıştır. Bu da işletmenin finansal gelirlerinden kaynaklanmaktadır.

Tablo 54.
“G” İşletmesinin Bilançosunun Dikey Analizi

VARLIKLAR	2011		2012		2013		2014	
	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)	Grup (%)	Toplam (%)
Dönen Varlıklar	100	15,63	100	15,80	100	14,10	100	11,49
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,90	0,30	0,97	0,15	4,10	0,58	2,40	0,28
Ticari Alacaklar	44,55	6,97	47,62	7,52	68,85	9,71	65,82	7,56
Diğer Alacaklar	3,50	0,55	17,86	2,82	15,82	2,23	17,29	1,99
Stoklar	22,88	3,58	11,13	1,76	3,10	0,44	5,56	0,64
Diğer Dönen Varlıklar	27,17	4,25	22,41	3,54	8,13	1,15	8,93	1,03
Duran Varlıklar	100	84,37	100	84,20	100	85,90	100	88,51
Finansal Yatırımlar	3,73	3,15	3,28	2,77	3,25	2,79	3,13	2,77
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0,15	0,13	2,29	1,93	2,27	1,95	2,13	1,88
Maddi Duran Varlıklar	90,77	76,58	93,47	78,70	93,64	80,44	92,84	82,17
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0,30	0,25	0,45	0,38	0,45	0,39	0,41	0,36
Diğer Duran Varlıklar	5,01	4,23	0,47	0,40	0,27	0,23	1,46	1,29
TOPLAM VARLIKLAR		100		100		100		100

Tablo 54. Devamı

KAYNAKLAR								
Kısa Vadeli Yükümlülükler	100	12,21	100	18,60	100	28,02	100	30,71
Finansal Borçlar	45,73	5,58	39,29	7,31	38,75	10,86	37,47	11,51
Ticari Borçlar	38,95	4,76	21,55	4,01	12,10	3,39	13,65	4,19
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsam. Borçlar	0,00	0,00	7,22	1,34	6,13	1,72	13,81	4,24
Diğer Borçlar	0,89	0,11	1,12	0,21	11,00	3,08	6,26	1,92
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	14,44	1,76	30,82	5,73	31,92	8,94	27,96	8,59
Uzun Vadeli Yükümlülükler	100	25,03	100	23,31	100	23,91	100	19,98
Uzun Vadeli Borçlanmalar	70,01	17,52	87,94	20,49	89,87	21,49	87,77	17,53
Uzun Vadeli Karşılıklar	0,93	0,23	1,13	0,26	1,71	0,41	2,23	0,45
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6,41	1,60	8,66	2,02	8,02	1,92	8,82	1,76
Ertelenmiş Gelirler	10,55	2,64	0,00	0,00	0,08	0,02	0,01	0,00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0,00	0,00	2,27	0,53	0,32	0,08	0,52	0,10
Özkaynaklar	100	62,76	100	58,10	100	48,07	100	49,31
Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar	99,52	62,46	99,42	57,76	99,32	47,75	99,38	49,01
Ödenmiş Sermaye	23,14	14,52	21,92	12,74	26,76	12,87	25,86	12,75
Geri Alınmış Paylar (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	-2,15	-1,03	-2,07	-1,02
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	10,86	6,81	10,29	5,98	12,56	6,04	12,13	5,98
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	72,46	45,48	68,65	39,88	83,80	40,29	85,60	42,21
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-6,60	-4,14	-6,78	-3,94	-2,02	-0,97	-21,12	-10,41
Net Dönem Karı/Zararı	-0,56	-0,35	5,13	2,98	-19,84	-9,54	-1,06	-0,52
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0,48	0,30	0,58	0,34	0,68	0,33	0,62	0,31
TOPLAM KAYNAKLAR		100		100		100		100

Son olarak “G” işletmesinin bilançosunun dikey analizini incelendiği zaman, yıllara göre aktif yapısının son yıl hariç yaklaşık aynı düzeyde gerçekleştiği, ama son yılda bir azalma olduğu görülmektedir. Buna karşılık duran varlıkta bir artış görülmektedir. Dönen varlıklarda azalış genellikle stoklarda ve diğer alacaklar kalemlerinde görülmektedir.

Tablo 54.’de verilen “G” işletmesinin bilançosuna göre pasif yapısı kalemleri arasındaki kısa vadeli yabancı kaynakların toplam içerisindeki payı yıllara göre giderek artmaktadır. Buna karşılık olarak uzun vadeli yabancı kaynaklar azalma eğilimi göstermektedir. Öz kaynaklar ise yıllara göre azalma eğilimi göstermektedir. Bunun sonucu olarak varlık finansmanında kısa vadeli yabancı kaynaklar son yılda gerçekleştirilen %30 payla önemli rol oynamaktadır. İşletmenin dönen varlıklarının

toplam pay içerisindeki payı azalması kısa vadeli yabancı kaynakların artması işletmenin gelecekte likidite sorunu ile karşılaşmasına neden olabilmektedir.

Tablo 55.
“G” İşletmesi Gelir Tablosu Dikey Analizi

	2011	2012	2013	2014
Kar Veya Zarar Kısmı				
Hasılat	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Satışların Maliyeti (-)	-64,18%	-64,63%	-79,01%	-77,52%
Brüt Kar/Zarar	35,82%	35,37%	20,99%	22,48%
Genel Yönetim Giderleri (-)	14,26%	-13,86%	-15,20%	-4,74%
Pazarlama Giderleri (-)	3,55%	-6,56%	-5,93%	-5,70%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1,22%	16,32%	8,32%	3,65%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	1,88%	-5,53%	-10,30%	-4,18%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	17,36%	25,73%	-2,13%	11,49%
Finansman Gelirleri	9,52%	12,32%	2,77%	15,81%
Finansman Giderleri (-)	-31,98%	-19,10%	-49,86%	-30,96%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	-5,10%	18,94%	-49,22%	-3,66%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	3,64%	-1,82%	0,58%	1,13%
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	-1,45%	17,13%	-48,64%	-2,53%
Dönem Karı/Zararı	-1,45%	17,13%	-48,64%	-2,53%

“G” işletmesinin 2013 ve 2014 yıllarında maliyetlerinin artması sonucu brüt karında azalma görülmektedir. İşletmenin esas faaliyet giderlerinin 2014 yılı hariç diğer yıllarda yüksek düzeyde olması, buna karşılık olarak esas faaliyet gelirlerinin yüksek olması, esas faaliyet kar/zarar hesabının 2011 yılı hariç karla kapatılması ile sonuçlanmıştır. 2013 ve 2014 yıllarında finansman giderlerinin yüksek düzeyde çıkmasına karşılık olarak finansman gelirlerinin daha az artması işletmenin dönemi zararlı hesabı ile kapatması sonucunu doğurmuştur. 2012 yılında işletmenin dönem net kar/zarar hesabının satışlara oran en düşük düzeyine ulaşmıştır. İşletmenin dönem net kar/zarar hesabının satışlara oranı -%48,64 ile en düşük düzeyine 2012 yılında ulaşmaktadır.

3.5.4. Oran Analiz Yöntemi

Bu analiz yöntemine göre ele alınan işletmelerin Likidite, Faaliyet, Finansal, Karlılık analizleri yapılarak, gerekli oranlar ele alınmıştır. İlk olarak işletmenin likidite oranları ele alınarak inceleme yapılmaktadır.

3.5.4.1. Likidite Analizi

Likidite analizi kapsamında cari oran, asit-test oranı, nakit oranı ve net işletmesi sermayesi yer almaktadır. İşletmenin likidite analizi bu oranlar ele alınarak değerlendirilecektir.

a) Cari Oran

Bu oran işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü göstermektedir. Tablo 55’de ele alınan işletmelerin 2011-2014 yıllarına ilişkin cari oranları verilmektedir

Tablo 56.
İşletmelerin Cari Oranları

İşletmeler	2011	2012	2013	2014
A	0,90	0,62	0,45	0,25
B	0,72	0,51	0,45	10,69
C	7,42	10,54	12,89	17,55
D	1,22	0,54	0,61	0,40
E	0,36	0,55	0,36	3,22
F	9,38	2,70	2,09	1,42
G	1,28	0,85	0,50	0,37

İşletmelerin cari oranlarına bakıldığı zaman bazı işletmelerin likidite sorunu ile karşılaştığını söylemek mümkündür. “A”, “D”, “G” işletmelerinde 2011-2015 yılları arası likidite sorunu olduğu görülmektedir. “F” işletmesinin 2011 yılında bulunan atıl kapasitesi erimeye başlamış ve 2014 yılında genel olarak kabul edilen “2” düzeyinin altına inmiştir. “B” işletmesinin durumu ise tam tersi olarak atıl kapasitesi artmıştır. “C” işletmesi ise incelenen yıllar arası atıl kapasitesi bulunmaktadır.

b) Asit-Test (Likidite) Oranı

Bu oran işletmenin varlık kalemleri içerisinde likit olma özelliği daha yüksek olan kalemler ele alınarak hesaplanır. Bu yüzden bu oran hesaplanırken stoklar kalemi dikkate alınmamaktadır.

Tablo 57.
İşletmelerin Asit-Test Oranı

İşletmeler	2011	2012	2013	2014
A	0,84	0,57	0,41	0,22
B	0,72	0,51	0,45	10,68
C	7,31	10,43	12,87	17,54
D	0,68	0,38	0,53	0,37
E	0,26	0,54	0,35	3,20
F	9,36	2,69	2,09	1,42
G	0,99	0,75	0,49	0,35

Asit-test oran analizi değerlendirildiği zaman işletmelerin stok kalemlerinin etkisinin az olduğu bazı işletmelerde likidite zorluğu veya atıl kapasitenin fazla olduğu görülmektedir. Turizm işletmeleri olduğundan dolayı bu işletmelerin stok kalemleri, işletmelerin likiditesini fazla etki etmemektedir. Bu analiz kapsamında likidite sorunu yaşayan işletmelerin asit-test oranının 1'den düşük olduğu, atıl kapasiteye sahip işletmelerin ise cari oranın kabul görüldüğü 2 değerinin üzerinde olduğu görülmektedir.

c) Nakit Oran

Bu oran işletmelerin nakit ve nakit benzeri varlıklarının borç ödeme gücünü gösteren orandır ve genellikle 0,2 olması istenmektedir.

Tablo 58.
İşletmelerin Nakit Oranı

İşletmeler	2011	2012	2013	2014
A	0,48	0,19	0,11	0,09
B	0,07	0,05	0,01	0,02
C	6,74	10,12	12,61	17,38
D	0,07	0,00	0,02	0,01
E	0,07	0,31	0,14	2,69
F	4,02	0,05	0,02	0,05
G	0,02	0,01	0,02	0,01

Bu analiz kapsamında elde olunan değerlere bakıldığında zaman işletmelerin nakit varlıklarının az olduğu borçlarını yeterli düzeyde karşılayamadığı görünümü vardır. C işletmesinin nakit ve nakit benzeri varlıkları dönen varlıkların çok büyük bir kısmını oluşturmaktadır. Bunu Tablo 47.'ye bakıldığında C işletmesinin nakit varlıkları dönen varlıkların %99'u kapsadığı görülmektedir. E işletmesinin nakit varlıkları da fazla olduğundan oran yüksek olmaktadır. Burada da atıl kapasitesi söz konusu olmaktadır.

d) Net İşletme Sermayesi

Net işletme sermayesi dönen varlıklarla kısa vadeli yabancı kaynakların farkıdır. Tutar olarak gösterilmektedir. Tablo 59' da işletmelerin 2011-2014 yılları net işletme sermayeleri gösterilmektedir.

Tablo 59.
İşletmelerin Net İşletme Sermayesi

İşletmeler	2011	2012	2013	2014
A	-611.465	-2.686.576	-5.778.204	-8.067.504
B	-713.182	-14.52.487	-2.475.997	25.810.591
C	8.424.111	13.051.511	10.474.324	14.927.014
D	19.058.004	-112.264.039	-66.198.567	-167.149.878
E	-82.294.706	-64.571.832	-77.439.836	199.706.902
F	35.918.184	18.743.822	17.680.690	16.413.222
G	5.894.256	-5.493.180	-27.036.898	-37.692.400

Bu tutarlardan görüldüğü üzere C ve F işletmelerinde ele alınan yılların hepsinde, B ve E işletmelerinde ise son yılda olumlu gelişmeler olarak, net işletme sermayesi artı çıkmış bu da dönen varlıkların finansmanında kısa vadeli ile birlikte diğer uzun vadeli kaynaklar kullanılmaktadır. Diğer işletmelerde negatif değerler kısa vadeli yabancı kaynakların duran varlık finansmanında da kullanıldığı bu da işletmenin atılğan strateji izlediği yönünde bir fikir oluşturmaktadır.

