

**T.C.**  
**ADİYAMAN ÜNİVERSİTESİ**  
**LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**  
**MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI**

**GIDA FİRMALARININ FİNANSAL PERFORMANSININ RASYO  
ANALİZİ, GRİ İLİŞKİSEL ANALİZ VE ALTMAN Z SKORU İLE  
DEĞERLENDİRİLMESİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**YEŞİM ERGİN**

**DANIŞMAN**  
**PROF. DR. OSMAN ULUYOL**

**ADİYAMAN, 2024**

## ÖZET

### GIDA FİRMALARININ FİNANSAL PERFORMANSININ RASYO ANALİZİ, GRİ İLİŞKİSEL ANALİZ VE ALTMAN Z SKORU İLE DEĞERLENDİRİLMESİ

Yeşim ERGİN

Muhasebe Finansman Bilim Dalı/ İşletme Anabilim Dalı

Adıyaman Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Ağustos/2024, Sayfa:113

Danışman: Prof. Dr. Osman ULUYOL

Gıda firmaları, temel ihtiyaç sektörü olması, sürekli büyüme potansiyeli taşıması ve küresel pazarda geniş yer edinmesi ve ürün çeşitliliği konusunda dinamik olması nedeniyle önem taşımaktadır. Gıda firmalarının finansal performansları firmalar, yatırımcılar, yatırım yapmayı hedefleyenler ve kamu kuruluşları için bilgi sağlayıcıdır. Çalışmanın amacı Rasyo Analiz ve çoklu karar verme tekniklerinden Gri İlişkisel Analiz (GİA) Tekniği ile gıda firmaların yıllara yaygın finansal performanslarını ölçmek ve Altman Z Skoru Analizi yardımı ile firmaların Z skor bölgelerini tanımlayarak iflas riskini değerlendirmektir. Bu çalışmanın amacı günümüzde Covid salgını ile ortaya çıkan ekonomik kriz beraberinde önemi artmış gıda sektöründe faaliyette bulunan firmaların finansal performans analizi ile finansal performanslarını değerlendirerek, gelecekte firmaları bekleyen muhtemel sorunların ortaya konulması ve çözüm önerilerinin geliştirilmesidir. Bu perspektifte BİST - TÜM’ de yer alan ve bilanço büyüklükleri ile KOBİ’lerden büyük işletmeler arasında yer alan 15 gıda firmasının 2019-2023 yıllarına ait finansal tablo değerleri Rasyo Analizi Tekniği ile analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda ele alınan firmaların finansal yapılarında dönemsel dalgalanmalar yaşansa da genel itibari ile ciddi sorunlar görülmemektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Gıda sektörü; BİST – TÜM; Finansal analiz; Gri ilişkisel analiz.

## ABSTRACT

|                                                                                                                                              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>EVALUATION OF THE FINANSIAL PERFORMANCE OF FOOD<br/>COMPANIES THROUGH RATIO ANALYSIS, GREY RELATIONAL<br/>ANALYSIS AND ALTMAN Z SCORE</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

**Yeşim ERGİN**

**Accounting Finance Program/ Department of Business Administration  
Adıyaman University, Graduate Education Institute, August/2024, Page:113  
Supervisor: Prof. Dr. Osman ULUYOL**

Food companies hold significant importance as they operate within a fundamental needs sector, exhibit continuous growth potential, secure a substantial position in global markets, and demonstrate dynamism through product diversity. The financial performance of food companies provides valuable insights for firms, investors, potential investors, and public institutions. The aim of this study is to assess the financial performance of food companies over time using Ratio Analysis and the Grey Relational Analysis (GRA) technique one of the multi-criteria decision-making methods—and to evaluate bankruptcy risk by identifying their Z-score regions through the Altman Z-Score Analysis. Given the increased relevance of the food sector amid the economic crisis triggered by the Covid-19 pandemic, this study aims to evaluate the financial performance of companies operating in the sector and to identify potential future challenges while proposing solutions. From this perspective, the financial statements of 15 food companies listed on BIST-TÜM, whose balance sheet sizes place them between SMEs and large enterprises, were analyzed using the Ratio Analysis technique for the period 2019–2023. Although the results reveal some periodic fluctuations in the financial structures of these companies, no significant financial issues were identified overall

**Keywords :** Food sector; BIST – ALL; Financial analysis; Gray relational analysis.

## ÖN SÖZ

Gıda firmaları insan sağlığını doğrudan etkileyen bir sektörün aktörleridir. Tarımsal faaliyetten başlayıp, sofralara kadar uzanan bu süreçte firmalar faaliyetlerinin yanı sıra üretimde sürekliliği sağlamak, tedarik zincirini güvenli, sağlıklı ve zamanında sunmakla mükelleftir. Finansal analiz aracılığı ile yatırım yapmayı düşünenler, mevcut yatırımcılar, firma sahip ve ortakları, kamu ve kredi kuruluşları firmaların finansal yapısını gözlemleyerek, firmalar hakkında fikir sahibi olarak, kararlar alabilmektedirler. Bu çalışmanın finansal analiz ile ilgilenen araştırmacılar için fayda sağlaması temenni ederim.

6 Şubat 2023 tarihinde Kahramanmaraş'ın Pazarcık İlçesi'nde meydana gelen ve 11 ili etkisi altına alarak binlerce kişinin ölmesi ile sonuçlanan depremi, büyük bir üzüntü ile yâd ederek ölenlere baş sağlığı, yakınlarına da sabırlar dilerim.

Tezin hazırlanmasında beni destekleri ile yönlendiren kıymetli danışmanım Sayın Prof. Dr. Osman ULUYOL' a çok teşekkür ederim. Eğitim hayatımda ve tez aşamasında ilgi ve destekleri ile beni yönlendiren, yol gösteren kıymetli hocam Doç. Dr. Yasemin EZİN' e sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Deprem sebebi ile okulumdan uzakta bulunduğum süreçte beni destekleyerek, güç veren Muş Alparslan Üniversitesi Öğr. Gör. Taha TAŞTAN hocama çok teşekkür ederim. Hayatım boyunca her kararında beni destekleyerek, tüm imkânları ile yanımda olan sevgi ve ilgilerini hep yanımda hissettiğim tüm aileme ve özellikle babam Mehmet Emin BİTİM, annem Zennure BİTİM, ağabeyim Ahmet Ziya BİTİM' e ve kardeşim Yusuf Fırat BİTİM' e sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Bu süreçte benimle birlikte yorulan ve sabırla yanımda olan sevgili hayat arkadaşım YEKTA ERGİN' e de teşekkürü bir borç bilirim.

## **ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ**

Bu tezin bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmamın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumu olmak üzere tüm aşamalarında bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Adıyaman Üniversitesi tarafından kullanılan "bilimsel intihal tespit programı"yla tarandığını ve hiçbir şekilde "intihal içermediğini" beyan ederim. Herhangi bir zamanda, çalışmamla ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçları kabul ettiğimi bildiririm.

**Yeşim ERGİN**

# İÇİNDEKİLER

|                                                                            |     |
|----------------------------------------------------------------------------|-----|
| BAŞLIK SAYFASI .....                                                       | i   |
| JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI .....                                                | ii  |
| ÖZET .....                                                                 | iii |
| ABSTRACT .....                                                             | iv  |
| ÖN SÖZ .....                                                               | v   |
| ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ .....                          | vi  |
| İÇİNDEKİLER.....                                                           | vii |
| TABLolar DİZİNİ.....                                                       | ix  |
| ŞEKİLLER DİZİNİ.....                                                       | xi  |
| SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ.....                                        | xii |
| 1. GİRİŞ.....                                                              | 1   |
| 2. LİTERATÜR TARAMASI.....                                                 | 3   |
| 2.1. Literatür Taraması .....                                              | 3   |
| 2.2. Stratejik Açıdan Gıda Sektörü .....                                   | 9   |
| 2.2.1. Gıda sektörünün önemi .....                                         | 9   |
| 2.2.2. Türkiye’de ve Dünya’da yeterlilik açısından gıda sektörü .....      | 11  |
| 2.2.3. Krizlerden gıda sektörü nasıl etkileniyor .....                     | 13  |
| 2.2.4. Tarımsal gıda ile ilgili olarak Türkiye’de tarım politikaları ..... | 16  |
| 2.2.5. Gıda güvenliği .....                                                | 19  |
| 2.2.6. Gıda sektörünün makro göstergeleri .....                            | 23  |
| 3. METODOLOJİ.....                                                         | 27  |
| 3.1. Çalışmanın Metodolojisi.....                                          | 27  |
| 3.2. Oran Analizi ve Kullanılan Oranlar .....                              | 27  |
| 3.2.1. Likidite oranları.....                                              | 28  |
| 3.2.2. Faaliyet oranları.....                                              | 30  |
| 3.2.3. Mali yapı oranları.....                                             | 31  |
| 3.2.4. Karlılık oranları.....                                              | 33  |
| 3.3. Çalışmanın Konusu.....                                                | 35  |
| 3.4. Çalışmanın Amacı ve Önemi .....                                       | 36  |
| 3.5. Çalışmanın Kapsam, Sınırlılık ve Yöntemi .....                        | 36  |
| 3.5.1.Gri ilişkisel analiz yöntemi ve aşamaları .....                      | 38  |

|                                                                                                 |            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 3.5.2. Altman Z skoru modeli analizinin rasyoları .....                                         | 40         |
| <b>4. BULGULAR .....</b>                                                                        | <b>41</b>  |
| 4.1. Uygulama Yapılan Firmaların Analiz Sonuçları.....                                          | 41         |
| 4.1.1. AVOD kurutulmuş gıda ve tarım ürünleri sanayi ticaret A.Ş. ....                          | 41         |
| 4.1.2. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş. ....                                                   | 44         |
| 4.1.3. ELITE Naturel Organik Gıda Sanayi Ve Ticaret A.Ş. ....                                   | 47         |
| 4.1.4. FADE Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş. ....                                               | 50         |
| 4.1.5. Frigo – Pak Gıda Maddeleri Sanayi Ticaret A.Ş. ....                                      | 53         |
| 4.1.6. Kent Gıda Maddeleri Sanayi Ve Ticaret A.Ş. ....                                          | 56         |
| 4.1.7. Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ....                                               | 59         |
| 4.1.8. KERVAN Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ....                                                  | 62         |
| 4.1.9. Konfrut – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ....                                               | 65         |
| 4.1.10. Merko – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ....                                                | 68         |
| 4.1.11. Penguen Gıda Sanayi A.Ş. ....                                                           | 71         |
| 4.1.12. Selva Gıda Sanayi A.Ş. ....                                                             | 74         |
| 4.1.13. Tat Gıda Sanayi A.Ş. ....                                                               | 77         |
| 4.1.14. Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ....                                                  | 80         |
| 4.1.15. Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ....                                             | 83         |
| 4.2. Gri İlişkisel Analiz Yöntemine Göre Araştırmanın Bulguları .....                           | 86         |
| 4.2.1. Gri ilişkisel analizde mali değerlendirme ölçütleri .....                                | 86         |
| 4.2.2. Gri ilişkisel yöntemin aşamaları.....                                                    | 87         |
| 4.3. Uygulama Yapılan Şirketlerin Altman Z Skor Modeli Analizi Sonuçları .....                  | 94         |
| 4.3.1. Altman Z skoru modeli analizinde mali değerlendirme ölçütleri.....                       | 94         |
| 4.3.2. Altman Z skoru modeli yönteminin 2019-2023 dönemlerine ait oran ve Z skor sonuçları..... | 95         |
| <b>SONUÇ VE ÖNERİLER .....</b>                                                                  | <b>103</b> |
| <b>KAYNAKÇA.....</b>                                                                            | <b>108</b> |
| <b>ÖZ GEÇMİŞ</b>                                                                                |            |

## TABLÖLAR DİZİNİ

|                                                                                                      | Sayfa |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| <b>Tablo 2.1.</b> Gıda sanayinin sektörel dağılımı.....                                              | 11    |
| <b>Tablo 2.1.</b> Gıda sektörünün dünyadaki genel durumu .....                                       | 26    |
| <b>Tablo 2.2.</b> AB gıda sanayindeki bazı büyükler.....                                             | 26    |
| <b>Tablo 3.2.</b> Uygulamada kullanılan oranlar.....                                                 | 28    |
| <b>Tablo 3.5.</b> Gıda firmalarının isimleri ve kodları.....                                         | 37    |
| <b>Tablo 3.5.</b> Likidite, kaldıraç ve karlılık oranları tablosu.....                               | 38    |
| <b>Tablo 3.5.1.</b> Gri ilişkisel analiz yöntemi ve aşamaları.....                                   | 38    |
| <b>Tablo 3.5.1.</b> Altman Z Skoru modeli analizinin rasyoları.....                                  | 40    |
| <b>Tablo 4.1.1.</b> AVOD Kurutulmuş Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş. analiz sonuçları..... | 41    |
| <b>Tablo 4.1.2.</b> Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A. Ş. analiz sonuçları.....                         | 44    |
| <b>Tablo 4.1.3.</b> ELITE Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....          | 47    |
| <b>Tablo 4.1.4.</b> FADE Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....                      | 50    |
| <b>Tablo 4.1.5.</b> Frigo – Pak Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....          | 53    |
| <b>Tablo 4.1.6.</b> Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....                 | 56    |
| <b>Tablo 4.1.7.</b> Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....                      | 59    |
| <b>Tablo 4.1.8.</b> KERVAN Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....                         | 62    |
| <b>Tablo 4.1.9.</b> Konfrut – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....                      | 65    |
| <b>Tablo 4.1.10.</b> Merko – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....                       | 68    |
| <b>Tablo 4.1.11.</b> Penguen Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları.....                                  | 71    |
| <b>Tablo 4.1.12.</b> Selva Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları.....                                    | 74    |
| <b>Tablo 4.1.13.</b> Tat Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları.....                                      | 77    |
| <b>Tablo 4.1.14.</b> Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....                         | 80    |
| <b>Tablo 4.1.15.</b> Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları.....                    | 83    |
| <b>Tablo 4.2.1.</b> Gri ilişkisel analizde mali değerlendirme ölçütleri .....                        | 86    |
| <b>Tablo 4.2.2.</b> Gıda sektörü işletmelerinin 2023 yılı karar matrisi .....                        | 88    |
| <b>Tablo 4.2.2.</b> 2023 yılı normalizasyon verileri .....                                           | 88    |
| <b>Tablo 4.2.2.</b> 2023 yılı mutlak değer tablosu .....                                             | 89    |
| <b>Tablo 4.2.2.</b> 2023 yılı gri ilişkisel katsayısı .....                                          | 90    |
| <b>Tablo 4.2.2.</b> Gıda işletmelerinin 2023 yılı finansal performans sıralaması .....               | 90    |
| <b>Tablo 4.2.2.</b> Gıda işletmelerinin 2022 yılı finansal performans sıralaması.....                | 91    |

|                                                                                                 |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Tablo 4.2.2.</b> Gıda işletmelerinin 2021 yılı finansal performans sıralaması .....          | 91  |
| <b>Tablo 4.2.2.</b> Gıda işletmelerinin 2020 yılı finansal performans sıralaması.....           | 92  |
| <b>Tablo 4.2.2.</b> Gıda işletmelerinin 2019 yılı finansal performans sıralaması.....           | 92  |
| <b>Tablo 4.3.2.</b> Gıda işletmelerinin 2019 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları.....         | 95  |
| <b>Tablo 4.3.2.</b> Gıda işletmelerinin 2020 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları.....         | 96  |
| <b>Tablo 4.3.2.</b> Gıda işletmelerinin 2021 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları.....         | 97  |
| <b>Tablo 4.3.2</b> Gıda işletmelerinin 2022 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları.....          | 98  |
| <b>Tablo 4.3.2.</b> Gıda işletmelerinin 2023 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları.....         | 99  |
| <b>Tablo 4.3.2.</b> Gıda işletmelerinin 2019-2023 dönemlerine ait oran ve Z skor sonuçları..... | 100 |



## ŞEKİLLER DİZİNİ

|                                                               | Sayfa |
|---------------------------------------------------------------|-------|
| <b>Şekil 2.1.</b> Maslow'un ihtiyaçlar hiyerarşisi şekli..... | 9     |



## SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

|        |                                                                        |
|--------|------------------------------------------------------------------------|
| KAP    | : Kamuyu Aydınlatma Platformu                                          |
| TÜİK   | : Türk İstatistik Kurumu                                               |
| İMKB   | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası                                    |
| BİST   | : Borsa İstanbul                                                       |
| GİA    | : Gri İlişkisel Analiz                                                 |
| AB     | : Avrupa Birliği                                                       |
| AŞ     | : Anonim Şirket                                                        |
| KVYK   | : Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar                                        |
| KOBİ   | : Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler                                |
| UVYK   | : Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar                                        |
| TOB    | : Tarım ve Orman Bakanlığı                                             |
| ISIC-3 | : Uluslararası Gıda Standart Sanayi Sınıflandırma Sistemi              |
| GDO    | : Genetically Modified Organisms - Genetiği Değiştirilmiş Organizmalar |
| GSYH   | : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla                                            |
| ROE    | : Return On Equity - Öz kaynak Getirisi                                |
| ROA    | : Return On Assets - Varlık Getirisi                                   |
| PD/ DD | : Piyasa Değeri / Defter Değeri                                        |
| TOPSİS | : Technique For Order Preference By Similarity To Ideal Solution       |
| XKURY  | : BİST Kurumsal Yönetim Endeksi                                        |
| ÇKKV   | : Çok Kriterli Karar Verme                                             |
| VZA    | : Veri Zarflama Analizi                                                |

## 1. GİRİŞ

Tüm dünya ülkelerinde nüfusun hızla artması ile birlikte gıda sektörü sosyo – ekonomik bakımdan stratejik önem taşımaya başlamaktadır. Gıda sektörü emek yoğun sistem üzerinde tarımsal hammaddelerin en az bir kere işlenmesi sureti ile elde edilen ürünleri içermektedir. Gıda güvencesinin sağlanması, insanların düzenli ve dengeli beslenmesi, gıda sanayinin istihdama ve ülke ekonomisine katkısı gibi sektörün önemini belirten temel boyutlar üzerinde durmaktadır.

Gıda sektöründe hammadde arzı nicelik ve niteliksel olarak öngörülemede ve yıllar itibari ile değişiklik gösterebilmektedir. Temelinde tarımsal üretim bulunduğu gıda sanayi, üretimde üretim yapılan yöre, mevsim, ekonomik koşullar, doğal afetler, kıtlık, savaş ve diplomasi krizleri gibi çok sayıda değişkenden olumsuz etkilenebilmektedir. Son yıllarda yaşanan COVID-19 salgını, ülkemizde yaşanan 6 Şubat 2023 depremi ve Rusya – Ukrayna savaşı gıda temini ve güvenliğinin tüketiciler açısından önemini gözler önüne sermektedir. Söz konusu değişkenlerin gıda gereksiniminin sürekliliğini tehlikeye atmaması için bir dizi önlem alınmakta, ülkenin ihracat ve ithalat dengesi buna göre değerlendirilmektedir. Gıda işletmeleri, gıda sanayinin bu sürekliliğini sağlamak adına bozulma, çürüme eğiliminde olan ürünleri koruma ve işleme, tüketiciye gereken zamanlarda ulaştırma gibi politikalar ile hem kendi varlıklarını korumak, hem de tüketiciler için verimli hizmet sağlamayı hedeflemektedir.

İşletmelerin ekonomik yapısı işletme sahip ve ortakları, yöneticileri, kamu, kredi kurumları ve yatırımcıları yakından ilgilendirmektedir. Ekonomik yapının gözlemlenebildiği mali tablolar işletmelerin yıllara göre nasıl bir performans sergilediğini yorumlamada en önemli araç konumunda bulunmaktadır. Mali tablolar aracılığı ile yatırımcılar firma analizi, sektör analizi gibi ekonomik analizleri yaparak firmaların bazı finansal değerlerini ve performansı yüksek firmaları belirlemekte ve bu performanslar doğrultusunda yatırımlarını yapabilmektedirler. Finansal tabloların doğru, tam yansıtılması ve yorumlanması bilgi sağlayıcılığı bakımından önem taşımaktadır.

Bu çalışmanın amacı Türk gıda sektörünün belirlenen dönemlerdeki verileri ile finansal performanslarını değerlendirmek amacıyla analiz etmektir. Analiz sonucuna göre, bu yolla gelecekte firmalara ve firmalara yatırım yapmayı düşünenlere muhtemel sorunları ve çözüm önerilerini sunmaktır. Çalışmada Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yer alan gıda sektörüne ait BİST-TÜM' e kote edilmiş toplam 22 gıda firması arasından bilanço büyüklükleri KOBİ'lerden büyük işletmeler arasında bulunan 15 firmanın 2019 –

2023 yılları arasındaki 5 yıllık bilanço ve gelir tablosu verileri kullanılmıştır. Firmaların 5 yıllık verileri aracılığı ile Oran (Rasyo) Analizi formülleri ile finansal performanslarını ifade eden likidite durumları, kar ve zarar durumları, mali yapıları ve faaliyet yapıları hesaplanmıştır. Firmalar oran analizi ile elde edilen verileri doğrultusunda geçmiş dönemleri ile içinde bulunulan dönemleri karşılaştırılmıştır. Çalışmada kullanılan bir diğer yöntem de çoklu karar verme tekniklerinden Gri ilişkisel Analiz tekniğidir. Gri ilişkisel analiz de şirketin finansal performans değerlendirilmesinde gıda sektöründeki işletmelerin 5 yıllık dönemdeki verileri ile finansal performans sıralaması yapılmıştır. Gri ilişkisel analiz tekniğinin uygulanabilmesi için öncelikle likidite, kaldıraç ve karlılık oranlarının değerlendirme ölçütü olarak “maksimum ve minimum” değerlemelerini belirten tablolar oluşturulmuştur. Altı aşamadan oluşan teknik karar matrisini düzenleme, karşılaştırma (referans) matrisini belirleme, mutlak değer tablosunu düzenleme, gri ilişkisel katsayısını hesaplama ve belirleme ve gri ilişkisel derecesini hesaplama işlemlerinden geçmektedir. 2019, 2020, 2021, 2022 yılları verileri hesaplanmıştır. 2023 yılı analizi, çalışma içerisinde ayrıntılı olarak ele alınmıştır. Çalışmanın son aşamasında Altman Z Skoru Analizi ile firmaların yakın zamanda iflas riski bulunup bulunmadığı anlaşılmak istenmiştir.

## 2. LİTERATÜR TARAMASI

### 2.1. Literatür Taraması

Türkiye’de faaliyette bulunan ve Borsa İstanbul’da işlem gören gıda firmalarının çeşitli analiz teknikleri kullanılarak yapılan bazı akademik çalışmalar incelenmiş olup çıkan sonuçlar şu şekildedir:

Kaderli (2006), tarafından yapılan çalışmada, İMKB’de işlem gören, seçilmiş bazı gıda sektörü firmalarına ait temel finansal tablolardan faydalanılarak oran analizi aracılığıyla sektördeki şirketlerin finansal performansı analiz ederek detaylı bir şekilde sektör analizi yapmış ve performansı en yüksek olanların ve en düşük olanları saptamıştır. Çalışmada dedüksiyon (hipotetik dedüktif) tekniğinden faydalanılmıştır. Çalışmada sektördeki firmaların özsermaye karlılıklarında önceki yıllara kıyasla yaşanan değişimlerin sebepleri Du-pont kontrol şeması aracılığıyla belirlenmiştir. Sonuç bölümünde erişilen bulgular yorumlanarak finansal performansları yüksek olan firmadan düşük olan firmaya doğru sıralanmıştır.

