

Borsa İstanbul'da Finansal Analiz Uygulamaları

Sektörler Bazında İncelemeler-III

Editörler

Doç. Dr. Yunus Kılıç

Doç. Dr. Mehmet Fatih Buğan

Prof. Dr. Ali Bayraktaroğlu



Borsa İstanbul'da Finansal Analiz Uygulamaları

Sektörler Bazında İncelemeler-III
(2020-2024)

Editörler:

Doç. Dr. Yunus Kılıç

Doç. Dr. Mehmet Fatih Buğan

Prof. Dr. Ali Bayrakdaroğlu



ÖZGÜR
YAYINLARI

Published by
Özgür Yayın-Dağıtım Co. Ltd.
Certificate Number: 45503

📍 15 Temmuz Mah. 148136. Sk. No: 9 Şhitkamil/Gaziantep
☎ +90.850 260 09 97
📞 +90.532 289 82 15
🌐 www.ozguryayinlari.com
✉ info@ozguryayinlari.com

Borsa İstanbul'da Finansal Analiz Uygulamaları Sektörler Bazında İncelemeler-III (2020-2024)

Financial Analysis Applications in Borsa İstanbul: Sector-Based Reviews III

Editörler: Doç. Dr. Yunus Kılıç • Doç. Dr. Mehmet Fatih Buğan • Prof. Dr. Ali Bayrakdaroglu

Language: Turkish

Publication Date: 2025

Cover design by Mehmet Çakır

Cover design and image licensed under CC BY-NC 4.0

Print and digital versions typeset by Çizgi Medya Co. Ltd.

ISBN (PDF): 978-625-8554-53-3

DOI: <https://doi.org/10.58830/ozgur.pub1060>



This work is licensed under the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0). To view a copy of this license, visit <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>

This license allows for copying any part of the work for personal use, not commercial use, providing author attribution is clearly stated.

Suggested citation:

Kılıç, Y. (ed), Buğan, M. F. (ed), Bayrakdaroglu, A. (ed) (2025). *Borsa İstanbul'da Finansal Analiz Uygulamaları Sektörler Bazında İncelemeler-III*. Özgür Publications. DOI: <https://doi.org/10.58830/ozgur.pub1060>. License: CC-BY-NC 4.0

The full text of this book has been peer-reviewed to ensure high academic standards. For full review policies, see <https://www.ozguryayinlari.com/>



Önsöz

Yatırımcılar ve finans uzmanları için stratejik bilgi, mevcut ekonomik ortamda akıllıca yatırım seçimlerinin temel taşıdır. “Borsa İstanbul’da Finansal Analiz Uygulamaları: Sektörler Bazında İncelemeler” başlıklı bu editoryal kitap, okurlarını finansal analizin derinlikleriyle buluşturarak Borsa İstanbul’un sektörel dinamiklerini analiz etmeyi amaçlıyor.

Her bir bölüm, belirli bir sektöre odaklanarak sektördeki kritik dinamikleri açıklıyor. Sektörün genel yapısı, büyüklüğü, önemli oyuncular ve gelecek projeksiyonları konularında derinlemesine bir analiz sunuluyor. Ayrıca, sektörde faaliyet gösteren önde gelen şirketlerin mali tabloları, oran analizi yöntemleri kullanılarak detaylı bir şekilde inceleniyor. Oran analizi, likidite, kârlılık, borç yapısı gibi kritik unsurları değerlendirerek şirketlerin finansal sağlığına dair önemli bilgiler sunuyor.

Kitap, mali tablo analizi konusundaki temel kavramları anlamak isteyen herkes için özel bir vurgu yaparak, örnek sektör analizlerinden elde edilen önemli öğretilerle okuyuculara pratik bilgiler sunmayı amaçlıyor. Finansal analizde sağlam bir temel oluşturmak isteyenler için bu kitap, sektörel perspektifler ve analitik becerilerle dolu bir rehber sunuyor.

“Borsa İstanbul’da Finansal Analiz Uygulamaları: Sektörler Bazında İncelemeler” adlı bu kitap hem finansal uzmanlar hem de yeni başlayanlar için, Türkiye’nin dinamik ekonomisinde yatırım fırsatlarını değerlendirmek ve riskleri yönetmek için güçlü bir araç olacaktır.