Tablo 60.
Likiditesi Yüksek Olan İşletmelerin Oranı

	2011			2012			2013			2014		
	Cari Oran	Asit-Test Oranı	Nakit Oran	Cari Oran	Asit-Test Oranı	Nakit Oran	Cari Oran	Asit-Test Oranı	Nakit Oran	Cari Oran	Asit-Test Oranı	Nakit Oran
C	7,42	7,31	6,74	10,54	10,43	10,12	12,89	12,87	12,61	17,55	17,54	17,38
F	9,38	9,36	4,02	2,70	2,69	0,05	2,09	2,09	0,02	1,42	1,42	0,05

Ele alınan yıllar itibarıyla incelenen işletmelerden likidite düzeyi en yüksek "C" ve "F" işletmeleridir. Tablo 60.'dan görüldüğü üzere "C" işletmesinin likidite düzeyi yıllara göre yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Buna karşılık olarak "F" işletmesinin likiditesi azalan eğilimde devam etmiştir.

3.5.4.2. Faaliyet Yapısı Oranları

Bu oranlar yardımıyla işletmenin faaliyetlerini gerçekleştirmesinde varlıklarını ne düzeyde etkin kullandığını ölçmektedir. Faaliyet yapısı oranları içerisinde işletmenin alacak devir hızı ve tahsil süresi, stok devir hızı ve geri dönüşüm süresi, borç devir hızı ve borç ödeme süresi, öz sermaye devir hızı ve başka bu gibi oranlar hesaplanmaktadır. “A” işletmesinin faaliyet yapısı oranları Tablo 62’de gösterilmiştir.

Tablo 61.
“A” İşletmesinin Faaliyet Yapısı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Alacak Devir Hızı	12,71	9,27	8,41	13,21
Alacak Tahsil Süresi	28,72	39,36	43,41	27,62
Stok Devir Hızı	37,30	40,63	44,07	49,70
Stok Devir Süresi	9,79	8,98	8,28	7,34
Borç Devir Hızı	13,38	12,45	9,76	8,35
Borç Ödeme Süresi	27,27	29,31	37,38	43,70
Öz sermaye Devir Hızı	0,20	0,22	0,24	0,25
Aktif Devir Hızı	0,17	0,19	0,19	0,21
Döner Sermaye Devir Hızı	0,18	0,20	0,21	0,23
Duran Varlık Devir Hızı	0,18	0,19	0,20	0,21

İşletme alacaklarını 2014 yılında 28 güne tahsil etmekte olup, stokları 8 gün içerisinde devir etmektedir. İşletmenin 2014 yılı borç ödeme süresi 44 gün olmaktadır. Bu da diğer yıllara göre daha uzun zaman süresinde borçlarını ödeyebilmesi anlamına gelmektedir. İşletme açısından olumlu bir gelişme olarak görülmektedir. İşletmenin duran varlıkları ele alınan yıllarda %20 civarında hareket etmektedir. İşletmenin öz sermayesi ve aktif devir hızları incelenen yıllar üzere aynı yönde ve bir birine yakın oranlarda gerçekleşmiştir.

Tablo 62.
“B” İşletmesinin Faaliyet Yapısı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Alacak Devir Hızı	67,32	1,40	3,30	3,74
Alacak Tahsil Süresi	5,42	261,20	110,51	97,59
Stok Devir Hızı	0,00	0,00	94,45	187,23
Stok Devir Süresi	0,00	0,00	3,86	1,95
Borç Devir Hızı	268,06	5,01	2,46	3,42
Borç Ödeme Süresi	1,36	72,86	148,37	106,78
Öz sermaye Devir Hızı	0,66	0,02	0,03	0,04
Aktif Devir Hızı	0,61	0,02	0,03	0,03
Döner Sermaye Devir Hızı	0,63	0,02	0,03	0,03
Duran Varlık Devir Hızı	0,63	0,02	0,03	0,05

“B” işletmesinin alacak tahsil süresinin 2014 yılında 2012 ve 2013 yılına göre azalması işletme açısından olumlu bir gelişme olup, 2013 yılına göre borç ödeme süresinin azalması, ama 2011 ve 2012 yılına göre daha uzun bir süreni kapsaması işletme açısından bu yıllara göre daha iyi durumdadır. İşletmenin 2011 ve 2012 yılında stoklarının olmaması, 2013 yılı stok devir süresinin 2014 yılına göre daha az olması işletme için olumsuz değerlendirilebilir. İşletmenin 2011 yılı hariç diğer ele alınan yıllarda öz sermaye devir hızı ve aktif devir hızı bir birine çok yakın veya aynı oranda gerçekleşmiştir.

Tablo 63.
“C” İşletmesinin Faaliyet Yapısı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Alacak Devir Hızı	26,13	26,26	25,92	35,12
Alacak Tahsil Süresi	13,97	13,90	14,08	10,39
Stok Devir Hızı	77,73	41,69	44,79	163,41
Stok Devir Süresi	4,70	8,76	8,15	2,23
Borç Devir Hızı	27,70	24,15	20,11	40,97
Borç Ödeme Süresi	13,18	15,11	18,15	8,91
Öz sermaye Devir Hızı	0,36	0,26	0,13	0,10
Aktif Devir Hızı	0,32	0,23	0,12	0,10
Döner Sermaye Devir Hızı	0,33	0,23	0,13	0,10
Duran Varlık Devir Hızı	0,39	0,31	0,16	0,14

Tablo 63.’de verilen bilgilere göre “C” işletmesinin alacak tahsil süresi 2014 yılında en düşük seviyede gerçekleşmiştir ve bu işletme için olumlu bir gelişmedir. Bunun yanı sıra işletmenin borç ödeme süreside en düşük seviyede olması işletme açısından olumlu karşılanmamaktadır. Bundan başka stok devir süresinin diğer yıllara göre yüksek çıkması işletme için olumsuz bir sonuç olabilmektedir. İşletmenin öz sermaye devir hızları ve aktif devir hızları azalma eğilimindedir. Bunun başlıca nedeni, işletmenin satışlarının azalmasına karşılık, varlık ve öz sermayesinin artmasıdır.

Tablo 64.
“D” İşletmesi Faaliyet Yapısı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Alacak Devir Hızı	3,08	2,01	2,20	2,70
Alacak Tahsil Süresi	118,62	181,22	165,64	135,08
Stok Devir Hızı	1,02	1,21	2,24	6,25
Stok Devir Süresi	359,31	300,64	163,08	58,39
Borç Devir Hızı	7,13	2,02	2,12	3,38
Borç Ödeme Süresi	51,17	180,58	171,90	107,92
Öz sermaye Devir Hızı	0,44	0,50	0,93	1,67
Aktif Devir Hızı	0,22	0,17	0,19	0,21
Döner Sermaye Devir Hızı	0,30	0,37	0,31	0,48
Duran Varlık Devir Hızı	0,32	0,24	0,25	0,28

“D” işletmesinin Tablo 64’ de verilen bilgilerine bakılacak olursa alacak tahsil süresi ve stok geri dönüşüm süresinin azalan eğiliminde olması işletme tarafından olumlu olarak değerlendirilmesinin yanı sıra, borç ödeme süresinin de azalması işletme açısından olumlu karşılanmamaktadır. İşletmenin öz sermaye devir hızı, aktif devir hızına karşılık daha yüksek oranlarda artış göstermektedir.

Tablo 65.
“E” İşletmesi Faaliyet Yapısı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Alacak Devir Hızı	8,59	3,63	3,75	7,92
Alacak Tahsil Süresi	42,50	100,46	97,30	46,06
Stok Devir Hızı	1,96	4,96	15,94	17,25
Stok Devir Süresi	186,31	73,64	22,90	21,16
Borç Devir Hızı	17,28	7,70	5,44	8,11
Borç Ödeme Süresi	21,12	47,41	67,11	45,00
Öz sermaye Devir Hızı	0,14	0,09	0,04	0,04
Aktif Devir Hızı	0,10	0,06	0,03	0,03
Döner Sermaye Devir Hızı	0,13	0,07	0,04	0,04
Duran Varlık Devir Hızı	0,11	0,07	0,03	0,04

Tablo 65’de “E” işletmesinin faaliyet yapısının oranları verilmektedir. Bura verilen bilgilere göre “E” işletmesinin alacaklarındaki tahsil süresinin azalmasına karşılık olarak borç ödeme süresinde azalmıştır. Alacak tahsil süresi ve borç ödeme süresinin bir birine yakın günler içerisinde gerçekleşmesi işletmenin nakit dönüşüm hızına etki etmektedir. İşletmenin stoklarının devir süresinin 2013 ve 2014 yıllarında azalması işletmenin stoklarının etkin şekilde faaliyet göstermesi gibi yorumlanmaktadır. “E” işletmesinin incelenen yıllar üzere aktif devir hızı ve öz sermaye devir hızı aynı oranlarda gerçekleşmiştir.

Tablo 66.
“F” İşletmesi Faaliyet Yapısı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Alacak Devir Hızı	5,53	3,68	4,07	1,67
Alacak Tahsil Süresi	66,04	99,25	89,71	218,76
Stok Devir Hızı	17,58	99,72	150,21	99,04
Stok Devir Süresi	20,76	3,66	2,43	3,69
Borç Devir Hızı	6,73	7,57	7,92	6,48
Borç Ödeme Süresi	54,23	48,23	46,11	56,29
Öz sermaye Devir Hızı	0,07	0,07	0,09	0,09
Aktif Devir Hızı	0,07	0,06	0,08	0,07
Döner Sermaye Devir Hızı	0,07	0,06	0,09	0,08
Duran Varlık Devir Hızı	0,09	0,07	0,10	0,09

“F” işletmesinin faaliyetlerinin etkinliğine bakıldığı zaman alacak tahsil süresinin 2014 yılında diğer yıllara göre artması alacakların geri dönüşümünde problemler olmaktadır. Bu işletmenin borç ödemesine olumsuz etki etmektedir. Bundan başka işletmenin stok devir hızının düşük olması olumlu olmaktadır. “F” işletmesinin incelenen yıllar üzere aktif devir hızı ve öz sermaye devir hızı aynı oranlarda gerçekleşmiştir. İşletmenin duran varlıklar devir hızı ile döner sermaye devir hızı aynı oranlarda gerçekleşmiştir.

Tablo 67.
“G” İşletmesi Faaliyet Yapısı Analizi

	2011	2012	2013	2014
Alacak Devir Hızı	3,82	2,56	2,27	2,47
Alacak Tahsil Süresi	95,66	142,37	160,86	147,75
Stok Devir Hızı	3,54	8,66	19,36	39,64
Stok Devir Süresi	103,20	42,13	18,86	9,21
Borç Devir Hızı	5,33	4,27	5,28	5,62
Borç Ödeme Süresi	68,47	85,41	69,12	64,93
Öz sermaye Devir Hızı	0,37	0,30	0,41	0,43
Aktif Devir Hızı	0,23	0,17	0,20	0,21
Döner Sermaye Devir Hızı	0,26	0,21	0,27	0,31
Duran Varlık Devir Hızı	0,28	0,21	0,23	0,24

Tablo 67'e göre “G” işletmesinin faaliyet yapısı incelendiği zaman alacaklarının tahsil süresi borç ödeme süresinden yüksek olması olumsuz bir yaklaşımdır. Gelecekte işletmenin borç ödeme güçlüğü ile karşılaşabilmektedir. Stok devir süresinin azalması ise işletmenin borç ödemesine yardımcı olmaktadır. İşletmenin öz sermaye devir hızı oranı aktif devir hızı oranına göre incelenen yıllar üzere daha fazla gerçekleşmiştir.

3.5.4.3. Finansal Yapı Oranları

İşletmenin finansal yapısı hakkında bilgi veren oran olup, işletmenin varlıklarının finansmanında hangi kaynakların kullanılması hakkında bilgi vermektedir. Finansal yapı oranları kapsamında, borç oranı, uzun vadeli yabancı kaynakların ve kısa vadeli yabancı kaynakların payı, öz kaynakların oranı ve başka bu gibi oranlar yardımıyla yapılmaktadır

Tablo 68.
“A” İşletmesi Finansal Yapı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Borç Oranı	0,18	0,17	0,18	0,17
Uzun Vadeli Kaynakların payı	0,95	0,94	0,91	0,91
Uzun Vadeli Borç Oranı	0,13	0,11	0,10	0,08
Kısa Vadeli Borç Oranı	0,05	0,06	0,09	0,09
Borç-Öz sermaye Oranı	0,22	0,21	0,23	0,21
Öz sermaye Oranı	0,82	0,83	0,82	0,83
Duran Varlık- Öz sermaye Oranı	1,16	1,16	1,18	1,18
Duran Varlık-Devamlı Sermaye Oranı	1,01	1,03	1,05	1,08

“A” işletmesinin borç oranı toplam pasifler içerisinde %17 olmaktadır, bu oranda işletmenin finansman olarak genellikle öz kaynaklarından yararlandığı anlamına gelmektedir. Öngörülen, pasif yapısı içerisinde yabancı ve öz kaynakların %50 dağılımı gerçekleşmemekte olup, risk unsuru içermektedir. İşletme duran varlıklarının bir kısmını kısa vadeli borçlarla karşılamaktadır ki, bu da işletmenin borçlarını ödeyememe ve likidite sorunu ile karşılaşma olasılığını arttırmaktadır.