Bulu, Eraslan ve Barca (2007) yapmış oldukları çalışmada Porter’ ın Elmas Modelini aracılığı ile Türk gıda endüstrisinin uluslararası rekabetçilik analizini yapmışlardır. Çalışma nitel araştırma tekniği kullanılarak yürütülmüştür. Çalışmanın temel dinamiğini ve değişkenlerini kavramak gıda endüstrisinde sürdürülebilir rekabet üstünlüğünü elde etmek ülke ekonomisi ve sektör için önem arz ettiği ifade edilmiştir. Analiz neticesinde gıda sektörünün rekabetçilik seviyesi belirlenmiştir. Ayrıca rekabet yapısının ana özellikleri izah edilerek dünya üzerinde rekabetçi düzeye gelebilmesi için çeşitli stratejiler tavsiye edilmiştir.

Erden (2012), tarafından yapılan çalışmada, Türkiye ve AB’de gıda güvenliğinin temel unsurları, kurumsal ve hukuki açıdan analiz edilerek Türkiye’de gıda firmalarının mevcut durumu ve problemleri incelenmiştir. Bu çalışmada; gıda bilinci kavramının eğitim teknikleri ile benimsenmesi problemlerin aşılmasında en etkili teknik şeklinde vurgulanmıştır. Bu araştırma aracılığıyla Türkiye’de gıda güvenliği bakımından tüketicilerde ve işletmelerde yaşanan problemler ve bu problemlerin azami düzeye indirgenmesi amacıyla eğitim tekniklerinin uygulanabilirliği irdelenerek gıda güvenliğinde eğitim planının daha etkin olması için kamu kurumu, üniversite, sanayi ve sivil toplum kuruluşlarının birlikte çalışmaları gerekliliği fikri vurgulanmıştır.

Demir ve Tuncay (2012), çalışmalarında İMKB’ ye kayıtlı gıda sektöründe faaliyet gösteren 11 firmanın 2000-2008 dönemlerine ait faaliyet ve karlılık oranlarının analizini

yapmışlardır. Analiz neticesinde, Türk gıda sektörünün faaliyet bakımından olumlu bir seyir gösterdiği, ana faaliyetler bakımından başarılı oldukları; fakat brüt kâr marjı haricindeki kârlılık oranlarında istenen başarı yakalanmadığı belirlenirse de ana faaliyet hususunda gösterdikleri başarı, gıda sektörünün büyümeye ve yatırıma uygun olduğunu göstermiştir.

Aytekin ve Sakarya (2013), çalışmalarında 2008 yılında meydana gelen küresel finansal krizinin etkilediği gıda sektöründe finansal performans ölçümünü amaçlamışlardır. Amaçlarını gerçekleştirmek üzere BİST gıda, içki ve tütün sektörü içerisinde işlem gören 20 firmanın 2009- 2012 yıllarına ait finansal tablolarından edinilen 10 finansal orandan yararlanılmıştır. Elde edilen bulgular Çok Kriterli Karar Verme (ÇKKV) tekniklerinden TOPSIS (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution) marifetiyle değerlendirilmiştir. Çalışma neticesinde işletmelerin 2008 yılı küresel finansal kriz sonrası finansal performansları incelendiğinde ilgili dönemlerde tüm yıllarda üst üste en iyi performansı sergileyen bir işletmenin bulunmadığı saptanmıştır.

Hassan (2015), tarafından yapılan bu çalışmada, beş yıllık dönemde (2008-2013) Borsa İstanbul'da kayıtlı olan ve işlem gören gıda üretim firmalarının sermaye yapılarının karlılıkları üzerindeki Panel Veri Yöntemi ile analiz edilmiştir. Bağımlı değişken olarak; özkaynak getirisi (ROE) ve varlık getirisi (ROA), bağımsız değişken olarak; kısa vadeli borç, uzun vadeli borç, toplam borç kullanılmıştır. Analiz sonuçları bağımsız değişkenler ile varlık getirisi arasında anlamlı bir ilişki bulunamadığını göstermiştir. Bununla beraber bağımsız değişkenler ile özkaynak getirisi arasında anlamlı bir ilişki (özkaynak getirisi ile kısa vadeli borç ve uzun vadeli borç arasında anlamlı negatif ilişki) olduğu bulunmuştur. Elde edilen sonuçlar uzun vadeli borcun göreceli olarak pahalı olduğunu göstermektedir. Öte yandan toplam borç ve özkaynak getirisi arasında anlamlı bir pozitif ilişki olduğu saptanmıştır.

Meydan, Yıldırım, Senger (2016), çalışmalarında, Borsa İstanbul'da işlem görmekte olan gıda firmalarının finansal performanslarını değerlendirmek maksadıyla likidite oranları, faaliyet oranları, mali yapı oranları ve karlılık oranları hem ayrı olarak hem de grup bazında inceleyerek Gri İlişkisel Analiz tekniği ile değerlendirmişlerdir. Elde edilen sonuçlar klasik finansal oran analizinden edinilen sonuçlar ile karşılaştırılarak sonuçlarda tutarlılık olduğu saptanmıştır.

Dağlı ve Eker (2016), çalışmalarında, Türk gıda içecek ve tütün endüstrisindeki büyük ve küçük işletmelerin sekiz yıla ait finansal oranlarının karşılaştırmalı analizi

yapılmıştır. Büyük ve küçük işletmeler için hesaplanan finansal oranların karşılaştırmalı analizi Mann Whitney U testi marifetiyle yapılmıştır. Bu analiz neticesinde duran varlık devir hızı, uzun vadeli borç, faiz karşılama ve kârlılık oranlarının tamamında anlamlı farklılıklar olduğu saptanmıştır.

Yaman, Korkmaz, Açıkgoz (2017), çalışmalarında 2008 küresel finans krizi öncesi ve sonrası dönemlerinde Borsa İstanbul'a kayıtlı olan gıda sektörü işletmelerinin pay getirileriyle finansal oranları arasındaki ilişkileri için Panel Veri Regresyon Analizi tekniğiyle incelenmiştir. Çalışmada üç model kurulmuştur; tüm dönemler (2003:6-2015:12), kriz öncesi (2003:6-2007:12), kriz sonrası (2008:6-2015:12). Analiz neticesinde tüm dönemler için; cari oran, fiyat/kazanç oranı, pay başına kazanç oranı, kriz öncesi dönemde; cari oran, fiyat/kazanç oranı ve kriz sonrası dönemde; cari oran, fiyat/kazanç oranı, pay başına kazanç oranı pay getirileri üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğu saptanmıştır.

Yıldırım, Altan ve Gemici (2018), tarafından yapılan çalışmanın amacı şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları ve finansal performansları arasında olan ilişkiyi Entropi Ağırlıklandırılmış TOPSIS (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution) tekniği ile değerlendirmektir. Amaçlarını gerçekleştirmek üzere, Borsa İstanbul (BIST) Kurumsal Yönetim Endeksinde (XKURY) kayıtlı ve işlem gören, beş farklı gıda ve içecek şirketinin 2013-2016 yılları arasındaki finansal performansları ve kurumsal yönetim notları incelenmiştir. Yapılan analiz neticesinde seçilen şirketlerin finansal performans notları ile kurumsal yönetim notları arasında sürekli ve anlamlı bir ilişki bulunmadığı saptanmıştır.

Öğünç (2018), tarafından yapılan çalışmada, iki farklı imalat alt sektöründen gıda ve tekstil imalatının 2014, 2015 ve 2016 dönemlerine ait finansal verileri oran analizi vasıtasıyla karşılaştırılmıştır. Veriler sektör bazlı olduğundan Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın yayımladığı sektör bilançolarından alınmıştır. Çalışmada ayrıca her bir alt sektörü hacmine göre küçük, orta ve büyük ölçekli olmak üzere farklı oranlar üzerinden değerlendirmiştir. Çalışma neticesinde edinilen bulgularla küçük ölçekli işletmelerde genel anlamda zor bir dönem yaşandığı ve gıda işkolunda kısa vadeli borç ödeme zorluğu olduğu ve tekstil işkolunda alacak tahsil zamanının uzun olması en önemli problemler olarak belirlenmiştir.

Karakoca (2019), tarafından yapılan çalışmada, gıda sektöründe faaliyet gösteren firmalara ait ihracatı artırma stratejilerinin bir pratiği yapılmıştır. Çalışma sonucunda

işletmeler, satış sonrası hizmet ve iş gücü maliyeti vb. unsurlar bakımından iç ve dış pazarlarda rekabet edebileceklerini ve dış pazarlarda iç pazara kıyasla sözü edilen unsurlar bakımından daha fazla avantaj elde edebileceklerini ortaya koymuşlardır. Bununla birlikte firmalar ihracat sürecinde maliyetleri düşürmek ve üretim aşamasında kalite kontrol yöntemlerini geliştirerek ürün kalitesini daha iyileştirdiklerini ifade etmişlerdir.

Dizgil (2019), tarafından yapılan çalışmanın amacı, firma kârlılığını etkileyen içsel faktörlerin belirlenmesidir. Bu amacı gerçekleştirmek üzere BİST Gıda ve İçecek endeksi içerisinde hisseleri işlem gören 21 firmaya ait 2009-2017 dönemi finansal tablo verilerinden faydalanarak Panel Veri Analizi uygulanmıştır. Yapılan çalışmada bağımlı değişken olarak kârlılık göstergesi kullanılırken, bağımsız değişken olarak da kârlılığa etkisi olduğunu düşündükleri içsel faktörler (işletmelerin likidite, finansal yapı ve faaliyet etkinliği oranları) kullanılmıştır. Kârlılığa etki eden etmenleri belirlemek amacıyla iki farklı model ve 15 farklı finansal orandan yararlanılmıştır. Analiz neticesinde birinci ve ikinci modellerde “öz sermaye kârlılığı, kısa vadeli borç oranı, net işletme sermayesi, alacakların ortalama tahsil süresi, uzun vadeli borç oranı” gibi değişkenlerinin aktif kârlılık ve ekonomik kârlılık üzerinde anlamlı etkisinin olduğu saptanmıştır. İki modelde için de alacakların ortalama tahsil zamanı, kısa ve uzun süreli borç oranı, net işletme sermayesi değişkenleri negatif etkiye sahipken, kârlılık değişkenlerinin üzerinde öz sermaye kârlılığının pozitif etkisinin olduğu görülmüştür.

Bardi (2020), tarafından yapılan çalışmanın amacı, BİST’ te işlem gören Gıda İçecek Endeksi içerisinde bulunan 22 firmanın firma etkinliklerinin tespit edilmesi ve firma faaliyetlerini etkileyen firma içerisindeki önemli değişkenleri Veri Zarflama Analizi (VZA) ile ve Veri Madenciliği teknikleri ile belirlemektir. Bu amacı gerçekleştirmek üzere firmaların 2014 – 2018 dönemine ait finansal tabloları içinden 8 tane oran hesaplanmıştır. Etkin olan ve etkin olmayan firmalar VZA marifetiyle saptanmıştır. Analiz sonucuna göre 2014 tarihinde 11 firma, 2015’te 9 firma, 2016’da 17 firma, 2017’de 7 firma ve 2018’de 11 firma etkin bulunmuştur. Çalışma sonucunda firmaların faaliyetlerine etkisi olan en temel değişkenin Yapay Sinir Ağları ile C5.0 Karar Ağacı yöntemine göre net kâr marj oranı olduğu saptanmıştır.

Ülker ve Arslan (2020), çalışmalarında, BİST-Perakende Ticaret Sektöründen üç market zincirinin (BİM, MİGROS, CARREFOURSA) oran analizi tekniğiyle finansal performanslarını saptamayı ve bu market zincirlerinin yıllar bazında finansal performanslarını karşılaştırmayı amaçlamışlardır. Araştırmada, market zincirlerinin 2015-

2018 yıllarına ait İMKB’ de yayımlanan finansal tabloları kullanılmıştır. Analizde, seçilen bu üç firmanın mali tablolarında; likidite, faaliyet, mali yapı ve karlılık oranlarını uygulamışlardır. Çalışma neticesinde likidite oranı yüksekliği sıralaması MİGROS, BİM ve CARREFOURSA şeklinde gerçekleşirken, MİGROS alacak devir hızı, kısa vadeli borçların vade açısından en iyi durumda olan şirkettir. BİM stok ve aktif devir hızı diğer iki firmaya göre daha yüksek olan, aktif karlılık oranı ve faaliyet karlılık oranı en iyi olan şirkettir. CARREFOURSA aktif karlılık oranı en düşük olan şirkettir. Çalışma sonucunda bazı firmalar bakımından verimli ve yatırıma elverişliken, bazı firmalar ise yatırıma dair verimli bir tablo sergileyememiştir.

Filik (2021) çalışmasında, Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren ve gıda endeksinde yer alan 9 gıda firmasının 2015-2019 dönemine ait mali tablo verilerinden faydalanarak Rasyo Analizi Tekniği formülleri aracılığıyla finansal performanslarının analizi yapılmıştır. Ek olarak 2015-2019 dönemlerini kapsayan firmalara ait bilanço ve gelir tablosu verileri vasıtası ile bu tablolardaki birbiri ile ilişkili olan kalemlerin yıllar bakımından göstermiş olduğu eğilimleri araştırmak maksadıyla Trend Analiz Yöntemi kullanılmıştır.

Daştan (2021), tarafından yapılan bu çalışmada, firma değeri ile finansal riskler arasında bulunan ilişkinin analizi yapılmıştır. BİST imalat sanayi sektöründe bulunan gıda, içecek ve tütün sektörünün analizi yapılarak literatüre ve sektöre katkı sağlamak amacı ile sektör içerisindeki 23 firmaya ait 2010-2020 yıllarına ait verileri Panel Veri Analizi tekniğiyle analiz edilmiştir. Çalışmada finansal risklerin firma değeri üzerindeki etkilerini görmek maksadıyla iki model tayin edilmiştir. Modellerde firma değeri için TobinQ ve Piyasa değeri/Defter değeri’nden faydalanılmıştır. Firma değerinde likidite riski ve kur riski TobinQ modelinde anlamlı etkisi olan ve likidite riski negatif yönlüdür sonuçlarına ulaşılmıştır. Kredi ve kur riski PD/DD modelinde anlamlı bir etkisi olduğu ve kur riskinin negatif yönde olduğu bulgulanmıştır.

Mazman İtik (2021), çalışmasında, mali analiz yöntemlerinden karşılaştırmalı analiz, yüzde yöntemiyle (dikey) analiz, oran (rasyo) analizi, eğilim yüzdeleri (trend) analizi ve yöntemlerinden faydalanılmıştır. Çalışmada bazı teorik bilgiler verilmiş, daha sonra Borsa İstanbul’da faaliyette bulunan bir gıda işletmesinin 2021-2019 yılı bilanço ve gelir tabloları verileriyle mali tablolar analizi yapılmıştır. Çalışma neticesinde; işletmenin 2019 yılında bir önceki yıla göre daha az net çalışma sermayesi bulunduğunu, buna karşın borç ödeyebilme gücüne sahip olduğu, 2019 yılında bir önceki yıllara kıyaslandığında daha az kâr elde ettiğini bu duruma finansal giderlerin neden olduğu saptanmıştır. Ayrıca kısa vadeli

yabancı kaynak düzeyinin yüksek ve cari oranında beklenen seviyenin altında olmasından dolayı nakit akışına ve borçlanmaları konusunda dikkatli olması gerektiği sonucuna varılmıştır.

Nakat ve Bou-Mitri (2021), çalışmalarında dünya ekonomisini ve küresel sağlığı tehdit eden COVİT-19 salgınının gıda endüstrisi üzerinde oluşturduğu etkileri ortaya koymayı amaçlamışlardır. Çalışma salgının başladığı andan itibaren 5 Haziran 2020 tarihine kadar bilimsel dergilerde yayımlanan ve Dünya Sağlık Örgütü'nün yayımladığı 25 farklı kaynak ve bilgilerin derlenmesiyle oluşturulmuştur. Ayrıca bu çalışma iş sürekliliğini ve bu tür beklenmedik durumlarda paydaşlara güvence sağlayabilen gıda sektörünün hazırlık seviyesini ölçmek için değerlendirme vasıtası olarak da hizmet edebilmektedir.

Eyceyurt Batır (2022), tarafından yapılan çalışmada gıda perakende sektörünü 2019-2021 yılları arasında yaşanan Covid 19'un etkin olduğu süreçte analiz etmek amaçlanmıştır. Amacını gerçekleştirmek üzere BİST' te işlem gören gıda perakende sektörüne ait 5 firmaya dair performans göstergelerinin SWARA yöntemi ile önem düzeyi hesaplanmıştır. Hesaplama sonucunda ulaşılan önem düzeyleri çok kriterli karar verme tekniklerinden biri olan TOPSIS tekniği ile analiz edilerek 2019 dönemi kriterleri sonucunda ilk sırada BİM A.Ş., ikinci sırada MİGROS A.Ş. 'nin bulunup ve 2020-2021 dönemi kriterleri sonucunda ilk sırada MİGROS A.Ş., ikinci sırada BİM A.Ş. bulunmuştur. Araştırma kapsamındaki diğer gıda perakende şirketleri kriterler bakımından sonraki sıralarda bulunmaktadır.

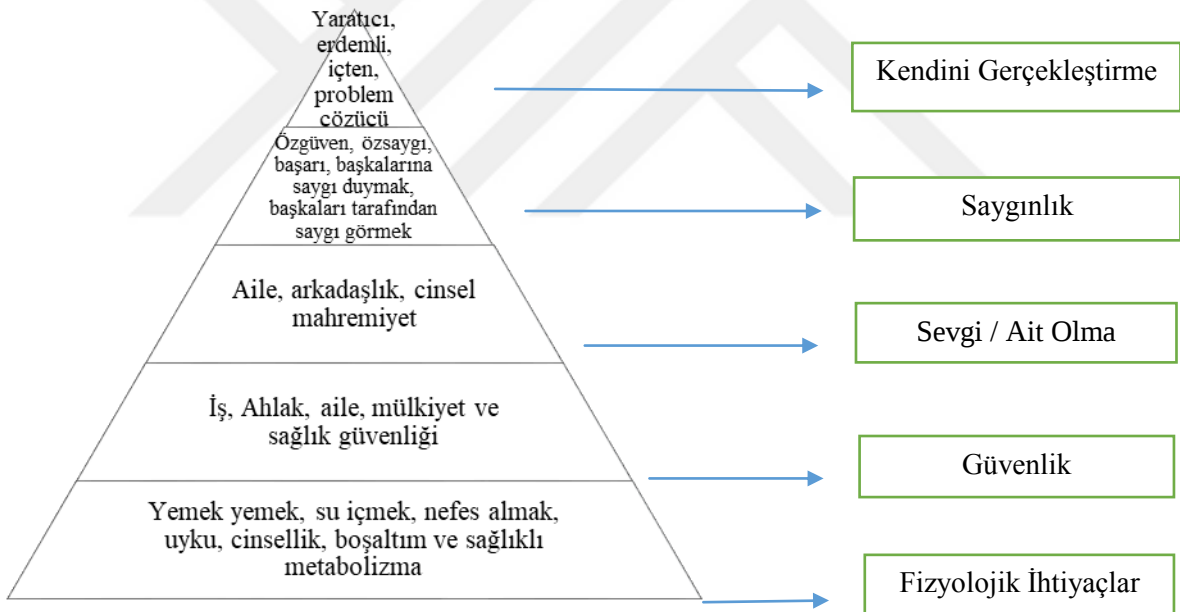
Gül ve Erdem (2022), çalışmalarında Borsa İstanbul'da kayıtlı ve işlem gören gıda perakende sektörü firmaları analiz edilmiştir. Sektördeki BİM, Bizim Toptan Satış Mağazaları, CARREFOURSA ve MİGROS şirketlerinin 2013–2020 dönemlerine ait bilanço ve gelir tablolarından faydalanarak finansal performansları detaylı bir şekilde incelenmiştir. Finansal analiz aracılığıyla elde edilen göstergeler ilk olarak Entropi tekniği ile ağırlıklandırılmış, daha sonra ise TOPSIS tekniğiyle değerlendirmeler yapılmıştır. Çalışmadan edinilen sonuçlar, sektörün geçmiş yıllardaki performanslarını karşılaştırmalı olarak yansıtmış olup, pandemi döneminde de sektörün genel durumunu özetleyerek sektör firmalarının rakipleri ile kendilerini kıyaslama ve bu sayede iyileştirme imkânı elde edebileceğini göstermiştir.

## 2.2. Stratejik Açıdan Gıda Sektörü

### 2.2.1. Gıda sektörünün önemi

Beslenme olgusu toplum sağlığını korumada, ülke ekonomisinde ve ülkenin kalkınmasında esas işlevlerden biri olup, söz konusu işlevi karşılayan maddeler besin öğeleri ve bu besin öğelerini kapsayan, işlenmiş veya organik biçimdeki hayvansal, bitkisel, sentetik menşeli içilebilir ve yenilebilir nitelikli maddeler gıda olarak tanımlanmaktadır (Halaç, 2002: 108).

Toplum sağlığının korunmasında tüketim olgusu insanoğlunun varoluşundan günümüze kadar varlığını devam ettiren bir olgudur. İnsanların yaşamını sürdürebilmesi için beslenmesi gerekir. Beslenme, kişinin gelişme, büyüme, sıhhatli ve üretken bir biçimde uzun süre yaşamını sürdürebilmesi için ihtiyaç duyduğu besin öğelerini alarak vücudunda kullanmasıdır (Ünsal, 2019: 1).



**Şekil 2.1. Maslow'un ihtiyaçlar hiyerarşisi (Kaynak: Maslow, 1943; aktr. Çoban, 2021: 114)**

İnsanlar beslenmek için gıda maddelerine ihtiyaç duymaktadırlar. Yeterli gıdaya ulaşım geçmişten bugüne dek insanların temel problemlerinden birisi olmuştur. Psikolog A. H. Maslow insanların gereksinimlerini önceliklerine yönelik sıraladığı “ihtiyaçlar hiyerarşisi”nde hiyerarşinin en üst kısmında kendini gerçekleştirme ihtiyacı ve sırasıyla değer- saygı ihtiyacı, aidiyet ve sevgi ihtiyacı, güvenlik ihtiyacı, hiyerarşinin en alt kısmında biyolojik ve fizyolojik ihtiyaçlar yer almaktadır. İhtiyaçlar hiyerarşisinin

tabanında yer alan ihtiyaçlar hiçbir koşulda vazgeçilemeyen yeme, içme, uyku gibi temel fizyolojik ihtiyaçlardan oluşmaktadırdır. Yapılan sıralamada insanların fizyolojik ihtiyaçlarının birinci basamağında yer alan gıdanın ve beslenmenin insan sağlığında ne derece önemli olduğu gözler önüne serilmektedir. Maslow insan ihtiyaçlarının sınırsız olduğunu ve biri giderildikten sonra başka bir isteğin türeyeceği bir döngüyle açıklamaktadır. İnsanların temel gıda ürünlerine olan gereksinimlerinin yaşamsal bir olgu olması sebebiyle beslenme için gıda temininin sürekliliği ve güvenliği son derece önemli bir zorunluluk taşımaktadır.

Dünya nüfusunun hızlı bir biçimde artması, teknolojinin gelişmesiyle birlikte yaşanan çevre kirliliği, iklim değişikliği, ekonomide yetersizlik ve eğitim yetersizliği gibi nedenler beslenme ile ilgili sorunları derinleştirerek güvenli gıda teminini güçleştirmektedir. Gıda güvenliğinin ve kalite güvencesinin sağlanması çabaları da tüketici ve toplum sağlığı açısından büyük önem taşımaktadır (Topuzoğlu, Hıdıroğlu vd., 2007: 253). Gıda güvenliğinin ve kalite güvencesinin sağlanması gıda teknolojisinin bilinçli ve doğru kullanılmasıyla mümkün hale gelmektedir.

Gıda teknolojisinin gelişimi ve tüketicilerin bilinçlenmesi, beraberinde ürünlerin kalitesini iyileştirme çabalarını arttırmayı getirmektedir. Tüketicilerin hayatları için gerekli olan temel gıdaların, en güncel teknolojik gerekler istikametinde üretilmesinin sağlanması, sağlıklı beslenme yolunda hizmet açısından önemlidir.