Bu kitabın ortaya çıkmasında katkıda bulunan bölüm yazarlarımıza, değerli bilgi ve deneyimlerini paylaştıkları için, içten teşekkürlerimizi sunarız. Sektörel analizlerindeki derin perspektifleri ve metodolojik yaklaşımlarıyla kitabın bilimsel zenginliğine katkıları yadsınamaz. Son olarak bu uzun sürecin her aşamasında desteklerini esirgemeyen Özgür Yayınları’na ve grafiker Mehmet Çakır’a teşekkür ederiz.

Editörler

Doç. Dr. Yunus Kılıç

Doç. Dr. Mehmet Fatih Buğan

Prof. Dr. Ali Bayraktaroğlu

İçindekiler

Önsöz	iii
Preface	iv

Bölüm 1

Finansal Analiz	1
<i>Yunus Kılıç</i>	
<i>Mehmet Fatih Buşan</i>	

Bölüm 2

Elektrik Gaz ve Su Sektörü Finansal Analizi	19
<i>Ayşegül Cığır</i>	
<i>Bülent Kınay</i>	

Bölüm 3

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Sektörü Finansal Analizi	47
<i>Bülent Kınay</i>	
<i>Ayşegül Cığır</i>	

Bölüm 4

İnşaat ve Bayındırlık Sektörü Finansal Analizi	77
<i>Özlem Doğan</i>	

Bölüm 5

Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Basım Sektörü Finansal Analizi	97
<i>Salih Aydın</i>	
<i>Mehmet Serkan Çalı</i>	

Bölüm 6

Oteller ve Lokantalar Sektörü Finansal Analizi

125

Ömer İskenderoğlu

Erdinç Karadeniz

Bölüm 7

Savunma Sanayii Sektörü Finansal Analizi

147

Kemal Faruk Yazgan

Şakir Sakarya

Bölüm 8

Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektörü Finansal Analizi

183

Adem Ruhan Sönmez

Oteller ve Lokantalar Sektörü Finansal Analizi 8

Ömer İskenderoğlu¹

Erdoğan Karadeniz²

Özet

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren oteller ve lokantalar sektörü işletmelerinin (AYCES, AVTUR, BYDNR, BIGCH, DOCO, ETILR, KSTUR, MAALT, MARTI, MERIT, PKENT, TABGD, TEKUT, ULAS) 2020 – 2024 dönemine ilişkin finansal performansları oran analizi yöntemiyle incelenmiştir. Analiz süreci, küresel pandemi dönemi etkilerini de içerecek şekilde likidite, mali yapı, faaliyet, kârlılık ve büyüme oranlarını kapsamaktadır. Veriler Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan elde edilmiş; oteller ve lokantalar sektörünün heterojen yapısı nedeniyle oteller ve lokantalar işletmeleri ayrı olarak değerlendirilmiştir. Likidite oranları otellerde pandemi döneminde dalgalanma gösterse de genel olarak yüksek seviyelerin korunduğu, ancak bazı işletmelerde kısa vadeli yükümlülüklerin karşılanmasında dönemsel zayıflıkların ortaya çıktığı belirlenmiştir. Lokantalarda ise likidite göstergelerinin daha istikrarlı seyrettiği ve pandemi sonrası normalleşme eğiliminin güçlendiği görülmüştür. Mali yapı oranları incelendiğinde otellerde düşük borçluluk ve özkaynak ağırlıklı finansman yapısının sürdürüldüğü, pandemi sonrası dönemde daha temkinli sermaye yönetimine geçildiği tespit edilmiştir. Lokanta işletmelerinde ise başlangıçta yüksek borçluluk eğilimi hâkim iken 2023 – 2024 döneminde daha dengeli bir finansal yapıya ulaşıldığı bulgusuna ulaşılmıştır. Faaliyet oranları açısından otellerde düşük alacak ve stok düzeylerinin etkisiyle ilgili oranlar fiktif olarak yüksek değerlere ulaşmıştır. Lokantalarda ise faaliyet oranlarının nispeten istikrarlı seyreterek etkin operasyon yönetimini yansıttığı bulgusuna ulaşılmıştır. Kârlılık oranları otellerde pandemi koşullarının baskısıyla düşük veya negatif seviyelerde gerçekleşmiş olsa da 2022 sonrası toparlanma sinyalleri güçlenmiştir. Lokantalarda ise zarar dönemlerinden kademeli bir