Tablo 69.
“B” İşletmesi Finansal Yapı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Borç Oranı	0,07	0,08	0,10	0,08
Uzun Vadeli Kaynakların payı	0,96	0,96	0,94	0,97
Uzun Vadeli Borç Oranı	0,03	0,03	0,04	0,05
Kısa Vadeli Borç Oranı	0,04	0,04	0,06	0,03
Borç-Öz sermaye Oranı	0,08	0,08	0,11	0,09
Öz sermaye Oranı	0,93	0,92	0,90	0,92
Duran Varlık- Öz sermaye Oranı	1,05	1,06	1,08	0,69
Duran Varlık-Devamlı Sermaye Oranı	1,01	1,02	1,04	0,66

Tablo 69’da verilere göre “B” işletmesi de varlıklarını öz kaynakları ile finanse etmektedir. Burada da öz kaynak-yabancı kaynak yapısı öngörülen oranda gerçekleşmemiştir. Uzun vadeli kaynakların aktiflerin %97’lik kısmını finanse etmesi işletmenin ihtiyatlı finansman strateji uygulaması anlamına gelmektedir. İşletme dönen varlıklarının da büyük bir kısmını uzun vadeli kaynaklarla finanse etmektedir. İşletmenin uzun vadeli kaynaklarının büyük kısmı öz kaynaklar oluşturmaktadır. İşletme sahip olduğu varlıkların %92’ni öz sermayesi ile finanse etmektedir.

Tablo 70.
“C” İşletmesi Finansal Yapı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Borç Oranı	0,11	0,10	0,02	0,02
Uzun Vadeli Kaynakların payı	0,98	0,98	0,98	0,98
Uzun Vadeli Borç Oranı	0,09	0,08	0,01	0,01
Kısa Vadeli Borç Oranı	0,02	0,02	0,02	0,02
Borç-Öz sermaye Oranı	0,13	0,12	0,03	0,02
Öz sermaye Oranı	0,89	0,90	0,98	0,98
Duran Varlık- Öz sermaye Oranı	0,92	0,83	0,80	0,73
Duran Varlık-Devamlı Sermaye Oranı	0,31	0,29	0,30	0,72

“C” işletmesinin finansal yapı oranlarına bakıldığı zaman burada da öz kaynaklarının payının çok yüksek olduğu görülmektedir. Bu payın %98 olması işletmenin varlıklarının çok büyük bir kısmının kendi kaynaklarıyla finanse etmesi anlamındadır. “C” işletmesinde ihtiyatlı finansman stratejisi uygulamaktadır.

Tablo 71.
“D” İşletmesi Finansal Yapı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Borç Oranı	0,51	0,66	0,79	0,87
Uzun Vadeli Kaynakların payı	0,73	0,45	0,63	0,44
Uzun Vadeli Borç Oranı	0,24	0,11	0,42	0,31
Kısa Vadeli Borç Oranı	0,27	0,55	0,37	0,56
Borç-Öz sermaye Oranı	1,03	1,93	3,82	6,83
Öz sermaye Oranı	0,49	0,34	0,21	0,13
Duran Varlık- Öz sermaye Oranı	1,36	2,06	3,73	6,06
Duran Varlık-Devamlı Sermaye Oranı	0,92	1,55	1,22	1,75

İşletmenin borç oranının %87 olması varlıklarının finansmanın yabancı kaynak kullanımına önem vermiştir. Burada da yabancı-öz kaynak yapısı öngörülene yakın bir yapıda gerçekleştirilmemiştir. Yalnız 2011 yılında işletme ideal bir pasif yapı gerçekleştirmiştir. Bundan sonraki ele alınan yıllardaysa borçlanarak finansman sağlamıştır. İşletmenin borçlarının %51’lik kısmı kısa vadeli yabancı kaynaklar teşkil etmektedir. Bu rakam 2011 yılında % 27 olmaktadır. Genellikle işletmenin 2011 yılındaki pasif yapısı çok ideal bir durumda gerçekleştirilmiştir. Takip edilen yıllar sonrası bu yapı değişmiş ve borçlanmalar ağırlık kazanmıştır.

Tablo 72.
“E” İşletmesi Finansal Yapı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Borç Oranı	0,26	0,33	0,18	0,11
Uzun Vadeli Kaynakların payı	0,77	0,79	0,90	0,93
Uzun Vadeli Borç Oranı	0,03	0,12	0,07	0,04
Kısa Vadeli Borç Oranı	0,23	0,21	0,10	0,07
Borç-Öz sermaye Oranı	0,36	0,49	0,21	0,12
Öz sermaye Oranı	0,74	0,67	0,82	0,89
Duran Varlık- Öz sermaye Oranı	1,24	1,32	1,17	0,89
Duran Varlık-Devamlı Sermaye Oranı	1,19	1,12	1,07	0,84

Tablo 72’ e bakıldığı zaman işletmenin finansal yapı oranları verilmektedir. İşletmenin öz kaynakları aktif yapısının finansmanında büyük paya sahip olmaktadır. “E” işletmesi ihtiyatlı finansman stratejisini tercih etmektedir. Borç yapısı toplam pasifin %11’ lik düzeyindedir. Bu da varlık finansmanında çok düşük bir oran olup, işletmenin öz kaynak ağırlıklı finansmana üstünlük verdiği gözlemlenmektedir. İşletmenin duran varlıkları 2014 yılında devamlı sermayenin %84’ nü kapsamaktadır. Yıllara göre bu oran azalma eğilimindedir.

Tablo 73.
“F” İşletmesi Finansal Yapı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Borç Oranı	0,05	0,09	0,11	0,20
Uzun Vadeli Kaynakların payı	0,98	0,94	0,92	0,82
Uzun Vadeli Borç Oranı	0,03	0,03	0,03	0,03
Kısa Vadeli Borç Oranı	0,02	0,06	0,08	0,18
Borç-Öz sermaye Oranı	0,06	0,10	0,13	0,26
Öz sermaye Oranı	0,95	0,91	0,89	0,80
Duran Varlık-Öz sermaye Oranı	0,82	0,92	0,93	0,94
Duran Varlık-Devamlı Sermaye Oranı	0,80	0,90	0,90	0,91

“F” işletmesi varlık finansmanında öz kaynakları tercih etmektedir. Toplam pasifler içerisindeki borç oranı 2014 yılında %20 oranında gerçekleştirilmiştir. Bu oran diğer ele alınan yıllara göre en yüksek oran olmaktadır. Borç oranları içerisinde ise kısa vadeli yabancı kaynaklar tercih edilmektedir. Diğer yıllara göre öz kaynaklar azalma eğilimindedir. Buna rağmen pasif yapısının %80’ lik kısmını oluşturmaktadır. Duran varlıkların devamlı sermayedeki payı 2014 yılında diğer yıllara göre artma eğilimindedir.

Tablo 74.
“G” İşletmesi Finansal Yapı Oranları

	2011	2012	2013	2014
Borç Oranı	0,37	0,42	0,52	0,51
Uzun Vadeli Kaynakların payı	0,88	0,81	0,72	0,69
Uzun Vadeli Borç Oranı	0,25	0,23	0,24	0,20
Kısa Vadeli Borç Oranı	0,12	0,19	0,28	0,31
Borç-Öz sermaye Oranı	0,59	0,72	1,08	1,03
Öz sermaye Oranı	0,63	0,58	0,48	0,49
Duran Varlık- Öz sermaye Oranı	1,34	1,45	1,79	1,79
Duran Varlık-Devamlı Sermaye Oranı	0,96	1,03	1,19	1,28

“G” işletmesinin borç oranı diğer yıllara göre 2013 ve 2014 yıllarında ideal bir düzeyde %52 ve %51 olarak gerçekleştirilmiştir. Burada öz kaynaklar %49 oranında paya sahiptir. Bu rakam 2011 yılında %63 olmuştur. İşletme pasif yapısını zamanla ideal duruma getirmiştir. Yabancı kaynaklar içerisinde kısa vadeli yabancı kaynaklar %31’lik paya sahip olmuştur. Bu da öngörülen düzeye yakın bir oranda gerçekleşmiştir.

3.5.4.5. Karlılık Oranları

Karlılık oranları işletmenin faaliyetlerinin ne düzeyde karlı olduğunu ölçmek için kullanılan oranlardır. Karlılık oranları içerisinde, aktif karlılığı, öz sermaye karlılığı, faaliyet karlılığı ve başka oranlar incelenmektedir.

Tablo 75.
“A” İşletmesi Karlılık Oranları

	2011	2012	2013	2014
Net Kar Marjı	-0,036	0,068	-0,041	-0,041
Öz sermaye Karlılığı	-0,007	0,015	-0,010	-0,010
Aktif Karlılık Oranı	-0,006	0,013	-0,008	-0,009
Brüt Kar Marjı	0,365	0,341	0,361	0,309
Faaliyet Karlılığı	0,052	-0,015	0,043	-0,010
Yatırım Verimlilik Oranı	-0,006	0,013	-0,008	-0,009

İşletmenin dönemi zararla kapatması sonucu, net kar marjı eksi değer almıştır. Bu nedenle işletmenin öz sermayesi, aktifleri eksi değerler olarak, işletme açısından olumsuz değerlendirilmektedir. Brüt karın satışların %30’nu kapsamaması maliyetlerin yüksek olduğundan dolayıdır. Faaliyet karlılığı yıllara esneklik göstermekte olup, 2014 yılında negatif değer almıştır.

Tablo 76.
“B” İşletmesi Karlılık Oranları

	2011	2012	2013	2014
Net Kar Marjı	4,78	0,20	-1,39	2,60
Öz sermaye Karlılığı	-0,03	-0,03	0,00	0,09
Aktif Karlılık Oranı	-0,03	-0,03	0,00	0,09
Brüt Kar Marjı	0,02	0,69	0,41	-0,86
Faaliyet Karlılığı	-0,05	-0,14	-0,31	-0,85
Yatırım Verimlilik Oranı	2,92	0,00	-0,04	0,09

İşletmenin net kar marjı 2,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu oran net karın satışlardan 2,6 kat fazla olduğu anlamındadır. Brüt kar ve faaliyet karlarının eksi değer almasına rağmen, finansman gelirlerinin fazla olması sonucunda dönem net karına ulaşılmıştır. İşletmenin öz sermaye ve aktif karlılığı ise %9 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranda işletmenin aktiflerinin %9 karlılıkla çalıştığı anlamına gelmektedir. İşletmenin yatırımlarının verimlilik oranı 2014 yılında %9 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran 2012 ve 2013 yılına göre fazladır.

Tablo 77.
“C” İşletmesi Karlılık Oranları

	2011	2012	2013	2014
Net Kar Marjı	0,24	0,27	0,16	0,54
Öz sermaye Karlılığı	0,09	0,07	0,02	0,05
Aktif Karlılık Oranı	0,08	0,06	0,02	0,05
Brüt Kar Marjı	0,53	0,51	0,42	0,58
Faaliyet Karlılığı	0,24	0,22	-0,11	0,30
Yatırım Verimlilik Oranı	0,08	0,06	0,02	0,05

“C” işletmesinde net kar marjı 2014 yılında %54 olarak gerçekleşmiştir. Bu da satışların %54'lük kısmı ile kar sağladığı anlamına gelmektedir. Bu oran ele alınan yıllar itibarıyla artış eğilimi göstermiştir. 2014 yılında brüt kar marjının %58 olması işletmenin maliyetlerinin %42 olmasından dolayıdır. İşletmenin faaliyet karlılığı 2014 yılında satışlarının %30'u büyüklüğündedir. Bu oran incelenen yıllar üzere en yüksek düzeyde gerçekleşmiştir İşletmenin yatırımlarının verimlilik oranı en yüksek 2011 yılında %8 olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılında %2 düzeyinde düşmesine rağmen, 2014 yılında %5 çıkmıştır.

Tablo 78.
“D” İşletmesi Karlılık Oranları

	2011	2012	2013	2014
Net Kar Marjı	-0,08	-0,02	-0,45	-0,15
Öz sermaye Karlılığı	-0,04	-0,01	-0,42	-0,26
Aktif Karlılık Oranı	-0,02	0,00	-0,09	-0,03
Brüt Kar Marjı	0,15	0,16	0,32	0,50
Faaliyet Karlılığı	-0,03	0,00	0,05	0,10
Yatırım Verimlilik Oranı	-0,02	0,00	-0,09	-0,03

“D” işletmesi ele alınan yıllar içerisinde dönemleri zararlar kapattığından dolayı net kar marjları eksi değerler almıştır. Buna göre işletmenin aktif ve öz sermaye karlılıkları negatif değerler almıştır. İşletmenin Brüt karı artma eğiliminde olmasına karşılık net kar marjı sürekli negatif değerler almıştır. İşletmenin faaliyet karının pozitif değerler alması, işletmenin finansman giderlerinin fazla olması nedeniyle karlılığın düşmesi sonucunu vermektedir.