Beslenmenin önemini yalnızca bireysel anlamda değil toplumsal anlamda da değerlendirmek gerekmektedir. Tarım sektörü ve gıda sektörü ülke ekonomisinde çok büyük bir yer tutmaktadır. Bu açıdan değerlendirildiğinde Türkiye’de üretilen ve ürünlerin kalitesi, güvenliği, devamlılığı yalnızca ülkede yaşayanların değil aynı zamanda ihraç edilen ülkeler için de önemli bir sorun olmaktadır.

Olağandışı süreçlerde gıda ürünlerine ulaşmak güç bir hal alabilmektedir. Kriz, savaş, kıtlık, kuraklık, salgın gibi toplumları ilgilendiren olağandışı süreçler beslenmenin küresel bir sorun olabileceğini ve bu nedenle de toplumların ticaret yapmak amacıyla başka ülkelerle gıda ürünleri konusunda anlaşabileceğini göstermektedir. Gıda ürünlerinin ithalat ve ihracatı yalnızca ticaret yapmak maksatlı değil aynı zamanda yeterli ve sağlıklı beslenmeyi garanti altına almak ve gıda ürünlerinin sürekliliğini, güvenliğini arttırmak amacıyla yapılmaktadır.

### 2.2.2. Türkiye’de ve Dünya’da yeterlilik açısından gıda sektörü

Gıda sanayi tarımsal hammaddelerin bir ya da daha fazla işleme maruz kalması ile elde edilen ürünleri kapsamaktadır Uluslararası Gıda Standart Sanayi Sınıflandırması - 3 (ISIC - 3) ve AB Ekonomik FAAliyetlerin İstatistiksel Sınıflandırması (NACE)’na göre 9 alt sektörden meydana gelmektedir. Bu sınıflandırma sırasıyla şu şekildedir;

**Tablo 2.1.** Gıda sanayinin sektörel dağılımı (**Kaynak:** Bulu, Eraslan ve Barca, 2007: 313)

|                         |                              |                             |
|-------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| Et ve et ürünleri       | 4.Tahıl ve nişasta mamulleri | 7.Şeker ve şekerli mamuller |
| 2.Süt ve süt ürünleri   | 5.Meyve ve sebze işleme      | 8.Yem Sanayi                |
| 3.Su ürünleri mamulleri | 6.Bitkisel yağ mamulleri     | 9.İçecek imalatı sektörü    |

Ekonominin gelişimi insanlık tarihinin en geniş kapsamlı ve en önemli süreçlerinden biridir. Ekonominin küreselleşmesiyle birlikte ihracat ülkeler ve işletmelerin gelişme düzeyi ile paralel olduğundan önem gerektiren bir noktaya gelmiştir. Küreselleşme ile beraber rekabet koşulları daha da zorlaştırdığından işletmeler ayakta kalabilmek için yerel pazarların ötesinde farklı ülkelerin pazarlarında da söz sahibi olmak istemektedirler. Farklı ülkelerin pazarlarında imkânlarını değerlendirme yoluna girmek işletmelerin devamlılığı, elde edeceği kazancı ve işletmelerin büyümesi bakımından önem arz etmektedir. Ekonominin gelişimi tarım toplumlarından, sanayi toplumlarına, oradan da teknolojinin gelişimi ile ortaya çıkan yapay zekanın oluşturduğu dijital ekonomiye evrilmiştir. Uluslararası pazarlarda küçük ve büyük ölçekli işletmeler kendilerine yer edinmek amacıyla yoğun çaba sarf etmektedirler. Uluslararası pazarlara olan talep ve bütün işletmelerin ulaşım ve iletişim konusunda aynı avantajı taşıması işletmeler açısından pazarda tutunabilmeyi zorlaştırmaktadır.

Tarımsal hammaddenin katma değerini artırmak, tarımsal üretimi kontrol ve teşvik etmek, ülkede sağlam işgücünün oluşmasının zemini olan dengeli ve yeterli beslenme ihtiyacını karşılamak, dış ticarete artı değer oluşturmak, tarım tekniğinin ilerlemesine katkı sağlamak gıda sektörünün bir ülkenin ekonomisine sağlayacağı faydalar arasında yer almaktadır (Demircan ve Dernek, 2004: 95).

Gıda ürünlerinin ülke ekonomisine katkısı ilk olarak gıda ürününe istenildiğinde ulaşmaktan geçmektedir. Bir ülkede gıda üretim miktarı yeterli düzeyde olsa bile insanların dilediğinde gıda ürünlerine ulaşımı sağlanamaz ise geçimin sağlanmasının imkânı yoktur. Gıda ürünlerine erişim sürecini zorlaştıran bir takım etmenler bulunmaktadır. Bu etmenler; küresel ısınma, iklim değişikliği, tarım arazilerinin verimsizleşmesi ve kuraklaşması, erozyonlar, köyden kente göçlerin artması, israf, hızlı nüfus artışları, aşırı gıda stoklanmaları, biyoyakıt kullanımının artması, yüksek ve istikrarsız gıda fiyatları, işsizlik, düşük gelir düzeyidir. Bu etmenler gıdaya erişimin sadece gıda ürünlerinin üretilmesi ile mümkün olmadığını, konunun bütüncül bir bakış açısı gerektirdiğini göstermektedir (Erbaş ve Arslan, 2015: 55-59).

Doğan (2020) çalışmasında, Türkiye'nin son yıllarda sebze ve meyveler haricinde çok sayıda tarım ürünüde kendine yetmediği gözlemlenmektedir. Çeşitli tahıl, yağlı tohum, hububat ürünlerinde ülke içinde ulaşılan verim artışlarına karşın ihracatçıların ve tüketicilerin toplam ihtiyacını karşılayamadığı görülmektedir. Bu durum Türkiye'nin gıda ve tarım sistemini olası krizlere karşı dirençsiz kalmasına yol açmaktadır. Son yıllarda tarım sektöründe girdi fiyatlarının ürün fiyatlarına nazaran daha fazla artması, insanların reel gelirlerinde meydana gelen artışa rağmen gıda enflasyonun yüksek seyretmesi yapısal problemlerin neticesi olduğunu ifade etmektedir.

Euronews haberine göre; Türkiye, Avrupa'da tüketim harcamaları içerisinde gıda ürünlerine en fazla pay ayıran ülkelerden biridir. AB ülkelerinde hanehalkının tüketim harcamasının %14,3'ü gıda ve alkolsüz içeceklere yapılırken, Türkiye'de %23,4'ü yapılmaktadır. Türkiye bu anlamda Karadağ ve Romanya'dan sonra üçüncü sırada yer almaktadır. Türkiye'de son sekiz yılda gıdanın payı %13 artarken, AB' de bu oran %8 artmıştır. Gıda harcamalarının payı AB'de yüzde 14,3 olurken, Bulgaristan' da % 20,1, Yunanistan'da % 18,1, İtalya'da %15,5, Fransa'da %13,9, Hollanda'da %12,6 ve Almanya'da %11,8 olmuştur. En düşük oran ise %8,3 ile İrlanda'ya aittir. Türkiye'nin AB ülkeleri içerisinde hane halkı tüketim harcamalarında gıda ürünlerine ayrılan payın yüksek olması ülkenin beslenmeye önem verdiğini göstermektedir (<https://tr.euronews.com/2022/11/21/hanehalki-tuketim-harcamalari-turkiye-avrupada-gidaya-en-cok-pay-ayiran-ulkelerin-basinda>. E.T.:21.10.2023).

Dünya üzerinde tarımsal üretimde ciddi artışlar olmasına rağmen gıdaya ulaşım sıkıntısı yaşayan çok fazla insan bulunmaktadır. 2019 yılında dünyada yetersiz beslenen insanların sayısı 687,8 milyon kişi olarak kaydedilmiştir. Bu sayı dünya nüfusunun %

8,9'luk kısmının yetersiz beslenme sorunu ile karşı karşıya olduğunu ortaya koymaktadır (FAO, IFAD, UNICEF, WFP ve WHO, 2020).

Salgın hastalık gibi süreçlerde açlık, kıtlık, yetersizlik boy göstermektedir. Tüm Dünyayı etkisi altına alan Covid19 Pandemi sürecinde gıda temini, yeterliliği problemleri gündem olmuş gıdaya erişim Covid19 Pandemi sürecinde güçleşmiştir.

Birleşmiş Milletlerin 2015 yılında gerçekleştirdiği sürdürülebilir Kalkınma Zirvesinde kabul edilen ve 17 temel amaçtan meydana gelen 2030 yılı sürdürülebilir Kalkınma Amaçları Gündeminin ikinci amacı açlığın sıfıra indirilmesi olarak belirlenmiştir. Bu amaç üzerinden oluşturulan hedeflerden biri hedeflenen 2030 yılına dek açlığın tamamen bitirilmesi ve bütün insanlar, öncelikle yoksullar ve bebeklerin de dâhil olduğu savunmasız haldeki insanların güvenli, yeterli ve besleyici gıda ürünlerine ulaşımının sağlanması olarak belirlenmiştir (United Nations, 2015).

Birleşmiş Milletlerin ve Dünyanın 2030 yılına kadar amaçladığı açlığın sıfıra indirilmesi hedefi 2019 yılı itibari ile hedefine ulaşamamış ve 2019 yılında 613 milyon kişi olarak belirlenen açlık savaşı vermektedir(Yılmaz ve Yücel, 2022:699). BM (2023) raporuna göre, 2022 yılında 691 ile 783 milyon kişi açlık ile mücadele ettiği belirtilmektedir. Son trendlerin devam etmesi halinde açlığın etkilediği insan sayısının 2030'a varmadan 840 milyon insanı bulacağı öngörülmektedir. COVID – 19 pandemisi döneminde, açlık düzeyi önceki dönem ile kıyaslama yapıldığında 122 milyonluk bir artış olmuştur. Dünya gıda programı 135 milyon insanın insan kaynaklı çatışmaları, ekonomik gerilemeler ve iklim değişiklikleri sebebiyle açlık çektiğini ifade etmiştir (<https://www.unicef.org/turkiye/basın-bülteni>, 13.07.2023).

### **2.2.3. Krizlerden gıda sektörü nasıl etkileniyor**

Ekonomik krizlerden etkilenmeyen çok az sektör bulunmaktadır. Krizler neredeyse bütün sektörleri etkilediği gibi gıda sektörünü de etkilemektedir. Gıda sektörü içerisinde çok sayıda işlem ve iş kolu barındıran büyük bir sanayi dalıdır. Gıda sektörü, tarım sektöründen hammaddelerini alan ve hammaddeleri birtakım işlemlerden (işlemek, depolamak, muhafaza etmek, ambalajlamak ve pazarlamak vs.) geçirerek tarım ürünlerini ürüne dönüştürerek, onların değerini arttıran sanayi dalı olarak tanımlanmaktadır (Çetin, 2008: 172). Krizlerin gıda sektörü üzerindeki etkilerini değerlendirebilmek için önce kriz kavramının kapsamı bilinmelidir.

Kriz kavramı için çok sayıda tanım yer almaktadır bu tanımlardan bir kaç şöyledir: Kriz sözcüğü etimoloji bakımından incelendiğinde Yunancada “ayrılmak, karar almak” manasındaki “Krisis” kelimesinden gelmektedir. Oxford sözlüğünde “kriz, daha kötüye ya da daha iyiye gitmek için dönüm noktası” şeklinde tanımlamaktadır (Kaya, 2009: 3). Kriz, her örgütün yaşamında karşılaşılabileceği, örgütün yaşamını tehdit eden, örgütün üst düzey hedeflerini tehlikeye sokan ve ivedilikle tepki gösterilmesini gerektiren; örgütün kriz önleme ve öngörme mekanizmalarının eksik kaldığı gerginlik yaratan bir vaziyettir (Can, 1997: 312). Krizden öncesi, kriz anı ve krizden belli bir süre sonrası genellikle "kaotik"tir. Bu durum öyle bir durumdur ki kriz döneminde işler birbirine karışır ve düzen belirli süreli de olsa altüst olur (Demirtaş, 2000: 354). Karmaşa ve düzensizlik içeren kriz süreci biteceği ana kadar insanlarda tedirginlik ve panik hali oluşturan içinden çıkılması zor olan belirsiz bir süreç olarak yaşanmaktadır.

Ekonomik kriz ise, ekonomide yer alan karar verme birimi olan bireyler (hane halkı), firmalar ve devletin faaliyet ve davranışlarında iç ve dış konjonktür sebebi ile oluşan ani ve öngörülemeyen değişimler olarak ifade edilebilmektedir. Belirli bir dönemde beklenmedik biçimde ve eksik ya da yanlış yönetsel tercihlerle meydana gelen makro ekonomik buhranlar olarak tanımlanabilmektedir (Apak, 2009: 6).

Aniden gerçekleşen ve öngörülemeyen ekonomik krizlerin çok sayıda sebebi vardır. Bu sebepler; doğal afetler, askeri müdahaleler ve her türlü savaşlar, istikrarsız politikalar ve yanlış yönetsel süreçler, siyasal bunalımlar, piyasalardaki (mal ve hizmet piyasaları) arz fazlalıkları ile talep daralması, piyasalarda denetleme ve düzenleme mekanizmasının yetersiz olması veya eksikliği olarak bilinmektedir.

Ekonomik krizlerden neredeyse bütün sektörler etkilenmektedir. Ancak bilindiği gibi gıda ve tarım sektörlerinde üretilen mamullerin zorunlu tüketim ve temel ihtiyaç maddeleri olması gıda ve tarım sektörlerinin ekonomik krizlerden diğer sektörlerle kıyaslandığında daha az etkilenmesine sebebiyet vermektedir.

Ekonomik krizlerin sektörler üzerindeki etkisinin yanı sıra insan davranışları üzerinde de etkileri bulunmaktadır. Krizler toplum hayatını, ülkeleri ve bireysel davranışları sosyoekonomik açıdan etkilemektedir. Gerek toplumlar ve ülkeler açısından, gerek bireyler ve tüketiciler açısından çok fazla yıkıcı etkisi bulunan ekonomik krizler gelirin azalması, işsizlik, sınıflar arasında yaşanan gelir dağılımlarındaki adaletsizliklerin artması, insanların yoksullaşması ve bu yaşananların neticesinde hayat standartlarının farklılaşması gibi yaşamsal önemi olan sonuçlar doğurmaktadır.

Gönenç ve Gültaş (2010) çalışmalarında, ekonomik krizler ile birlikte gelir dağılımında meydana gelen değişikliklerin tüketici davranışlarında olumsuz değişiklikler yarattığını ifade etmişlerdir. Ekonomik krizlerin tüketicilerin üzerindeki en mühim etkisi reel gelirlerinde meydana gelen düşüşlerdir. Bu düşüşlerin meydana geldiği dönemlerde tüketiciler zor ekonomik şartlara kendilerini adapte etmeye uğraşırlar. Kriz dönemlerinde ekonomide yaşanan bozulmalar sebebiyle tüketiciler için “fiyat” daha önemli bir faktör olduğundan bu dönemler tüketicileri psikolojik ve finansal bakımdan etkileyerek refah dönemlerine nazaran daha değişik bir satın alma davranışı göstermelerine sebep olmaktadır.

Ekonomide yaşanan değişikliklerin bireylerin satın alma davranışı üzerindeki etkileri incelendiğinde kriz dönemlerinde insanlar gıda ürünlerini satın alırken tüketimi ve israfı azaltma eğilimine yönelmektedir. Satın alımlarda bir seçim yapma sürecine giren insanlar ürünün gereklilik mi yoksa lüks mü olduğu konusunda çeşitli seçimler yapmaktadırlar. Bu süreçte insanlar dikkatli karar verme bilinci, en iyi- en bilinen marka eğiliminden daha az bilinen markalara geçiş, daha uyuuna mal etmek için ithal markalardan yerel markalara rağbet etme, indirimli- kampanyalı ürün arayışlarına girme, alınan gıda ürününün miktar ve boyutunu küçültme gibi seçimler yapabilmektedir. Yaşanan kriz süreçlerinde bireyler temel gıda malzemelerini yaşamsal ve zorunlu olmaları sebebiyle almaktan vazgeçmeden, sürekli olarak kemer sıkma stratejisi izleyerek tasarruflarını yönetmektedirler (Ang, Leong ve Kotler, 2000: 102-106).

Belirsizliğin ve riskin yüksek olduğu kriz dönemlerinde ekonomide yaşanan bozulmalar bireyleri etkisi altına alarak farklı davranışlar sergilemeye iterken, firmaları daha farklı etkiler altına almaktadır. Ekonomik kriz döneminde ekonomideki basit bir değişiklik bile firmaları yakından alakadar etmektedir. Tüketici davranışlarında, döviz kurlarında ve faiz oranlarında, kredi imkânlarında yaşanan farklılıklar da gıda firmalarını etkilemektedir.

Kriz dönemlerinde birçok firmanın satış ve kazanç oranı düşmekte ve yatırım imkânları azalmaktadır. Bu dönemlerde firmaların karlılıkları artan maliyetler ve düşen satışlar sebebiyle azalmaktadır. Firma yöneticileri kriz sürecini iyi yönetebilmek ve işletmelerin ayakta kalabilmesi için likiditenin korunması, gereksiz harcamaları engelleme, nakit rezervlerini optimize etme ve nakit akışını planlama gibi çeşitli nakit yönetim prosedürlerini uygulamaktadır.

#### 2.2.4. Tarımsal gıda ile ilgili olarak Türkiye’de tarım politikaları

Bilindiği gibi gıda sektörü tarım sektörü ile doğrudan ilişkili olan bir sanayi koludur. Tarım sektöründen sağlanan bitkisel ve hayvansal hammaddelerin, uygulanan bir dizi işlemle, tüketime hazır ve raf ömrü uzun ürünlere çeviren sanayi koluna “gıda sektörü” denmektedir (Bulu, Eraslan ve Barca 2007: 312). Gıda sektörü imalat sektöründe “Sanayi Devrimi”nden sonra ülkemizde en fazla ilerleme kat eden sektör konumundadır. Gıda sektörü teknolojik gelişmeler ve teknolojinin kullanımı sonucunda yaşanan ilerlemelerle ve uygulanan beş yıllık kalkınma programları ve politikalarla büyük atılımlar yaparak ülke ekonomisine katkı sağlamaktadır.

Gıda Sanayinin amacı mevsime ve yöreye bağlı olarak değişkenlik gösteren gıda ürünlerine olan ihtiyacın sürekliliğinden dolayı çabuk bozulmaya meyilli tarımsal ürünlerin belirli işlem ve koruma yöntemlerinin uygulanmasını gerekli kılan işlemleri yerine getirerek tüketiciye sunmaktır. Bazı gıda ürünlerine duyulan ihtiyacın sürekli olması sebebiyle gıda ürünleri üretiminin yapılamadığı iklim ve toprak yapısının elverişli olmadığı yerlere gıda temininin yapılması ülkeler için önem arz etmektedir.

Gıda sanayinin önündeki en büyük problem kaliteli ve yeterli hammaddenin olmamasıdır. Tarım sektöründe teknolojik açıdan tarımın geliştirilmesi, kaliteli ve yeterli ürün yetiştirilmesi bakımından iyi bir tarım politikası uygulanması, gıda sektöründe yeterli kapasite kullanım miktarı için ihtiyaç duyulan alt yapının oluşturulması büyük önem taşımaktadır.

Gıda sanayinin var olma sebebi ulaşılması mümkün olmayan zamanda ve ulaşılması mümkün olmayan miktarda gıda ürününe ulaşabilmektir. Bilindiği üzere tarımsal ürünlerin bir bölümü taze olarak yani doğrudan tarladan sofraya biçiminde kullanılırken bir bölümü de hammadde olarak gıda sanayinde işlenmekte ve farklı gıda ürünlerine dönüştürülmektedir. Tarımsal üründe işleme oranı her gıda ürünüde farklılık olmaktadır. Tarımda makineleşme ile çiftçiler için üretim daha kolay bir hal almıştır. Tarımda teknoloji kullanımının ana maksadı ekonomik ve ekolojik optimizasyonu sağlamaktır (Saraç vd, 2000: 902).

Gıda sanayisi için üretilen gıdaların büyük bir çoğunluğu geleneksel tarım yöntemlerinin kullanılması ile edinilen emtia bitkilerinden oluşmaktadır. Teknolojinin gelişmesiyle birlikte artan olanaklarla kimi üreticiler üretimde maliyeti düşürmek için kimyasal maddeler kullanırken kimi üreticiler organik gıda üretmeye devam etmiştir. Kimyasal maddeler genel manada genetik mühendislerinin türlü yöntemlerle müdahale

ettiği kalıtsal değişikliklere sebep olan (GDO) genetiği değiştirilmiş organizmalardır. Maliyeti dūřürmek için başvurulan bu sağlıksız yöntem günümüzde hızla artarken, kaliteli, verimli ve sağlıklı gıdaya talep fazla olduğundan organik gıda üreticileri azımsanmayacak kadar çoktur. Beslenmeye dayalı sağlık sorunlarının arttığı günümüz dünyasında organik gıda üretimine önem veren kesim her geçen gün daha fazla artmaktadır.

Gıda endüstrisi günümüzde büyük oranda geleneksel, emek-yoğun, sermaye yoğun, kişilerin ve ailelerin yürüttüğü çalışmalardan büyük ve mekanik endüstri sürecine dayanan imalat ile çeşitlendirilmiştir. Teknolojinin gelişmesiyle birlikte tarımda ve gıda endüstrisinde insan gücüne olan ihtiyaç nispeten azalsa da, insan gücünden bağımsız bir sektör değildir. Türkiye’de tarım sektörünün milli gelir içerisindeki nispi payı yıllar bakımından geriliyor olmasına karşın, istihdama, dış ticarete katkısı, hizmet sektöründe yarattığı etki ve sanayi sektörüne kazandırdığı girdi dikkate alındığında tarım sektörünün ülke ekonomisindeki önemi ve yeri büyüktür (Kıral ve Akder, 2000: 1).

Tarım sektörünün önemi yalnızca ülke sınırları içerisinde olmayıp, sınır ötesi bir öneme sahip olmaktadır. Ülkemiz konumu itibariyle lokomotif değeri taşımaktadır. Türkiye coğrafi konum bakımından çok sayıda ülkeye sınırları olduğundan ve aynı zamanda Avrupa Birliğine (AB) üye olan ülkelere yakınlığı sebebiyle avantajlı olduğundan, ürettiği ürünler kısa sürede Avrupa pazarlarına sunmaktadır. Bu avantaj ülkede faaliyetleri olan gıda firmalarına lojistik bakımından rekabet üstünlüğü sağlamaktadır (Tutar vd., 2019: 207).

Türkiye’de tarım sektörü 1980 yılına kadar genel anlamda devlet eliyle korunup desteklenmiştir. 1980 yılından sonra uygulanan yapısal uyum programlarıyla devletin gıda ve tarım üzerindeki rolü azalmıştır. Devlet ülke içinde gıda arzının eksik veya fazla olduğu dönemlerde piyasaya müdahale edip üretici ve tüketiciyi korumak adına bir dizi çalışma yürütmüştür (Eştürk ve Ören, 2014: 198).

Ülkemizde yapılan özelleşme ve serbestleşme faaliyetleri ile birlikte ulusal öncelikler, halkın gıda temini, refah seviyesi olumsuz etkilenmiştir. Olumsuz etkileri bertaraf etmek güçlkle sağlanabildiğinden tarım sektöründe doğru politikalar izlenerek gıda güvenliğinin korunması ülke insanının refahı için zorunluluk arz etmektedir. Gıda güvenliğinin sağlanmaması ülke nüfusunun yaklaşık %25-30 ‘unu istihdam eden tarım sektöründe yaşanan aksaklıklar üretimi, gıda arzını, gıda güvencesini olumsuz etkileyerek ülkeyi ekonomik ve sosyal açıdan zora sokabilmektedir (Eştürk ve Ören, 2014: 199).

