

## Yiyecek ve İçecek Hizmetleri Sektörü Finansal Analizi

Orhan Keskin<sup>1</sup>

### Özet

Finansal tablolar, şirketlerin muhasebe sistemlerine kaydettikleri ve sınıflandırdıkları bilgileri belirli dönemlerde bu bilgilere ihtiyaç duyanlara sunulmasını sağlamaktadır. Bu bağlamda finansal tablolar, bilgi iletişim aracı olarak da değerlendirilebilir. Finansal analiz ise şirketlerin finansal durumu ve gelişiminin istenilen düzeyde olup olmadığını tespit etmek ve gelecek yıllar içinde öngöründe bulunmak amacıyla yapılmaktadır. Şirketlerin gelecek durumları hakkında alınacak kararların rasyonel olabilmesi ve doğru bir planlama yapılabilmesi için şirketin geçmişteki ve mevcut durumunu iyi bilmek gerekmektedir (Çabuk vd. 2019).

Bu çalışmanın amacı, BİST Yiyecek ve İçecek (Lokantalar) Sektöründe yer alan şirketlerin 2018 ile 2022 yılları arası temel finansal tablolarını oran yöntemi ile analiz ederek değerlendirmelerde bulunmaktadır. Bu bağlamda ilgili sektörde bulunan DO&CO ve ETILR şirketlerine ait bilanço ve gelir tablolarında bulunan verilere oran analizleri uygulanmıştır.

### 1. Giriş

Finansal analiz, şirketlerin faaliyetleri sonrasında oluşan finansal tablolarında bulunan çeşitli kalemler arasındaki ilişkinin ve zamanla oluşan trendlerinin incelenmesi olarak ifade edilmektedir. Bu analizde şirketlerin likidite durumları, kârlılıkları, finansal yapıları, kısa ve uzun dönemde borç ödeme güçleri ve faaliyetlerindeki verimliliği ölçmek amaçlanmaktadır. Bir diğer amaç ise şirketin mevcut durumu tespit edip gelecek ile ilgili öngörülerde bulunmaktadır (Küçükşavaş, 2005).

Finansal analize yönetim açısından bakıldığında; şirketin amaçlarına ulaşip ulaşmadığı ya da hedeflerinden sapma derecesi ve sapma nedenleri, etkinliğinin ölçülmesi, üretim ve fiyat planlamasında, mevcut şirket faaliyetlerini denetlemede ve yeni kararlar almada büyük önem taşıdığını söylemek mümkündür (Akgüç, 1998).

Bu çalışma kapsamında “Yiyecek ve İçecek Sektörü” bünyesinde faaliyet gösteren şirketlerin finansal durumu, oran analizi yöntemi ile incelenerek değerlendirilmesi yapılmıştır. Değerlendirme yapılırken şirketlerden elde edilen veriler sektör ortalamaları ile mukayese edilmiştir. Mukayese edilecek sektör ortalaması analizlerdeki değerlendirmelerin anlamlı olması bakımından önemli bir yere sahiptir. Bu bağlamda Yiyecek ve İçecek Sektörüne bakıldığında yalnızca iki<sup>2</sup> şirket olduğu görülmektedir. Bu iki şirketten oluşan bir sektör ortalamasının anlamlı sonuçlar vermeyeceği

1 Öğr. Gör., Kayseri Üniversitesi Bünyan MYO, Orcid: 0000-0002-1942-5549, okeskin@kayseri.edu.tr

2 İlgili sektörde faaliyet gösteren 09.09.2023 tarihi itibarıyla 4 şirket bulunmaktadır. Bu şirketler; Do & Co Aktengesellschaft, Etiler Gıda ve Ticari Yatırımlar Sanayi ve Ticaret A.Ş. Baydöner Restoranları A.Ş. ve Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi ve Ticaret A.Ş.' dir. Bu şirketlerden Baydöner ve Büyük Şefler Gıda borsaya kotasyonunun çok yeni olması nedeniyle analize dâhil edilmemiştir.

düşünüldüğünden mukayese edilecek sektör ortalaması olarak Oteller ve Lokantalar Sektörü tercih edilmiştir.

## 2. Türkiye’de ve Dünyada Yiyecek ve İçecek Sektörü

Bu bölümde Oteller ve Lokantalar Sektörü’nün bir alt sektörü olan Yiyecek ve İçecek Sektörü’nden (Lokantalar Sektörü) bahsedilecektir.

### 2.1. Yiyecek İçecek İşletmelerinin Dünyadaki Tarihsel Gelişimi

Yiyecek ve içecek işletmelerinin geçmişinin oldukça eski dönemlere dayandığı bilinmektedir. Geçmişte seyahat etmeye karar veren kişiler, seyahatları boyunca konaklama ve yeme-içme gibi iki temel unsura ihtiyaç duymuşlardır. Bu iki unsur bahsi geçen dönemlerden günümüze kadar paralel olarak gelişim göstermiştir. İnsanlar seyahat eden kişilerin ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla yol kenarlarına hanlar ve kervansaraylar inşa etmişleridir. İnşa edilen hanlar ve kervansaraylar, yiyecek ve içecek işletmeciliğinin ortaya çıkmasını sağlamıştır (Sarışık, Çavuş, ve Karamustafa, 2010).

Bugünkü anlamda yiyecek ve içecek işletmelerinin geçmişinin 1600’lü yıllara dayandığı ifade edilmektedir. İlk olarak hayata geçirilen yiyecek ve içecek işletmelerinin İngiltere’de kurulan kafeler olduğu bilinmektedir. Ancak ilk yiyecek içecek işletmelerinin Fransa’da 17. Yüzyıl’da kurulan işletmeler olduğu kabul edilmektedir (Fumey ve Etcheverria, 2007).

Avrupa’dan ABD’ye göç edenlerin, oradaki şehir hayatına uyum sağlamalarıyla birlikte ABD’de ilk restoran faaliyet göstermeye başlamıştır. 1929 ve 1930 yıllarında yaşanan büyük buhran dönemi ABD için sektörün tam anlamıyla geliştiği dönem olarak nitelendirilmektedir. Bahsi geçen büyük buhran döneminin kötü etkilerinin azalması ile birlikte ilk başta konaklama yerlerinde olan restoranlar yerine daha lüks restoran ve barlar açılmıştır. İkinci dünya savaşından sonra ise birbirinden farklı büyüklük ve türde yiyecek ve içecek işletmeleri açılmaya başlandığı bilinmektedir (Sarışık vd. 2010).

İnsanlar, zamanla gelişen ekonomi ve artan refah düzeyi ile birlikte yiyecek ve içecek sektöründe yeni bir dönemi başlatmıştır. Dolayısıyla yaşanan yeniliklere uyum sağlama gayretinde olan işletmeler ürün çeşitliliği arttırmışlardır. Dahası mönü maliyetlerini en aza indirebilmek için hazır ve pratik ürün kullanımına başlamışlardır. Yakın zamanlarda yaşanan Covid-19 pandemisi ile birlikte işletmeler online platformda yaptıkları satışları arttırmışlardır. Tüm bu gelişmeler nedeniyle yiyecek ve içecek sektörünün tüm dünyada hızlı gelişim gösteren sektörler içerisinde yerini aldığını söylemek mümkündür (Türksoy, 2002).

### 2.2. Yiyecek İçecek İşletmelerinin Türkiye’deki Tarihsel Gelişimi

Türkiye’de yiyecek ve içecek işletmelerinin gelişimi, sektörün dünyadaki gelişimi ile paralel bir şekilde ilerlediği görülmektedir. 1550 senesinde İstanbul’da açılan bir kahvehane, yiyecek ve içecek sektöründe Anadolu’da faaliyet gösteren ilk işletme olarak kabul edilmektedir. Bundan çok daha önceleri Büyük Selçuklu döneminde de kâr amacı olmayan aş evleri de yiyecek ve içecek sektörünün ilk örnekleri arasında gösterilmektedir (Bingöl, 2007).