Tablo 79.
“E” İşletmesi Karlılık Oranları

	2011	2012	2013	2014
Net Kar Marjı	0,99	0,66	6,45	5,62
Öz sermaye Karlılığı	0,13	0,06	0,26	0,21
Aktif Karlılık Oranı	0,10	0,04	0,21	0,19
Brüt Kar Marjı	0,23	0,14	0,23	0,19
Faaliyet Karlılığı	0,12	-0,14	1,12	-0,11
Yatırım Verimlilik Oranı	0,10	0,04	0,21	0,19

“E” işletmesinin karlılık oranlarına bakıldığı zaman net kar marjının 2013 ve 2014 yıllarında yüksek değerler aldığı görülmektedir. Aktiflerin karlılığı %19, öz sermayenin karlılığı ise %21’dir. İşletmenin yatırımlarının verimlilik oranları 2013 ve 2014 yıllarında %21 ve %19 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 80.
“F” İşletmesi Karlılık Oranları

	2011	2012	2013	2014
Net Kar Marjı	0,24	0,17	0,15	0,15
Öz sermaye Karlılığı	0,02	0,01	0,01	0,01
Aktif Karlılık Oranı	0,02	0,01	0,01	0,01
Brüt Kar Marjı	0,54	0,53	0,45	0,51
Faaliyet Karlılığı	0,03	0,02	0,07	0,05
Yatırım Verimlilik Oranı	0,02	0,01	0,01	0,01

İşletmenin 2014 yılında karı satışların %15 oranında gerçekleşmiştir. Öz sermaye ve aktif karlılıkları ise 2014 yılında %1 civarında gerçekleşmiş olmaktadır. İşletmenin 2014 yılında brüt kar marjı %51 olup, faaliyet karlılığı %5'dir. İşletmenin yatırım verimlilik oranı ise ele alınan yıllar üzere aynı civarda eğilim göstermiştir. İşletmenin karlılık oranları incelenen yıllar üzere bir birine yakın oranlarda gerçekleşmekte olup ve pozitif değerler almıştır.

Tablo 81.
“G İşletmesi Karlılık Oranları

	2011	2012	2013	2014
Net Kar Marjı	-0,01	0,17	-0,49	-0,03
Öz sermaye Karlılığı	-0,01	0,05	-0,20	-0,01
Aktif Karlılık Oranı	0,00	0,03	-0,10	-0,01
Brüt Kar Marjı	0,36	0,35	0,21	0,22
Faaliyet Karlılığı	0,17	0,26	-0,02	0,11
Yatırım Verimlilik Oranı	0,00	0,03	-0,10	-0,01

“G” işletmesi 2012 yılı hariç dönemi zararlar kapattığından dolayı net kar marjı negatif değerler almıştır. 2012 yılında net kar marjı %17 olarak gerçekleşmiştir. İşletmenin dönem zararı olduğu için aktif ve öz sermaye karlılığı negatif değerler almıştır. Yatırım verimlilik oranı 2012 yılı hariç 0 veya negatif değerler almıştır.

Tablo 82.
Karlılığı En İyi Olan İşletmeler

	2011		2012		2013		2014	
	Net Kar Marjı	Yat.Verim Oranı	Net Kar Marjı	Yat.Verim Oranı	Net Kar Marjı	Yat.Verim Oranı	Net Kar Marjı	Yat.Verim Oranı
C	0,24	0,08	0,27	0,06	0,16	0,02	0,54	0,19
E	0,99	0,10	0,66	0,04	6,45	0,21	5,62	0,19
F	0,24	0,02	0,17	0,01	0,15	0,01	0,15	0,01

Karlılık analizinin sonuçlarına göre “C”, “E” ve “F” işletmelerin karlılık performansları, ele alınan diğer işletmelere göre daha iyi gerçekleşmiştir. Bunun yanı sıra bu işletmelerin yatırım verimlilik oranları ele alınan yıllara göre pozitif değerler almışlardır. İşletmeler dönemlerini karla kapatmasından dolayı net kar marjları pozitif değer almıştır. İşletmelerin net kar marjları yatırım verimlilik oranına doğrudan etki ettiği için dolayı bu işletmelerin yatırım verimlilik oranları pozitif değer almıştır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Günümüz Türkiye'sinin turizm pazarında birbirinden farklı konsepte sahip pek çok otel işletmesi faaliyet göstermektedir. Hiç şüphesiz ki; bu otel işletmelerinin temel amaçlarından biri, turizm pazarından daha fazla pay almak ve karlılıklarını artırmaktır. İşletmelerin bu amaca ulaşabilmeleri için öncelikle etkin bir finansal yönetime sahip olmaları gerekmektedir. Çünkü işletmelerin amaçlarına ulaşabilmeleri için belirledikleri politika ve stratejilerin başarılı olup olmadığı, belirlenen bu politika ve stratejiler kapsamında gerçekleştirilen faaliyetlerin finansal sonuçlarının başarılı olup olmadığını ölçmekle mümkün olabilmektedir. Finansal analiz teknikleri, faaliyet sonuçlarının başarılı olup olmadığını ölçmekte kullanılan önemli finansal araçlardır. Aynı zamanda finansal analiz, işletmelerin geçmişte yaptıkları hataların farkına varmalarına ve böylece geleceğe yönelik daha doğru planlar yapabilmelerine de imkân sağlamaktadır.

Bu nedenle turizm işletmeleri finansal analiz yaparken öncelikle işletmenin kendine has özelliklerini ve bu özelliklerin işletmenin finansman yapısına olan etkilerini dikkate almalıdırlar. Doğru ve etkili finansal analiz ve yorumlar yapabilmek için işletmelerin son birkaç yılına ait analizler yapılması ve elde edilen sonuçların sektördeki benzer işletmelerin sonuçlarıyla da karşılaştırılması gerekmektedir.

Türkiye'de turizm işletmelerini 3 kategoride sınıflandırılmaktadır. Bunlar; konaklama, yiyecek-içecek ve seyahat acenteleri işletmeleridir. Bu işletmeler genel olarak baktığımızda hizmet işletmeleridir ve ortak bir takım özelliklere sahiptirler. Ancak bu 3 kategoride yer alan işletmeler kendi içlerinde de birbirinden farklı özelliklere sahiptirler. Örneğin; çalışmada belirtildiği gibi konaklama işletmelerinde binalar, arazi ve arsalar gibi duran varlık yatırımları işletme açısından yüksek maliyetlere yol açarken, bir seyahat acentesi için söz konusu maliyetler çok önemli sayılmayabilir.

Bu çalışma kapsamında ele alınan Borsa İstanbul'da XTRZM endeksinde işlem gören 7 işletmenin finansal analizi yapılmıştır. Analiz kapsamında işletme isimleri verilmemekte olup, temsili olarak harflerle adlandırılmıştır. Bu işletmeler turizm sektörünün yanı sıra diğer sektörlerde de faaliyet göstermektedirler.

İşletmelerin 2011-2015 yılları arası finansal analizi yapılan bu çalışma kapsamında baz yıl olarak 2011 yılı ele alınmıştır. Bunun temel nedeni, 2007 yılında ABD'de başlayan,

İktisat literatüründe de “Mortgage” kriz olarak geçen ve 2008-2011 yılları arası devam eden küresel finansal krizdir. Bu nedenle çalışma 2011-2015 yılları arasını kapsamaktadır. Bu çalışma kapsamında ele alınan işletmelerde, duran varlıkların aktif yapısı içerisinde ağırlıklı paya sahip olması, bu işletmelerin turizm sektöründe faaliyet göstermesidir. Turizm endüstrisinde faaliyet gösteren işletmelerin sabit sermaye yatırımları yüksek olan işletmelerdir. Maddi duran varlıkların ve yatırımların işletmelerin duran varlıklarında önemli paya sahiptirler.

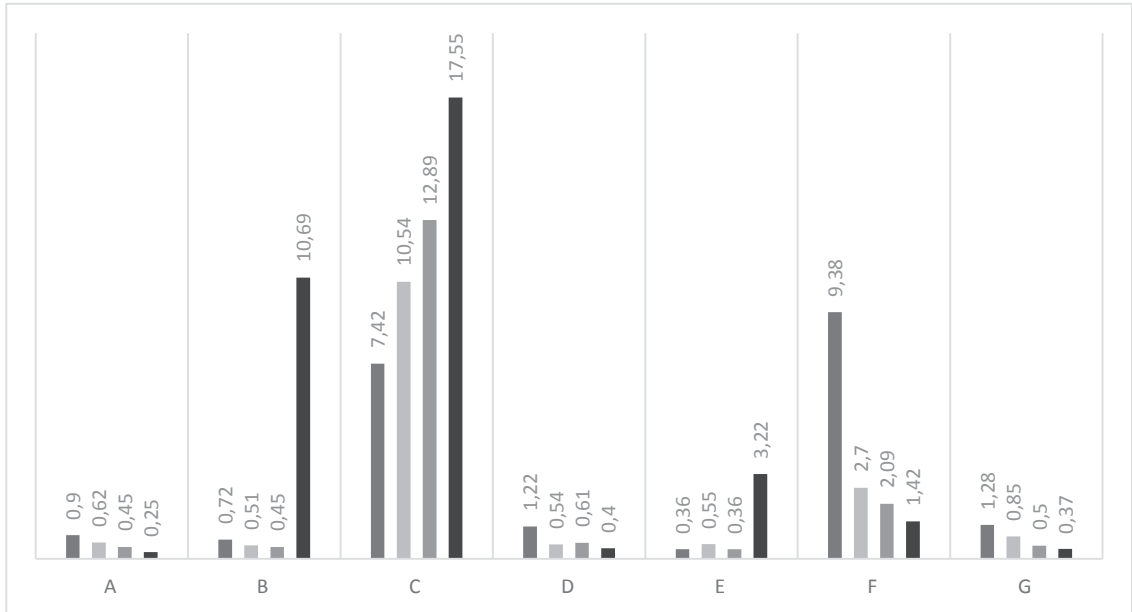
Bir işletmenin sağlıklı bir finansal yapıya sahip olabilmesi için finansmanın temel kuralı olarak; dönen varlıklar kısa vadeli yabancı kaynaklarla, duran varlıklar ise devamlı sermaye olarak adlandırılan uzun vadeli yabancı kaynaklar ve öz kaynaklar ile finanse edilmelidir. İşletmelerin pasif yapısında genellikle öz kaynakların ağırlıklı paya sahip olmaları, işletmelerin varlık finansmanında kendi kaynakları kullandıkları anlamına gelmektedir. Bununla genellikle işletmeler ihtiyatlı finansman stratejisini tercih etmektedirler. Değerlendirilen işletmelerin bazılarında likidite sorunun olduğu, bazı işletmeler ise atıl kapasitenin olduğu saptanmıştır. Dönemi zararla başa vuran işletmelerin likidite sorunu olduğu analizi sonucu tespit edilmiştir.

İşletmelerin bilançoları, gelir tablosu ve net kar marjları incelendiği zaman likidite sorunu yaşayan, nitekim dönemi zararla kapatan işletmelerin finansman giderleri yüksek düzeyde gerçekleşmesinden dolayı işletmelerin dönemi zararla sonuçlanmıştır. Bu işletmelerin yatırım verimlilik oranı da negatif değerler almıştır. Dönemi karla sonuçlandıran işletmelerde ise bu değer pozitif olmaktadır.

İşletmelerin bilançolarının trend analizlerine bakıldığı zaman likidite sorunu yaşayan işletmelerde dönen varlıkların azalmasına karşılık olarak kısa vadeli yabancı kaynakların arttığı veya dönen varlıkların artmasına karşılık olarak kısa vadeli yabancı kaynakların daha fazla arttığı görülmektedir. Bu nedenlerden dolayı işletmelerde borçlarını ödeyememe sorunu yaşanabilmektedir. Bunun aksi, atıl kapasiteye sahip işletmelerde ise kısa vadeli yabancı kaynakların azalmasına karşılık dönen varlıkların artması veya oransal olarak dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklardan daha fazla artması görülmektedir. Bundan başka, bu işletmeler öz kaynakların arttığı tablolardan elde olmaktadır.

İşletmenin dikey analizlerine bakıldığı zaman, işletmelerin dönem net kar/zarar hesabıyla vergi öncesi kar/zarar hesabı arasında doğrusal bir ilişki olduğu ortaya çıkmaktadır. Özellikle son yıllarda, finansman gelir ve finansman giderleri dönem net karını belirlemede çok büyük bir öneme sahiptir. Brüt kar/zarar hesabı pozitif değer alan, ama finansman giderleri gelirlerinden fazla olan işletmeler dönemi net zararlar başa vurdukları gözlemlenmektedir. Bu işletmelerin aynı zamanda likidite sorunu ile karşılaştığında ortaya koyulmaktadır. Bunun tersi olarak, finansman gelirleri büyük tutarlarda gerçekleşen işletmelerde brüt ve esas faaliyetleri zararlar sonuçlansa dahi, dönem net karına ulaşmışlardır. İşletmelerin finansal yapı oranları incelendiği zaman likidite zorluğu yaşayan işletmelerin duran varlık devamlı sermaye oranları, yani duran varlıkların öz kaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla karşılanma oranı 1'den büyük çıkmaktadır. Bunun aksi olarak likidite sorunu yaşamayan işletmelerde bu oran 1'den küçük çıkmaktadır.