Tarımda sürdürülebilir gıda güvencesi uluslararası rekabetten çiftçilerin etkileneceği düzeye getirilerek tarımsal verimlilik, çeşitlilik ve üretimi geleceğe taşımak ülkemiz açısından büyük önem taşımaktadır. Gıda güvenilirliği konusu yalnızca devlet yöneticilerinin sorumluluğunda değil, tek tek işletmelerin, ailelerin, toplumun ve insanların sorumluluğunda bulunmaktadır.

2004 yılında (5179 sayılı yasa) düzenlenen ve açlıkla mücadele için uygulamaları olan gıda bankaları ülkemizde de dikkat çekmeye başlamıştır. Gıda güvencesinin temini ülkemizde yalnızca yeterli gıda üretimine dayalı değil, düşük gelir ve yapısal yoksulluk gibi esas ekonomik problemlerin çözümüne dayalıdır (Eştürk ve Ören, 2014: 195-196).

Türkiye’ de son dönemdeki politikalar genel anlamda serbest ticaret yönünde gelişme göstermiştir. Türkiye’de fiyatlardaki artışlar, artan gıda talepleri, kuraklık, tüketici bilinci, tarımsal üretimde dalgalanmalar, gıda güvencesine yönelik endişelerin artmasına sebep olmuştur. Böylelikle, gıda güvencesine dair konular tarım politikalarının en fazla üzerinde durduğu konular olmuştur.

Türkiye’nin bulunduğu coğrafi konumu, kuşağı ve dört iklimi belirgin bir biçimde yaşaması bitki örtüsü ve tarımsal ürün çeşitliliğinin fazla olmasının temel sebepleridir. Türkiye ’de üretilen tarımsal ürünler: Tarımsal üretimde en fazla paya sahip ürün buğday ikinci sırada mısır olmuştur. Ülkemizde tahıllar (buğday, mısır, çeltik, arpa, çavdar, yulaf, kaplıca, darı, kuşyemi, mahlût, tritikale, sorgum), Patates, kuru baklagiller [bezelye, nohut, fasulye (kuru), mercimek (kırmızı-yeşil), börülce, burçak, buy, mürdümük], yenilebilir kök ve yumrular (yüksek nişasta ve inülin içeren kök ve yumrular), yağlı tohumlar (soya, yer fıstığı, ayçiçeği, susam, aspir, kolza, pamuk tohumu(çiğit), keten tohumu, kenevir tohumu), tütün, şeker pancarı, yem bitkileri (hayvan pancarı, burçak, fiğ, korunga, üçgül, yonca), eczacılıkta kullanılan bitkiler [haşhaş(kapsül), acı bakla, şerbetçi otu, fiğ (dane)], sebzeler, meyveler, baharat bitkileri (kırmızı biber, anason, kimyon, kekik), çay üretilmektedir (Ören vd., 2008: 18).

TOB’un 2023 verilerine göre Fındık, incir, kiraz ve kayısı üretimi ve ihracatında dünyada ilk sırada yer alan Türkiye dünya sıralamasında 20 farklı üründe dünya çapında ilk dörtte yer almaktadır. Türkiye 2023 yılında en çok buğday ve buğday ürünlerini (21.663) ton ihraç etmiştir. Sırasıyla onu meyve suyu (8.625 ton), incir ve incir ürünleri (6.929 ton), üzüm ve üzüm ürünleri (6581 ton), meyve ve meyve ürünleri (6.017 ton), fındık ve fındık ürünleri (2.952 ton), kayısı ve kayısı ürünleri (2.318 ton) ve hayvansal ürünler (1.034) ton ihraç edilmiştir.

Türkiye’de tarımsal gıda ile ilgili olarak; TÜİK’e göre Dış ticaret endeksleri’ nin 2021-2022 verilerince tarım ürünleri ihracatı, 2021 yılında 156,5 iken 2022 yılında 158,3 olup değişim oranı % 1,1’ dir. Tarım ürünleri ithalatı, 2021 yılında 94,0 iken 2022 yılında 114,0 olup değişim oranı % 21,3’tür. İhracat oranında iki yılın verilerine göre ciddi bir artış gözlemlenemezken, ithalat ürünlerinde bir önceki yıla göre ciddi bir artış gözlemlenmektedir. Bu da tarım ürünlerinde dışa bağımlılığımızın arttığının göstergesi olmaktadır.

TÜİK’ in bitkisel ürünler üretim değeri 2020-2021 verilerince tarımsal üretim değeri 2020 yılında 246.016.799 (Bin TL) iken, 2021 yılında 306.373.472 (Bin TL) ’dir.

### **2.2.5. Gıda güvenliği**

Gıda güvenliği; tüketime arz edilen gıdalarda yer alan her türlü tehlikeli etmenlerin, biyolojik, fiziksel, kimyasal ortadan kaldırılması için alınan tedbirler bütünü olarak tanımlanmaktadır (Erden, 2012: 1).

Gıda güvenliği, gıda ürünlerinin tarladan toplanmasıyla başlayan sürecin, işleme, depolama, taşıma, dağıtım, hazırlama, pişirme işlemine dek olan aşamalarda fiziksel, kimyasal, biyolojik, tehlikelerden muhafaza edilmesi ve tüketici emniyetinin sağlanmasıdır. Bu nedenle gıda zinciri süresince denetim ve kontrollerin uygulanması büyük önem taşımaktadır (Onurlubaş ve Gürler, 2016: 139). Gıda zinciri süresince yaşanabilecek herhangi bir aksaklık, insan ve çevre sağlığı açısından çok büyük problemler yaratabilmektedir.

Bir gıda zincirindeki işletmelerin sıralaması şu şekildedir;

- Korumak amacıyla depolayan ve ihracat- ithalat benzeri gıda dağıtımı yapan işletmeler,
- Gıda perakendeciliği yapan süpermarket, market ve bakkal işletmeleri,
- Catering hizmetleri gibi (toplulu yemek hizmeti) sunan işletmeler,
- Restoran, lokanta, büfe, kantin, okul ve hastane benzeri ev dışında tüketim sunan işletmeler,
- Birincil üretici olan çiftçiler, balık yetiştiricileri ve balıkçılar, avcılar,
- Mezbahalar, tahıl değirmenleri, sağım merkezleri ve depo benzeri gıda işleme tesisleridir.

Gıda güvenliği ve güvencesi, insan yaşamında temel olan gıda gereksiniminin gerekli şartları sağlayarak elde edilmesi ve çevre sağlığını da ilgilendirmesi bakımından önem taşımaktadır. Gıda güvenliği ve güvencesi kavramlarını ön plana çıkartan çok sayıda faktör vardır. Bu faktörler; arz talep dengesinin sağlanması, üretici ve tüketici fiyatlarındaki

değişiklikler, iklim değişikliğinin yarattığı ve yaratabileceği olası etkiler, çevre ve sağlık ile alakalı konularda kaygıların artması, farklılaşan üretim şartlarının iyileştirilmesi, küresel olarak insanların diyetindeki farklılıklardır (Koç ve Uzmay, 2015: 41). Bu faktörlerden herhangi birinin varlığı bile önem taşımakta ve gerekli tedbirlerin alınmasını gerektirmektedir. İklim değişiklikleri ve çevre sağlığı ile ilgili olumsuzluklar gıda ürünlerindeki çeşitliliği olumsuz etkilemekte, organik gıdalara ulaşımı güç hale getirebilmektedir. Organik gıda imalatı, mümkün olduğunca düşük tarımsal girdiden faydalanarak ekolojik çeşitliliğin iyileştirilmesini ve korunmasını temel alan çevre ve insanlara odaklanan üretim anlayışıdır. Konvansiyonel tarım aracılığıyla elde edilen gıda ürünlerinin çevre sağlığına ve insan sağlığına verdiği zararlar neticesinde tüketicilerde organik gıdaya eğilimleri artsa da Genetiği Değiştirilmiş Organizmalar (GDO) bulunmayan gıda ürünlerine ulaşmak her geçen gün daha da güç hale gelmektedir.

Gıda güvencesi kavramının önemi açlık ve yoksulluk probleminin yoğunlaştığı son yıllarda doğal afetler ve küresel salgınların da etkisiyle gıda güvencesi kavramı yıllarda yaşadığımız küresel salgın ve doğal afetlerin arttığı günümüzde, ülkeler bakımından daha fazla önem kazanmıştır (Can vd., 2021: 641).

Ülke nüfusunun neredeyse % 25'ni istihdam eden gıda ve tarım sektöründe istihdam edilenlerin gıda güvenliği konusunda bilgi sahibi olması gerekmektedir. Türkiye’de yaşanan gıda ve tarım sanayisindeki teknik personel ve teknik altyapı yetersizlikleri, üreticilerin ve tüketicilerin yeterince bilinçlendirilip eğitilememesi, gıda işletmelerinin tarım işletmeleri yanında küçük ve yetersiz olması, tüketicinin satın alma düzeyinin düşük olması, teknoloji kullanım düzeyinin zayıf olması ve işletmelerin zorunlu olmasına karşın kayıt tutmaması, denetimlerdeki verimsizlik ve yetersizlikler ülkemizdeki gıda güvenliği kavramının önemini vurgulamaktadır.

Yukarıda sayılan problemlere ek olarak ülkemizde yasa dışı olan ve merdiven altı olarak bilinen kayıt dışı üretimlerin ve işletmelerin yaygın olması ve denetleme mekanizmasının eksik, hatalı veya verimsiz olması gıda güvenliğini ve buna bağlı olarak çevre ve insan sağlığını tehlikeye sokan önemli bir problem olarak değerlendirilmektedir. Ülkemizde artan enflasyon oranları ve buna bağlı olarak artan maliyetlerle birlikte kayıt dışı merdiven altı üretimler her geçen gün daha fazla artış göstermekte buna bağlı olarak insanlar alım gücü yetersizliğinden sağlıksız ancak düşük maliyetli gıda ürünlerine rağbet edebilmektedirler.

Gıda güvenliği ile ilgili tüm bu sorunlar ülkemizin gıda güvenliği standartlarını AB'ye uyumlu hale getirmeye itmiştir. AB standartlarına uyumlu biçime getirilen gıda standartları insanların güvenli, kaliteli ve hijyenik gıda beklentilerini artırmıştır. AB standartlarına uyum sürecinde, ülkemizde gıda güvenliğine dair kuralların tayin edildiği 5996 sayılı “Veteriner Hizmetleri, Bitki Sağlığı, Gıda ve Yem Kanunu” AB’de gıda kanununun gerekliliğini ve genel prensiplerini meydana getiren tüzüğe göre hazırlanan yönetmelik hükümlerinin yürürlüğe konması ile beraber, 2012 yılından itibaren Türkiye’de laboratuvar incelemeleri sonucunda tağşiş ve taklit yaptığı saptanan ve insanların sağlıklarını ve yaşamlarını tehdit edecek bir biçimde gıda ürünlerinde değişiklikler yapan işletmelerin ismi, ürünün markası, ismi, seri/ parti numarası TOBB’ un resmi web sitesinden kamuoyuna sunulmaktadır. Bu tüzük tüketicilerin gıdalar üzerinde yaptığı tağşiş ve taklit gibi aldatıcı ve hileli tatbiklerden korunması gerekliliğini içermektedir. Böylelikle tüketiciler haklarını koruma imkânı elde ederken, işletmeler de haksız rekabetin önüne geçme imkânı elde ederek sağlıklı ve güvenli gıdaya erişmektedir.

Türkiye’ nin uygulama zorunluluğu olan AB tüzüğünün (178/2002, Beyaz Doküman, AB Gıda Otoritesi) temel amaçları; “İnsan sağlığının yüksek seviyede korunması; tüketicilerin haklarının korunması, ticari partnerlerin ve diğer paydaşların gıda yasasını destekleyici karar alma sürecine dâhil edilmesi ve haklarının korunması, haksız rekabetin önüne geçilmesi, gıda zincirinin sürekli bir sistem olarak ele alınması, gıda güvenliğinin sürekli olarak izlenmesi, güvenli gıdaya erişim, hileli ve aldatıcı uygulamaların önüne geçilmesi, alınan önlemlerin risk değerlendirmelerini esas alması, tüketicinin bilgilendirilmesi, çevre sağlığının korunması, geriye dönük izlemenin yapılabilmesi” dir (Erden, 2012: 2).

Gıda üretiminin ülkelerin ve çeşitli uluslararası kuruluşların temel faaliyet alanı olmasının sebebi gıda üretiminin insan sağlığı, çevre ve ekonomi ile direkt alakalı olmasıdır. Bu nedenle gıda güvenliği alanında düzenleme ve stratejiler değişen şartlar ve yaşanan sorunlarla birlikte sürekli güncellenmekte, denetimin önemi dünyaca kavranmaktadır.

Gıda güvenliği ile alakalı tedbirler tüm dünyada iş birliği içerisinde yürütülmektedir. Yürütülen bu işbirliğinin öncelikli sebebi gıda ürünlerindeki çeşitliliğin tahrip edilmesinin, azalmasının yalnızca bir ülkeyi değil o ülkenin paydaşlarını ve hatta tüm dünyayı ilgilendirmektedir. İklim, bitki örtüsü ve benzeri farklı değişkenler nedeniyle ürün çeşitliliğinin gıda üretiminde ülkeler arasında yarattığı farklılıklar sebebiyle ülkelerin

birbirleriyle ihracat- ithalat aracılığıyla yaptığı ticaretler onları birbirine bağlamakta ve gıda üretimi konusunda dışa bağımlı hale getirmektedir. Küresel çapta güvenli, yeterli, sağlıklı gıda bulmak için iş birliğinin devamlı olması gerekmektedir. Aralık 2019'da Çin'de zoonotik bir hastalık olarak başlayan ve tüm dünyayı etkisi altına alan COVID-19 salgının hızlı yayılmasının yarattığı korku ve endişe ile insanlar gıda güvenliği adı altında bazı gıdalarda stok yapma yoluna gidince gıda krizi oluşmaması için işletmeler gıda ürünlerinde üretim miktarlarını arttırmak için farklı stratejiler izlemişlerdir. Gıda güvenliği bu süreçte kapsam olarak bulaşma riski olduğundan hijyen ağırlıklı işlese de temelinde gıdaya erişim sürecinin sekteye uğramaması için, çalışanların çalışma sürelerinin ve üretimin arttırılması ile gıda temininin aktif olmasıyla sağlanmaya çalışılmıştır. Dünya çapında COVID-19 sürecinde uygulanan gıda güvenliği yönetiminde gıda sektöründe çalışanların rolü ve gıda güvenliğinin önemi daha iyi kavranmıştır (Oğur, 2021:104).

Gıda üretiminde dünyanın birbirine bağımlı olması nedeniyle gıda güvenliğinin olmaması ülkesel ve küresel çok sayıda probleme neden olmaktadır. Gıda güvenliğinin olmaması sağlık ve sosyal güvencenin verimli ve adil çalışmasına engel olmakta, kamu sağlığını tehdit etmekte ve kişilerin iş verimliliğini ve kalitesini düşürmektedir. Gıda güvenliğinin olmaması ayrıca küresel düzeyde gıda kaybına yol açmakta ve ticareti zorlaştırmaktadır. Gıda güvenliği ile ilgili yaşanan problemlere engel olmak ve iktisadi kayıpları minimize etmek amacıyla uluslararası kalite güvence sistemleri uygulamaları başlatılmıştır. Gıda güvenliği ile ilgili bu uygulamalar; HACCP, GHP, ISO 9000:2000, ISO 22000, GMP, EUREPGAP, IFC, BRC oluşmaktadır. Genel anlamda kalite güvence sistemleri gelişmiş ülkelerde daha yoğun kullanılmakta, gelişmekte olan ülkelerde son yıllarda katılımın arttığı gözlenmektedir (Dölekoğlu, 2003:1).

İnsanların temel fizyolojik ihtiyacı olan beslenmenin etkin kaliteli ve tam anlamıyla sağlanması gıda temini ve gıda güvenliğiyle sağlanmaktadır. İnsan sağlığının devamlılığının sağlanması, sağlık güvenliği, dengeli ve verimli beslenme, kamu otoritesi, çevre sağlığı, ekonomik ve çevresel boyutlar, işletmeler açısından değerlendirildiğinde üretim ve tüketim olgusu düşünüldüğünde gıda ürünlerinin güvenliğinin yaşamda vazgeçilmez olduğu gözler önüne serilmekte ve gıda güvenliği önemini korumaktadır. İnsan ve çevre sağlığı açısından gıda güvenliği sürekli, sürdürülebilir ve gelişimsel bir süreçten oluşmaktadır.

Gıda ürünlerinin sürdürülebilir ve sürekli olması üreticiler kadar tüketicilerin de sorumluluğunda bulunmaktadır. Yaşamsal faaliyetlerini gerçekleştirmek amacıyla kişilerin

tüketmesi gereken gıda ürünlerinin ölçsüz bir biçimde kullanılması veya çöpe gitmesi gıda israfına yol açmaktadır. Tedarik zincirindeki gıda ürünlerinin gereksiz yere harcanması, boşa gitmesi kaynakların tüketiminde artışa sebep olmaktadır. FAO istatistiklerine göre, gıda ürünlerinin %13'ü hasat sürecinden perakende sürecine kadar tedarik zincirinin aşamasında kaybolmaktadır. Dünya çapında her yıl insanlar için üretilen gıda ürünlerinde yaklaşık olarak üçte birlik oranda (yaklaşık 1,3 milyar ton) israf edilmektedir. İklim krizine neden olan bu israflar yalnızca gıda israfı olarak değerlendirmemekte aynı zamanda emek, toprak, su, enerji, sermaye benzeri kaynakların da israf edildiği bilinmektedir (<https://www.aa.com.tr/tr/dunya/dunyada-israf-edilen-gidalar-yetersiz-beslenen-insanlarin-2-katindan-fazlasina-yetiyor/3199684.2024>).

BM'nin Çevre Programı'nın verilerince, Türkiye'de hane içindeki tüketimlerde gıda israfı her yıl yaklaşık 7,7 milyon ton kadardır. Bu veriler ışığında ülkemizde kişi başı yıllık gıda israfının 93 kg civarında olduğu ve endüstriyel gıdaların israfının 18 milyon ton civarında olduğu bilinmektedir (<https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-56291957-Birlesmis-Milletler-Cevre-Programi.2023>).

## **2.2.6. Gıda sektörünün makro göstergeleri**

Ekonomide makroekonomik göstergeler kişi ve kuruluşlar arasında oluşan farklılıkları sistemli bir biçimde sergilemektedir. GSYH çok sayıda makro göstergelerden doğrudan veya dolaylı şekilde etkilendiğinden ekonomik faaliyetlerin esas belirleyicisi olarak kabul edilebilmektedir. Makro göstergeler belirlenen ilişkilerden faydalananarak hükümet politikalarına ve ileriye yönelik tahminlerde bulunmaya öncülük edebilmektedir. Makro göstergeler; (Kılıç ve Gümüşsoy, 2019: 94-103).

- Büyüme: Mal ve hizmet kapasitesinde oluşan genişlemeler ekonomik büyüme olarak tanımlanmaktadır (Parasız, 1997:4). Büyümenin bir ölçüsü olarak reel GSYH kabul edilmektedir.
- Enflasyon: Fiyatlar genel düzeyinin sürekli artmasıdır (Birinci, 1989: 19). Bir ülkede fiyat genel düzeyinin artması ile ülke yerel parasının kıymeti azalmaktadır. Şişme olarak da ifade edilebilmektedir.
- Yabancı Doğrudan Yatırımlar: Yabancı doğrudan sermaye girişi ile gerçekleşmektedir.

- Dış Borç Stoku: Verimli kullanıldıklarında kaynak olarak kullanılabilen dış borçlar gelişmekte olan ülkelerdeki finansman kısıtlılığını ortadan kaldırarak yüksek büyüme hızına ulaşma imkânı vermektedir.
- İşsizlik: Bir ekonomide çalışma isteği bulunmasına rağmen iş bulamayanların varlığıdır. Teknolojik gelişmeler üretim sürecinde işgücü payını azaltmakta ve nitelikli işgücünü artırmaktadır.
- Cari İşlemler Dengesi: Ödemeler dengesinin içerisinde yer almaktadır. Ödemeler dengesi bilançosu bir ülkenin dış ekonomi ilişkileriyle ilgili bilgi vermektedir.
- Faiz Oranları: TCMB aktif para politikası olarak, fiyat istikrarından ödün vermeksizin finansal istikrarı sağlamak için politika faiziyle beraber zorunlu karşılıklar ve faiz koridorunu kullanmaya başlamıştır.

Gıda sanayisi imalat sanayisinin öncü sektörlerinden birisi olarak geçmişten günümüze sosyoekonomik özelliğini yitirmeyen kendi dışında birçok sektörü direkt veya dolaylı olarak etkisi altına alan bir dinamizme sahiptir. Gıda sanayisi işlediği hammaddenin büyük bir bölümünü tarım sektöründen temin etmektedir. Gıda sanayisinin tarım sektörü haricinde, mal ve hizmet edindiği ve katma değer sağladığı diğer sektörler arasında, ulaşım (karayolu ve demiryolu ulaşımı), makine ve teçhizat ile haberleşme, enerji (elektrik, gaz, su), bankacılık ve sigortacılık, ambalaj, perakende ve lojistik sektörleri yer almaktadır. Bu bakımdan ele alındığında gıda sektörünün diğer sektörlerle katkı sağlayan önemli sektörler arasında yer aldığı görülmektedir (İtik, 2021: 1647).

Gıda ve İçecek Sektör Raporu (2021)' na göre: 2020 ve 2021 yılından itibaren en önemli gündem maddesi, tüm dünyayı etkileyen “Corona Virüs Salgını” olmuştur. Pandemi ile birlikte yaşanan ilk tedirginliklerden biri de güvenilir, yeterli ve besleyici gıdaya erişimde sorun yaşanması olasılığı olduğu belirtilmiştir. Virüsün gıda ürünlerine temasla da yayılabileceği bilgisinden sonra yaşanan panik ve korku ile insanlar bir anda aşırı stok yapmaya yöneldiğinden küresel çapta gıda krizi yaşanıp yaşanmayacağı üzerine düşünülen sürece girilmiştir. Yapılan stoklar üretim dengesini değiştirdiğinden üreticiler daha fazla üretim yapma yoluna giderek, talebe hızlı yanıt verilmiştir. Takip eden süreçte tarım ve gıda sanayideki sağlam altyapımızla beraber tedirginlikler yok olmuş ve gıda güvencesi ve temini manasında herhangi bir problem ortaya çıkmadığı tespit edilmiştir.

Gıda ve içecek sektör raporunda (2021), makro değişkenler açısından gıda sektörü incelendiğinde ABD, ihracattaki % 9,8'lik pay ile dünyada birinci sırada olduğu görülmektedir. Türkiye ise %1,6'lık pay ile dünyada ki ihracat sıralamasında 22. sırada

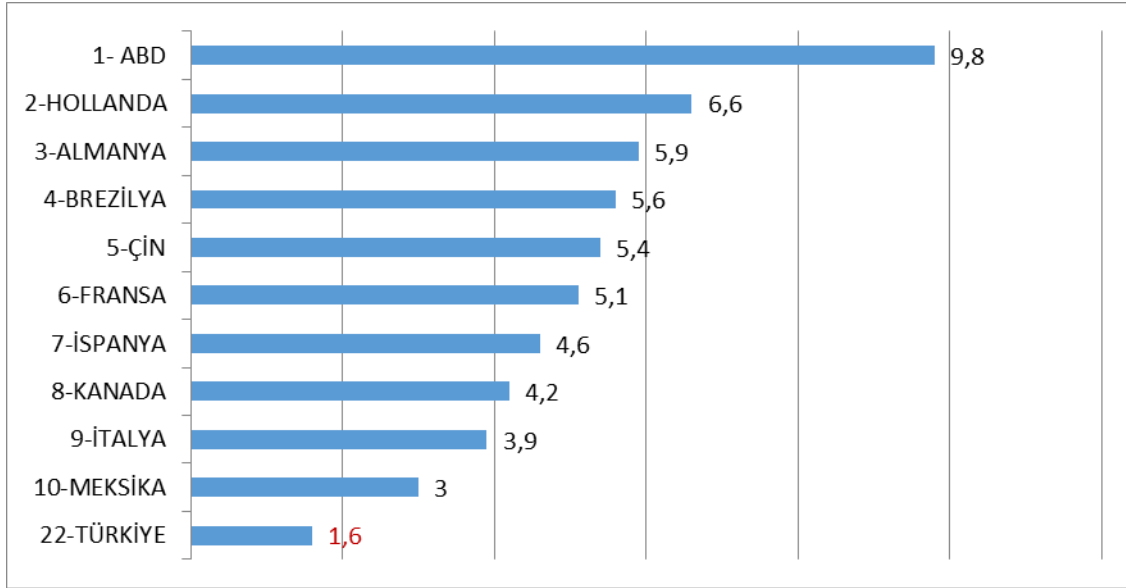
yer almaktadır. Türkiye gıda sektöründen 2021 yılında yaklaşık olarak 253,6 milyar TL ciro elde edildiği belirtilmiştir(<https://www.sanayi.gov.tr/assets/pdf/planprogram/GidaveIcecekSektorRaporu2020.pdf>).