Evliya Çelebi’nin Seyahatname’sinde, İstanbul’da yiyecek ve içecek sektöründe faaliyet gösteren 2500’e yakın işletmeden bahsettiği bilinmektedir. Bahsedilen işletmelerin tek çeşit ürün ürettikleri ve sattıkları ifade edilmektedir. Osmanlı döneminde farklı çeşitte ürün üreten ilk işletmenin ise 1879 yılında Konya’da açıldığı bilinmektedir (Sarışık vd. 2010).

Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin kurulduktan sonra çeşitli gayretler sonucunda ticaretin hız kazanmasını sağlamıştır. Yiyecek içecek işletmeleri de artan bu ticari hızdan etkilenmiş ve pek çok yeni işletme kurulmuştur. Kurulan işletmeler genellikle aile işletmeleri olarak kurulmuş olsa da 1960 yılından sonra zincir işletmeler de kurulmaya başlamıştır (Sarıışık ve Hatipoğlu 2009).

1980'li yıllara gelindiğinde Türkiye'de serbest piyasanın ortaya çıkması, sektörler arasında rekabet oluşturmaya başlamıştır. Bu dönemde ekonominin güçlenmesi, turizm sektöründeki yenilikleri beraberinde getirmiş ve yiyecek-içecek sektörünü de etkileyerek yerli halkın turistlere yiyecek içecek hizmeti vermelerini sağlamıştır. Günümüzde ise turizm alanında hizmet veren işletmeler hem iç hem de dış pazarın talebini karşılamaya başlamıştır. Tüm bu gelişmeler yiyecek ve içecek işletmelerindeki sayının hızla artmasını sağlamıştır (Sarıışık vd. 2010).

### 2.3. Yiyecek İçecek İşletmelerinin Tanımı ve Temel Özellikleri

Seyahat, barınma, eğlence ve yeme-içme hizmeti veren işletmeler ağırlama endüstrisi adı altında sınıflandırılmaktadır. Yiyecek ve içecek endüstrisi, insanların çeşitli nedenler ile yapmış oldukları seyahatlerinde yeme-içme ihtiyaçlarının giderilebilmesi amacıyla ürün ve hizmet sunan işletmelerden oluşmaktadır (Beşcanlar, 2022).

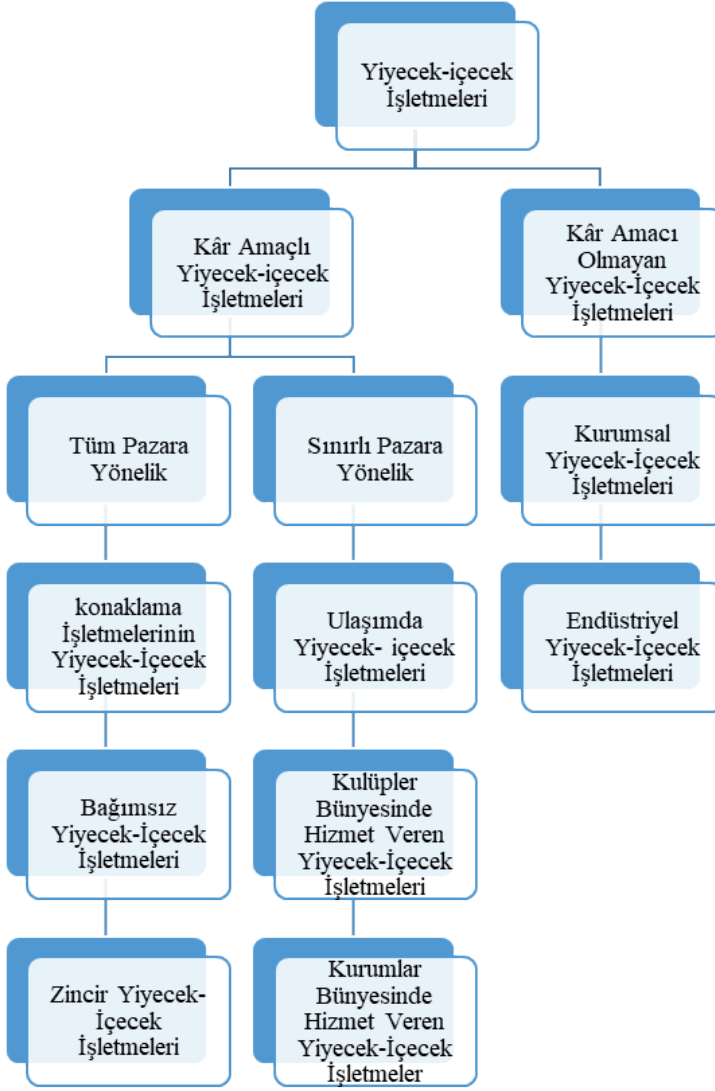
Yiyecek-içecek işletmeleri, insanların hayatlarını sürdürdükleri yerlerin dışına olan seyahatlerinde ya da kısa süreli konaklamaları sırasında; yeme-içme gibi ihtiyaçlarının giderilebilmek amacıyla ürün ve hizmet üreten işletmeler şeklinde tanımlanabilir (Sökmen, 2006). Türksoy (2002) ise yiyecek ve içecek işletmelerini; *"kişilerin zevk ve tercihlerine yönelik ortak bir amaç için ürün ve hizmet sunarak insanların sadece fizyolojik ihtiyaçları değil aynı zamanda ruhsal açıdan da doyurmaya yönelik kurulan ticari işletmelerdir"* şeklinde tanımlanmıştır.

Yiyecek ve içecek işletmelerini diğer işletmelerden ayıran özellikler şu şekilde sıralanabilir (Zengin ve Demirkol, 2004);

- Ürün çeşitliliği diğer sektörlerle kıyasla çok fazladır.
- Emek ve sermaye yoğun işletmelerdir.
- Örgüt yapısı diğer işletmelere göre farklılık gösterebilmektedir.
- Menü öncelikli bir konudur.
- Müşteri tipleri çok fazla farklılık göstermektedir.
- Sunulan hizmetler yiyecek ve içecek hizmetlerini kapsamaktadır.

### 2.4. Yiyecek ve İçecek İşletmelerinin Sınıflandırılması

Yiyecek-içecek işletmeleri çeşitli kriterlere göre sınıflandırılmaktadır. Bu kriterler; işletmenin büyüklüğü, mülkiyeti, hukuki yapıları ve işletmenin amaçları şeklinde sıralanabilir. Sınıflandırmada temel ölçüt olarak, yiyecek-içecek işletmelerinin kuruluş amacı baz alınması işletmeler açısından daha sağlıklı bir tablo elde edilmesini sağlamaktadır (Benli, 2012).



*Kaynak: Beşcanlar, 2022 tarafından derlenmiştir.*

## 2.5. Yiyecek ve İçecek Sektörüne Ait Temel İstatistikler

Türkiye’de 2022 yılı başı itibariyle yiyecek ve içecek sektöründe faaliyet gösteren 37.598 işletme olduğu bilinmektedir. Bu işletmelerin; 3.995’i Anonim Şirket, 30.791’i Limited Şirket, 52’si İş Ortaklığı, 104’ü Kooperatif ve 2.476’sı Diğer işletmeler statüsündedir. Sektörün ölçek dağılımına bakıldığında ise; 28.481 Mikro, 8.091 Küçük, 901 Orta, 125 Büyük ölçekte işletme olduğu görülmektedir. Sektörde toplam çalışan sayısı 454.771’dir. 2022 yılı bilanço dönemi itibariyle sektörde bulunan işletmelerin 18.413’ü kâr etmiş, 17.990’ı zarar etmiş ve 1.195’ ise ne kâr nede zarar etmiştir (<https://www3.tcmb.gov.tr>, 2023).