İşletmelerin likidite oranları incelendiğinde, cari oran önemli yer tutmaktadır. Bu oranın "2" olması istenmektedir. Bu oran, işletmelerin dönen varlıklarının, kısa vadeli borçlarını karşılama düzeyini göstermektedir. Bu oranın düşük olması, işletmelerde likidite sorunun olduğu anlamına gelmektedir. Aksine, bu oranın yüksek olması ise, işletmenin atıl kapasiteye sahip olması anlamındadır. İşletmelerin 2011-2014 yılları arası cari oranları Grafik 1.'de gösterilmiştir.

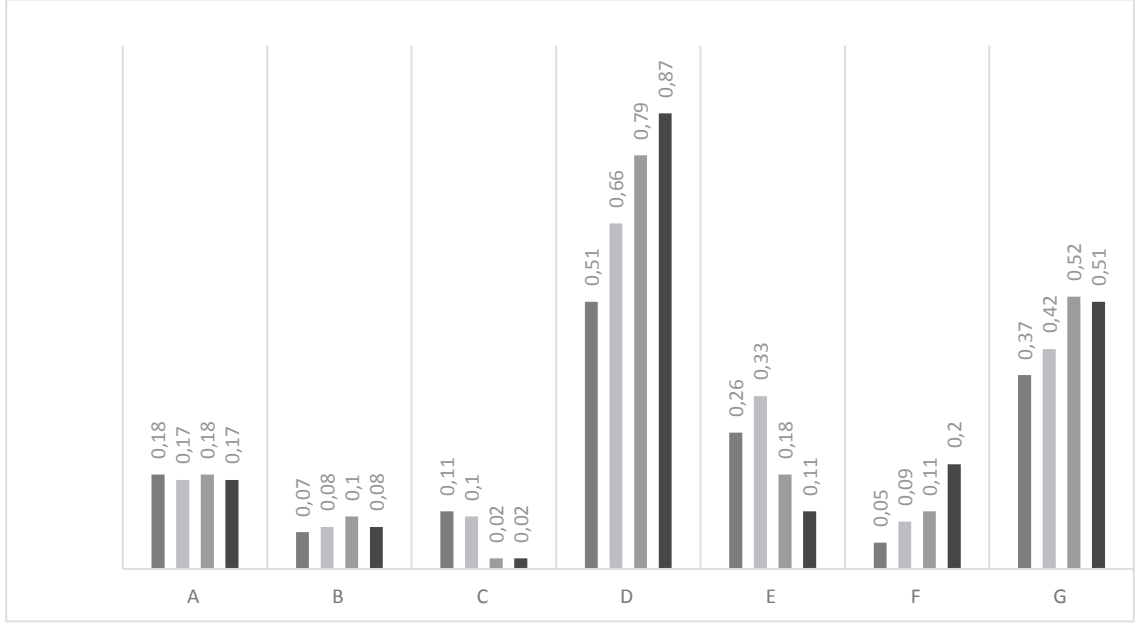


Grafik 1. İşletmelerin 2011-2015 Yıllarıarası Cari Oranları

İşletmelerin cari oranlarına bakıldığında 2011-2015 yılları arasında “C”, diğer işletmelerle kıyaslandığında “F”, bunun yanı sıra 2014 yılında “B” ve “E” işletmelerinin likidite problemi olmadığı görülmektedir. Buna rağmen, “F” işletmesi dışında, likidite problemi olmayan işletmelerin de atıl kapasitesi bulunduğu görülmektedir. Diğer işletmelerin cari oranları, genel kabul görülmüş “2” değerinden çok düşük düzeyde gerçekleşmiş. Diğer analizlere yapılmış olan finansal analizlere bakıldığında bunun nedeni, bu işletmelerde kısa vadeli borçlarının artması ve net çalışma sermayesinin düşmesidir.

Bundan başka, bu işletmelerin karlarının azaldığını yapılan analizlerden görmek mümkündür. İşletmelerin likidite durumunu incelendiğinde, likidite sorunu olan tüm işletmelerde yıllara göre kısa vadeli borç oranı ile cari oranlar ters yönde ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Kısa vadeli borç oranı arttığında, işletmenin likidite gücü zayıflamaktadır. Kısa vadeli borç tutarlarına bakıldığında, yine cari oranlar ters yönde hareket ettiği gözlemlenmektedir. Örneğin, “F” işletmesinin cari oranları 2011-2015 yılları arası azalma eğiliminde olmuştur. Bu yıllar arası işletmenin kısa vadeli borç tutarlarının da arttığı finansal tablolardan görülmektedir. Özellikle, likidite sorunu olan işletmelerde finansal giderlerin payının finansal gelirlerden yüksek olduğu görülmektedir. Likidite sorunu olan işletmelerin kar marjları negatif değerler almıştır.

İşletmelerin likidite oranlarının yanı sıra finansal yapı oranları da önemli olmaktadır. İşletmelerin finansal yapı oranlarından önemli oranlardan biri borçların toplam pasifler veya aktiflere oranıdır. İşletmelerin finansal yapısı genel olarak, sermaye %50, borç %50 olması istenmektedir. Bu oranlar da \pm %10 sapmalar kabul edilebilir. Analize tabi tutulan işletmelerin 2011-2015 yılları arası borç oranları grafik 2.'de gösterilmiştir.



Grafik 2. İşletmelerin 2011-2015 Yılları Arası Borç Oranı

İşletmelerin 2011-2015 yılları arası borç oranlarına bakıldığında, genel olarak öngörülen finansal yapı oranların altında gerçekleştiği görülmektedir. “D” ve “G” işletmeleri dışında, diğer işletmeler kaynak kullanımında özkaynakları tercih etmiştir. Bu işletmeler ihtiyatlı finansman stratejisini tercih eden işletmelerdir. Buna rağmen, bu işletmeler varlıklarını öz kaynaklarıyla finanse ettiklerinden dolayı risk unsuru taşımaktadır. Likidite sorunu olan “D” işletmesinde kısa vadeli borç oranının toplam kaynakların büyük kısmına sahip olduğu görülmektedir. Yıllar itibarıyla bu işletmenin kısa vadeli borçları artmış ve 2014 yılında en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Analize tabi tutulan işletmelerden “G” işletmesinin finansal yapısı kabul edilen düzeyde gerçekleşmiştir. Analiz sonucu araştırma sorularının cevaplarına ulaşılmıştır.

- Analize tabi tutulan işletmelerin satışları artma ve azalma eğilimi farklılık göstermektedir. Bazı işletmelerde bu eğilim pozitif, bazı işletmelerde negatif yönde hareket etmektedir.
- İşletmelerin net kar marjları, “B”, “C”, “E” ve “F” işletmesinde pozitif değerler almasına karşılık, “A”, “D” ve “G” işletmelerinde net kar marjı negatif değerler almıştır.
- “C”, “F” işletmeleri, kısmen “B” ve “E” işletmeleri dışında diğer işletmelerin likidite zorluğu olduğu ortaya çıkmaktadır.

- “D” ve “G” işletmeleri dışında, diğer işletmeler ağırlıklı olarak varlık finansmanında öz kaynakları tercih etmişlerdir.

Yapılan analizlerin sonuçları ve araştırma sorularının cevapları incelendiği zaman aşağıdaki genel sonuçlar elde edilmiştir;

- İşletmelerin satışlarının azalması, maliyet ve giderlerin artması sonucu dönemi zararla kapatmıştır. Bu da işletmelerin dönen varlıklarına etki etmektedir.
- İşletmelerin satışlarındaki azalma veya kredili satışların artması, bundan başka ticari borçların artması nedeniyle varlıkların finansmanında ağırlıklı olarak öz kaynaklar kullanan bazı işletmeler likidite sorunuyla karşılaşmaktadır,
- Dönemi zararla kapatan işletmelerin genellikle finansman giderleri yüksek düzeyde gerçekleşmiştir,
- Likidite sorunu yaşayan işletmelerin yıllar itibarıyla dönen varlıkların artmasına veya azalmasına karşılık, kısa vadeli borçları artış göstermiştir, bunun temel nedeni işletmelerin satışlarının azalması, satışların maliyetlerinin azalması, faaliyet giderlerinin artması ve finansman giderlerin artmasıdır.
- İşletmelerin varlık-kaynak yapısında dengesizlik mevcuttur.

Çalışmayla ilgili olarak kamuya, turizm işletmelerine ve akademisyenlere yönelik önerilerimiz şunlardır;

Analiz sonucu olarak, bazı kalemlerde fazla eğilim göstermiştir. Bu bir tehdit oluşturmaktadır ve kamu bu işletmelerde daha etkili denetim yapmalıdır. Turizm işletmelerine bazı öneriler verilebilir. Gelecek dönemlerde işletmeler faaliyetlerini daha etkin bir şekilde yürütmeli ve karlılıklarını artırmalıdır. Özellikle, likidite sorunu yaşayan işletmeler, finansman giderlerini esas faaliyetleri ile karşılamalı ve likidite sorunundan doğabilecek riskleri önceden karşılamalıdır. Bundan başka, atıl kapasiteye sahip olan işletmeler ellerinde bulunan finansal kaynakları etkili bir şekilde kullanmalı, likidite sorunu yaratmayacak bir düzeye getirmelidirler.

İşletmelerde satışların maliyeti yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Satışların büyük bir yüzdesi satışların maliyeti kapsamaktadır. Satış faaliyetlerinin etkin bir şekilde artırılması veya maliyetlerin düşürülmesi ile işletmelerin karlılık oranları artış gösterebilir. Bu da işletmenin esas faaliyetinden doğan giderlerini ve diğer giderlerini

karşulamakta etkili rol oynayabilir. İşletmeler uzun vadeli borçlardan etkili bir şekilde kullanmalıdırlar. Bunun başlıca önemi, bu kaynak işletmenin likidite sorununa çok az etki etmektedir. Elde olunan fonlar etkili bir şekilde kullanılmalı ve işletmenin karlılığı artırılmalıdır. Yapılan analizlere bakıldığında işletmenin satışları ile ticari alçakları arasında pozitif bir ilişki olduğu görülmektedir. Özellikle likidite sorunu yaşayan işletmeler nakit satışların daha çok yapılmasını sağlamalıdırlar. İşletmeler finansal yapılarına da büyük özen göstermelidirler.

Analize tabi tutulan işletmeler ihtiyatlı finansman stratejisini uygulamaktadır. Bunun yanı sıra, bu işletmeler daha çok öz kaynaklarını kullanmaktadırlar. İşletmeler uzun vadeli borç kullanarak daha etkin bir finansman politikası yürütebilirler. Uzun vadeli borç kullanarak, bu işletmeler yeniden ihtiyatlı finansman stratejisini uygulamış olacaktırlar.

Bu konuda araştırma yapacak olan akademisyenler veya araştırmacılar, konaklama işletmelerinin finansal oranlarının bir birine etkileme düzeyini istatistiksel modellerle ölçebilirler ve bu oranların işletmenin likidite, finansal yapı, karlılık ve başka bu gibi önemli verilerini ne düzeyde etkilediklerini ortaya koyabilirler. Bundan başka, bu konu kapsamında çalışma yapacak olan kişiler 2008 küresel finansal kriz dönemi ve sonrası dönemini ele alarak karşılaştırabilirler. Buradan, küresel finansal krizin işletmelere nasıl etki ettiğini ortaya koyabilirler.

KAYNAKÇA

Kitaplar

- AKDOĞAN, N ve N. Tenker, (2007), *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, 11. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.
- AKGÖZ, E, (2013), *Düşünceден Uygulamaya Otel İşletmeciliği*, Gazi Kitabevi, Ankara.
- AKGÜÇ, Ö (2013), *Mali Tablolar Analizi*, 15. Baskı, Avcıol Basım Yayın, İstanbul.
- AKTAŞ, A, (2002), *Turizm İşletmeciliği ve Yönetimi*, 2. Baskı, Azim Matbaa, Antalya.
- AYDIN, Nurhan, M. Coşkun, H. Bakır, A. Ceylan ve M. Başar (2004), *Finansal Yönetim*, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.
- BATMAN, O (Editör) (2014), *Uluslararası Otel İşletmeciliği*, 2. Baskı, Değişim Yayınları, İstanbul.
- BATMAN, O (Editör) (2015), *Otel İşletmelerinin Yönetimi*, 4. Baskı, Değişim Yayınları, İstanbul.
- BHABOTOSH, B (1999), *Fundamentals of Financial Management*, PHI Learning Private Limited, New Dehli.
- BOSE D.Chandre (2010), *Fundamentals of Financial Management*, PHI Learning Pvt. Ltd, New Dehli.
- CEMALCILAR, Ö, Y. Benligiray ve F. Sürmeli (2004). *Genel Muhasebe*. Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.
- CEYLAN. A ve T. Korkmaz (2010a), *Finansal Teknikler*, Ekin Yayınevi, Bursa.
- CEYLAN. A ve T. Korkmaz (2010b), *İşletmelerde Finansal Yönetim*, 11. Basım, Ekin Yayınevi, Bursa.
- ÇABUK, A. ve İ. Lazol (2013), *Mali Tablolar Analizi*, 13. Baskı, Ekin Yayınevi, Bursa.
- ÇETİNER, E, (2007), *İşletmelerde Mali Analiz*, 5. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara

- DEMİRKOL, Ş. ve B. Zengin (Editör) (2009), *Turizm İşletmeleri*, 2. Baskı, Değişim Yayınları, İstanbul.
- ERCAN, M. K ve Ü. Ban (2012), *Finansal Yönetim Kitabı (Değere Dayalı İşletme Finansı)*, 7.Baskı, Gazi Kitapevi, Ankara.
- GÖKDENİZ, A, (1999), *Otel İşletmelerinde Önbüro Yönetimi*, 3. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara.
- GÜRSOY, T.C (2012), *İşletmelerde Finansal Yönetim İlkeleri*, 2. Baskı, Beta Yayıncılık, İstanbul.
- HABİBOĞLU, Z, (1999), *Orta Düzeyde İşletme Finansı*, Lebib Yalkın Yayınları ve Basım İşleri, İstanbul.
- KARAPINAR A. ve F. A. Zaif (2012), *Finansal Analiz (UFRS ile Uyumlu)*, 3. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.
- KONTARACI, K, (2004), *Konaklama İşletmelerinde Önbüro İşlemleri ve Yönetimi*, Detay Yayıncılık, Ankara.
- KOZAK, M. A (Editör) (2012), *Otel İşletmeciliği*, Detay Yayıncılık, Ankara.
- MET, Ö, (2013), *Turizm ve Ağırlık İşletmelerinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama*, Detay Yayıncılık, Ankara.
- OLALI, H ve M. Korzay (1993), *Otel İşletmeciliği*, Beta Yayınları, İstanbul.
- PETERSON, P. J and F. J. Fabozzi (1999), *Analysis of Financial Statement*, New Hope, Pensilvanya.
- REVİSİNE, L, D. W Callins, W. B. Johnson (1998), *Financial Reporting & Analysis*, Prentice Hall, 1st.Edition, New Jersey.
- SARAÇ, M (2012), *Finansal Yönetim*, Sakarya Yayıncılık, Sakarya.
- SARIASLAN, H ve C. Erol (2008), *Finansal Yönetim*, Siyasal Kitabevi, Ankara.