TÜİK' in gıda ve içecek ithalat- ihracat verilerine göre; (ithalat 5,6 milyar \$- ihracat 13,2 milyar \$) gıda sektörü 2020 yılını yaklaşık 7,6 milyar dolarlık yükseliş ile kapattığı görülmektedir. 2022 yılı ihracat 21,3 milyar \$- ithalat 32,4 milyar \$' tutarında olduğu belirtilmiştir. TÜİK'in 2020 yılına ait GSYH verilerine göre 2020 yılında %1,9 2021 yılında %11,4 oranında büyüme yaşandığı görülmektedir. 2020 yılı enflasyon oranı (TÜFE) %14,6 ve gıda ve alkolsüz içecek grubu enflasyon oranı %20, 2021 yılı gıda ve alkolsüz içecekler enflasyon oranı %43,8 ve 2022 yılı gıda ve alkolsüz içecek oranı %99,05'tir (<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Tuketici-Fiyat-Endeksi-Aralik-2021-45789.E.T.: 21.10.2023>).

Gıda sektörü üretim endeksi yıllık ortalaması 122,1 olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılında ülkemize yapılan gıda sektöründe doğrudan yatırım oranı % 7,3 olduğu belirtilmiştir. TÜİK' in istihdam endeksi gıda ürünleri imalat sektöründe 2020 yılında, bir önceki yıla göre 3,9 puan artmıştır. 2020 yılında sigortalı çalışan yaklaşık %10,8 oranında (489.386 kişi) artmıştır (<https://www.sanayi.gov.tr/assets/pdf/plan-program/GidaveIcecekSektorRaporu2020.pdf>).

TÜİK (2020) verilerine göre, Türkiye'nin yaklaşık 600 milyon nüfuslu yakın coğrafyasında önemli bir ekonomi meydana getirdiği ve şimdi yaklaşık olarak % 1,5 olan bu bölgedeki pazar payını takip eden on yıl içerisinde % 3'e yükseltmesi amaçlanmaktadır (<https://www.sanayi.gov.tr/assets/pdf/plan-program/GidaveIcecekRaporu2020.pdf>).

**Tablo 2.1.** Gıda sektörünün dünyadaki genel durumu: (Küresel gıda ve içecek sektörü içerisinde ihracat büyüklükleri) (**Kaynak:** Un Comtrade, Broad Economic Categories-Food And Beverages,2020).



Gıda sektörü dünya çapında incelendiğinde ABD, ihracattaki % 9,8’lik pay ile dünyada birinci sırada yer almaktadır. ABD’ den sonra ihracattaki en büyük pay % 6,6’lık oranla Hollanda’ ya aittir. Dünya ihracatındaki en büyük üçüncü pay % 5,9 oranı ile Almanya’ya aittir. Gıda sektöründe dünya çapında ilk 10’a giren diğer ülkeler sırasıyla; Brezilya % 5,6’lık oranla dördüncü, Çin % 5,4’lık oranla beşinci, Fransa % 5,1’lik oranla altıncı, İspanya %4,6’lık oranla yedinci, Kanada % 4,2’lik oranla sekizinci, İtalya % 3,9’luk oranla dokuzuncu ve Meksika % 3,0’lük oranla onuncu sıradadır. Türkiye % 1,6 ile dünya sıralamasında 22. Sırada yer almaktadır (<https://www.sanayi.gov.tr/assets/pdf/planprogram/GidaveIcecekSektorRaporu2020.pdf>).

**Tablo 2.1.** AB gıda sanayindeki bazı büyüklükler: (**Kaynak:** Food Drink Europe Data &Trends, 2020).

|                                         |                                           |                                   |                                                   |                                                                        |                                                   |
|-----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>Ciro:</b><br>1.205<br>milyar<br>Euro | <b>Çalışan:</b><br>4.82<br>Milyon<br>Kişi | <b>Şirket:</b><br>291.000<br>Adet | <b>Hane halkı<br/>Tüketim<br/>Oranı:</b><br>%20,7 | <b>Katma<br/>Değer<br/>Üretimi:</b><br>%1,9 (AB<br>GSYH’ sına<br>göre) | <b>AR-Ge<br/>Harcaması:</b><br>2,9 milyar<br>Euro |
|-----------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|

### **3. METODOLOJİ**

#### **3.1. Çalışmanın Metodolojisi**

Çalışmada 2019 – 2023 yılları arasında Borsa İstanbul’ da (BİST) faaliyette bulunan firmalar arasından bilanço büyüklükleri KOBİ’lerden büyük olan 15 firmanın KAP’ ta yayınlanan ve bağımsız denetçiler aracılığıyla onaylanmış finansal tablolarından yararlanmak suretiyle firmaların likidite durumunu, faaliyet yapısını, mali yapısını ve karlılık durumunu Rasyo Oranları marifetiyle değerlendirebilmek için firmaların 5 yıllık verileri hesaplanmıştır. Rasyo analizi gerçekleştirmek için 18 tane finansal oranla her yıl için ayrı ayrı hesaplama yapılmıştır. Firmaların 2019 – 2023 yıllarını içeren bilanço ve gelir tablosu verileri aracılığı ile tablolarda gösterilen birbiri ile ilişkili olan bu kalemlerin yıllar itibari ile gösterdiği eğilimleri tetkik edebilmek amacıyla Gri İlişkisel Analiz Tekniği kullanılmıştır. Daha sonra işletme raporlarının finansal başarı ve başarısızlık ihtimallerini önceden tahmin ederek olumsuzluklar için tedbir alınmasını ve iflas riskini değerlendirmek amacı ile Altman Z Skoru modeli ile beş farklı oran ilişkilendirilerek Z skor bölgeleri belirlenmiştir.

#### **3.2. Oran Analizi ve Kullanılan Oranlar**

Rasyo analizi ile işletmelerin finansal tablolarında bulunan hesap ya da hesap gurupları arasındaki rakamsal ilişkiler aracılığıyla işletmelerin; ekonomik, mali yapısı ile karlılık, çalışma gidişatı ile ilgili bir yargıya varılmak amaçlanmaktadır. Rasyo analizinde amaç yalnızca oranların hesaplanması olmayıp bu oranların işletmelerin amaçları ile birleştirilerek değerlendirilmesidir. Oranlar genel kategorize etme şekline göre dört kısımda değerlendirilmektedir. Bu oranlar: 1. Likidite oranları, 2. Mali yapı oranları, 3. Faaliyet (devir hızı), 4. Karlılık oranları biçimindedir. Bu kategori işletmeye, yatırımcı ve ortaklara borç verecekler bakımından ihtiyaçlarına karşılık olabilmek için yapılmaktadır (Yenisu, 2019: 24).

**Tablo 3.2.** Kullanılan oranlar

| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>         |                                                                       |
|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| Cari Oran                        | $\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$ |
| Asit Test Oranı                  | $\frac{(\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar})}{\text{KVYK}}$       |
| Nakit Oranı                      | $\frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{KVYK}}$                           |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>         |                                                                       |
| Alacak Devir Hızı                | $\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ticari Alacaklar}}$                 |
| Alacak Devir Hızı Süresi         | $\frac{360 \text{ (veya 365)}}{\text{Alacak Devir Hızı}}$             |
| Stok Devir Hızı                  | $\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Stoklar}}$                          |
| Stok Devir Hızı Süresi           | $\frac{360 \text{ (veya 365)}}{\text{Stok Devir Hızı}}$               |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>        |                                                                       |
| Finansal Kaldıraç Oranı          | $\frac{\text{Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Aktif Toplam}}$        |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam      | $\frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplam}}$                     |
| Yabancı Kaynaklar / Öz Kaynaklar | $\frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$                |
| Finansman Oranı                  | $\frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Yabancı Kaynak Toplamı}}$           |
| KVYK Oranı                       | $\frac{\text{KVYK}}{\text{Pasif Toplam}}$                             |
| UVYK Oranı                       | $\frac{\text{UVYK}}{\text{Pasif Toplam}}$                             |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>         |                                                                       |
| Aktif Karlılık Oranı             | $\frac{\text{Net Kar}}{\text{Aktif Toplam}}$                          |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı         | $\frac{\text{Net Kar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$                          |
| Brüt Kar Marjı                   | $\frac{\text{Brüt Satış Karı}}{\text{Net Satışlar}}$                  |
| Net Kar Marjı                    | $\frac{\text{Dönem Net Karı}}{\text{Net Satışlar}}$                   |
| Faaliyet Karlılığı Oranı         | $\frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}}$                    |

**3.2.1. Likidite oranları**

Likidite işletmenin istenmedik zararlara uğramadan, kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme, varlıkları nakde dönüştürmek ve nakit tedarik etme becerisi olarak tanımlanmaktadır. Kısa vadeli yükümlülükleri yerine getirmede zorluk yaşanmaması için dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynakları dengede tutmak gerekmektedir. Söz konusu dengeyi ortaya çıkarmak için likidite analizi yapılabilmektedir (Dereköy,

2020:3508). Likiditenin temel göstergesi olan oranlar; cari oran, asit-test oranı ve nakit oran olarak sınıflandırılmaktadır. Likidite oranlarının iyi olması işletmelerin ihtiyatlılık seviyeleri artarken, borç ödeme gücünün de artmasına bağlıdır (Kurt, 2022: 513).

### **Cari oran**

Cari oran işletmenin dönen varlıklarının kısa süreli borçlarını karşılayabilme gücünü ölçme ve net işletme sermayesinin yeterli düzeyde olup olmadığını belirlemektir (Sümer ve Peker, 2013: 48). Cari oran dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülüklerle bölünmesi sonucunda elde edilmektedir. İşletmelerin kısa vadeli borçlarını karşılayabilme durumunu belirleyen bu oranın genel kabul görmüş oranının 2.00 olması beklenmekte olup gelişmekte olan ülkeler için 1.5 olarak kabul edilebilmektedir (Akca ve İkinci, 2014: 114).

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

### **Asit test oranı**

Cari oranın bir tamamlayıcısı olarak değerlendirilen, cari oranı anlamlı bir biçime dönüştüren asit test oranı işletmelerin kısa vadeli borçları karşılayabilme gücünü göstermektedir (Gümüş, Şakar, Akkın vd., 2017:4). Stoklar gibi zor nakde dönüştürülen kalemlerden dönen varlıkların düşürülmesi ve kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile elde edilmektedir. Asit test oranı 1 veya 1’den büyük olmalıdır. Asit test oranının 1’den küçük olması işletmenin stoklara bağımlı olduğu anlamına gelmektedir (Ceylan ve Gül, 2023: 43).

$$\text{Asit Test Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

### **Nakit oranı**

Diğer adı disponibilibite olan ve ödeme kapasitesi olarak da anılan nakit oran stokların elden çıkarılamadığı ve alacakların tahsil edilemediği gibi durumlarda firmaların borç ödeme edimini göstermektedir. Nakit oran kullanıcılarına daha fazla kesin bilgi sunduğundan işletmelerin kısa vadeli borç ödeyebilmesi bakımından likidite oranına ve

cari orana kıyasla daha hassas veriler sağlamaktadır ve nakit oranın 0,20 olması yeterli görülmektedir (Kurt, 2022: 519).

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

### 3.2.2. Faaliyet oranları

Gelir tablosundaki kalemler ile bilanço kalemleri arasındaki ilişkilere dayanan faaliyet oranları, varlıkların nakde dönüştürülme özelliğini göstermektedir. (Aksoy ve Tanrıöven, 2014: 549). Alacak devir hızı, alacak devir hızı süresi, stok devir hızı, stok devir hızı süresi, aktif devir hızı, maddi duran varlık devir hızı, öz sermaye devir hızı gibi oranlardan oluşan faaliyet oranları işletmelerin varlıkların ne düzeyde etkin ve verimli kullanıldığını göstermektedir.

#### Alacak devir hızı

Alacak devir hızı alacakların bir yıl içerisinde kaç kez tahsil edilebildiklerini belirtmek için yapılmaktadır. Alacak hızının artması işletmenin likiditesini artırabilmektedir. Bu minvalde değerlendirildiğinde düşük devir hızı işletmelerin alacaklarının tahsil edilememesi riskini artırabilmektedir (Aydın, Yaşar ve Coşkun, 2010: 114). Alacak devir hızı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

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

#### Alacak tahsil süresi

Alacak devir hızı süresi işletmelerin alacaklarını ortalama ne kadar süre içerisinde tahsil edilebileceğini bulmak için kullanılmaktadır. Dolayısıyla alacak devir hızı süresi işletmelerin satışlarında kullandığı ortalama vadeyi belirtmektedir (Aksoy ve Tanrıöven: 2014: 560). Alacak devir hızı süresi aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Alacak Devir Hızı Süresi} = \frac{360 \text{ veya } 365}{\text{Alacakların Devir Hızı}}$$

#### Stok devir hızı

Stok devir hızı, stokların likiditesini bir ölçü olarak stoklar ile satışların arasındaki ilişkiyi vermektedir. İşletmelerin faaliyetlerini yürütürken ellerindeki stokları ne kadar

sürede devir ettiklerini belirtmektedir (Aydın, Yaşar ve Coşkun, 2010:115). Stok devir hızı aşağıda verilen formül yardımı ile hesaplanmaktadır.

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

### **Stok devir hızı süresi**

Stok devir hızı süresi işletmelerin çalışmalarını yürütürken ellerindeki stokları ne kadar sürede devrettiğini göstermektedir. Peşin satışların nakde ve kredili satışların alacağı ne kadar sürede çevrildiğini göstermekte kullanılmaktadır (Elmas ve Ardiç, 2018:143). Stok devir hızı süresi aşağıdaki formül yardımı ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Stok Devir Hızı Süresi} = \frac{360 \text{ veya } 365}{\text{Stokların Devir Hızı}}$$

### **3.2.3. Mali yapı oranları**

Mali yapı oranları firmaların öz kaynağının yeterli düzeyde olup olmadığını ve kaynaklarının (öz kaynaklar, kısa vadeli, uzun vadeli) ne oranda dağıtıldığını ortaya çıkarmaktadır. Mali yapı oranları özetle işletmelerin pasif yapısıyla alakalı olmaktadır (Kınalı, 2022: 749).

### **Finansal kaldıraç oranı**

Finansal kaldıraç, işletmelerin yabancı kaynaklarının toplam kaynaklara bölünmesi ile elde edilmektedir. Finansal kaldıraç işletmenin yabancı kaynak yapısındaki sabit kaynak maliyetlerinin olması ve bu maliyetlerin net dönem karında oluşturabileceği değişimleri ifade etmektedir (Uluyol, Lebe ve Akbaş, 2014: 71). Finansal kaldıraç oranının %50'den düşük olması gerekmekte ve bu oranın üzerine çıkması genelde bir tehlike olarak yorumlanmakta, ancak gelişmekte olan ülkelerde sermaye piyasanının çok gelişmemesi ve firmaların görece küçük olması neticesinde otofinansman imkanlarının sınırlı olması sebebiyle finansal kaldıraç oranının %50'nin üzerine çıkmasını normal kabul edilebilmektedir (Akça, 2008:37).

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

### **Öz kaynaklar /aktif toplam**

Öz kaynakların aktif toplamına oranı, işletmedeki varlıkların yüzde kaçının işletmenin sahipleri ve ortaklarınca finanse edildiğini göstermektedir. Diğer bir deyişle öz kaynakların toplam kaynaklardaki yüzdesini göstermektedir. 4734 sayılı Kamu İhale Kanunca en az 0.15 olması gerekmektedir (Dikmmenli, 2024:17). Aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Öz Kaynaklar /AktifToplamOranı} = \frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplam}}$$

### **Yabancı kaynaklar / öz kaynaklar**

Yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı, işletmelerin yabancı kaynak yükümlükleri sebebi ile oluşabilecek riskleri tespit etmek için hesaplanmaktadır. Kredi kuruluşlarının işletme ortaklarına ne kadar yatırım yaptıklarını yabancı kaynakların öz kaynaklara oranlanması ile belirlenmektedir.

$$\text{Yabancı Kaynaklar /ÖzKaynaklar Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

### **Finansman oranı**

Ödeme gücü katsayısı ve borçlanma katsayısı da denilen finansman oranı, İşletmelerin mali bağımsızlık düzeyini göstermektedir (Yenisu, 2019: 26). Finansman oranı öz kaynakların toplam yabancı kaynaklara oranı ile belirlenmektedir. Finansman oranının 1'den büyük olması beklenmektedir. Finansman oranının 1'den küçük olması işletmenin sahip ve ortaklarının işletmeye kredi verenlerden daha az yatırım yaptıkları anlamı taşırken, 1'den büyük olması firmanın öz kaynağa yabancı kaynaklardan daha çok sahip olduğu anlamını taşımaktadır. Finansman oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Finansman Oranı} = \frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}$$

### **KVYK/ pasif toplam**

Kısa vadeli yabancı kaynak oranı işletmenin ekonomik varlıklarının ne kadarlık kısmını kısa vadeli borçlar ile finanse ettiğini göstermektedir. Kısa vadeli yabancı kaynaklar oran aralığını sektöre göre değerlendirmek gerekmektedir. Bunun sebebi kısa veya uzun süreli borçlanma sürelerinin faaliyet gösterdiği sektöre göre farklılık göstermesidir (Akdoğan ve Tenker, 1998: 613). Kısa vadeli yabancı kaynak oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$KVYK \text{ Oranı} = \frac{KVYK}{Pasif \text{ Toplamı}}$$

### **UVYK / pasif toplam**

Uzun vadeli yabancı kaynak oranı işletmelerin ekonomik varlıklarının ne kadarını uzun vadeli borçlar ile karşıladığını göstermektedir. Uzun süreli yabancı kaynaklar ile varlıklarını sürdüren firmalar durgunluk dönemlerinde borç ödeme güçlükleri ile karşı karşıya kalabilmektedirler. Uzun vadeli borç yükü fazla olan firmaların kredi verenler bakımından güven payı düşük olmaktadır. Uzun vadeli yabancı kaynak oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$UVYK \text{ Oranı} = \frac{UVYK}{Pasif \text{ Toplamı}}$$

### **3.2.4. Karlılık oranları**

Karlılık oranları firmaların satışlarından ne kadar kar ettiğini belirtmek, müştereklerin koydukları sermayelerin ne düzeyde etkin ve verimli biçimde kullanıldığını belirtmek ve firma yöneticilerinin performanslarının ve yönetimlerinin iyi olup olmadığını belirtmek için kullanılan oranlardır (Gümüş ve Bolel, 2017: 90).

#### **Aktif karlılık oranı**

Aktif karlılık oranı, bir işletmenin elindeki aktif toplamının ne oranda karlı olduğunu belirtmektedir. Yatırım getirisi olarak da adlandırılan karlılık oranları işletme varlıklarının iyi yönetilip yönetilmediğinin göstergesi olmakla birlikte, bu oranın büyümesi işletmenin kar oluşturmada gösterdiği başarıyı göstermektedir (Akgül, 2020: 995). Aktif karlılık aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Aktif Karlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

### **Öz kaynak karlılık oranı**

Öz kaynak karlılık oranı dönem net karının öz sermaye tutarına bölünmesi ile elde edilmektedir. Öz kaynak karlılık oranı risk ve getiri analizinin zeminini oluşturan bu oran ortakların işletmeye sağladığı sermayenin karlılığını belirlemektedir. Toplam sermayede kullanılan öz sermaye veya ortaklar bakımından edinilen karlılığı belirtmektedir. Aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Öz Kaynak Karlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

### **Brüt kar marjı**

Brüt kar marjı işletmelerin satışlardan satılan malların maliyetlerinin düşürülmesi neticesinde elde edilmektedir. Bu satışlar sonucu meydana gelen olumlu farklara kar, olumsuz farklara zarar denmektedir. Karlılık analizini yaparken brüt kar marjı ve net kar marjı birlikte incelenmelidir. İkisinin arasındaki farkın yüksek olması durumunda işletmenin faaliyet giderleri yüksek olmakta bu da karlılığı olumsuz etkilemektedir (Aksoy ve Tanrıöven, 2014: 655). Brüt kar marjı şu formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Brüt Kar Marjı} = \frac{\text{Brüt Satış Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

### **Net kar marjı**

Net kar marjı firmaların faiz ve vergilerde dâhil olmak üzere tüm giderleri düşürüldükten sonra, net satışlarının karlılık seviyesini göstermektedir (Kendirli ve Diker, 2016: 51). Net karı hesaplarken firmaların beklenmedik durumlarda meydana gelebilecek gelir ve giderlerde hesaplamalara dâhil edilmektedir. Net kar marjı şu formül yardımı ile hesaplanmaktadır.

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

### **Faaliyet karlılığı oranı**

Faaliyet Karlılık oranı işletmenin faaliyet karlılığını gösteren bir orandır. Faaliyet karlılığı oranı işletmelerin faaliyet dönemi içindeki satışlarında katlanılan maliyetlerin düşürülmesi ile elde edilen brüt kar veya zarardan, giderlerin düşürülmesi sonucu bulunmaktadır. Faaliyet karlılığı oranı değerlendirilirken, işletmenin önceki yıl oranları ile sektörde yer alan diğer işletmelerin oranları karşılaştırılmaktadır. Hesaplamalar neticesinde oluşan olumlu farka faaliyet karı, olumsuz farka ise faaliyet zararı denmektedir. Faaliyet karlılığı oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Faaliyet Karlılığı Oranı} = \frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

### **3.3. Çalışmanın Konusu**

Bu çalışmada Borsa İstanbul (BİST)' da yer alan ve bilanço büyüklükleri KOBİ'lerden büyük olan (500.000.000 ve üzeri olan) gıda firmalarının bağımsız denetçiler aracılığıyla onaylanan finansal tablo verileri oran analizi tekniğinden yararlanılarak analiz edilmeye çalışılmıştır. Bu tezde firmaların oran analizleri yıllar itibariyle hesaplanarak ve karşılıklı değerlendirmeler yaparak yorumlanmıştır. AVOD, DARDL, ELITE, FADE, FRIGO-PAK, KENT, KERVIT, KERVGD, KNFRT, MERKO, PENGD, SELVA, TATGD, TUKAŞ, YYLGD Anonim Şirketlerinin (A.Ş) 2019-2023 yılları arasındaki faaliyetlerine dair mali tablolarından bilanço ve gelir tablolarından faydalanılmıştır. Çalışma gıda firmalarının finansal tablo verilerinden Likidite Oranları, Faaliyet Oranları, Mali Yapı Oranları ve Karlılık Oranları formüllerinden faydalanarak yapılmıştır. Uygulama neticesinde elde edilen veriler aracılığıyla gıda firmalarının faaliyette bulunduğu 5 yıllık süreç her yıl için ayrı ayrı incelenmiş olup, çalışmada yer alan diğer gıda firmalarının 5 yıllık süreçteki faaliyetlerinin sonuçları ile karşılaştırmak suretiyle değerlendirilmiştir. Ayrıca bu gıda firmalarının 2019-2023 yıllarını kapsayan bilanço ve gelir tablosu verileri marifetiyle bu tablolarda bulunan birbiriyle ilişkili kalemleri ve bu kalemlerin yıllar bakımından gösterdikleri eğilimleri araştırmak maksadıyla Gri İlişkisel Analiz tekniğinden faydalanılmıştır.