Sektörün yapısal analizi şu şekildedir (<https://www3.tcmb.gov.tr>, 2023);

Dönen Varlıklar	%62,5	Kısa Vadeli Yab. Kay.	%59,7
Duran Varlıklar	%37,5	Uzun Vadeli Yab. Kay.	%17,5
		Öz Kaynak	%23,4

### 3. Yiyecek ve İçecek (Lokantalar) Sektörü'nün Oran Analizi Yöntemi ile İncelenmesi

#### 3.1. Likidite Oranları

Likidite oranları, şirketlerin çalışma sermayesi yeterlilik durumunu ve kısa süreli borçlarını ödeyebilme gücünü saptayabilmek için kullanılan oranlardır (Çabuk ve Lazol, 2018).

##### Cari Oran

Cari Oran					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	1,95	1,36	2,11	1,88	1,70
ETILR	0,25	0,19	13,75	5,47	1,43
<b>Sektör Ort.</b>	<b>2,57</b>	<b>3,96</b>	<b>4,03</b>	<b>3,65</b>	<b>1,95</b>

Literatür incelendiğinde gelişmiş ülke piyasalarında genel kabul görmüş cari oranın “2” olması beklendiği görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise bu oran “1,5-2” aralığında yeterli olarak kabul edilmektedir. Bu durum sebebi olarak ise sermaye piyasalarının yeterince gelişmemiş olması ve bankaların şirketlere sınırlı kredi imkânları tanınması gösterilebilir (Çabuk ve Lazol, 2018).

Cari oran yorumlanırken, şirketlerin iç dinamiklerine bakmak ilgili şirketlerin daha doğru biçimde analiz edilmesini sağlayacaktır. Yiyecek ve içecek sektöründe faaliyet gösteren DO&CO'nun cari oranlarına yıllar itibari ile bakıldığında şirketin kısa vadede borçlarını ödeyecek güce olduğu söylenebilir.

ETILR ise 2018 ve 2019 yıllarında borç ödeme gücünün çok düşük olduğu hatta neredeyse borçlarını ödeyemeyecek durumda olduğunu söylemek mümkündür. Ancak şirketin cari oranında izlenen trende bakıldığında 2020, 2021 ve 2022 yıllarında borç ödeme gücünün arttığı gözlenmektedir.

Nitekim sektördeki bu iki şirketinde sektör ortalamasından uzakta olduğu da analiz sonucunda görülmektedir. Sektör ortalamalarına bakıldığında ortalama cari oranın 3 olduğu görülmektedir. DO&CO ve ETILR şirketlerinin cari oranların ise sektör ortalamasının altında kaldığı tespit edilmiştir.

Sonuç olarak şirketlerin cari oranlarının sektör ortalamasından uzak olması eleştirilebilir fakat DO&CO'nun literatürde istenilen oranlara sahip olması ETILR'in ise 2020 yılı ile birlikte her geçen yıl cari oranının artması şirketler açısından pozitif olarak değerlendirilebilir. Dahası yiyecek ve içecek sektörünün Covid-19 pandemisinden doğrudan etkilendiği de bilinmektedir. Dolayısıyla 2020 ve 2021 yıllarında etkisini sürdüren pandemi döneminin şirketler için ayrıca değerlendirilmesi daha doğru olacaktır.

### Likidite (Asit-test) Oranı

Likidite (Asit-Test) Oranı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	1,45	1,13	1,73	1,64	1,48
ETILR	0,18	0,15	13,68	4,86	1,38
Sektör Ort.	2,29	3,88	3,81	3,38	1,87

Likidite oranı, şirketin stoklarını satamaması durumunda borçlarını ödeyebilme gücünü göstermektedir. Literatürdeki genel kanı bu oranın “1” olması yönündedir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde “0,80 - 1” aralığı kabul görmektedir. Likidite oranının 1’in altında olması şirketin borçlarını ödeyebilmesinde stoklara bağımlı olduğunu göstermektedir (Sayılan, 2013).

DO&CO’nun likidite oranlarına yıllar itibari ile bakıldığında literatürde olması istenilen oranın üzerinde olduğu ancak 2022 yılı hariç sektör ortalamasının altında olduğu görülmektedir. Yine de şirketin borçlarını ödeme noktasında stoklarına bağımlı olmadığını ve yeterli borç ödeme gücüne sahip olduğunu söylemek mümkündür.

ETILR’in ise 2018 ve 2019 yılları arasında borç ödeme gücünün çok zayıf ve stokların satılmasına bağlı olduğu, 2020 ve 2021 yıllarında ise bu durumun aksine borç ödeme gücünün çok yüksek ve stoklarını satmaksızın borçlarını ödeyebileceği, 2022 yılında ise sektörün bir miktar altında olsa da yeterli borç ödeme gücüne sahip olduğu görülmektedir.

### Nakit Oran

Nakit Oran					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	0,64	0,85	1,33	1,1	0,88
ETILR	0,0027	0,0054	13,46	2,43	0,22
Sektör Ort.	1,22	3,26	2,89	2,64	1,21

Nakit oranı, bir şirketin stoklarını satamaması ve ticari alacaklarını tahsil edememesi durumunda kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü göstermektedir. Oranın “ $\geq 0,2$ ” olması beklenmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010).

DO&CO’nun nakit oranlarına yıllar itibari ile bakıldığında 0,2’ den büyük olduğu ve genel olarak 2018-2020 yılları arasında bir artış trendi olduğu görülmektedir. 2021 ve 2022 yıllarında eğilim düşüş gibi görünse de bu yılların oranları da 0,2’ den büyük olduğu için şirketin stoklarını satamaması ve hatta alacakları tahsil edememesi gibi olumsuz durumlarda da borç ödeme gücünün olduğunu söylemek mümkündür. Şirketin nakit oranları yıllar itibari ile borç ödeme noktasında yeterli olsa da sektör ortalamasının altında olduğu da görülmektedir.

ETILR’in ise 2018 ve 2019 yıllarında borç ödeme gücünün neredeyse hiç olmadığı ancak 2020 yılı ile birlikte nakit oranında bir artış trendinin başladığı ve borç ödeme gücünün yüksek oranda arttığı görülmektedir. Sektör ile mukayese edildiğinde ise şirketin nakit oranlarının 2020 yılı hariç sektörün altında kaldığı gözlenmektedir.

### 3.2. Finansal Yapı Oranları

Finansal yapı oranları, şirketlerin finansmanında yararlanılan yabancı kaynakların miktarını ve kullanılan yabancı kaynakların şirkete katkısının ölçülmesini sağlamaktadır. Finansal oranlar ile şirket borçlarının finansal yapı içerisindeki yeri ve bu finansal yapının doğurduğu sonuçlar araştırılmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2010).

#### Kaldıraç/Toplam Borç Oranı

Kaldıraç Oranı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	0,56	0,81	0,83	0,84	0,80
ETILR	0,89	0,88	0,09	0,17	0,57
Sektör Ort.	47,85	47,25	55,17	43,79	35,31

Kaldıraç ya da diğer bir adıyla toplam borç oranı, şirkete ait varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösteren orandır. Literatüre bakıldığında bu oranın ABD gibi gelişmiş ülkelerde %50'nin üzerine çıktığında bir tehdit olarak görülmekte ancak Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde sermaye sağlamadaki güçlükler sebebiyle %50'nin bir miktar üzerinde olması kabul edilmektedir.

DO&CO'nun toplam varlıkları içerisindeki toplam borçlarına yıllar itibari ile bakıldığında 2018 yılı hariç %80 ve üzeri olduğu görülmektedir. Bu durum şirketin yüksek borçluluk oranına sahip olduğunu göstermektedir. Sektörün ortalama borçluluğuna bakıldığında ise %2020 yılı itibariyle bir düşüş eğiliminde ve %50'nin altında olduğu görülmüştür. Dolayısıyla DO&CO'nun literatürden beklenen toplam borçluluk seviyesinden uzak olduğu kadar sektör ortalamasından uzakta olduğu gözlenmektedir.