SEYMEN O.A (2000), *İşletmelerde Yeniden Yapılandırma (Reengineering) Süreç- Odaklı Organizasyonlar ve Otel İşletmelerinde Uygulanması*, Beta Yayınevi, İstanbul.

ŞENER, B (1997), *Modern Otel İşletmelerinde Yönetim ve Organizasyon*, Gazi Kitabevi, Ankara.

TÜRKSOY, Adnan (2011), *Konaklama Yönetim Muhasebesi*, Turhan Kitabevi, Ankara.

Makale, Bildiri ve Tezler

ALTUĞ, F (2010), *Finansal Analiz Sürecinde Sistemik Yaklaşım ve Öneriler*, T.C. Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul.

ATAY, S.M (2012), *KOBİ'lerin Türkiye'de Bankalarla Yaşadığı Sorunlar ve Çözüm Önerileri*.

BARROS, C. P (2005), Measuring Efficiency In The Hotel Sector, *Annals of Tourism Research*, Vol. 32, No. 2, pp. 456–477.

CIVAN, M ve H. Cenger (2013), Borsada İşlem Gören Turizm İşletmelerinin Finansal Yapı Ve Karlılık Oranları Arasındaki İlişkinin Analizi (2009-2012), *17.Finans Sempozyumu*, Muğla, ss 354-363.

ENGİN, K. (2005), *Konaklama İşletmelerinde Çağdaş Finans Tekniklerinden Yararlanma İmkanları (Güney Ege-Akdeniz)*, T.C. Muğla Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Muğla.

GÖNEN, S (2007), *Konaklama İşletmelerinde Muhasebe Organizasyonu ve İş Kontrol Sisteminin Artırılmasına Yönelik Bir Uygulama*, T.C. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İzmir.

KAHİLOĞULLARI, S (2012), *Beş Yıldızlı Otel İşletmelerinde Finansal Analiz Tekniklerinin Kullanımı: Akdeniz Bölgesi'nde Bir Araştırma*, T.C. Mersin

Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Turizm İşletmeciliği ve Otelcilik Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Mersin.

KARADENİZ, E (2008), *Türk Konaklama İşletmelerinde Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörlerin Analizi*, T.C. Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Adana.

KARADENİZ, E. ve S. Kahiloğulları (2014), Akdeniz Bölgesi'nde Faaliyet Gösteren Beş Yıldızlı Otel İşletmelerinde Finansal Analiz Tekniklerinin Kullanımı, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 9(1), ss 73-90.

KİM, W. G and B. Ayoun (2005), Ratio Analysis for the Hospitality Industry: A cross Sector Comparison of Financial Trends in the Lodging, Restaurant, Airline and Amusement Sectors, *Journal of Hospitality Financial Management*, Vol 13, Iss 1, Art 26.

KÜÇÜKALTAN, D. K ve A. F. Açıkgöz (2011), Uluslararası Otel İşletmelerinin Finansmanı: Marti Otel İşletmeleri A.Ş Örneği, *Sosyal Bilimler Metinleri*, Sayı 2, ISSN: 1308-4895 (İnternet), Tekirdağ.

LANGMEIER, R. M (2001), Financial Ratios Used in Financial Management, *K-STATE Research and extension*, Kansas.

ÖZYÜREK, H ve E. Erdoğan (2011), Finansal Kurumlarda Mali Analiz ve Bir Uygulama, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt 3, No 2, 2011 ISSN: 1309-8020, s 229-238.

PERSIĆ, M, M. Prohic, S. İlic (2001), *Management Accounting Systems and Hotel Enterprise Competitiveness*, Faculty Of Tourism and Hospitality Management, University of Rijeka, Opatija, Croatia, ss 817-838.

POYRAZ, E, K. Engin, ve Z. A. Bulut (2006), Konaklama İşletmelerinde Çağdaş Finans Tekniklerinden Yararlanma İmkanları (Güney Ege-Akdeniz), *Mevzuat Dergisi*, Sayı 99, ISSN: 1306-0767.

SAĞLIK, E (2011), *Turizm İşletmelerinin Bölge Ekonomisindeki Yeri ve Rolünün Belirlenmesi - Erzurum Ölçeğinde Bir Araştırma*, T.C. Atatürk Üniversitesi,

Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Erzurum.

SAKARYA, Ş (2008), Turizm İşletmelerinin Finansman Sorunlarının Çözümünde İMKB'nin Rolü (İMKB Turizm Sektörü Üzerinde Bir İnceleme), *Akademik Bakış*, Sayı 14, ISSN: 1694-528X.

SCHIMDIGALL, R. S. and A. L. DeFranco (2004), Ratio Analysis: Financial Benchmarks for the Club Industry, *Journal of Hospitality Financial Management*, Vol 12, Iss 1, Article 2.

SINGH, A. J and R. S. Schimidgall (2001), Use Of Ratios By The Financial Executives In The U.S. Lodging Industry, *Journal of Hospitality Financial Management*, Vol 9, Iss 1, Article 1.

SINGH, A. J and R. S. Schimidgall (2002), Analysis of financial ratios commonly used by US lodging financial executives, *Journal of Leisure Property*, Vol , No 3, pp 201-203.

TSAI, H. S. Pan and J. Lee (2011), Recent Research In Hospitality Financial Management, *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 23 Iss 7 pp. 941 – 971.

TÜRKSOY, A (2007), Konaklam İşletmelerinde Mali Başarısızlığa Yol Açan Etmenler, *Ege Akademik Bakış*, 7 (1), ss 97-115.

UĞURLU, M (2011), *Finansal Tablolardaki Hile Riskinin Belirlenmesi: Yapay Sınır Ağı Modeliyle Bir Bankada Uygulama*, T.C. Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Kütahya.

YAZICIOĞLU, İ (2002), *Konaklama İşletmelerinde Finansal Performans Değerleme Aracı Olarak Karların Kalitesinin Analizi ve Ortaya Çıkan Eğitim İhtiyacı*, T.C. Gazi Üniversitesi, Eğitim Bilimleri Enstitüsü, Turizm İşletmeciliği Eğitimi Anabilim Dalı, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Ankara.

YILMAZ, H, (2007). Turizm Sektörü Kobilerinin Finansman Sorunlarının Diğer Sektörlerle Karşılaştırmalı Analizi: Bodrum Örneği. *MUFAD Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 33, ss 162-170.

ZENGİN, Y ve M. Aykırı (2012), KOBİ Finansal Sorunlar: Kars İlinde Bir Uygulama, *KAÜ-İİBF Dergisi*, Cilt 3, Sayı 3, ss 91-116.

ZWALL, W and H. Otting (2013), The Attitude of Hotel School Students Toward Hospitality Finance, *The Journal of Hospitality Financial Management*, Vol 21, Iss 2, ISSN: 1091-3211, pp 115-122.

İnternet Kaynakları

Kültür ve Turizm Bakanlığı, Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik.

<http://teftis.kulturturizm.gov.tr/belge/1-43963/turizm-tesislerininbelgelendirilmesine-veniteliklerin.html> (28.12.2014).

www.tursab.org.tr (Erişim tarihi: 04.05.2015).

Kamu Aydınlatma Platformu- [www. kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr).

EKLER

EK 1. A İşletmesi Bilançosu

	2014	2013	2012	2011
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	2.715.755	4.647.044	4.375.955	5.220.095
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.017.344	1.116.904	1.364.506	2.814.006
Ticari Alacaklar	710.330	2.980.184	2.496.597	1.930.490
Diğer Alacaklar	78.255	17.244	16.885	6.047
Stoklar	332.191	345.979	321.684	343.815
Peşin Ödenmiş Giderler	487.753	114.343	91.193	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	4.414	3.041	4.975	
Diğer Dönen Varlıklar	85.468	69.349	80.115	125.737
DURAN VARLIKLAR	114.151.134	115.389.402	106.355.010	106.324.776
Finansal Yatırımlar	155.806	153.111	44.287	44.287
Maddi Duran Varlıklar	112.795.263	115.196.079	106.047.710	106.104.787
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	69.552	39.000	6.900	7.681
Peşin Ödenmiş Giderler	1.130.513	1.212	256.113	168.021
TOPLAM VARLIKLAR	116.866.889	120.036.446	110.730.965	111.544.871
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	10.783.259	10.425.248	7.062.531	5.831.560
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4.400.000	1.900.000		
Uzun Vadeli Borç. Kısa Vadeli Kısım	2.467.311	2.615.214	2.145.009	1.232.050
Ticari Borçlar	2.986.040	2.852.129	1.864.603	1.431.877
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kap. Borç	140.763	120.303	96.879	1.737.552
Diğer Borçlar	246.403	244.489	172.757	
Ertelenmiş Gelirler	452.605	2.572.207	2.556.502	
Kısa Vadeli Karşılıklar	88.730	120.392	129.588	1.430.081
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.407	514	97.193	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	9.421.032	11.778.819	11.957.946	14.058.654
Uzun Vadeli Borçlanmalar		2.517.021	4.031.496	6.284.061
Uzun Vadeli Karşılıklar	683.753	661.173	672.181	587.685
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	8.737.279	8.600.625	7.254.269	7.186.908
ÖZKAYNAKLAR	96.662.598	97.832.379	91.710.488	91.654.657
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	96.662.598	97.832.379	91.710.488	91.654.657
Ödenmiş Sermaye	16.756.740	16.756.740	16.756.740	16.756.740
Sermaye Düzeltme Farkları	7.916.580	7.916.580	7.916.580	7.916.580
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	119.489	119.489	119.489	119.489
Kar/Zararda Yeniden Sınıf-mayacak Birik. Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	84.234.053	85.840.673	80.231.105	81.936.068
Kar/Zararda Yeniden Sınıf. Birik. Diğer Kapsamlı Gelir/Giderler	89.215	87.059		
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	123.920	123.920	123.920	123.920
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-11.572.949	-12.079.400	-14.835.437	-14.521.119
Net Dönem Karı/Zararı	-1.004.450	-932.682	1.398.091	-677.021
TOPLAM KAYNAKLAR	116.866.889	120.036.446	110.730.965	111.544.871

EK 2. A İşletmesi Gelir Tablosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
KAR VEYA ZARAR KISMI				
HAsliat	24.381.701	23.026.072	20.527.443	18.730.648
Satışların Maliyeti (-)	-16.853.471	-14.711.837	-13.520.412	-11.899.080
BRÜT KAR/ZARAR	7.528.230	8.314.235	7.007.031	6.831.568
Genel Yönetim Giderleri (-)	-6.571.894	-6.115.901	-6.072.297	-5.452.634
Pazarlama Giderleri (-)	-823.699	-812.101	-728.776	-690.386
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	155.437	147.574	438.781	595.139
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-530.905	-551.402	-340.208	-311.014
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	-242.831	982.405	-304.532	972.673
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	20.420	14.890	86.100	289.960
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-40	-114.325		-2.215.364
FINANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	-222.451	882.970	390.632	
Finansman Gelirleri	603.768	93.125	486.385	
Finansman Giderleri (-)	-1.207.780	-1.686.968	-633.573	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	-826.463	-710.873	243.444	-952.731
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	-177.987	-221.809	1.154.647	275.710
- Ertelenmiş Vergi Gideri (-)/Geliri	-177.987	-221.809	1.154.647	275.710
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-1.004.450	-932.682	1.398.091	677.021
DÖNEM KARI/ZARARI	-1.004.450	-932.682	1.398.091	-677.021