Elde edilen veriler doğrultusunda likidite, karlılık ve kaldıraç oranları dikkate alınarak çoklu karar verme tekniklerinden biri olan Gri İlişkisel Analiz (GİA) yöntemi kullanılarak her yıl için araştırmaya konu firmaların finansal performans sıraları hesaplanmıştır.

Ayrıca işletme raporlarının finansal başarı ve başarısızlık ihtimallerini önceden tahmin ederek olumsuzluklar için tedbir alınmasını ve iflas riskini değerlendirmek amacı ile Altman Z Skoru modeli ile beş farklı oran ilişkilendirilerek Z skor bölgeleri belirlenmiştir. Altman Z Skoru modeli ile gıda sektöründe işlem gören firmaların finansal performanslarını inceleyerek, sektörün beklenmedik bir ekonomik kriz karşısındaki durumlarının yorumlanabilmektedir.

### **3.4. Çalışmanın Amacı ve Önemi**

Bu çalışmanın temel amacı finansal tablo okuyucularına bilgi sunmak için firma sahiplerinin ve firma ortaklarının alacakları finansal kararları uygulama şekillerini saptamak, hisse senedi piyasalarında yatırım yapmayı düşünen olası yatırımcıların bakış açısı kazanmalarına destek olmak, hisse senedi piyasalarında yatırımları bulunan mevcut yatırımcıların doğru ve karlı bir yatırım kararı verip vermedikleri konusunda bilgi sunmaktır. Aynı zamanda bu firmalara finansal destek sağlayacak kredi kurum ve kuruluşları için firmaların borç ödeme gücünü öngörmelerini sağlamak bakımından finansal tablo okuyucularına gerekli bilgileri sağlamaktır. Finansal analizler firmaların mali yapısı, borç ödeme gücü, karlılık durumu gibi bilgileri taraflara sunmak bakımından önem taşımaktadır. Literatür araştırması neticesinde gıda sektöründe çalışmaların sınırlı olduğu görülmüştür. Finansal performans değerlendirilmesinde ise gıda sektöründeki işletmelerin yıllar itibari ile performans sıralaması yapılmıştır. Bu sebeple bu çalışma neticesinde ulaşılan bilgiler aracılığıyla gıda sektöründeki firmaların, finansal oranlarından faydalanarak çoklu karar verme tekniklerinden olan Gri İlişkisel Analiz Tekniği ile finansal performansları değerlendirilmektedir. Çalışmada aynı zamanda Altman Z Skoru Analizi ile firmaların finansal tablolarından elde edilen veriler aracılığı ile belirlenen beş oranla hesaplanarak olası bir kriz durumunda işletmelerin kriz iflas riskini değerlendirerek yatırımcılara bilgi sağlamaktır.

### **3.5. Çalışmanın Kapsam, Sınırlılık ve Yöntemi**

BİST- TÜM gıda endeksinde faaliyette bulunan ve bilanço büyüklükleri KOBİ'lerden büyük olan (500.000.000 ve üzerinde yer alan) şirketler arasından seçilen 15 gıda firmasının 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 yıllarına ait KAP'tan elde edilen ve bağımsız denetçilerce onaylanmış finansal tablo verileri kullanılarak firmaların likidite durumunu, faaliyet yapısını, mali yapısını ve karlılık durumunu Rasyo Oranları

değerlendirebilmek için firmaların her yıl için ayrı ayrı 18 tane finansal oranla hesaplanmıştır. Çalışmada 2019 – 2023 yılı arası gıda işletmelerinin finansal performans sıralamasında çoklu veri analiz tekniklerinden olan Gri ilişkisel analiz tekniği kullanılmıştır. Daha sonra Altman Z Skoru Analizi ile 15 firmanın iflas riski değerlendirilmiştir. Bu çalışmada finansal tablo verilerinden faydalanılan firmaların kodları ve isimleri şöyledir:

**Tablo 3.5.** Gıda firmalarının isimleri ve kodları

| <b>FİRMA ADI</b>                                           | <b>FİRMA KODU</b> |
|------------------------------------------------------------|-------------------|
| AVOD Kurutulmuş Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş. | AVOD              |
| Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş.                          | DARDL             |
| ELITE Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.          | ELITE             |
| FADE Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş.                      | FADE              |
| Frigo – Pak Gıda Maddeleri Sanayi Ticaret A.Ş.             | FRIGO             |
| Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.                 | KENT              |
| Kerevitaş Gıda Sanayi ve ticaret A.Ş.                      | KERTV             |
| KERVAN Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.                         | KERVGD            |
| Konfrut – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.                      | KNFRT             |
| Merko – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.                        | MERKO             |
| Penguen Gıda Sanayi A.Ş.                                   | PENGD             |
| Selva Gıda Sanayi A.Ş.                                     | SELVA             |
| Tat Gıda Sanayi A.Ş.                                       | TATGD             |
| Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.                          | TUKAS             |
| Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.                     | YYLGD             |

İlgili firmaların likidite, kaldıraç ve karlılık oranları dikkate alınarak finansal performans sıralaması gri ilişkisel analiz tekniği kullanılarak yapılmıştır. Bu doğrultuda analiz değerlendirilmesinde kullanılan oranlar şu şekildedir:

**Tablo 3.5.** Likidite, kaldıraç ve karlılık oranları tablosu (**Kaynak:** Ezin, 2022: 357)

|                          |                                                    |
|--------------------------|----------------------------------------------------|
| <b>Likidite Oranları</b> | Cari oran (dönen varlıklar/ KVKYK)                 |
|                          | Asit- test oran ((dönen varlıklar- stoklar)/KVKYK) |
| <b>Kaldıraç Oranları</b> | Toplam borçlar/ toplam kaynaklar                   |
|                          | Uzun vadeli borç/ Özsermaye                        |
|                          | Toplam varlık/ Özsermaye                           |
| <b>Karlılık Oranları</b> | Kısa vadeli borçlar/ Toplam borçlar                |
|                          | Brüt kar marjı (brüt satış karı/ satış hasılatı)   |
|                          | Faaliyet karı/ satış hasılatı                      |
|                          | Dönem net karı/ satış hasılatı                     |
|                          | Dönem net karı/toplam özkaynaklar                  |
|                          | Dönem net karı/ toplam aktif                       |

**3.5.1.Gri ilişkisel analiz yöntemi ve aşamaları****Tablo 3.5.1.** Gri ilişkisel analiz yöntemi ve aşamaları tablosu (**Kaynak:** Ezin, 2022: 358-360)

|                |                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----------------|--------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>1. Adım</b> | Karar matrisinin düzenlenmesi                          | $X = \begin{bmatrix} x_{1(1)} & x_{1(2)} & \dots & x_{1(m)} \\ x_{2(1)} & x_{2(2)} & \dots & x_{2(m)} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ x_{n(1)} & x_{n(2)} & \dots & x_{n(m)} \end{bmatrix}$ <p>“i=1,2,...3m” ve “j=1,2,...n”<br/> m=alternatif sayısı; n=kriter sayısını gösteren<br/> mxn karar matrisi</p> |
| <b>2.Adım</b>  | Referans (karşılaştırma) matrisinin belirlenmesi       | $x_0(j)$ , j kriterinin normalize değerlerinin arasındaki maksimum değeri temsil etmektedir.                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>3.Adım</b>  | Referans (karşılaştırma) matrisinin normalleştirilmesi | <p>Maksimum fayda için; (1)</p> $x_{ij} = \frac{x_{i(j)} - \min x_{i(j)}}{\max x_{i(j)} - \min x_{i(j)}}$ <p>Minimum maliyet için; (2)</p> $x_{i(j)} = \frac{\max x_{i(j)} - x_{i(j)}}{\max x_{i(j)} - \min x_{i(j)}}$                                                                                               |

**Tablo 3.5.1. (Devam)** Gri ilişkisel analiz yöntemi ve aşamaları tablosu (**Kaynak:** Ezin, 2022: 358-360)

|               |                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|               |                                                         | Optimal bir değer için;<br>$x_{ij} = \frac{x_{i(j)} - x_{ob(j)}}{maksx_{i(j)} - x_{ob(j)}}$ $maksX_{i(j)} \geq X_{ob(j)} \geq minX_{i(j)}$                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|               |                                                         | Yapılan işlemler neticesinde oluşan yeni matris<br>şöyledir: $X = \begin{bmatrix} x_{1(1)}^* & x_{1(2)}^* & \dots & x_{1(n)}^* \\ x_{2(1)}^* & x_{2(2)}^* & \dots & x_{2(n)}^* \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ x_{n(1)}^* & x_{n(2)}^* & \dots & x_{n(n)}^* \end{bmatrix}$                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>4.Adım</b> | Mutlak değer tablosunun düzenlenmesi                    | $\Delta_{01(1)} = [X_{0(j)}^* - X_{1(j)}^*]$ $\Delta_{01(j)} = \begin{bmatrix} \Delta_{01(1)} & \Delta_{01(2)} & \dots & \Delta_{01(n)} \\ \Delta_{02(1)} & \Delta_{02(2)} & \dots & \Delta_{02(n)} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ \Delta_{0m(1)} & \Delta_{0m(2)} & \dots & \Delta_{0m(n)} \end{bmatrix}$                                                                                                                                                                                                              |
| <b>5.Adım</b> | Gri İlişkisel Katsayısının Hesaplanması ve Belirlenmesi | $x_{ij}$ ve $x_{oj}$ arasındaki gri ilişkisel katsayı=<br>$\gamma(x_{oj}, x_{ij}) = \frac{\Delta_{min} + \xi \Delta_{max}}{\Delta_{i(j)} - \xi \Delta_{max}}$ <p>Uzaklık mesafesi=</p> $\Delta_{ij} = I x_{oj} - x_{ij} I$ <p>Denklemden bulunan <math>\xi</math> katsayısı 0,1 aralığındadır. Fakat literatürde bu sayının 0,5 olarak alınması uygun görülmüştür.</p> $\Delta_{min} = \min\{\Delta_{ij}, i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, n\}$ $\Delta_{max} = \max\{\Delta_{ij}, i = 1, 2, \dots, m; j = 1, 2, \dots, n\}$ |
| <b>6.Adım</b> | Gri İlişkisel Derecesinin Hesaplanması                  | $\tau(X_0, X_i) = \sum_{i=1}^n W_i \gamma(X_{oj}, X_{ij})$ <p>Eşitlikteki <math>(x_o, x_i), x_o</math> ve <math>x_i</math> arasındaki gri ilişki derecesi olup, <math>w_j</math> ise gruplar içindeki ağırlıkları ifade eden katsayıdır.</p> <p>Gri ilişki değerlerine bakılarak büyükten küçüğe doğru bir sıralama yapılmaktadır.</p>                                                                                                                                                                                           |

### 3.5.2. Altman Z skoru modeli analizinin rasyoları

**Tablo 3.5.2.** Altman Z skoru modeli analizinin rasyoları (**Kaynak:** Fidan, 2021: 1952)

| $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,06X_4 + 0,999X_5$ |                                           |
|-----------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| X1                                                  | X1: Çalışma sermayesi /Toplam Varlıklar   |
| X2                                                  | X2: Geçmiş yıl karı / Toplam Varlıklar    |
| X3                                                  | X3: Faaliyet kar-zarar / Toplam Varlıklar |
| X4                                                  | X4: Özkaynaklar / Toplam Yükümlülükler    |
| X5                                                  | X5: Hasılat / Toplam Varlık               |

Z skor değerleri, halka açık imalat işletmeleri, özel endüstri işletmeleri, imalatçı olmayan ve hizmet sektörü olarak üç kısımda değerlendirilmektedir. Halka açık imalat işletmeleri için belirlenen

Z Skor değerleri için;

$\dots < Z < 1,8$  = İflas etme ihtimali bulunan – Sıkıntılı (Kırmızı Bölge)

$1,8 < Z < 2,9$  = Belirsiz (Gri Bölge)

$2,99 < Z < \dots$  = Güvenli Risksiz Bölge (Yeşil Bölge)

Yorumu yapılmaktadır (Gülençer ve Hazar, 2020: 68).

## 4. BULGULAR

### 4.1. Uygulama Yapılan Firmaların Analiz Sonuçları

Aşağıda yer alan tablolar, firmaların KAP aracılığıyla elde edilen bağımsız denetçiler tarafından onaylanmış finansal tablo verileri ile hesaplanmış olan Rasyo Analizi sonuçlarından meydana gelmektedir. Tablodaki veriler 12 aylık (bir yıllık) dönemi kapsamaktadır. Tablolarda yuvarlama yapılarak yaklaşık değerlerden faydalanılmıştır.

#### 4.1.1. AVOD kurutulmuş gıda ve tarım ürünleri sanayi ticaret A.Ş.

**Tablo 4.1.1.** AVOD Kurutulmuş Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://avod.com.tr/yatirimci-iliskileri/> E.T.: 17.08.2024).

| YILLAR                         | 2019  | 2020  | 2021  | 2022   | 2023  |
|--------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |       |       |       |        |       |
| Cari Oran                      | 1.07  | 0.97  | 1.15  | 2.04   | 1.50  |
| Asit Test Oranı                | 0.52  | 0.44  | 0.60  | 1.21   | 0.87  |
| Nakit Oranı                    | 0.05  | 0.05  | 0.04  | 0.22   | 0.10  |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |       |       |       |        |       |
| Alacak Devir Hızı              | 7.93  | 7.62  | 7.29  | 6.68   | 6.40  |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 46    | 48    | 50    | 55     | 57    |
| Stok Devir Hızı                | 2.13  | 1.94  | 1.87  | 3.22   | 2.30  |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 171   | 188   | 195   | 113    | 159   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |       |       |       |        |       |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.66  | 0.71  | 0.55  | 0.32   | 0.39  |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.34  | 0.29  | 0.45  | 0.68   | 0.61  |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 1.90  | 2.40  | 1.20  | 1.11   | 0.64  |
| Finansman Oranı                | 0.53  | 0.42  | 0.85  | 2.10   | 1.56  |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.59  | 0.64  | 0.52  | 0.30   | 0.37  |
| UVYK / Pasif Toplamı           | 0.07  | 0.07  | 0.03  | 0.02   | 0.02  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>       |       |       |       |        |       |
| Aktif Karlılık Oranları        | 6.09  | -1.36 | 6.27  | -11.91 | 0.97  |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı       | 27.74 | -5.93 | 19.63 | -20.09 | 1.64  |
| Brüt Kar Marjı                 | 18.55 | 16.12 | 26.05 | 11.99  | 17.00 |
| Net Kar Marjı                  | 7.71  | -1.96 | 8.57  | -10.18 | 1.54  |
| Faaliyet Karlılığı Oranı       | 8.79  | 7.50  | 17.14 | 3.60   | 8.55  |

AVOD Kurutulmuş Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş. Analiz sonuçları incelendiğinde şirketin:

**Likidite Oranları:**

Firmanın cari oranı, 2019, 2020 ve 2021 yılında 1.50'in altında olduğundan firmanın yeterli likiditeye sahip olmadığını ve varlıklarının kısa vadeli borçları karşılamada sıkıntı olabileceği görülmektedir. 2022 ve 2023 yılında cari oranda yaşanan artış ile birlikte 2.04 ile 1.50 olan cari oran firmanın kısa vadeli borçlarını karşılayabilecek likit varlığa sahip olduğunu göstermektedir.

Asit test oran değerleri 2019, 2020, 2021 ve 2023 yılında 1'in altında seyir göstermektedir. Asit test oranının 1'in altında olması işletmenin stoklara bağımlı olduğunu göstermektedir ancak likidite durumu iyi değil diyebilmek için cari oranla arasındaki farkın büyük olması gerekir fark çok büyük olmadığından likiditesi iyi değil denememektedir. 2022 yılında asit test oran 1' dir firmanın likiditesinin kısa vadeli borçlarını karşılayabildiğini göstermektedir.

Nakit oran incelendiğinde 2019, 2020, 2021 ve 2023 yılında asit test oran 0.20'nin altında olduğundan firma nakit akışında problem yaşandığı, likidite kısa vadeli borçları karşılamada yetersiz olduğu görülmektedir. 2022 yılında 0.33 olan nakit oranının 0.20'nin üzerinde olması karlılığı olumsuz etkileyebilmekte ve firmada atıl fonların varlığı anlamına gelmektedir.

**Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı değerleri 2019'da 7.93, 2020'de 7.62, 2021'de 7.29, 2022'de 6.68 ve 2023te 6.40 şeklinde hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en yüksek olduğu yıl 2019 yılı olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının artması işletmenin likiditesini artırmaktadır. Alacak devir hızının en düşük seyrettiği dönem 2022 (6.68)yılında yaşandığından diğer yıllarla kıyaslandığında işletmenin alacaklarının tahsilinin daha güç olduğu söylenebilmektedir.

Alacak devir hızı süreleri 2019'da 46 gün, 2020'de 48 gün, 2021'de 50 gün, 2022'de 55 günve 2023'te 57 gün olarak hesaplanmıştır. Alacak tahsil süresinin en uzun olduğu yıl 57 gün ile 2023 yılıdır.

Stok devir hızı incelendiğinde 2019'da 2.13, 2020'de 1.94, 2021'de 1.87, 2022'de 3.22 ve 2023'te 2.30 olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı en düşük 2021 yılında ve en yüksek 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresi en düşük 113 gün ile 2022 yılıdır. En yüksek stok devir hızı süresi 195 gün ile 2021 yılıdır.

**Mali Yapı Oranları:**

Finansal Kaldıraç Oranı, 2022 yılında 0.32 ve 2023 yılında 0.39 olduğundan firmanın finansmanında öz kaynaklarından yararlandığı görülmektedir. 2019 yılında 0.66, 2020 yılında 0.71, 2021 yılında 0.55 olan finansal kaldıraç oranı %50'nin üzerinde olduğundan işletmelerin finansal kriz ile karşılaşma riski yaşadığı anlaşılmaktadır.

Öz kaynaklar / Aktif toplam, 2019 yılında 0.15 oranında olduğundan az ancak yeterli kabul edilmekte ve firmanın aktifinin öz kaynaklarla finanse edildiği söylenebilmektedir. 2020 yılında -0.04, 2021 yılında 0.12 olduğundan ve 0.15 düzeyinden düşük olduğundan riskli olabilmektedir. 2023 yılında 0.61 ve 2022 yılında 0.86 oranında olduğundan firmanın kaynaklarının faizleri ödemede güçlük yaşadığı söylenebilmektedir.

Yabancı Kaynaklar / Öz kaynaklar, 2019 yılında 1.90, 2020 yılında 2.40, 2021 yılında 1.20, 2022 yılında 1.11 olarak hesaplandığından ve bu oranlar 1'den büyük olduğundan işletmeye faiz yükü getirebilmektedir. 2023 yılında 0.64 olduğundan işletmenin finansman gereksinimini ağırlıklı olarak öz kaynaklardan karşıladığı söylenebilmektedir.

Finansman oranı, 2019 yılında 0.53, 2020 yılında 0.42, 2021 yılında 0.85 olarak belirlendiğinden ve 1'den küçük olduğundan işletmenin sahip ve ortaklarının, kredi verenlerden daha az yatırım yaptığını göstermektedir. 2022 yılında 2.10 ve 2023 yılında 1.56 olan finansman oranı firmanın öz kaynağa yabancı kaynaktan daha fazla sahip olduğunu göstermektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılında 0.59, 2020 yılı verilerine göre 0.64, 2021 yılı verilerine göre 0.52, 2022 yılı verilerine göre 0.30 ve 2023 yılında 0.37 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli kaynakları / pasif toplam oranı 2019 yılında 0.07, 2020 yılı verilerine göre 0.07, 2021 yılında 0.03, 2022 yılı verilerine göre 0.02 ve 2023 yılında 0.02 olarak hesaplanmaktadır.

**Karlılık Oranları:**

Aktif karlılık oranları, 2019 yılında 6.09 kar, 2021 yılında 6.27 kar, 2023 yılında 0.97 kar elde eden firma 2021 yılında en yüksek karı elde ettiğinden işletmenin varlık temelli karlılığını bu dönemde artırmıştır. Aktif karlılık oranı 2020 yılında -0.11 zarar ve 2022 yılında -11.91 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranları 2019 yılında 27.74 kar, 2021 yılında 19.63 kar, 2023 yılında 1.64 kar, 2020 yılında -5.93 zarar ve 2022 yılında -20.09 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranları 2019 yılında 18.55 kar, 2020 yılında 16.12 kar elde ederken, en yüksek kar oranını 2021 yılında 26.05 oranı ile elde etmiştir. 2023 yılında 17.00 kar ve 2022 yılında 11.99 kar olarak hesaplanmaktadır. Brüt karda düşüş yaşansa da firmanın kar elde ettiği saptanmaktadır.

Net kar marjı oranları 2019 yılında 7.71 kar, 2021 yılında 8.57 kar, 2023 yılında 1.54 kar olarak hesaplanırken, 2020 yılında -1.96 zarar ve 2022 yılında -10.18 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet karlılığı oranları 2019 yılında 8.79 kar, 2020 yılında 7.50 kar, 2021 yılında 17.14 kar, 2022 yılında 3.60 kar ve 2023 yılında 8.55 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### 4.1.2. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş.

**Tablo 4.1.2.** Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.gov.tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.dardanel.com.tr/8-hakimizda/14-yatirimci-iliskileri/> E.T.: 17.08.2024).

| YILLAR                         | 2019  | 2020  | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|-------|-------|------|------|------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |       |       |      |      |      |
| Cari Oran                      | 0.43  | 0.61  | 1.24 | 0.79 | 0.74 |
| Asit Test Oranı                | 0.32  | 0.46  | 0.94 | 0.50 | 0.45 |
| Nakit Oranı                    | 0.04  | 0.02  | 0.03 | 0.01 | 0.04 |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |       |       |      |      |      |
| Alacak Devir Hızı              | 10.64 | 8.88  | 5.19 | 6.36 | 7.04 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 34    | 41    | 70   | 57   | 52   |
| Stok Devir Hızı                | 18.45 | 18.80 | 8.87 | 7.23 | 6.71 |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 20    | 19    | 41   | 50   | 54   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |       |       |      |      |      |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 2.61  | 0.82  | 0.41 | 0.45 | 0.45 |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | -1.61 | 0.18  | 0.59 | 0.55 | 0.55 |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | -1.62 | 4.64  | 0.70 | 0.83 | 0.82 |
| Finansman Oranı                | 0.62  | 0.22  | 1.42 | 1.20 | 1.23 |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 1.92  | 0.49  | 0.33 | 0.38 | 0.42 |
| UVYK / Pasif Toplamı           | 0.69  | 0.33  | 0.08 | 0.07 | 0.03 |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>       |       |       |      |      |      |

**Tablo 4.1.2. (Devam)** Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.gov.tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.dardanel.com.tr/8-hakimizda/14-yatirimci-iliskileri/> E.T.: 17.08.2024).

|                          |       |       |       |       |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Aktif Karlılık Oranları  | 3.98  | 21.76 | -2.09 | 7.19  | -0.89 |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı | -0.02 | 0.77  | -4.56 | 12.44 | -1.58 |
| Brüt Kar Marjı           | 31.03 | 29.07 | 27.19 | 23.35 | 29.54 |
| Net Kar Marjı            | 1.03  | 9.73  | -1.95 | 4.93  | -0.94 |
| Faaliyet Karlılığı Oranı | 11.31 | 10.14 | 8.25  | 5.37  | 8.23  |

Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 0,43, 2020 yılı verilerine göre 0.61, 2022 yılı verilerine göre 0.79 ve 2023 yılı verilerine göre 0.74 olarak hesaplanarak firmanın kısa vadeli borçları ödemede güçlük yaşadığı görülmektedir. 2021 yılında artarak 1.24 olan cari oran yeterli düzeyde olmamasına karşın kısa vadeli borçları karşılayacak likit varlığa sahip olduğu görülmektedir.