ETILR'in toplam varlıkları içerisindeki toplam borçlarına yıllar itibari ile bakıldığında ise 2018 ve 2019 yılları arasında çok yüksek (0,89-0,88) oranda borçlu olduğu görülürken 2020 ve 2021 yıllarında borçluluğunu büyük ölçüde azaltarak (0,09-0,17) sektörün toplam borçluluk oranının da altına indiği görülmüştür. 2020 ve 2021 yıllarında pozitif olarak görülen bu durum 2022 yılı itibariyle %57 gibi kabul edilebilir bir seviyeye yükselmiştir. Bu durum, işletmenin 2018-2019 yılları arasında daha çok yabancı kaynaklarla finanse edildiğini, 2020 yılı itibariyle ise yabancı kaynaklara bağımlılığının azaldığını göstermektedir. ETILR'in borçluluk durumu sektör ile mukayese edilecek olduğunda sektöre paralel olmadığı bazı yıllarda sektörün çok altında bazı yıllarda ise sektörün çok üzerinde olduğu tespit edilmiştir.

Kaldıraç oranının yüksek olması, işletmenin finansal riskini arttırmakta, mali açıdan güç duruma düşmesine ve kredi verecekler açısından olumsuz değerlendirmeye neden olmaktadır.

#### Öz kaynak Oranı

Öz kaynak Oranı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	0,37	0,15	0,13	0,13	0,17
ETILR	0,11	0,12	0,91	0,83	0,43
Sektör Ort.	52,37	58,12	58,55	63,59	66,84

Öz kaynak oranı, şirketlerin toplam varlıkları içerisinde öz kaynakların yerini göstermektedir. Diğer bir ifadeyle şirketin kaynaklarının ne kadarlık kısmının öz kaynak ile finanse edildiğini göstermektedir. Bu oranın 0,5 veya daha büyük olması beklenmektedir (Çabuk vd. 2019).

DO&CO'nun öz kaynak oranlarına bakıldığında yıllar itibari ile 2018 yılı hariç %15-20 aralığında seyrettiği görülmektedir. Bu durum şirkete yatırım yapacaklar veya kredi kuruluşları tarafından pek olumlu karşılanmayabilir. Çünkü şirketin öz kaynakları beklenenden çok uzak olduğu gibi sektör ortalamasından da negatif olarak uzaktır.

ETILR'in öz kaynak oranlarına bakıldığında ise 2018 ve 2019 yılları arasında çok düşük olduğu 2020 yılında çok yüksek olduğu görülmektedir. 2020 yılının itibariyle düşüş eğiliminde olan şirketin öz kaynak oranı 2022 yılı itibariyle sektör ortalamasından da negatif anlamda uzaklaşmıştır. Genel olarak şirketin öz kaynak oranlarının dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Şirketin bu durumun önüne geçerek ideal öz kaynak oranını elde etmesi ve koruması için çalışmalar yapması gerekmektedir.

### Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı

Duran Varlık / Öz Kaynaklar					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	1,2	1,07	1,05	1,06	1,05
ETILR	1,13	1,3	1,86	2,14	1,04
<b>Sektör Ort.</b>	<b>1,08</b>	<b>2,8</b>	<b>8,99</b>	<b>3,81</b>	<b>8,37</b>

Duran varlıkların öz kaynaklara oranı, duran varlıkların ne kadarının öz sermaye toplamı ile finanse edildiğini göstermektedir. Oranın 1 olması duran varlıklarının tamamının öz kaynaklar ile finanse edildiğini göstermektedir (Sayılğan, 2013).

DO&CO'nun yıllar itibariyle DV/ÖK oranına bakıldığında 1'in üzerinde olduğu ve duran varlıkların tamamının öz kaynak ile finanse edildiği görülmektedir. Bu durum işletme için pozitif olarak değerlendirilebilir. Sektöre kıyasla bakıldığında şirketin DV/ÖK oranının sektörün altında olduğunu söylemek mümkündür.

ETILR'in yıllar itibariyle DV/ÖK oranına bakıldığında 1'in üzerinde olduğu dolayısıyla şirketin duran varlıklarını öz kaynak ile finanse ettiği gözlenmiştir. Sektöre kıyasla bakıldığında şirketin DV/ÖK oranının sektörün altında olduğunu söylemek mümkündür.

Her iki şirket içinde mevcut durum 2022 yılı ve sonrasında da devam ettiği takdirde duran varlıkları finanse etme biçiminde bir sorun yaşayacağı düşünülmemektedir.

### Kısa Vadeli Borçların Toplam Pasiflere Oranı

Kısa Vadeli Borçların Toplam Pasiflere Oranı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	0,27	0,36	0,20	0,25	0,30
ETILR	0,82	0,73	0,07	0,16	0,44



Kısa vadeli borçların toplam pasiflere oranı şirketin aktiflerinin finansmanında kullanılan kısa vadeli kaynakların yüzdesini ifade etmektedir. Bu oranın 1/3 olmasının ideal olacağı bilinmektedir (Sayılğan, 2013).

DO&CO'nun yıllar itibariyle KVB/TP oranlarına bakıldığında literatürde kabul gören ideal oranlara yakın olduğu görülmektedir. Şirketin 2018-2022 dönemleri içerisinde 0,2-0,35 aralığında olan KVB oranı şirket açısından pozitif olarak yorumlanabilir. Şirketin cari oranlarının da ideal seviyeye yakın olduğu daha önceki bölümlerde gözlenmişti. Dolayısıyla şirketin kısa vadeli borçlarının oranının ideal olduğunu ve bu borçlarını ödeme gücü açısından bir problem yaşamayacağını söylemek mümkündür.

ETILR'in ise yılla itibari ile KVB/TP oranlarına bakıldığında, 2018 ve 2019 yılları arasında ilgili oranın çok yüksek olduğu (0,82-0,73) görülmektedir. Şirketin toplam borcunun da aynı yılları kapsayan dönemde çok yüksek olduğu bilinmektedir. Dahası şirketin toplam borçlarının neredeyse tamamının kısa vadeli borçlardan oluştuğu da görülmektedir. Örneğin 2018 yılı toplam borç oranı 0,89 iken kısa vadeli borç oranı 0,82'dir. 2020 ve 2021 yılları arasında ise şirketin ideal olarak ifade edilen orandan daha düşük (0,07-0,16) bir kısa vadeli borçlanma oranına sahip olduğu görülmektedir. 2022 yılına gelindiğinde kısa vadeli borç oranının yine 0,44 ile ideal oranın üzerine çıktığı görülmektedir.

### 3.3. Faaliyet Oranları

Verimlilik analizi olarak da adlandırılan faaliyet oranları şirketin satışları ile varlık grupları arasındaki ilişkiyi göstermektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010).

#### Aktif Devir Hızı

Aktif Devir Hızı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	1,55	1,23	0,33	0,90	1,26
ETILR	0,30	0,29	0,09	0,56	1,00
Sektör Ort.	0,78	0,35	0,17	0,51	0,35

Aktif devir hızı, şirkette bulunan varlıkların her 1 TL'lik kısmının oluşturduğu geliri göstermektedir. İlgili oranın yüksek olması şirketin tam kapasiteye yakın bir şekilde çalıştığını göstermektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2010).

DO&CO'nun aktif devir hızlarına bakıldığında yıllar itibari ile sektörün üzerinde seyrettiği görülmektedir. Şirketin aktif devir hızının 5 yıllık periyotta incelendiğinde 2020 ve 2021 yılları arasında bir düşüşün olduğunu söylemek mümkündür. Ancak ilgili yıllarda Covid-9 pandemisinin etkisini göz ardı etmemek gerekmektedir. Nitekim sektör bazlı bakıldığında Covid-19 pandemisinden en fazla etkilenen sektörlerden bir tanesinin yiyecek ve içecek (lokantalar) sektörünün olduğu söylenebilir.