EK 3. B İşletmesi Bilançosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	28475281	2049636	1501944	1879329
Nakit ve Nakit Benzerleri	41367	44471	142224	190673
Finansal Yatırımlar	813505	560900	662400	1310405
Ticari Alacaklar	537256	1116695	477399	231322
Diğer Alacaklar	26695442	7647	1924	1981
Stoklar	26088	25056	0	0
Peşin Ödenmiş Giderler	79559	13754	25692	
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar		612	17416	
Diğer Dönen Varlıklar	282064	280501	174889	144916
DURAN VARLIKLAR	49542214	70052487	69104892	70398188
Diğer Alacaklar	918	918	10690	394
Özkaynak Yöntemiyle Değer. Yatırım		7480039	8374134	9744851
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	7620182	57546627	56084752	55858627
Maddi Duran Varlıklar	38100198	585275	195123	355536
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3820916	4439628	4440193	4438780
TOPLAM VARLIKLAR	78017495	72102123	70606836	72277517
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2664690	4525633	2954431	2592511
Kısa Vadeli Borçlanmalar			55628	100877
Ticari Borçlar	99136	1404652	237718	312567
Çalışanlara Sağlanan Fayda Kap. Borç	63228	112035	205991	53832
Diğer Borçlar	1448363	2938183	2455094	2125235
Ertelenmiş Gelirler	899469	14830	0	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	54459	55933	0	
Kısa Vadeli Karşılıklar	100035		0	
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3765592	2622870	2469003	2465665
Uzun Vadeli Borçlanmalar			0	53970
Ticari Borçlar	67150		0	0
Uzun Vadeli Karşılıklar	50550	53038	5910	7615
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1465895	2569832	2463093	2404080
ÖZKAYNAKLAR	71.587.213	64953620	65183402	67219341
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	71586682	64953094	65182895	67218841
Ödenmiş Sermaye	45000000	45000000	45000000	45000000
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	24531840	24531840	24531840	24531840
Kar/Zararda Yeniden Sınıf-mayacak Birik Diğer Kapsamlı Gelirler /Giderler	-39289	5149	-683	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	7402	7402	7402	7402
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-4591297	-4355664	-2320401	-154363
Net Dönem Karı/Zararı	6678026	-235633	-2035263	-2166038
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	531	526	507	500
TOPLAM KAYNAKLAR	78017495	72102123	70606836	72277517

EK 4. B İşletmesi Gelir Tablosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
KAR VEYA ZARAR KISMI				
HAsliat	2.570.271	2.020.184	1.378.393	44.109.382
Satışların Maliyeti (-)	-4.787.867	-1.183.223	-425.467	-43.413.589
BRÜT KAR/ZARAR	-2.217.596	836.961	952.926	695.793
Genel Yönetim Giderleri (-)	-465.397	-874.728	-1.122.429	-762.258
Pazarlama Giderleri (-)			0	-1.721
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller Değer Artış/Azalışı				-1.672.860
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.452.442	76.176	281.138	5.186
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-2.943.603	-655.071	-310.969	-296.577
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	-2.174.154	-616.662	-199.334	-2.032.437
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	8.534.728	1.972.286	276.213	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-47.395	-203.655	-648.000	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar		-1.193.337	-1.370.717	-141.686
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	6.313.179	-41.368	-1.941.838	-2.174.123
Finansal Gelirler				631.040
Finansman Giderleri (-)		-6.834	-14.929	-708.417
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	6.313.179	-48.202	-1.956.767	-2.251.500
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	364.852	-187.412	-78.489	85.443
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	6.678.031	-235.614	-2.035.256	-2.166.057
DÖNEM KARI/ZARARI	6.678.031	-235.614	-2.035.256	-2.166.057

EK 5. C İşletmesi Bilançosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	15.828.710	11.355.174	14.419.247	9.735.365
Nakit ve Nakit Benzerleri	15.671.141	11.105.563	13.841.084	8.835.756
Ticari Alacaklar	133.500	175.459	323.617	666.770
Diğer Alacaklar	2.258	53.179	56.768	47.936
Stoklar	13.510	14.547	152.856	154.048
Diğer Dönen Varlıklar	8.301	6.426	44.922	30.855
DURAN VARLIKLAR	39.241.896	40.893.548	42.407.953	43.912.811
Diğer Alacaklar	6.628	6.628	6.628	6.628
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	23.805.919	25.162.210	26.473.742	27.929.504
Maddi Duran Varlıklar	15.412.646	15.704.453	15.903.580	15.941.649
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	16.441	20.222	24.003	35.030
Peşin Ödenmiş Giderler	262	35	0	
TOPLAM VARLIKLAR	55.070.606	52.248.722	56.827.200	53.648.176
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	901.696	880.850	1.367.736	1.311.254
Ticari Borçlar	156.290	108.553	534.792	541.911
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	48.003	301.442	92.759	
Diğer Borçlar	96.404	122.057	143.109	428.550
Ertelenmiş Gelirler	61.358	71.548	68.758	66.425
Kısa Vadeli Karşılıklar	539.641	277.250	528.318	274.368
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	283.097	400.021	4.569.733	4.740.355
Diğer Borçlar	0	0	3.743.460	3.966.690
Ertelenmiş Gelirler	73.511	110.266	147.022	183.778
Uzun Vadeli Karşılıklar	209.586	289.755	679.251	589.887
ÖZKAYNAKLAR	53.885.813	50.967.851	50.889.731	47.596.567
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	53.885.813	50.967.851	50.889.731	47.596.567
Ödenmiş Sermaye	5.515.536	5.515.536	5.515.536	5.515.536
Sermaye Düzeltme Farkları	56.769.483	56.769.483	56.769.483	56.769.483
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-1.314.233	-1.304.879	-361.797	
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-10.012.289	-11.033.491	-14.547.033	18.835.422
Net Dönem Karı/Zararı	2.927.316	1.021.202	3.513.542	4.146.970
TOPLAM KAYNAKLAR	55.070.606	52.248.722	56.827.200	53.648.176

EK 6. C İşletmesi Gelir Tablosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
KAR VEYA ZARAR KISMI				
HAsliat	5.424.857	6.468.248	13.003.363	17.164.260
Satışların Maliyeti (-)	-2.292.430	-3.749.032	-6.397.018	-8.001.865
BRÜT KAR/ZARAR	3.132.427	2.719.216	6.606.345	9.162.395
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2.251.654	-2.752.487	-3.618.660	-3.992.125
Pazarlama Giderleri (-)	-4.492	-189.819	-767.028	-1.451.411
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.095.508	692.071	843.405	326.503
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-371.423	-1.170.783	-261.760	-10.317
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1.600.366	-701.802	2.802.302	4.035.045
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	9.700	22.060	94.737	
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	1.610.066	-679.742	2.897.039	
Finansal Gelirler	1.451.293	2.192.218	1.100.304	1.312.154
Finansman Giderleri (-)	-134.043	-491.274	-483.801	-1.200.229
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	2.927.316	1.021.202	3.513.542	4.146.970
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2.927.316	1.021.202	3.513.542	4.146.970
DÖNEM KARI/ZARARI	2.927.316	1.021.202	3.513.542	4.146.970

EK 7. D İşletmesi Bilançosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	113.451.355	105.305.229	132.257.720	104.025.115
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.274.266	3.884.349	901.071	6.056.621
Finansal Yatırımlar	949.706	949.371	3.074.818	2.974.593
Ticari Alacaklar	48.189.528	31.113.020	50.479.886	24.866.268
Diğer Alacaklar	33.403.904	32.823.157	10.128.002	3.566.744
Stoklar	10.338.350	13.663.541	39.347.850	46.411.165
Peşin Ödenmiş Giderler	4.213.658	6.078.156	28.326.093	20.149.724
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	16.745	15.541	417.048	4.499.612
Diğer Dönen Varlıklar	13.065.198	16.778.094	27.909.045	15.650.112
DURAN VARLIKLAR	389.058.933	360.430.833	315.575.310	212.109.068
Finansal Yatırımlar	34.689	34.689	34.689	34.689
Ticari Alacaklar	263.587	1.348.230	3.629.336	4.047.351
Diğer Alacaklar	281.364	282.731	218.331	224.414
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	30.279.587	26.983.873		
Maddi Duran Varlıklar	259.153.319	267.651.543	256.739.492	168.109.429
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	15.988.305	15.718.152	15.791.945	15.479.044
Ertelenmiş Vergi Varlığı	21.186.519	14.671.961	6.456.200	5.527.188
Peşin Ödenmiş Giderler	61.871.563	33.739.654	32.705.317	18.686.953
TOPLAM VARLIKLAR	502.510.288	465.736.062	447.833.030	316.134.183
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	280.601.233	171.503.796	244.521.759	84.967.111
Kısa Vadeli Borçlanmalar	80.082.747	57.033.417	111.709.458	33.485.187
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	77.031.910	30.434.387		
Diğer Finansal Yükümlülükler				1.446.183
Ticari Borçlar	45.319.290	18.035.722	66.642.864	8.440.414
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.568.271	1.030.427		
Diğer Borçlar	24.223.923	12.327.600	60.632.589	38.899.790
Türev Araçlar		16.683		
Ertelenmiş Gelirler	48.426.113	47.535.318		
Kısa Vadeli Karşılıklar		5.090.242	3.189.774	760.540
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	61		2.347.074	1.934.997
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	157.698.459	197.703.943	50.410.888	75.591.788
Uzun Vadeli Borçlanmalar	155.696.264	195.790.936	48.671.960	73.620.263
Uzun Vadeli Karşılıklar	2.002.195	1.913.007	1.464.942	1.598.707

EK 7. Devamı

UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	2014	2013	2012	2011
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler			273.986	372.818
Ö Z K A Y N A K L A R	64.210.596	96.528.323	152.900.383	155.575.284
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3.650.469	33.859.946	79.643.516	82.957.597
Ödenmiş Sermaye	87.120.000	87.120.000	87.120.000	87.120.000
Sermaye Düzeltme Farkları	2.497.948	2.497.948	2.497.948	2.497.948
Geri Alınmış Paylar (-)	-1.916.613	-1.916.613	-1.916.613	-1.916.613
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	8.956.747	8.956.747	8.956.747	8.956.747
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	387.931	182.471	82.769	-1.156.947
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3.382.751	3.382.751	1.359.805	1.292.122
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-82.553.699	-36.177.868	-16.655.644	-7.475.786
Net Dönem Karı/Zararı	-14.224.596	-30.185.490	-1.801.496	-6.359.874
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	60.560.127	62.668.377	73.256.867	72.617.687
TOPLAM KAYNAKLAR	502.510.288	465.736.062	447.833.030	316.134.183

EK 8. D İşletmesi Gelir Tablosu

	2014	2013	2012	2011
KAR VEYA ZARAR KISMI				
HAsliat	107.141.739	89.900.169	75.880.197	68.263.890
Satışların Maliyeti (-)	-75.020.930	-59.325.878	-52.058.262	-44.817.234
BRÜT KAR/ZARAR	32.120.809	30.574.291	23.821.935	23.446.656
Genel Yönetim Giderleri (-)	-16.811.286	-16.021.054	-14.473.390	-12.171.442
Pazarlama Giderleri (-)	-6.364.683	-7.238.923	-7.634.219	-5.115.607
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	12.435.217	10.628.001	6.763.079	1.017.743
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-14.813.987	-12.825.455	-8.983.228	-2.700.327
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	6.566.070	5.116.860	-505.823	-4.477.023
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	9.330.656	4.626.070	4.958.716	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)		-13.498		
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	15.896.726	9.729.432		
Finansman Gelirleri	2.528.758	6.297.316	4.031.246	
Finansman Giderleri (-)	-37.554.549	-61.162.146	-10.079.608	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	-19.129.065	-45.135.398	-1.595.469	-6.279.187
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	2.561.609	4.501.748	329.768	496.325
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-16.567.456	-40.633.650	-1.265.701	-5.782.862
DÖNEM KARI/ZARARI	-16.567.456	-40.633.650	-1.265.701	-5.782.862