- 1 Prof. Dr., Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, oiskenderoglu@ohu.edu.tr, Orcid id: 0000-0002-3407-1259
- 2 Prof. Dr., Mersin Üniversitesi, Turizm Fakültesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü, ekaradeniz@mersin.edu.tr, Orcid id: 0000-0003-2658-8490

iyileşmeye geçiş dikkat çekmektedir. Büyüme oranlarında her iki alt sektörde de pandemi sonrasında belirgin bir yükseliş göstermiştir. Genel olarak bulgular, sektörün pandemi kaynaklı şoklardan önemli ölçüde etkilendiğini, ancak 2022 sonrası dönemde özellikle likidite ve büyüme göstergelerinde pozitif bir ivme yakalandığını ortaya koymaktadır.

1. Giriş

Finansal analiz, organizasyonların ekonomik performansını ve uzun vadeli sürdürülebilirliğini değerlendirmede temel bir araç niteliği taşımaktadır. Bu kapsamda oran analizi, işletmelerin mali yapılarını anlamada nicel metriklere dayanan ve karar mekanizmalarını güçlendiren köklü bir yöntem olarak ön plana çıkmaktadır (Graham ve Dodd, 1934). Oranların matematiksel temelleri antik dönem yazınlarına kadar uzansa da, modern finansal oran kullanımının sistematik hale gelmesi 20. yüzyılın başlarına dayanmaktadır (Horrigan, 1968). Metodolojik olarak değerlendirildiğinde oran analizi, finansal tabloların bütüncül yorumundan ziyade, oransal ilişkilerin sunduğu analitik derinliği vurgulayarak karar alıcılar açısından daha stratejik içgörüler üretir (Penman, 2007). Oran analizinin tarihsel gelişimi, özellikle 19. yüzyıl sonlarında bankacılık sektöründe kredi değerlendirme süreçlerinin yaygınlaşmasıyla ivme kazanmıştır. Ancak finansal oranların sistematik bir analitik araç olarak önem kazanması 20. yüzyılın başlarında belirginleşmiştir (Foulke, 1937). Bu dönemde finansal tablolara bütüncül bakışın sınırlı bilgi sağlamasına karşılık, oransal metrikler işletmelerin likidite, kârlılık ve faaliyet etkinliği gibi alanlarına dair daha net çıkarımlar sunmuştur. William M. Rosendale'ın (1908) Credit Department Methods adlı eseri, oran analizinin kredi değerlendirmelerinde kullanılmasına öncülük etmiş; takip eden dönemde finansal ihtiyaçların çeşitlenmesi, veri işleme yetkinliklerinin artması ve finans disiplininin kurumsallaşmasıyla oran setleri modern formuna kavuşmuştur (Beaver, 1966). Oran analizinin bankacılık pratiğinde sistematik uygulanması ise 1919'da Alexander Wall'un finansal oranların kurumsal kullanıma uyarlanması önerdiği çalışmasıyla kurumsallaşmıştır. Finansal oranlar, yalnızca işletmenin güncel pozisyonunu değil, aynı zamanda ileriye dönük potansiyelini değerlendirmede de önemli bir bilgi üretim aracıdır. Konuyla ilgili olarak Modigliani ve Miller (1958) çalışmasında ifade edilen sermaye yapısı teorisi, işletme değerinin borç-özsermaye bileşimi yoluyla nasıl şekillendiğini oransal ilişkiler üzerinden ortaya koymuş ve finans literatüründe kalıcı bir paradigma değişimi yaratmıştır. Benzer şekilde Altman (1968) çalışmasında yer alan Z-Skor modeli, finansal oranları kullanarak işletmelerin iflas olasılıklarını öngören en etkili çalışmalar arasına girmiş; Fama (1970) çalışması ise etkin piyasalar hipotezi dahilinde mali bilgilerin fiyatlara yansımaya sürecini analiz ederek finansal oranların bilgi etkinliği bağlamındaki rolünü güçlendirmiştir. Bir diğer önemli çalışma olan