ETILR'in aktif devir hızına 5 yıllık periyotta bakıldığında 2018 yılı hariç sektör ortalamasına paralel şekilde seyrettiği görülmektedir. Şirketin aktif devir hızında bir artış eğilimi olduğu da söylenebilir. DO&CO gibi ETILR'de Covid-19 pandemisinden etkilenen şirketler arasında olmasına rağmen sektöre paralel aktif devir hızına sahip olması pozitif olarak yorumlanabilir.

**Stok Devir Hızı**

Stok Devir Hızı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	13,85	14,77	4,13	16,14	14,37
ETILR	15,99	27,03	30,73	11,51	16,63
<b>Sektör Ort.</b>	<b>44,55</b>	<b>94,98</b>	<b>52,37</b>	<b>99,28</b>	<b>81,55</b>

Stokların Stokta Kalma Süresi					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	26	24	87	22	25
ETILR	22,5	13	12	31	22
<b>Sektör Ort.</b>	<b>18,67</b>	<b>10,85</b>	<b>44,12</b>	<b>13,86</b>	<b>14,98</b>

Stok devir hızı, stokların ne kadar sürede tükendiğini veya satış hasılatı unsuru haline dönüştüğünü gösteren orandır. Bununla birlikte devir hızından stokların stokta kalma süreleri hesaplanabilir.

DO&CO'nun stok devir hızına bakıldığında, yıllar itibarıyla 13-17 aralığında olduğu görülmektedir. Bu durumda şirketin yıllık ortalama 15 kez stoklarının devrettiği söylenebilir. Sektör ortalamasına bakıldığında ise bu oranların çok daha yüksek olduğu görülmektedir. Dolayısıyla şirketin sektörün çok altında olduğu ve stoklarının yeteri kadar devretmediğini söylemek mümkündür. Şirket stoklarının stokta bekleme süresinin, sektör ile kıyaslandığında çok fazla olduğu söylenebilir. 5 yıllık periyotta bakıldığında neredeyse her yıl stokta bekleme süresi sektörün 2 katı kadardır. Şirketin etkin bir stok politikası izlemediği görülmektedir.

ETILR'in stok devir hızlarına yıllar itibarı ile bakıldığında, 12-30 aralığında olduğu görülmektedir. Yine bu şirkette stok devir hızında sektörün çok uzağında kalmıştır. Aynı şekilde stokta bekleme süreleri de 2020 yılı hariç sektörün nispi şekilde uzağındadır. ETILR'in de etkin bir stok politikası izlediği söylenemez. Şirketin stok devir hızını artırıcı önlemler alması gerekmektedir.

**Alacak Devir Hızı**

Alacak Devir Hızı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	7,65	10,51	7,88	11,28	8,78
ETILR	8,37	8,17	10,01	4,63	2,70
<b>Sektör Ort.</b>	<b>7,12</b>	<b>12,05</b>	<b>14,04</b>	<b>14,89</b>	<b>15,06</b>

Ortalama Tahsil Süresi					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	47,74	34,72	46,32	32,34	41,56
ETILR	43,59	44,67	36,35	78,82	135,12
<b>Sektör Ort.</b>	<b>51,26</b>	<b>30,29</b>	<b>25,99</b>	<b>24,51</b>	<b>24,23</b>

Alacak devir hızının alacakların bir dönemde kaç kez tahsil edildiğini göstermektedir. Alacak devir hızının yüksek olması işletmenin; alacaklarını vadesinde tahsil edebildiğini, likit yapısının güçlendiğini ve daha az finansmana ihtiyaç duyduğunu gösterir. Ayrıca etkin bir kredili satışlar konusunda esnek davranılmadığı ve daha az çalışma sermayesini alacaklara bağlandığının belirtisidir. Alacak devir hızının düşük olması ise; alacak tahsilatında sorunlar yaşandığını, rekabet gücünün zayıfladığını ya da sektörde aşırı rekabet olduğunu gösterir (Çabuk vd. 2019).

DO&CO'nun alacak devir hızlarına bakıldığında, yıllar itibari ile değişiklik gösterdiği ve bir trendin olmadığı görülmektedir. Şirketin alacak devir hızı nispeten sektöre paralel şekilde hareket etse de istikrarlı bir alacak politikasının olduğunu söylemek güçtür. Şirket alacaklarını tahsil konusunda istikrar sağlayacak alacak politikaları izlemelidir. Aksi takdirde şirketin finansman ihtiyacının artması olasıdır.

ETILR'in yıllar itibariyle alacak devir hızlarına bakıldığında ise 2020 yılına kadar artış eğitimi iken 2020 yılından sonra bir azalış eğilimine girdiği görülmektedir. Şirketin 2020 yılından sonra alacaklarını tahsil etme konusunda problemler yaşadığı söylenebilir. Nitekim şirketin alacak devir hızları 2019 yılı ile birlikte sektörden giderek uzaklaşmaya başladığı da görülmektedir. Aynı durum ortalama tahsil süresi içinde geçerlidir. Şirketin etkin bir alacak politikasının olmadığını söylemek mümkündür. Şirketin alacaklarını tahsil problemi devam ettikçe çalışma sermayesinin daha fazla kısmını alacaklara tahsis etmek durumunda kalacaktır.

#### Ticari Borç Devir Hızı

Borç Devir Hızı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	4,62	11,94	2,79	3,89	4,28
ETILR	2,63	4,57	3,94	6,14	4,51
Sektör Ort.	5,12	7,29	3,56	7,58	7,97

Ortalama Borç Ödeme Süresi					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	78	30	129	92,5	84
ETILR	137	79	91	59	80
Sektör Ort.	71	50	102	48	46

Borç devir hızı, işletmenin borçlarını bir dönemde kaç kez ödediğini gösterir. Borç devir hızının düşük olması, borçların vadeye yayıldığı anlamına gelir ve olumlu karşılanır. Borç devir hızı hesaplandıktan sonra, borçların kaç günde bir ödendiğinin bulunması için ortalama borç ödeme süresi hesaplanmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2016).

DO&CO'nun borç devir hızına bakıldığında, 2019 yılı hariç sektörden daha düşük olduğu görülmektedir. Bu durum şirket için pozitif olarak yorumlanabilir. Çünkü şirket yıllar itibari ile sektörden daha az sıklıkta borçlarını ödemektedir. Dolayısıyla şirketin borçlarının vadeye yayıldığını ve çalışma sermayesi içerisinde borçlarını ödemek için daha az pay ayırdığı söylenebilir. Nitekim borç ödeme sürelerine bakıldığında da aynı durum görülmektedir. Şirket 2019 yılı hariç sektörden daha uzun vadede ödemelerini gerçekleştirmektedir.

ETILR'in borç devir hızına bakıldığında da DO&CO ile benzer bir durum görülmektedir. Şirket sektörden daha az sıklıkta borçlarını ödemektedir. Diğer bir ifadeyle şirketin borçlarının vadesi sektörden uzundur. Bu durum şirket için pozitif olarak görülebilir. Ayrıca şirket bu durumdan dolayı çalışma sermayesinin daha az bir kısmını borçlarını ödemekte kullanacaktır. Bu durum şirket için olumlu olarak yorumlanabilir. Ayrıca ortalama borç ödeme süresinin uzaması işletmeye finansman olanağı sağlar. Bu nedenle bu sürenin uzun olması işletme açısından olumlu olarak yorumlanabilir.

### 3.4. Kârlılık Oranları

Kârlılık oranları, şirket sahip ve ortaklarının ya da şirkete ortak olmayı planlayanların dikkat ettiği oranlardır. Şirket kârlılığı değerlendirilirken, şirketin kâr hedefi, ekonomik durum ve sektörün durumu dikkate alınmalıdır. Tüm bunlara ek olarak özellikle yüksek enflasyon dönemlerinde enflasyon unsuruna da dikkat etmek gerekmektedir (Akgüç 2011).