EK 9. E İşletmesi Bilançosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	289.569.283	44.094.697	78.565.345	45.722.522
Nakit ve Nakit Benzerleri	241.411.046	16.783.222	44.598.108	8.665.854
Finansal Yatırımlar	33.306.299	2.617.793	94.000	94.000
Ticari Alacaklar	4.870.191	6.850.990	14.007.600	8.707.169
Diğer Alacaklar	345.286	9.512.450	12.664.462	11.867.414
Stoklar	2.247.139	2.094.398	1.683.634	12.682.223
Diğer Dönen Varlıklar	7.389.322	6.235.844	5.517.541	3.705.862
DURAN VARLIKLAR	1.075.979.066	1.139.199.667	616.963.448	504.583.097
Finansal Yatırımlar	4.103.681	3.913.661	36.866.826	29.343.685
Diğer Alacaklar	103.186	148.274	89.681	69.528
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	769.811.769	825.246.194	461.796.744	356.465.647
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	108.708.520	109.979.219	50.022.251	50.892.312
Maddi Duran Varlıklar	179.353.935	184.131.605	55.918.770	56.387.165
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	72.498	215.298	242.064	93.539
Ertelenmiş Vergi Varlığı	12.474.489	14.126.118	10.734.792	8.078.132
Diğer Duran Varlıklar	1.350.988	1.439.298	1.292.320	3.253.089
TOPLAM VARLIKLAR	1.365.548.349	1.183.294.364	695.528.793	550.305.619
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	89.862.381	121.534.533	143.137.177	128.017.228
Kısa Vadeli Borçlanmalar	76.387.849	108.531.313	84.228.880	57.914.396
Ticari Borçlar	4.416.684	7.036.533	7.351.358	3.368.383
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	961.947	327.203	280.513	36.261
Diğer Borçlar	3.101.030	5.113.053	47.273.991	63.978.295
Ertelenmiş Gelirler	1.099.323	306.078	205.303	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	3.450.256		1.665.646	559.164
Kısa Vadeli Karşılıklar	445.292	220.353	2.131.486	2.160.729
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	60.350.185	85.858.262	84.951.509	16.578.338
Uzun Vadeli Borçlanmalar	51.227.953	76.453.370	83.575.521	12.234.407
Ticari Borçlar	14.396			
Diğer Borçlar	115.242	103.346	469.334	1.649.785
Uzun Vadeli Karşılıklar	581.429	559.766	370.740	272.137
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	8.411.165	8.741.780	535.914	2.422.009

EK 9. Devamı

	2014	2013	2012	2011
Ö Z K A Y N A K L A R	1.215.335.783	975.901.569	467.440.107	405.710.053
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	973.992.648	741.974.177	340.775.555	306.933.600
Ödenmiş Sermaye	350.000.000	315.924.794	200.000.000	200.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	60.330.497	60.330.497	60.330.497	60.330.497
Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltilmesi (-)	-3.692.974	-3.264.798	-4.100.206	-3.774.793
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	-13.011.107	-13.011.107	555.027	498.396
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	109.631.585	112.473.279	-168.407	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.635.636	1.635.636	1.663.678	1.635.221
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	270.648.666	92.919.645	57.801.030	10.067.575
Net Dönem Karı/Zararı	198.450.345	174.966.231	24.693.936	38.176.704
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	241.343.135	233.927.392	126.664.552	98.776.453
TOPLAM KAYNAKLAR	1.365.548.349	1.183.294.364	695.528.793	550.305.619

EK 10. E İşletmesi Gelir Tablosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
KAR VEYA ZARAR KISMI				
HAsliat	46.444.405	39.124.009	41.262.994	55.359.618
Satışların Maliyeti (-)	-37.441.012	-30.103.323	-35.602.950	-42.849.738
BRÜT KAR/ZARAR	9.003.393	9.020.686	5.660.044	12.509.880
Genel Yönetim Giderleri (-)	-13.891.075	-10.166.527	-10.504.391	-7.689.627
Pazarlama Giderleri (-)	-2.494.631	-1.530.787	-1.000.780	-433.175
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.171.288	48.253.780	985.133	5.239.915
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-912.976	-1.591.363	-1.053.026	-3.220.238
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	-5.124.001	43.985.789	-5.913.020	6.406.755
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	226.084.091	224.318.586	60.644.246	-461.599
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-252.127	-1.014.595	-16.813.690	63.177.593
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar	54.122.549	9.449.677	265.178	-14.280.895
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	274.830.512	276.739.457	38.182.714	
Finansman Gelirleri	12.826.774	5.149.493	4.780.791	
Finansman Giderleri (-)	-22.090.362	-30.785.608	-18.740.267	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	265.566.924	251.103.342	24.223.238	54.841.854
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	-4.767.713	1.080.596	2.853.303	-261.386
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	260.799.211	252.183.938	27.076.541	54.580.468
DÖNEM KARI/ZARARI	260.799.211	252.183.938	27.076.541	54.580.468

EK 11. F İşletmesi Gelir Tablosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	55.648.915	33.864.855	29.785.457	40.206.573
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.085.852	249.261	592.761	17.256.403
Ticari Alacaklar	14.950.519	3.608.367	4.492.272	1.772.791
Diğer Alacaklar	36.287.120	27.471.906	22.700.093	17.335.549
Stoklar	85.837	67.637	52.907	55.402
Diğer Dönen Varlıklar	2.239.587	2.467.684	1.947.424	3.786.428
DURAN VARLIKLAR	167.278.591	163.551.604	159.825.333	140.262.066
Finansal Yatırımlar	700.000	700.000	700.000	700.000
Diğer Alacaklar	15.945	15.945	15.945	15.945
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	51.911.188	51.945.406	0	
Maddi Duran Varlıklar	106.159.224	101.746.915	149.272.768	139.483.358
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	24.775	27.990	43.592	62.763
Peşin Ödenmiş Giderler	8.467.459	9.115.348	9.793.028	0
TOPLAM VARLIKLAR	222.927.506	197.416.459	189.610.790	180.468.639
K AYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	39.235.693	16.184.165	11.041.635	4.288.389
Kısa Vadeli Borçlanmalar	15.976.475	5.697.612	2.833.903	0
Ticari Borçlar	2.041.686	2.733.468	1.429.924	1.614.554
Diğer Borçlar	19.289.178	6.144.359	6.097.375	1.880.808
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	471.891	500.927	97.331	0
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.456.463	1.107.799	583.101	793.027
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	6.081.894	5.929.586	5.746.966	5.322.331
Uzun Vadeli Karşılıklar	580.747	428.724	388.292	345.740
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5.501.147	5.500.862	5.358.674	4.976.591
ÖZKAYNAKLAR	177.609.919	175.302.708	172.822.189	170.857.919
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	177.609.919	175.302.708	172.822.189	170.857.919
Ödenmiş Sermaye	145.817.119	145.817.119	145.817.119	145.817.119
Sermaye Düzeltme Farkları	7.430.206	7.430.206	7.430.206	7.430.206
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	4.927.190	4.927.190	4.927.190	4.927.190
Kar /Zararda Yeniden Sınıflandırmayacak Birik. Diğer Kapsamlı Gelirler /Giderler	100.615.765	100.618.292	100.614.917	100.614.917
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	860.990	771.232	755.874	661.043
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-84.351.089	-86.738.475	-88.687.387	-91.548.195
Net Dönem Karı/Zararı	2.309.738	2.477.144	1.964.270	2.955.639
TOPLAM KAYNAKLAR	222.927.506	197.416.459	189.610.790	180.468.639

EK 12. F İşletmesi Gelir Tablosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
KAR VEYA ZARAR KISMI				
HAsliat	15.482.879	16.479.315	11.519.575	12.121.705
Satışların Maliyeti (-)	-7.600.374	-9.053.628	-5.400.100	-5.543.750
BRÜT KAR/ZARAR	7.882.505	7.425.687	6.119.475	6.577.955
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3.709.983	-2.726.379	-2.590.884	-2.612.930
Pazarlama Giderleri (-)	-623.870	-605.577	-614.661	-331.739
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	5.139.518	1.161.357	734.621	116.046
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-7.963.599	-4.071.000	-3.457.479	-3.345.963
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	724.571	1.184.088	191.072	403.369
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2.973.424	2.271.564	2.010.983	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-48.866	0	
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	3.697.995	3.406.786	2.202.055	
Finansman Gelirleri	1.115.433	601.811	770.175	5.341.959
Finansman Giderleri (-)	-2.021.830	-889.182	-447.892	-1.945.216
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	2.791.598	3.119.415	2.524.338	3.800.112
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	-481.860	-642.271	-560.068	-844.473
- Dönem Vergi Gideri (-)/Geliri	-480.943	-500.927	-177.985	-515.052
- Ertelenmiş Vergi Gideri (-)/Geliri	-917	-141.344	-382.083	-329.421
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2.309.738	2.477.144	1.964.270	2.955.639
DÖNEM KARI/ZARARI	2.309.738	2.477.144	1.964.270	2.955.639

EK 13. G İşletmesi Bilançosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	22.524.359	27.405.744	31.014.718	26.913.863
Nakit ve Nakit Benzerleri	539.838	1.124.312	302.179	512.632
Ticari Alacaklar	14.825.219	18.869.372	14.768.460	11.990.886
Diğer Alacaklar	3.895.512	4.335.931	5.540.673	941.670
Stoklar	1.251.662	848.209	3.451.873	6.157.332
Diğer Dönen Varlıklar	2.012.127	2.227.918	6.951.534	7.311.343
DURAN VARLIKLAR	173.542.655	166.913.832	165.279.221	145.230.415
Finansal Yatırımlar	5.427.062	5.427.062	5.427.612	5.420.737
Ticari Alacaklar	0	140.228	0	
Diğer Alacaklar	71.021	59.617	59.617	42.989
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.690.361	3.790.361	3.790.362	222.772
Maddi Duran Varlıklar	161.115.208	156.303.046	154.481.138	131.829.836
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	712.384	750.367	738.410	436.221
Diğer Duran Varlıklar	2.526.619	443.151	782.082	7.277.860
TOPLAM VARLIKLAR	196.067.014	194.319.576	196.293.939	172.144.278
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	60.216.759	54.442.642	36.507.898	21.019.607
Finansal Borçlar	22.564.376	21.097.265	14.343.394	9.611.364
Ticari Borçlar	8.221.296	6.586.585	7.867.213	8.186.726
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	8.318.859	3.335.418	2.636.568	
Diğer Borçlar	3.771.512	5.988.073	410.215	186.653
Ertelenmiş Gelirler	18.168	55.959	0	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	16.838.466	17.379.342	11.250.508	3.034.864
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	39.168.517	46.460.755	45.747.111	43.086.786
Uzun Vadeli Borçlanmalar	34.377.882	41.753.136	40.229.434	30.164.820
Diğer Finansal Yükümlülükler	253.676	0	0	
Uzun Vadeli Karşılıklar	874.768	792.319	516.849	399.071
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.454.917	3.726.723	3.961.197	2.760.596
Ertelenmiş Gelirler	4.542	38.456	0	4.546.697
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	202.732	150.122	1.039.631	

EK 13. Devamı

	2014	2013	2012	2011
Ö Z K A Y N A K L A R	96.681.738	93.416.179	114.038.930	108.037.885
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	96.082.753	92.784.507	113.375.635	107.523.320
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	25.000.000	25.000.000	25.000.000
Geri Alınmış Paylar (-)	-2.005.318	-2.005.318	0	
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	11.729.447	11.729.447	11.729.447	11.729.447
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-204.975	-53.187	0	
Kar /Zararda Yeniden Sınıf Birik Diğer Kapsamlı Gelirler /Giderler	82.757.584	78.287.120	78.287.120	78.287.120
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	243.597	243.597	243.597	243.597
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-20.417.152	-1.884.529	-7.736.845	-7.130.062
Net Dönem Karı/Zararı	-1.020.429	-18.532.624	5.852.316	-606.783
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	598.985	631.672	663.295	514.565
TOPLAM KAYNAKLAR	196.067.014	194.319.576	196.293.939	172.144.278

EK 14. G İşletmesi Gelir Tablosu 2011-2014

	2014	2013	2012	2011
KAR VEYA ZARAR KISMI				
HAsliat	41.620.736	38.163.817	34.302.946	40.003.085
Satışların Maliyeti (-)	-32.266.394	-30.155.069	-22.171.052	25.672.275
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	9.354.342	8.008.748	12.131.894	14.330.810
BRÜT KAR/ZARAR	9.354.342	8.008.748	12.131.894	14.330.810
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1.974.610	-5.802.397	-4.754.711	5.704.824
Pazarlama Giderleri (-)	-2.374.079	-2.263.217	-2.251.040	1.419.079
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.517.646	3.173.742	5.596.962	489.486
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-1.740.271	-3.930.562	-1.897.327	752.119
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	4.783.028	-813.686	8.825.778	6.944.274
Finansman Gelirleri	6.580.932	1.055.444	4.225.411	3.809.034
Finansman Giderleri (-)	-12.886.223	-19.027.181	-6.553.217	12.792.138
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	-1.522.263	-18.785.423	6.497.972	-2.038.830
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri (-)/Geliri	469.147	221.177	-623.166	1.457.354
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-1.053.116	-18.564.246	5.874.806	-581.476
DÖNEM KARI/ZARARI	-1.053.116	-18.564.246	5.874.806	-581.476

ÖZGEÇMİŞ

Ferid YUSUBOV, 27.03.1991 tarihinde Azerbaycan'ın Bakü şehrinde doğdu. İlk okul eğitimini 286 No okulda aldı. Orta okul ve lise eğitimini 52 No devam ettirdi. 2009 yılında lisans eğitimi almak için Azerbaycan Devlet İktisat Üniversitesi, Türk Dünyası İşletme Fakültesi'ne kabul oldu. 2013 yılında lisans eğitimini tamamladıktan sonra, T.C. Sakarya Üniversitesi, Turizm İşletmeciliği bölümünde yüksek lisansa başladı ve devam etmektedir. 2014 yılında T.C. Marmara Üniversitesi, Finansal Piyasalar ve Yatırım Bölümünde ikinci yüksek lisans eğitimine başladı ve eğitimini sürdürmektedir.