Myers (1984) çalışması içeriğinde yatırım kararlarının mali analiz temellerine dayandığını ortaya koyarken; Damodaran (2012) ve Brigham ve Ehrhardt (2013), finansal oranların performans değerlendirmesinde ve karar destek mekanizmalarında vazgeçilmez bir araç olduğunu vurgulamıştır.

Mali analiz, sektörel düzeyde ekonomik istikrarı değerlendirmede genel olarak önemli olmakla birlikte, oteller ve lokantalar gibi hizmet sektöründe bu önem daha da belirginleşmektedir. Bu sektör, yüksek sabit maliyet yapısı, talep mevsimselliği, döviz kuru oynaklığı, yüksek rekabet seviyesi ve emek yoğun üretim süreçleri nedeniyle finansal kırılganlığa oldukça açıktır. Bu nedenle likidite oranlarının hassas biçimde izlenmesi ve borç yapısının detaylı değerlendirilmesi, sektör işletmeleri için kritik bir gereklilik hâline gelmektedir (Sinclair, 1998). Sektörün finansal özelliklerine ilişkin literatürde, özellikle otelcilik alanında yapılan ampirik çalışmalar, oran analizinin işletmelerin finansal dayanıklılığı ve rekabet avantajı açısından belirleyici olduğunu göstermektedir. Örneğin O'Neill ve Mattila (2006), otel işletmelerinde kârlılık göstergeleri, borçluluk yapısı ve gelir yönetimi metriklerinin yatırımcılar için yüksek öngörü gücüne sahip olduğunu ve finansal oranların performans açıklayıcılığını artırdığını ortaya koymaktadır. Otel ve lokanta işletmelerinde maliyet baskıları gibi unsurlar, kârlılık metriklerinin analitik olarak incelenmesini zorunlu kılmaktadır (Tosun, 2002). Özellikle COVID-19 pandemisinin yarattığı talep çöküşü sonrası dönemde, finansal oranlar sektörün toparlanma kapasitesini modellemede önemli bir araç hâline gelmiştir (UNWTO, 2020).

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren oteller ve lokantalar sektöründeki işletmelerin 2020–2024 dönemine ilişkin finansal oranlarının sistematik olarak incelenmesi ve sektörel değerlendirmesinin yapılmasıdır. Seçilen dönem, pandemi etkilerini içermesi bakımından mali performansın olağanüstü koşullar altında nasıl değiştiğini analiz etme fırsatı sunarak çalışmanın değerini artırmaktadır. Bu kapsamda çalışma dört ana bölümden oluşmaktadır. Önce konuya oran analizinin tarihsel gelişiminin açıklandığı ve çalışmanın özgünlüğünün ifade edildiği giriş kısmına yer verilmiştir. Ardından dünyada ve Türkiye'de oteller ve lokantalar Sektörü incelenmiştir. Sonrasında oteller ve lokantalar sektörü likidite oranları, mali yapı oranları, faaliyet oranları, karlılık oranları ve büyüme oranları çerçevesinde analiz edilmiştir. Son bölüm ise genel bir değerlendirmeden oluşmaktadır.

2. Dünyada ve Türkiye'de Oteller ve Lokantalar Sektörü

Oteller ve lokantalar sektörü, küresel turizm endüstrisinin en temel bileşenlerinden biri olarak dünya ekonomisinde stratejik bir konuma sahiptir. Konaklama ve yiyecek-icecek faaliyetlerini içeren bu sektör, ekonomik büyümeyi

Borsa İstanbul'da Finansal Analiz Uygulamaları

Sektörler Bazında İncelemeler-III

Editörler

Doç. Dr. Yunus Kılıç

Doç. Dr. Mehmet Fatih Buğan

Prof. Dr. Ali Bayrakdaroğlu