#### Brüt Kâr Marjı

Brüt Kâr Marjı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	57,26	57,78	72,75	61,40	57,45
ETILR	41,96	27,81	39,30	33,10	17,71
<b>Sektör Ort.</b>	<b>35,15</b>	<b>41,14</b>	<b>21,30</b>	<b>43,14</b>	<b>39,82</b>

Brüt kâr marjı, işletmenin satışlarından hangi oranda kâr elde ettiğinin ölçülmesine yardımcı bir orandır.

DO&CO'nun brüt kâr marjı 2018-2020 yılları arasında düzenli bir artış eğilimindeyken 2021 ve 2022 yılları itibariyle düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. Ancak yine de şirketin brüt kâr marjının %57 seviyesinin altına hiç düşmemesi önemlidir. Şirketin brüt kâr marjı artış ve azalış eğilimleri gösterse de 2018 yılı seviyesinin altına hiç inmemiştir. Ayrıca brüt kâr marjının sektör ortalamasından yıllar itibari ile hep yüksek olması da şirket açısından pozitif bir durumdur.

ETILR'in brüt kâr marjına bakıldığında ise dalgalı bir seyir izliyor olsa da genel itibariyle düşüş eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Şirketin 2018 yılı hariç brüt kâr marjının sektör ortalamasının aşağısında olması da şirket açısından negatif bir durum olarak yorumlanabilir.

#### Net Kâr Marjı

Net Kâr Marjı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	3,11	(2,66)	(15,12)	1,56	2,37
ETILR	(84,88)	(5,05)	361,96	50,28	33,27
<b>Sektör Ort.</b>	<b>16</b>	<b>42</b>	<b>57</b>	<b>138</b>	<b>309</b>

Net kâr marjı işletmenin dönem içinde satışlarından ne oranda kâr elde ettiğinin ölçülmesinde kullanılan orandır. Net faaliyet kârlılığına ek olarak, finansman giderleri ve esas faaliyet alanı dışındaki gelir ve giderleri de içermesi nedeniyle değerlendirme açısından önemlidir.

DO&CO'nun yıllar itibari ile net kâr marjlarına bakıldığında, şirketin 2018, 2021 ve 2022 yıllarında kâr ettiği ancak 2019 ve 2020 yıllarında zarar ettiği görülmektedir. Şirketin zarar ettiği dönemlerde Covid-19 pandemisinin etkisi olduğu düşünülmektedir. Aynı periyottaki sektör ortalamalarına bakıldığında ise şirketin net kâr marjının çok üzerinde olduğu görülmektedir. Bu durum şirket adına negatif olarak yorumlanabilir.

ETILR'in net kâr marjına bakıldığında ise 2018-2019 yılları arasında zarar ettiği ancak 2020 ve sonrasında kâr marjını kayda değer oranda artırdığı gözlenmektedir. Şirket 2020 yılında sektör ortalamasından çok daha fazla net kâr marjı sağlarken 2021 ve 2022 yıllarında sektör ortalaması kadar olmasa da kârlılığını sürdürmüştür. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki şirketin kârlılığı devam etse de bu kârlılığın düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. Şirketin dalgalı seyir izleyen net kâr marjı oranını istikrarlı hale getirmek için çeşitli çalışmalar yapmasında fayda vardır.

### Özkaynak Kârlılığı Oranı (Mali Rantabilite)

Özkaynak Kârlılığı Oranı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	13,66	(15,66)	(35,76)	10,68	19,37
ETILR	(74,79)	(12,59)	44,32	32,73	64,68
Sektör Ort.	5,53	0,43	(11,19)	22,50	22,77

Mali rantabilite oranı, işletmenin öz sermayesinden ne oranda kâr elde ettiğinin ölçülmesine kullanılan bir orandır. Bu oranının yüksek olması müteşebbislerden yatırım çekebilme açısından önemlidir (Akgüç 2011).

DO&CO'nun öz kaynak kârlılığına yıllar itibariyle bakıldığında net kâr marjına benzer bir performans sergilediği görülmektedir. Şirketin 2019 ve 2020 yılları arasında zarar ettiği bilinmekte ve Covid-19 pandemisinin bu durum üzerinde etkili olduğu düşünülmektedir. Ancak şirketin 2021 yılı itibariyle öz kaynak kârlılığının bir artış eğiliminde olduğu da görülmektedir. Ayrıca 2022 yılı itibariyle şirketin özkaynak kârlılığı sektör ortalamasına da yaklaştığı gözlenmektedir. Şirket sahip ve ortakları tarafından sağlanan kaynağın bir birimine düşen kâr payının en yüksek olduğu yıl 2022 yılıdır.

ETILR'in özkaynak kârlılığına bakıldığında ise 2020 yılı itibariyle pozitif olduğunu söylemek mümkündür. Özellikle 2020-2022 yılları arasında sektör ortalamasından daha yüksek öz kaynak kârlılığı sağlayan şirketin bu durumu şirket sahibi ve yatırımcıları açısından olumlu olarak yorumlanabilir.

### Aktif Kârlılık Oranı

Aktif Kârlılık Oranı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	4,83	(3,26)	(4,99)	1,41	3,00
ETILR	(25,47)	(1,48)	32,37	28,30	33,41
Sektör Ort.	0,83	0,73	0,89	14,57	14,92

Aktif kârlılığı, bir işletmenin varlıklarını ne oranda kârlı kullandığını tespit etmek için kullanılan orandır. İşletmenin finansman şekline göre bu oran değişiklik gösterebilir.

DO&CO'nun aktif kârlılık oranlarına bakıldığında 2019 ve 2020 yıllarında zarar ettiği görülmektedir. 2021 yılı itibariyle de kâr elde etmeye başlamış ve 2022 yılında kârlılığını artırmıştır. Ancak bu oran sektörle kıyaslandığında sektörün çok altında kaldığı görülmektedir. Dolayısıyla şirketin varlıklarının kârlılık üzerinde etkisinin sınırlı olduğu söylenebilir.

ETILR'in aktif kârlılık oranlarına bakıldığında ise 2018 ve 2019 yılları aralığında zarar ettiği görülmektedir. 2020 yılı itibariyle şirketin aktif kârlılık oranları artmış hatta sektör ortalamalarının da çok üzerinde bir performans sergilediği görülmektedir. Bu durum işletmenin varlıklarını 2020 yılı itibariyle etkin kullanmaya başladığı, varlıklarının satışlara etkisinin daha fazla olduğunu ve kârlılığın arttığını göstermektedir.

### 3.5. Borsa Performans Oranları

İşletmenin piyasadaki performansını değerlendirmek amacıyla kullanılan oranlardır. Pazar oranları olarak da adlandırılan bu oranlar, halka açık bir şirketin hisse senedinin piyasa fiyatını, finansal tablo kalemleriyle ilişkilendirerek şirketin hisselerinin aşırı mı, yoksa düşük fiyatlı mı olduğunu analiz etmek için kullanılmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2016).

#### Fiyat Kazanç Oranı

Fiyat/Kazanç Oranı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	23,40	-	-	53,52	31,54
ETILR	-	-	18,37	17,01	11,10
Sektör Ort.	20,45	17,89	9,56	2,97	5,14

Fiyat kazanç oranı, bir işletmenin güncel hisse senedi fiyatının hisse başına kârına bölünmesiyle bulunur. Bu oranın yüksek olması hisse senedinin fiyatının yüksek olduğu, düşük olması ise hisse fiyatının ucuz kaldığı şeklinde yorumlanır. F/K oranının genel kabul gören seviyesi 10 olarak bilinmektedir. Bu seviyenin doğruluğu tartışılmakla birlikte genel kanının olduğu seviyedir. Bu seviyeye göre F/K'sı 10'un üzerinde olan şirketlerin hisse senetleri pahalı olarak nitelendirilmektedir.

DO&CO 2019 ve 2020 yıllarında kâr etmediği için F/K oranından oluşmamıştır. 2018, 2021 ve 2022 yıllarında ise şirketin F/K'sı 10'un üzerinde olduğu için şirkete ait hisse senetlerin pahalı olduğunu söylemek mümkündür. Nitekim sektör ortalaması da bu ifadeyi doğrular niteliktedir.

ETILR'de 2018 ve 2019 yıllarında kâr etmediği için F/ K oranı oluşmamıştır. 2020 yılı ve sonrasında ise bu oran 10'un üzerinde olduğu için şirketin hisse senetlerinin pahalı olduğu yorumu yapılabilir. Dolayısıyla yatırımcılar için bu oran şirket adına olumsuz bir gösterge olabilir.

### Piyasa Değeri / Defter Değeri

Piyasa Değeri / Defter Değeri					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	2,95	1,63	3,40	5,16	4,55
ETILR	15,35	20,06	4,73	4,79	5,42
Sektör Ort.	1,8	0,99	2,71	3,46	2,00

Piyasa değeri, bir hisse senedinin piyasada arz ve talebine göre belirlenen değeridir. İşletmenin muhasebe kayıtlarına göre ortaya çıkan değeri ise defter değeri olarak ifade edilir. Yani defter değeri bir işletmenin varlıkları ile borçları arasındaki farktır, bu da işletmenin öz kaynaklarına eşittir. İşletmenin hisselerinin toplam değerinin, işletmenin defter değerine bölünmesiyle bulunan PD/DD oranına bakarak işletmenin pahalı mı veya ucuz mu olduğu ile ilgili yorumlar yapılabilir. Bu oranı '1' göre hesaplanır. Bir işletmenin PD/DD oranı 1'in üzerinde olması, bu işletmenin borçlarını ödedikten sonra net varlıklarından yüksek değerlendirildiğini gösterir. Bunun tam tersi PD/DD oranının 1'in altında da olması da işletmenin borçlarını ödedikten sonra net varlıklarından düşük değerlendirildiğini gösterir.

DO&CO'nun PD/DD oranlarına yıllar itibariyle bakıldığında 1'in üzerinde olduğu ve 2019 yılı hariç şirketin piyasa fiyatının bir artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Sektör ortalamaları ile mukayese edildiğinde şirketin hisse senetlerinin pahalı olduğu ve satılması gerektiği yorumu yapılabilir.

ETILR'in PD/DD oranına bakıldığında 2018 ve 2019 yıllarında çok yüksek olduğu (15-20) 2020 yılı ve sonrasında bu oran düşmüş olsa da (4-5) 1'in üzerinde olduğu ve sektör ortalamalarının üzerinde olduğu görülmektedir. Oranlar göz önünde bulundurulduğunda şirketin hisse senetlerinin pahalı olduğu ve satılması gerektiği yorumu yapılabilir.

### Hisse Başına Kâr Oranı

Hisse Başına Kâr Oranı					
Yıllar	2018	2019	2020	2021	2022
DO&CO	19,53	-	-	23,54	70,55
ETILR	-	-	0,22	0,37	1,25

Hisse başına kâr oranı, bir şirketin net kârının mevcut hisse senetlerine oranlanması yolu ile hesaplanmaktadır. Bu hesaplama şirketin rakiplerine kıyasla performansını ölçmek için kullanılmaktadır. Şirketin HBK oranı, yatırımcılar açısından ilgili şirketin değerlendirilmesi ve yatırım kararlarında gözetilen önemli oranlardan bir tanesidir. Şirket mukayesesi yapılırken, HBK oranı yüksek olan şirket diğer şirketlere kıyasla daha güçlü olarak değerlendirilmektedir (Çabuk ve Lazol, 2016).

DO&CO'nun 2019 ve 2020 yılları için kâr etmediği için HBK oranları oluşmamıştır. 2018, 2021 ve 2022 yıllarında ise HBK oranlarının oldukça yüksek ve artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Bu oranın yüksek olması şirkete yatırım yapacaklar açısından olumlu olarak görülebilir.

ETILR'in ise 2018 ve 2019 yıllarında kâr etmediği için HBK oranları oluşmamıştır. 2020 yılı ve sonrasında ise oluşan HBK oranlarının nispeten düşük olduğu görülmektedir. Bu durum şirketin hisse senetlerine yatırım yapacaklar açısından negatif olarak yorumlanabilir.

İşletmelerin borsa performans oranları genel olarak değerlendirildiğinde; fiyat kazanç oranı, piyasa değeri / defter değeri veya hisse başına kâr oranının tek başlarına kesin yargılarda bulunulmaya yetmediği bilinmektedir. Bu oranlar çeşitli diğer oranlarla birlikte ele alınmalı, bunun yanı sıra işletmelerin ve ait oldukları sektörlerin özel durumları da göz ardı edilmemelidir.

#### 4. Sonuç

Şirketlerin geçmiş bilgilerinden yola çıkılarak geleceği hakkında tahmin ve öngörülerde bulunulabilir. Ancak sadece geçmiş bir yılın bilgilerinin böyle bir sonuca ulaşmak için yeterli olmadığı açıktır. Bu nedenle analiz yapılırken olabildiğince fazla yılın mali tablolarının dikkate alınması gerektiği söylenebilir. Analiz tekniklerinin her birinin tek başına yeterli olmadığı, bu nedenle mali tabloların analizi yapılırken karşılaştırma, yüzde, trend ve oran analizlerinin birlikte değerlendirilmesi daha güçlü bir yargı oluşmasına sağlayacaktır.

Şirketlerin bilanço ve gelir tablolarını inceleyerek mali açıdan nasıl olduğu hakkında bilgi sahibi olmak mümkündür. Ancak elde edilecek bu bilgi de öngöründe bulunmada yetersiz kalacaktır. Bunu aşabilmek için ülkenin içinde bulunduğu ekonomik durum hatta dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum, sektörün yapısı, benzer konumdaki şirketlerin mali yapısı da dikkate alınmalıdır.

Bu çalışma kapsamında, Yiyecek ve İçecek (Lokantalar) sektöründe yer alan şirketlerin 2018-2022 yılları arası bilanço ve gelir tabloları analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucu elde edilen veriler ise yıllar itibariyle karşılaştırılmıştır. İlgili analizler ve karşılaştırmalar sonucunda ortaya çıkan değerlendirmeler şu şekildedir;

DO&CO'nun 2018-2022 yılları arasında borç ödeme gücünün yeterli düzeyde olduğu gözlenmektedir. Sektörün aynı dönemi kapsayan oranları şirkete kıyasla daha yüksek olması eleştirilebilir ancak bu durum şirketin borç ödeme gücünün olmadığı gibi yorumlanmamalıdır.

ETILR'in ise 2018 ve 2019 yıllarında borç ödeme gücünün yetersiz olsa da şirket 2020 yılı ve sonrasında borç ödeme gücünün artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Şirket yıllar itibari ile sektörün gerisinde kalsa da 2019 sonrasında borç ödeme gücünün yeterli olduğunu söylemek mümkündür.

DO&CO'nun finansal yapısının nispeten zayıf olduğunu söylenebilir. Bu duruma gerekçe olarak da şirketin toplam borçlarının yıllar itibari ile %80 civarında seyretmesi ve sektör ortalamalarının altında bir performans göstermesi gösterilebilir. Yine de şirketin kısa vadeli borç oranlarının ve likidite oranlarının literatürde istenilen seviyede olması şirketin her ne kadar borçlu olsa da bu borçlarını kısa vadede ödeme gücüne sahip olduğunu ancak uzun vadede yeterli borç ödeme gücüne sahip olmadığı söylenebilir. Şirketin borçluluk seviyesinin bu denli yüksek olması zaman zaman kaldıraç etkisinden faydalanarak karlılığını artırmasını sağlıyor olsa da zaman içerisinde borçlanma maliyetlerini artıracak ve burum tersine dönebilecektir.

ETILR'in finansal yapısı incelendiğinde, 2018 ve 2019 yılları arasında zayıf olduğu tespit edilmiştir. Ancak şirket 2020 ve 2021 yıllarında yüklü miktarda borç ödemesi yapmış olacak ki finansal yapısının yeterince güçlendiği görülmektedir. Aynı durum işletmenin likidite oranlarıyla da desteklenmektedir. Şirket 2020 ve 2021 yıllar arasında kısa vadeli borç ödeme gücünü



artırmış ve mali yapısını güçlendirmiştir. 2022 yılına gelindiğinde ise 2020 ve 2021 yıllarına kıyasla şirketin mali yapısında bir miktar zayıflama olduğu görülmektedir.

DO&CO'nun stokta kalma süresi sektöre kıyasla daha düşük olduğu ve alacaklarını tahsil etme konusunda da sektörden daha uzun sürelerle sahip olduğu görülmektedir. Ancak şirketin borçlarını ödeme süresinin sektöre kıyasla daha uzun vadelerde olması ödeme gücü olarak şirketin elini güçlendirdiği de gözlenmiştir. Nitekim likidite oranlarında şirketin ödeme gücünün yüksek olduğu da görülmüştü. Şirketin aktif devir hızının da yeterli seviyede olduğu bilindiğinden tam kapasiteye yakın bir şekilde çalıştığı da söylenebilir. Dolayısıyla şirketin etkin bir stok ve alacak politikası izleyerek faaliyet alanındaki gücünü artırmasına katkı sağlayacaktır.

ETILR'in faaliyet oranlarına genel olarak bakıldığında, aktif devir hızının yeterli olduğu yani şirketin çalışma kapasitesinde ataletin az olduğunu söylemek mümkündür. Ayrıca borç ödeme sürelerinin de sektöre kıyasla daha uzun olması şirketin borçlarını vadeye yayararak kendisine ödeme rahatlığı sağladığı söylenebilir. Ancak şirketin stokta kalma ve alacaklarını tahsil süreleri sektörden negatif olarak uzaklaşmakta olduğu da görülmektedir. Şirket etkin bir stok ve alacak politikası izleyerek bu durumun gelecek yıllarda normale dönmesine katkı sağlayacaktır.

DO&CO'nun brüt kâr marjının sektöre kıyasla iyi seviyede olduğu söylenebilir ancak son yıllarda bir düşüş eğiliminde olduğu göz ardı edilmemelidir. Şirketin net kâr marjına bakıldığında ise durum değişmektedir. Şirketin net kâr marjı brüt kâr marjının aksine sektörün altında kalmaktadır. Dolayısıyla şirketin vergi, faiz ve diğer giderlerinin kârlılığı ciddi oranda düşürdüğü söylenebilir. Öyle ki şirketin 2019 ve 2020 yıllarında brüt kâr marjı sırasıyla %58 ve %72 iken net kâr marjına bakıldığında bu yıllarda şirket zarar etmiştir. Dolayısıyla şirketin brüt kâr ile net kâr arasındaki giderlerin azaltılması yönünde adımlar atmasının gerektiği söylenebilir. Şirketin özkaynak kârlılığı 2021 ve 2022 yıllarında bir artış eğilimine girmiş ve sektör ortalamalarına yaklaşmıştır. Bu durum şirket için pozitif olarak yorumlanabilir. Şirketin aktif kârlılığına bakıldığında ise sektör ortalamasından negatif olarak uzakta olduğu görülmektedir. Dolayısıyla şirketin varlıklarının kârlılık üzerindeki etkisinin sınırlı olduğu söylenebilir.

ETILR'in brüt kâr marjının sektörden çok uzak olmasa da sektörün altında olduğu ve yıllar itibari ile bir düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. net kâr marjına bakıldığında ise 2018 ve 2019 yıllarında zarar ettiği ancak 2020 ve sonrasında kâr marjının ciddi oranda arttığı gözlenmektedir. Ayrıca net kâr marjının brüt kârın marjının üzerine çıktığı görülmektedir. Bu durumun şirketin finansman gelirlerinin artmasından kaynaklandığı şirket bilançoları incelenerek tespit edilmiştir. Şirketin kârlılığını, ana faaliyet konusundaki gelirlerini artırarak yükseltmesi tercih edilmelidir. Şirketin öz kaynak kârlılığında 2020-2022 yılları arasında pozitif olduğu ve sektör ortalamasının üzerinde seyrettiği görülmektedir. Aktif kârlılığında bu duruma paralel şekilde performans gösterdiği, varlıkların kârlılık üzerinde pozitif etki gösterdiği ve bu durumun şirket açısından olumlu olduğunu söylemek mümkündür.

## KAYNAKLAR

- Akbaba, A., Öter, Z., Güler, M. E., ve Altıntaş, V. (2017). Turizm İşletmeciliği: endüstriyel ve Yönetimsel Boyutlar. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Akgüç, Ö. (1998), Finansal Yönetim, Muhasebe Enstitüsü, Avcıol Basım, Yayın No:65, İstanbul.
- Akgüç, Ö. (2011). Mali tablolar analizi. Arayış Basım ve Yayıncılık.
- Benli, S. (2012). Genel Turizm. Ata-Aöf.
- Bingöl, R. (2007), Tarih Boyunca Yemek Kültürü (10.Basım), İstanbul: İletişim Yayıncılık.
- Çabuk, A. Başar, B. A. Sevim, Ş. Karagül, A. A. Sayılır, Ö ve Erol, C. (2019), Mali Analiz, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 3013, Eskişehir.
- Çabuk A. ve Lazol İ. (2016) Mali Tablolar Analizi (16.Basım), Bursa, Ekin Yayınevi
- Ceylan, A., ve Korkmaz, T. (2010). Finansal Teknikler, Ekin Kitabevi Yayınları, 7. Baskı, Bursa.
- Denizer, D. (2005). Konaklama İşletmelerinde Yiyecek ve İçecek Yönetimi. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Fumey, G., ve Etcheverria, O. (2007). Dünya Mutfakları Atlası. (İ. Yerguz, Trans). İstanbul: NTV Yayınları
- Küçüksavaş, Nihat; (2005), Finansal Muhasebe (Genel Muhasebe), Kare Yayınları, İstanbul, 637-639s.
- Sarıışık, M., Çavuş Şenol ve Karamustafa Kurtuluş (2010), Profesyonel Restoran Yönetimi İlkeler, Uygulamalar ve Örnek Olaylar (1.Basım), Ankara: Detay Yayıncılık.
- Sarıışık, M. ve Hatipoğlu A. (2009). Türkiye’de Yiyecek Ve İçecek Sektörünün Gelişimi, Ankara: Detay Yayıncılık.
- Sayılgan, G. (2013). İşletme Finansmanı. Turhan Kitabevi.
- Sökmen, A. (2006). *yiyecek içecek hizmetleri yönetimi ve işletmeciliği* (3 b.). ankara: detay yayıncılık.
- Türksoy Adnan (2002). Yiyecek ve içecek Hizmetleri Yönetimi. Ankara: Turhan Kitabevi, S.21
- Demirkol, Şehnaz. (2004), Yiyecek İçecek İşletmeleri. Turizm İşletmeleri (Edt. Şehnaz Demirkol ve Burhanettin Zengin), ss.121-174. Değişim Yayınları, İstanbul
- <http://www3.tcmb.gov.tr/sector> Erişim Tarihi: 09.09.2023
- <https://www.kap.org.tr> Erişim Tarihi: 09.08.2023
- <https://gcfscd.com/yiyecek-icecek-endustrisininin-tarihi/>Erişim Tarihi: 05.08.2023