Asit test oranı, 2019 yılında 0.32, 2020 yılında 0.46, 2022 yılında 0.50 ve 2023 yılında 0.45 biçiminde olması işletmenin stoklara bağımlı olduğunu göstermektedir. 2021 yılında artarak 0.94'e yükselmiş ancak yine de 1'in altında kalıp sonraki yıl gerilediği belirlenmiştir.

Nakit oran 2019 yılında 0.04, 2020 yılı verilerine göre 0.02, 2021 yılı verilerine göre 0.03, 2022 yılı verilerine göre 0.01 ve 2023 yılında 0.04 olarak hesaplanmıştır. Şirketin nakit oranının tüm yıllarda 0.20 oranından düşük olarak hesaplanması şirketin nakit akışında sorun yaşadığı ve likit varlıkların kısa vadeli borçları ödemede güçlük çekebileceği gibi sonuçlara varılabilmektedir.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 10.64, 2020 yılında 8.88, 2021 yılında 5.19, 2022 yılında 6.36 ve 2023 yılında 7.04 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en yüksek olduğu yıl 10.64 oranı ile 2019 yılında olduğundan şirketin likiditesinin en yüksek düzeyde olduğu söylenebilmektedir.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 34 gün, 2020 yılında 41 gün, 2022 yılında 57 gün ve 2023 yılında 52 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak tahsil süresinin en uzun olduğu yıl 70 gün ile 2021 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı 2019 yılında 18.45, 2020 yılında 18.80, 2021 yılında 8.87, 2022 yılında 7.23 ve 2023 yılında 6.71 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı en yüksek 2020 yılında ve en düşük 2023 yılında hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi en yüksek 54 gün ile 2023 yılı, en düşük 19 gün ile 2020 yılı olarak belirlenmektedir. 2019 yılında 20 gün, 2021 yılında 41 gün ve 2022 yılında 50 gün olarak hesaplanmaktadır.

### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 2.61 ve 2020 yılında 0.82 düzeyindedir. 0.70 oranından fazla olduğundan riskli kabul edilmektedir. 2021 yılında 0.41, 2022 yılında 0.45, 2023 yılında 0.45 olarak hesaplanmaktadır. Bu yıllarda firma finansmanında yabancı kaynaklardan faydalandığı görülmektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında -1.61 olması firmanın öz kaynaklarını etkin şekilde kullanmadığını ve firma faaliyetlerinin fazlaca öz kaynağa sahip olduğu söylenebilmektedir. 2020 yılı verilerine göre 0.18, 2021 yılı verilerine göre 0.59, 2022 yılı verilerine göre 0.55 ve 2023 yılında 0.55 olarak hesaplanmakta ve firmanın likidinin ağırlıklı bölümünde öz kaynaklardan faydalandığı söylenebilmektedir.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranının 2019 yılında -1.62 olması krize neden olabilmektedir. Yabancı kaynakların öz kaynaklara oranının 2020 yılında 4.64 ile 1'den büyük olması firmaya ağır bir faiz yükü girmesine neden olabilmektedir. 2021 yılı verilerine göre 0.70, 2022 yılı verilerine göre 0.83 ve 2023 yılı verilerine göre 0.82 oranı olarak hesaplanmakta ve firmanın finansmanının öz kaynaklarından karşılandığı yorumu yapılabilmektedir.

Finansman oranı 2019 yılında 0.62 ve 2020 yılında 0.22 olarak hesaplanmaktadır. 2021 yılında 1.42, 2022 yılında 1.20 ve 2023 yılında 1.23 olarak hesaplanan oranları ile 1'den büyük olması firmanın finansal borç kaynaklı faiz yüküne maruz kalabileceğini gösterebilmektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 1.92, 2020 yılı verilerine göre 0.49, 2021 yılı verilerine göre 0.33, 2022 yılı verilerine göre 0.38, 2023 yılı verilerine göre 0.42 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.69, 2020 yılı verilerine göre 0.48, 2021 yılı verilerine göre 0.08, 2022 yılı verilerine göre 0.07 ve 2023 yılında 0.03 olarak hesaplanmaktadır.

#### Karlılık Oranları:

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 3.98 kar, 2020 yılında 21.76 kar ve 2022 yılında 7.19 kar olarak hesaplanmaktadır. Aktif karlılık oranı 2021 yılında -2.09 ve 2023 yılında -0.89 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında -0.02 zarar, 2021 yılında -4.56 zarar ve 2023 yılında -1.58 zarar olarak hesaplanırken, 2020 yılında 0.77 kar, 2022 yılında 12.44 kar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 31.03 kar, 2020 yılında 29.07 kar, 2021 yılında 27.19 kar, 2022 yılında 23.35 kar ve 2023 yılında 29.54 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 1.03 kar, 2020 yılında 9.73 kar ve 2022 yılında 4.93 kar olarak hesaplanırken, 2021 yılında -1.95 zarar ve 2023 yılında -0.94 olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 11.31 kar, 2020 yılında 10.14 kar, 2021 yılında 8.25 kar, 2022 yılında 5.35 kar ve 2023 yılında 8.23 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### 4.1.3. ELITE Naturel Organik Gıda Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

**Tablo 4.1.3.** ELITE Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları  
(Kaynak: <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>,  
<https://elitenaturel.com/yatirimci-iliskileri/> E.T.: 18.08.2024).

| YILLAR                         | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |      |      |      |      |      |
| Cari Oran                      | 2.33 | 2.01 | 2.06 | 2.55 | 2.19 |
| Asit Test Oranı                | 1.07 | 1.33 | 1.58 | 1.69 | 1.43 |
| Nakit Oranı                    | 0.44 | 0.40 | 0.52 | 0.12 | 0.09 |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |      |      |      |      |      |
| Alacak Devir Hızı              | 4.56 | 2.63 | 2.30 | 2.72 | 1.93 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 80   | 139  | 159  | 134  | 189  |
| Stok Devir Hızı                | 2.30 | 2.70 | 3.87 | 4.25 | 2.69 |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 159  | 135  | 94   | 86   | 136  |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |      |      |      |      |      |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0,59 | 0,56 | 0,45 | 0,31 | 0,34 |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.41 | 0.44 | 0.55 | 0.69 | 0.66 |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 1.47 | 1.26 | 0.84 | 0.47 | 0.52 |
| Finansman Oranı                | 0,68 | 0,81 | 1,19 | 1,97 | 1.92 |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.33 | 0.40 | 0.41 | 0.25 | 0.29 |
| UVYK / Pasif Toplamı           | 0,26 | 0,16 | 0,04 | 0,06 | 0,05 |

**Tablo 4.3. (Devam)** ELITE Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları  
(Kaynak: <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023,https://elitenaturel.com/yatirimci-iliskileri/> E.T.: 18.08.2024).

| <b>KARLILIK ORANLARI</b> |       |       |       |        |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Aktif Karlılık Oranları  | 16.87 | 13.51 | 10.35 | -7.71  | 10.10 |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı | 41.39 | 31.33 | 20.59 | -11.89 | 15.04 |
| Brüt Kar Marjı           | 51.50 | 54.38 | 69.23 | 60.22  | 49.22 |
| Net Kar Marjı            | 19.09 | 14.28 | 12.46 | -5.76  | 15.05 |
| Faaliyet Karlılığı Oranı | 26.22 | 34.60 | 42.06 | 20.85  | 17.47 |

ELITE Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 2.33, 2020 yılında 2.01, 2021 yılında 2.06, 2022 yılında 2.55, 2023 yılında 2.19 olarak hesaplanmaktadır. Firmanın likit varlıklarının, kısa vadeli kaynaklarını karşılamada yeterli olduğu görülmektedir.

Asit test oranı 2019 yılında 1.07, 2020 yılında 1.33, 2021 yılında 1.58, 2022 yılında 1.69, 2023 yılında 1.43 olarak hesaplanmaktadır. Firmanın kısa vadeli kaynaklarını karşılamak için stoklarını satmaya ihtiyaç duymadığı ve yeterli likiditeye sahip olduğu yorumu yapılabilmektedir.

Nakit oran 2019 yılında 0.44, 2020 yılında 0.40 ve 2021 yılında 0.52 olarak hesaplanan nakit oran firmada atıl fonların olabileceği manasına gelebilmektedir. 2022 yılı 0.12 ve 2023 yılı 0.09 olarak hesaplanan nakit oranın düşük olması nedeniyle firmanın nakit akışında sorun yaşadığı yorumu yapılabilmektedir.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı en yüksek 2019 yılında 4.56 olduğundan firmanın likiditesinin en fazla olduğu yılın 2019 yılı olduğu söylenebilmektedir. 2020 yılında 2.63, 2021 yılında 2.30, 2022 yılında 2.72'dir. Alacak devir hızının ve buna paralel olarak likiditenin en düşük olduğu yıl 2023 yılı 1.93 olarak hesaplanmaktadır.

Alacak devir hızı süresinin en düşük olduğu yıl 2019 yılında 80 gündür. 2020 yılında 139 gün, 2021 yılında 159 gün, 2022 yılında 134 gündür. Alacak devir hızının en yüksek olduğu yıl 2023 yılında 189 gün olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı incelendiğinde 2019 yılında 2.30, 2020 yılında 2.70, 2021 yılında 3.87, 2022 yılında 4.25 ve 2023 yılında 2.69 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en yüksek olduğu yıl 2022 yılı ve en düşük olduğu yıl 2019 yılıdır.

Stok devir hızı süresinin en yüksek olduğu yıl 2019 yılında 159 gün ve 2022 yılında 86 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresi 2020 yılında 135 gün, 2021 yılında 94 gün ve 2023 yılında 136 gün olarak hesaplanmaktadır.

### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.59 ve 2020 yılında 0.56 olduğundan firmanın finansal kriz ile karşılaşma riski yaşadığı anlaşılmaktadır. 2021 yılı verilerine göre 0.45, 2022 yılı verilerine göre 0.31 ve 2023 yılı verilerine göre 0.34 olarak hesaplanan finansal kaldıraç oranı firmanın finansmanında öz kaynaklarından yararlandığı anlamına gelmektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.40, 2020 yılında 0.44, 2021 yılı verilerince 0.54, 2022 yılı verilerince 0.68 ve 2023 yılı verilerince 0.66 olarak hesaplanmak ve tüm yıllar için yeterli kabul edilebilmektedir.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 1.47, 2020 yılında 1.26, 2021 yılında 0.84, 2022 yılında 0.47 ve 2023 yılında 0.52 olarak hesaplanmaktadır. Bu da işletmenin finansmanını ağırlıklı olarak öz kaynaklardan karşıladığını göstermektedir.

Finansman oranı 2019 yılında 0.68, 2020 yılında 0.81 olan bu oran 1'den küçük olduğundan işletme sahip ve ortaklarının işletmeye kredi verenlerden daha az yatırım yaptığını göstermektedir. Finansman oranı 2021 yılında 1.19, 2022 yılında 1.97 olarak hesaplanmaktadır. 2023 yılında 1.92 olarak hesaplanan finansman oranı işletmenin öz kaynaklarının yabancı kaynaklardan daha fazla olmasından kaynaklanmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerince 0.33, 2020 yılı verilerince 0.40, 2021 yılı verilerince 0.41, 2022 yılı verilerince 0.25 ve 2023 yılı verilerince 0.29 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerince 0.26, 2020 yılı verilerince 0.16, 2021 yılı verilerince 0.04, 2022 yılı verilerince 0.06 ve 2023 yılı verilerince 0.05 hesaplanmaktadır.

#### Karlılık Oranları:

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 16.87 kar, 2020 yılında 13.51 kar, 2021 yılında 10.35 kar ve 2023 yılında 10.10 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -7.71 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 41.39 kar, 2020 yılında 31.33 kar, 2021 yılında 20.59 kar ve 2023 yılında 15.89 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -11.89 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 51.50 kar, 2020 yılında 54.38 kar, 2021 yılında 69.23 kar, 2022 yılında 60.22 kar ve 2023 yılında 49.22 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 19.09 kar, 2020 yılında 14.28 kar, 2021 yılında 12.46 kar ve 2023 yılında 15.05 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -5.76 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 26.22 kar, 2020 yılında 34.60 kar, 2021 yılında 42.06 kar, 2022 yılında 20.85 kar ve 2023 yılında 17.47 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### 4.1.4. FADE Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş.

**Tablo 4.1.4.** FADE Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.fadegida.com.tr/yatirimci-iliskileri/> E.T.: 17.08.2024).

| YILLAR                         | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |      |      |      |      |      |
| Cari Oran                      | 1.21 | 3.59 | 2.33 | 3.13 | 1.59 |
| Asit Test Oranı                | 0.35 | 1.52 | 0.92 | 1.85 | 1.13 |
| Nakit Oranı                    | 0.01 | 0.03 | 0.01 | 0.10 | 0.15 |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |      |      |      |      |      |
| Alacak Devir Hızı              | 6.67 | 4.49 | 3.99 | 9.06 | 5.59 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 55   | 81   | 91   | 40   | 65   |
| Stok Devir Hızı                | 1.42 | 1.42 | 1.16 | 1.86 | 4.89 |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 257  | 257  | 315  | 196  | 75   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |      |      |      |      |      |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.35 | 0.22 | 0.25 | 0.26 | 0.22 |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.65 | 0.78 | 0.75 | 0.74 | 0.78 |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 0.53 | 0.28 | 0.33 | 0.33 | 0.22 |
| Finansman Oranı                | 1.87 | 3.63 | 3.08 | 2.85 | 4.52 |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.20 | 0.08 | 0.13 | 0.11 | 0.10 |

**Tablo 4.1.4. (Devam)** FADE Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.fadegida.com.tr/yatirimci-iliskileri/> E.T.: 17.08.2024).

|                          |       |       |       |       |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| UVYK / Pasif Toplamı     | 0.15  | 0.14  | 0.12  | 0.15  | 0.12  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b> |       |       |       |       |       |
| Aktif Karlılık Oranları  | 15.80 | 5.71  | 10.82 | 5.98  | 10.04 |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı | 24.45 | 7.91  | 14.05 | 7.95  | 13.10 |
| Brüt Kar Marjı           | 31.79 | 40.68 | 31.62 | 31.70 | 17.38 |
| Net Kar Marjı            | 59.81 | 23.52 | 47.16 | 17.13 | 39.60 |
| Faaliyet Karlılığı Oranı | 25.32 | 30.46 | 19.35 | 19.76 | 6.82  |

FADE Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş. Analiz Sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 1.21 olduğundan firmanın yeterli likit varlığa sahip olmadığı yorumu yapılırken; 2020 yılında 3.59, 2021 yılında 2.33, 2022 yılında 3.13 ve 2023 yılında 1.59 olarak hesaplanan oranların yılları itibariyle yeterli likiditeye sahip olduğu söylenebilmektedir.

Asit test oranı 2019 yılında 0.35 ve 2021 yılında 0.92 olarak hesaplanan bu oran işletmenin stoklara bağımlı olduğunu gösterirken; 2020 yılında 1.52, 2022 yılında 1.85 ve 2023 yılında 1.13 olarak hesaplanan bu oranın işletmenin likiditesinin kısa vadeli borçlarını karşılayabildiği yorumu yapılabilir.

Nakit oran 2019 yılında 0.01, 2020 yılında 0.03, 2021 yılında 0.01, 2022 yılında 0.10 ve 2023 yılında 0.15 olarak hesaplanmaktadır. Tüm yıllar için nakit oran 0.20'nin altında olduğundan firmanın nakit akışının problemli olduğu ve likiditesinin kısa vadeli borçları karşılamada eksik kaldığı yorumu yapılabilir.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 6.67, 2020 yılında 4.49, 2021 yılında 3.99, 2022 yılında 9.06 ve 2023 yılında 5.59 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının artması likiditeyi de arttıracığından işletme likiditesinin en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanırken, en düşük likidite 2021 yılındadır.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 55 gün, 2020 yılında 81 gün, 2021 yılında 91 gün, 2022 yılında 40 gün ve 2023 yılında 65 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir

hızının en yüksek olduğu yıl 2021 yılı ve en düşük olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı 2019 yılında ve 2020 yılında 1.42' lik oranla aynı seyrederken, 2021 yılında 1.16, 2022 yılında 1.86 ve 2023 yılında 4.89 olarak hesaplanmaktadır. En yüksek olduğu yıl 2023 yılı ve en düşük olduğu yıl 2021 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında ve 2020 yılında 257'lik gün olarak aynı seyrederken, 2021 yılında 315 gün, 2022 yılında 196 gün ve 2023 yılında 75 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresinin en yüksek olduğu yıl 2021 yılı iken en düşük olduğu yıl 2023 yılı olarak hesaplanmaktadır.

### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.35, 2020 yılında 0.22, 2021 yılında 0.25, 2022 yılında 0.26 ve 2023 yılında 0.22 olarak hesaplanmaktadır. Finansal kaldıraç oranı bütün yıllarda %50'den düşük olduğundan işletmenin finansal riskinin bulunmadığı anlamına gelmektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.65, 2020 yılında 0.78, 2021 yılında 0.75, 2022 yılında 0.74 ve 2023 yılında 0.78 olarak hesaplanmaktadır. Öz kaynakların aktif toplamına oranı tüm yıllar için %50'den fazla olması firmanın uzun vadeli yabancı kaynaklarını ve faizlerini ödemede zorlanma olasılığının düşük olduğunu göstermektedir.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 0.53, 2020 yılında 0.28, 2021 yılı ve 2022 yılında 0.33 ve 2023 yılında 0.22 olarak hesaplanmaktadır. İşletmenin yabancı kaynaklar oranının öz kaynaklara olan oranının tüm yıllarda 1'den küçük olması finansman gereksinimini ağırlıklı olarak öz kaynaklardan karşıladığını göstermektedir.

Finansman oranı 2019 yılında 1.87 2020 yılında 3.63, 2021 yılında 3.08, 2022 yılında 2.85 ve 2023 yılında 4.52 olarak hesaplanmaktadır. Finansman oranlarının 1'den yüksek olması firmanın öz kaynağa yabancı kaynaklardan daha çok sahip olduğunu göstermektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.20, 2020 yılı verilerine göre 0.08, 2021 yılı verilerine göre 0.13, 2022 yılı verilerine göre 0.11 ve 2023 yılı verilerine göre 0.10 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.15, 2020 yılı verilerine göre 0.14, 2021 yılı verilerine göre 0.12, 2022 yılı verilerine göre 0.15 ve 2023 yılı verilerine göre 0.12 olarak hesaplanmaktadır.

#### Karlılık Oranları:

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 15.80 kar, 2020 yılında 5.71 kar, 2021 yılında 10.82 kar, 2022 yılında 5.98 kar ve 2023 yılında 10.04 kar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 24.45 kar, 2020 yılında 7.91 kar, 2021 yılında 14.05 kar, 2022 yılında 7.95 kar ve 2023 yılında 13.10 kar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 31.79 kar, 2020 yılında 40.68 kar, 2021 yılında 31.62 kar, 2022 yılında 31.70 kar ve 2023 yılında 17.38 kar olarak hesaplanmaktadır. Brüt kar marjının en yüksek olduğu yıl 2020 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 59.81 kar, 2020 yılında 23.52 kar, 2021 yılında 47.16 kar, 2022 yılında 17.13 kar ve 2023 yılında 39.60 kar olarak hesaplanmaktadır. Net kar marjının en yüksek olduğu yıl 2019 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 25.32 kar, 2020 yılında 30.46 kar, 2021 yılında 19.35 kar, 2022 yılında 19.76 kar ve 2023 yılında 6.82 kar olarak hesaplanmaktadır. Faaliyet kar marjının en yüksek olduğu yıl 2020 yılı olarak gözlemlenmektedir.

#### 4.1.5. Frigo – Pak Gıda Maddeleri Sanayi Ticaret A.Ş.

**Tablo 4.1.5.** Frigo – Pak Gıda Maddeleri Sanayi Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.frigo-pak.com.tr/finansal-raporlar/> E.T.: 19.08.2024).

| YILLAR                         | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |       |       |       |       |       |
| Cari Oran                      | 1.42  | 1.38  | 1.77  | 1.86  | 1.89  |
| Asit Test Oranı                | 0.39  | 0.71  | 0.93  | 0.56  | 0.70  |
| Nakit Oranı                    | 0.03  | 0.05  | 0.64  | 0.19  | 0.05  |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |       |       |       |       |       |
| Alacak Devir Hızı              | 16.40 | 25.93 | 25.30 | 16.78 | 21.35 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 22    | 14    | 14    | 22    | 17    |
| Stok Devir Hızı                | 2.13  | 1.96  | 1.26  | 1.59  | 2.05  |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 171   | 186   | 290   | 230   | 178   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |       |       |       |       |       |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.64  | 0.65  | 0.45  | 0.45  | 0.43  |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.36  | 0.35  | 0.55  | 0.55  | 0.57  |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 0.81  | 1.84  | 0.81  | 0.82  | 0.74  |
| Finansman Oranı                | 0.55  | 0.54  | 1.23  | 1.22  | 1.35  |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.42  | 0.52  | 0.37  | 0.38  | 0.32  |

**Tablo 4.1.5. (Devam) Frigo – Pak Gıda Maddeleri Sanayi Ticaret A.Ş. analiz sonuçları**  
(Kaynak: <https://www.kap.org.tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.frigo-pak.com.tr/finansal-raporlar/> E.T.: 19.08.2024).

|                          |       |       |       |       |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| UVYK / Pasif Toplamı     | 0.22  | 0.13  | 0.08  | 0.07  | 0.11  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b> |       |       |       |       |       |
| Aktif Karlılık Oranları  | 14.38 | 14.68 | 2.52  | -3.34 | -5.17 |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı | 43.95 | 41.57 | 5.07  | -5.85 | -8.97 |
| Brüt Kar Marjı           | 27.69 | 32.70 | 35.61 | 34.64 | 31.19 |
| Net Kar Marjı            | 14.08 | 16.69 | 4.47  | -3.22 | -6.97 |
| Faaliyet Karlılığı Oranı | 20.17 | 25.35 | 26.58 | 27.38 | 22.39 |

Frigo – Pak Gıda Maddeleri Sanayi Ticaret A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

**Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 1.42 ve 2020 yılında 1.38 olduğundan firmanın yeterli likiditeye sahip olmadığı yorumu yapılabilmektedir. 2021 yılında 1.77, 2022 yılında 1.86 ve 2023 yılında 1.89 olarak hesaplanan cari oran firmanın kısa vadeli borçlarını karşılayacak likiditeye sahip olduğu yorumu yapılabilmektedir.

Asit test oranı 2019 yılında 0.39, 2020 yılında 0.71, 2021 yılında 0.93, 2022 yılında 0.56 ve 2023 yılında 0.70 olarak hesaplanmaktadır. Asit test oranının 1'den küçük olması firmanın stoklara bağımlı durumda olduğunu göstermektedir.

Nakit oran 2019 yılında 0.03, 2020 yılında 0.05, 2022 yılında 0.19 ve 2023 yılında 0.05 olarak hesaplanmakta ve firmanın nakit akışında sorun yaşandığı yorumu yapılabilmektedir. 2021 yılında 0.64 olan nakit oran firmada atıl fonların varlığını göstermektedir.

**Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 16.40, 2020 yılında 25.93, 2021 yılında 25.30, 2022 yılında 16.78 ve 2023 yılında 21.35 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en yüksek olduğu yıllar 2020 yılı iken, en düşük olduğu yıl 2019 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 22 gün, 2020 yılında 14 gün, 2021 yılında 14 gün, 2022 yılında 22 gün ve 2023 yılında 17 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızı süresinin en düşük olduğu yıl 2020 ve 2021 yılları olarak belirlenirken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı 2019 yılında 2.13, 2020 yılında 1.96, 2021 yılında 1.26, 2022 yılında 1.59 ve 2023 yılında 2.05 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2020 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2019 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 171 gün, 2020 yılında 186 gün, 2021 yılında 290 gün, 2022 yılında 230 gün ve 2023 yılında 178 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2019 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2021 yılı olarak hesaplanmaktadır.

### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.64 ve 2020 yılında 0.65 olduğundan firmanın finansal krizle karşılaşma riskinin olduğu gözlemlenebilmektedir. 2021 yılında 0.45, 2022 yılında 0.45 ve 2023 yılında 0.43 olarak hesaplanan finansal kaldıraç oranı normal kabul edilmektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.36 ve 2020 yılında 0.35 olduğundan firmanın yükümlülüklerini karşılamada zorluk yaşayabileceği anlamı taşımaktadır. Öz kaynakların aktif toplama oranı 2021 yılında 0.55, 2022 yılında 0.55 ve 2023 yılında 0.57 olarak hesaplanmaktadır.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 0.81, 2021 yılında 0.81, 2022 yılında 0.82 ve 2023 yılında 0.74 olduğundan işletmenin öz kaynaklarından finansmanını karşıladığı anlaşılmaktadır. 2020 yılında 1.84 olan yabancı kaynakların öz kaynak oranı işletmeye faiz yükü getirmektedir.

Finansman oranı 2019 yılında 0.55 ve 2020 yılında 0.54 olduğundan işletme sahip ve ortaklarının işletmeye kredi verenler kadar yatırım yapmadığı anlamı taşımaktadır. Finansman oranı 2021 yılında 1.23, 2022 yılında 1.22 ve 2023 yılında 1.35 olarak hesaplanmakta ve firmada öz kaynakların yabancı kaynaklardan daha fazla olduğu anlaşılmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.42, 2020 yılı verilerine göre 0.52, 2021 yılı verilerine göre 0.37, 2022 yılı verilerine göre 0.38 ve 2023 yılı verilerine göre 0.32 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.22, 2020 yılı verilerine göre 0.13, 2021 yılı verilerine göre 0.08, 2022 yılı verilerine göre 0.07 ve 2023 yılı verilerine göre 0.11 olarak hesaplanmaktadır.

#### Karlılık Oranları:

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 14.38 kar, 2020 yılında 14.68 kar ve 2021 yılında 2.52 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -3.34 zarar ve 2023 yılında -5.17 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 43.95 kar, 2020 yılında 41.57 kar ve 2021 yılında 5.07 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -5.85 zarar ve 2023 yılında -8.97 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 27.69 kar, 2020 yılında 32.70 kar, 2021 yılında 35.61 kar, 2022 yılında 34.64 kar ve 2023 yılında 31.19 kar olarak hesaplanmaktadır. Brüt kar marjının en yüksek olduğu yıl 2021 yılı olarak belirlenmektedir.

Net kar marjı 2019 yılında 14.08 kar, 2020 yılında 16.69 kar ve 2021 yılında 4.47 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -3.22 zarar ve 2023 yılında -6.97 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 20.17 kar, 2020 yılında 25.35 kar, 2021 yılında 26.58 kar, 2022 yılında 27.38 kar ve 2023 yılında 22.39 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### 4.1.6. Kent Gıda Maddeleri Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

**Tablo 4.1.6.** Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (Kaynak: <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, E.T.: 19.08.2024).

| YILLAR                         | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |      |      |      |      |      |
| Cari Oran                      | 1.22 | 1.43 | 1.54 | 1.22 | 1.35 |
| Asit Test Oranı                | 0.88 | 1.01 | 1.05 | 0.82 | 0.86 |
| Nakit Oranı                    | 0.08 | 0.16 | 0.05 | 0.07 | 0.17 |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |      |      |      |      |      |
| Alacak Devir Hızı              | 3.68 | 3.86 | 4.02 | 5.20 | 5.78 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 99   | 95   | 91   | 70   | 63   |
| Stok Devir Hızı                | 7.82 | 6.82 | 5.36 | 4.58 | 6.06 |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 47   | 54   | 68   | 80   | 60   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |      |      |      |      |      |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.47 | 0.36 | 0.41 | 0.71 | 0.44 |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.53 | 0.64 | 0.59 | 0.29 | 0.56 |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 0.89 | 0.58 | 0.70 | 2.47 | 0.80 |
| Finansman Oranı                | 1.12 | 1.72 | 1.43 | 0.41 | 1.26 |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.44 | 0.34 | 0.38 | 0.66 | 0.41 |

**Tablo 4.1.6. (Devam)** Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları  
(Kaynak: <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, E.T.: 19.08.2024).

|                          |       |       |       |       |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| UVYK / Pasif Toplamı     | 0.03  | 0.02  | 0.03  | 0.05  | 0.03  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b> |       |       |       |       |       |
| Aktif Karlılık Oranları  | 2.99  | 14.76 | 14.76 | -1.10 | 5.84  |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı | 5.47  | 24.97 | 24.30 | -2.40 | 11.76 |
| Brüt Kar Marjı           | 25.34 | 25.82 | 21.71 | 14.66 | 17.60 |
| Net Kar Marjı            | 2.41  | 12.80 | 12.57 | -0.63 | 4.71  |
| Faaliyet Karlılığı Oranı | 7.44  | 10.31 | 8.66  | 3.31  | 5.40  |

Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 1.22, 2020 yılında 1.43, 2022 yılında 1.22 ve 2023 yılında 1.35 olarak hesaplanmakta ve 1.50'nin altında olduğundan firmanın kısa vadeli borçlarını karşılama sıkıntısı çektiği ve likidite sıkıntısı çektiği anlaşılmaktadır. 2021 yılında 1.54 olan cari oran normal kabul edilmektedir.

Asit test oranı 2019 yılında 0.88, 2021 yılında 0.05, 2022 yılında 0.82 ve 2023 yılında 0.86 olduğundan firma stoklara bağımlı olduğunu göstermektedir. 2020 yılında 1.01 olan asit test oranı firmanın likiditesinin kısa vadeli borçlarını karşılayabildiği söylenebilmektedir.

Nakit oran 2019 yılında 0.08, 2020 yılında 0.16, 2021 yılında 0.05, 2022 yılında 0.07 ve 2023 yılında 0.17 olarak hesaplanmakta ve 0.20'nin altında olduğundan yetersiz kabul edilmektedir.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 3.68, 2020 yılında 3.86, 2021 yılında 4.02, 2022 yılında 5.20 ve 2023 yılında 5.78 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu yıl 2019 ve 2020 yılları iken, en yüksek olduğu yıl 2023 yılı olarak gözlemlenmektedir.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 99 gün, 2020 yılında 95 gün, 2021 yılında 91 gün, 2022 yılında 70 gün ve 2023 yılında 63 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızı süresinin en düşük olduğu yıl 2023 yılı olarak belirlenirken, 2019 yılı en uzun olduğu yıl olarak belirlenmektedir.

Stok devir hızı 2019 yılında 7.82, 2020 yılında 6.82, 2021 yılında 5.36, 2022 yılında 4.58 ve 2023 yılında 6.06 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2022 yılı olarak belirlenirken, en yüksek olduğu yıl 2019 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 47 gün, 2020 yılında 54 gün, 2021 yılında 68 gün, 2022 yılında 80 gün ve 2023 yılında 60 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresinin en düşük olduğu yıl 2019 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.47, 2020 yılında 0.36, 2021 yılında 0.41 ve 2023 yılında 0.44 olarak hesaplanmakta ve normal olarak kabul edilmektedir. 2022 yılında 0.71 olarak hesaplanan finansal kaldıraç oranı firmanın finansal kriz riski taşıdığını göstermektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.53, 2020 yılında 0.64 2021 yılında 0.59 ve 2023 yılında 0.56 olduğundan normal olarak kabul edilmektedir. 2022 yılında 0.29 olduğundan firma yükümlülüklerini karşılamada zorluk yaşayabilmektedir.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 0.89, 2020 yılında 0.58, 2021 yılında 0.70 ve 2023 yılında 0.80 olduğundan firmanın finansmanını öz kaynaklarından karşıladığı yorumu yapılmaktadır. 2022 yılında 2.47 olarak hesaplanan yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı işletmede güvence eksikliğine neden olabilmektedir.

Finansman oranı 2019 yılında 1.12, 2020 yılında 1.72, 2021 yılında 1.43 ve 2023 yılında 1.26 olduğundan firmanın öz kaynaklarının yabancı kaynaklarından daha fazla olduğu anlaşılmaktadır. Finansman oranı 2022 yılında 0.41 olarak hesaplanmakta ve yetersiz görülmektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.44, 2020 yılı verilerine göre 0.34, 2021 yılı verilerine göre 0.38, 2022 yılı verilerine göre 0.66 ve 2023 yılı verilerine göre 0.41 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.03, 2020 yılı verilerine göre 0.02, 2021 yılı verilerine göre 0.03, 2022 yılı verilerine göre 0.05 ve 2023 yılı verilerine göre 0.03 olarak hesaplanmaktadır.

#### Karlılık Oranları:

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 2.99 kar, 2020 yılında 14.76 kar, 2021 yılında 14.76 kar ve 2023 yılında 5.84 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -1.10 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 5.47 kar, 2020 yılında 24.97 kar, 2021 yılında 24.30 kar ve 2023 yılında 11.76 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -2.40 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 25.34 kar, 2020 yılında 25.82 kar, 2021 yılında 21.71 kar, 2022 yılında 14.66 kar ve 2023 yılında 17.60 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 2.41 kar, 2020 yılında 12.80 kar, 2021 yılında 12.57 kar ve 2023 yılında 4.71 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -0.63 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 7.44 kar, 2020 yılında 10.31 kar, 2021 yılında 8.66 kar, 2022 yılında 3.31 kar ve 2023 yılında 5.40 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### 4.1.7. Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

**Tablo 4.1.7.** Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.kerevitas.com.tr/tr/yatirimci-iliskileri/mali-tablolar/> E.T.: 19.08.2024).

| YILLAR                         | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |      |      |      |      |      |
| Cari Oran                      | 2.47 | 2.15 | 1.18 | 1.41 | 1.28 |
| Asit Test Oranı                | 1.80 | 1.59 | 0.98 | 1.03 | 0.79 |
| Nakit Oranı                    | 0.02 | 0.05 | 0.03 | 0.06 | 0.01 |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |      |      |      |      |      |
| Alacak Devir Hızı              | 5.58 | 4.96 | 4.77 | 6.63 | 6.17 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 65   | 73   | 75   | 55   | 59   |
| Stok Devir Hızı                | 4.07 | 4.99 | 5.66 | 6.51 | 4.89 |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 88   | 72   | 64   | 56   | 75   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |      |      |      |      |      |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.64 | 0.59 | 0.67 | 0.60 | 0.55 |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.36 | 0.41 | 0.33 | 0.40 | 0.45 |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 1.80 | 1.45 | 2.66 | 1.46 | 1.21 |
| Finansman Oranı                | 0.37 | 0.70 | 0.50 | 0.66 | 0.82 |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.23 | 0.31 | 0.52 | 0.49 | 0.43 |

**Tablo 4.1.7. (Devam)** Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.kerevitas.com.tr/tr/yatirimci-iliskileri/mali-tablolar/> E.T.: 19.08.2024).

|                          |       |       |       |       |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| UVYK / Pasif Toplamı     | 0.41  | 0.28  | 0.15  | 0.11  | 0.12  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b> |       |       |       |       |       |
| Aktif Karlılık Oranları  | 4.85  | 13.32 | -0.44 | 8.34  | 3.25  |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı | 20.32 | 42.37 | -1.49 | 24.31 | 7.96  |
| Brüt Kar Marjı           | 24.61 | 24.41 | 20.08 | 15.74 | 20.27 |
| Net Kar Marjı            | 5.53  | 13.60 | -0.82 | 5.54  | 3.09  |
| Faaliyet Karlılığı Oranı | 13.22 | 13.62 | 11.01 | 8.35  | 9.06  |

Kerevitaş Gıda Sanayi ve ticaret A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 2.47 ve 2020 yılında 2.15 olduğundan firmanın kısa vadeli borçlarını karşılamak için yeterli likiditesinin olduğu anlamını taşımaktadır. 2021 yılında 1.18, 2022 yılında 1.41 ve 2023 yılında 1.28 olarak hesaplanmakta ve firmanın likiditesinin yetersiz olduğu yorumu yapılabilmektedir.

Asit test oranı 2019 yılında 1.80, 2020 yılında 1.59, 2021 yılında 0.98, 2022 yılında 1.03 ve 2023 yılında 0.79 olarak hesaplanmaktadır. Tüm yıllar için işletmenin kısa vadeli borç yükümlülüğünü likiditesinden karşıladığı ve stoklara bağımlı olmadığı yorumu yapılabilmektedir.

Nakit oran 2019 yılında 0.02, 2020 yılında 0.05, 2021 yılında 0.03, 2022 yılında 0.06 ve 2023 yılında 0.01 olarak hesaplanmaktadır. Nakit oran 2019, 2020, 2021, 2022 ve 2023 yılları için 0.20'den düşük seyrettiğinden firmanın nakit akışında problem yaşandığı anlaşılmaktadır.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 5.58, 2020 yılında 4.96, 2021 yılında 4.77, 2022 yılında 6.63 ve 2023 yılında 6.17 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu yıl 2021 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak görülmektedir.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 65 gün, 2020 yılında 73 gün, 2021 yılında 75 gün, 2022 yılında 55 gün ve 2023 yılında 59 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızı süresinin en düşük olduğu yıl 2022 yılı olarak belirlenirken, en yüksek olduğu yıl 2020 yılı olarak belirlenmektedir.

Stok devir hızı 2019 yılında 4.07, 2020 yılında 4.99, 2021 yılında 5.66, 2022 yılında 6.51 ve 2023 yılında 4.89 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2019 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 88 gün, 2020 yılında 72 gün, 2021 yılında 64 gün, 2022 yılında 56 gün ve 2023 yılında 75 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresinin en düşük olduğu yıl 2022 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2019 yılı olarak hesaplanmaktadır.

### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.64, 2020 yılında 0.59, 2021 yılında 0.67, 2022 yılında 0.60 ve 2023 yılında 0.55 olduğundan firmanın finansal kriz riski taşıdığı yorumu yapılabilmektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.36, 2020 yılında 0.41, 2021 yılında 0.33, 2022 yılında 0.40 ve 2023 yılında 0.45 olarak hesaplanmaktadır. Tüm yıllar için öz kaynakların aktif toplamına oranı %50'den düşük olduğundan firmanın borçlarını karşılamada güçlük yaşayabilmektedir.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 1.80, 2020 yılında 1.45, 2021 yılında 2.66, 2022 yılında 1.46 ve 2023 yılında 1.21 olarak hesaplanmaktadır. Yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı tüm yıllar için 1'den büyük olduğundan işletmeye faiz yükü getirdiği ve güvence eksikliği yarattığı anlaşılmaktadır.

Finansman oranı 2019 yılında 0.37, 2020 yılında 0.70, 2021 yılında 0.50, 2022 yılında 0.66 ve 2023 yılında 0.82 olarak hesaplanmaktadır. Finansman oranı 1'den küçük olduğundan firma sahip ve ortaklarının firmaya kredi verenler kadar yatırım yapmadığı anlaşılmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.23, 2020 yılı verilerine göre 0.31, 2021 yılı verilerine göre 0.52, 2022 yılı verilerine göre 0.49 ve 2023 yılı verilerine göre 0.43 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.41, 2020 yılı verilerine göre 0.28, 2021 yılı verilerine göre 0.15, 2022 yılı verilerine göre 0.11 ve 2023 yılı verilerine göre 0.12 olarak hesaplanmaktadır.

#### Karlılık Oranları:

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 4.85 kar, 2020 yılında 13.32 kar, 2022 yılında 8.34 kar ve 2023 yılında 3.25 kar olarak hesaplanmaktadır. Aktif karlılık oranı 2021 yılında -0.44 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 20.32 kar, 2020 yılında 42.37 kar, 2022 yılında 24.31 kar ve 2023 yılında 7.86 kar olarak hesaplanırken, 2021 yılında -1.49 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 24.61 kar, 2020 yılında 24.41 kar, 2021 yılında 20.08 kar, 2022 yılında 15.74 kar ve 2023 yılında 20.27 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 5.53 kar, 2020 yılında 13.60 kar, 2022 yılında 5.54 kar ve 2023 yılında 3.09 kar olarak hesaplanırken, 2021 yılında -0.82 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 13.22 kar, 2020 yılında 13.62 kar, 2021 yılında 11.01 kar, 2022 yılında 8.35 kar ve 2023 yılında 9.06 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### 4.1.8. KERVAN Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

**Tablo 4.1.8.** KERVAN Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://kervangida.com/finansal-tablolar-ve-dipnotlar/> E.T.: 19.08.2024).

| YILLAR                         | 2019 | 2020  | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------|------|-------|------|------|------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |      |       |      |      |      |
| Cari Oran                      | 1.22 | 2.06  | 1.16 | 1.16 | 1.22 |
| Asit Test Oranı                | 0.77 | 1.52  | 0.75 | 0.75 | 0.70 |
| Nakit Oranı                    | 0.02 | 0.57  | 0.19 | 0.15 | 0.10 |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |      |       |      |      |      |
| Alacak Devir Hızı              | 3.67 | 3.27  | 3.22 | 4.80 | 4.80 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 99   | 112   | 113  | 76   | 76   |
| Stok Devir Hızı                | 4.78 | 4.63  | 3.03 | 5.21 | 3.91 |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 76   | 79    | 120  | 70   | 93   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |      |       |      |      |      |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.59 | 0.40  | 0.58 | 0.60 | 0.51 |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.41 | 0.60  | 0.42 | 0.40 | 0.49 |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 1.46 | 0.66  | 1.39 | 1.48 | 1.03 |
| Finansman Oranı                | 0.68 | 15.64 | 0.50 | 0.33 | 0.97 |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.46 | 0.29  | 0.51 | 0.52 | 0.40 |

**Tablo 4.1.8. (Devam) KERVAN Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (Kaynak: <https://www.kap.org.tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://kervangida.com/finansal-tablolar-ve-dipnotlar/> E.T.: 19.08.2024).**

|                          |       |       |       |       |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| UVYK / Pasif Toplamı     | 0.13  | 0.11  | 0.07  | 0.08  | 0.11  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b> |       |       |       |       |       |
| Aktif Karlılık Oranları  | 12.79 | 11.69 | 6.22  | 0.63  | 3.55  |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı | 36.50 | 22.01 | 14.13 | 1.51  | 7.99  |
| Brüt Kar Marjı           | 30.60 | 34.26 | 29.04 | 23.67 | 26.73 |
| Net Kar Marjı            | 10.92 | 12.07 | 7.20  | 0.08  | 3.93  |
| Faaliyet Karlılığı Oranı | 16.17 | 19.91 | 7.46  | 6.33  | 6.27  |

KERVAN Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2020 yılında 2.06 olduğundan firmanın kısa vadeli yükümlülüklerini likit varlıklarından karşıladığı anlaşılmaktadır. Cari oran 2019 yılında 1.22, 2021 yılında 1.16, 2022 yılında 1.16 ve 2023 yılında 1.22 olduğundan firmanın likit varlığının yeterli seviyede olmadığı anlaşılmaktadır.

Asit test oranı 2020 yılında 1.52 olduğundan firmanın likiditesinin kısa vadeli borçlarını karşılamada yeterli olduğu anlaşılmaktadır. Asit test oranı 2019 yılında 0.77, 2021 yılında 0.75, 2022 yılında 0.75 ve 2023 yılında 0.70 olduğundan işletmenin likitlerinin yetersiz olduğu ve stoklara bağımlı olduğu yorumu yapılmaktadır.

Nakit oran 2020 yılında 0.57 olduğundan işletmede atıl fon varlığından söz edilebilmektedir. 2019 yılında 0.02, 2021 yılında 0.19, 2022 yılında 0.15 ve 2023 yılında 0.10 olarak hesaplanmaktadır.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 3.67, 2020 yılında 3.27, 2021 yılında 3.22, 2022 yılında 4.80 ve 2023 yılında 4.80 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu yıl 2021 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 ve 2023 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 99 gün, 2020 yılında 112 gün, 2021 yılında 113 gün, 2022 yılında 76 gün ve 2023 yılında 76 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızı süresinin en düşük olduğu yıl 2022 ve 2023 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2021 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı 2019 yılında 4.78, 2020 yılında 4.63, 2021 yılında 3.03, 2022 yılında 5.21 ve 2023 yılında 3.91 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2021 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 76 gün, 2020 yılında 79 gün, 2021 yılında 120 gün, 2022 yılında 70 gün ve 2023 yılında 93 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2022 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2021 yılı olarak hesaplanmaktadır.

### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2020 yılında 0.40 olarak hesaplanmakta ve normal kabul edilmektedir. 2019 yılında 0.59, 2021 yılında 0.58, 2022 yılında 0.60 ve 2023 yılında 0.51 olduğundan firmaların finansal kriz yaşama riski olabilmektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.41, 2021 yılında 0.42, 2022 yılında 0.40 ve 2023 yılında 0.49 olduğundan firmanın yükümlülüklerini karşılamada zorluk yaşayabileceği anlaşılmaktadır. Öz kaynakların aktif toplama oranı 2020 yılında 0.60 olduğundan yabancı kaynakları ve bu kaynakların faizlerini ödemedeki güçlük yaşama ihtimalinin zayıf olduğu anlaşılmaktadır.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2020 yılında 0.66 olduğundan işletmenin finansmanını öz kaynaklardan karşıladığı anlaşılmaktadır. 2019 yılında 1.46, 2021 yılında 1.39, 2022 yılında 1.48 ve 2023 yılında 1.03 olduğundan firmaya faiz yükü getirdiği ve güvence sıkıntısı yaşandığı anlaşılmaktadır.

Finansman oranı 2019 yılında 0.68, 2021 yılında 0.50, 2022 yılında 0.33 ve 2023 yılında 0.97 olduğundan işletme sahip ve ortaklarının firmaya kredi verenlerden daha az yatırım yaptığı anlaşılmaktadır. 2020 yılında 15.64 olan finansman oranı firmanın öz kaynağa yabancı kaynaklardan daha çok sahip olduğu anlaşılmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.46, 2020 yılı verilerine göre 0.29, 2021 yılı verilerine göre 0.51, 2022 yılı verilerine göre 0.52 ve 2023 yılı verilerine göre 0.40 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.13, 2020 yılı verilerine göre 0.11, 2021 yılı verilerine göre 0.07, 2022 yılı verilerine göre 0.08 ve 2023 yılı verilerine göre 0.11 olarak hesaplanmaktadır.

#### Karlılık Oranları:

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 12.75 kar, 2020 yılında 11.69 kar, 2021 yılında 6.22 kar, 2022 yılında 0.63 kar ve 2023 yılında 3.55 kar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 36.50 kar, 2020 yılında 22.01 kar, 2021 yılında 14.13 kar, 2022 yılında 1.51 kar ve 2023 yılında 7.99 kar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 30.60 kar, 2020 yılında 34.26 kar, 2021 yılında 29.04 kar, 2022 yılında 23.67 kar ve 2023 yılında 26.73 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 10.92 kar, 2020 yılında 12.07 kar, 2021 yılında 7.20 kar, 2022 yılında 0.40 kar ve 2023 yılında 3.93 kar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 16.17 kar, 2020 yılında 19.91 kar, 2021 yılında 7.46 kar, 2022 yılında 6.33 kar ve 2023 yılında 6.27 olarak hesaplanmaktadır.

#### 4.1.9. Konfrut – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

**Tablo 4.1.9.** Konfrut – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://yatirimciiliskileri.konfrut.com.tr/finansal-faaliyet-raporlari>, E.T.: 20.08.2024).

| <b>YILLAR</b>                  | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |             |             |             |             |             |
| Cari oran                      | 1.39        | 1.34        | 1.26        | 1.23        | 1.42        |
| Asit Test Oranı                | 0.53        | 0.72        | 0.67        | 0.66        | 0.70        |
| Nakit Oranı                    | 0.01        | 0.01        | 0.01        | 0.00        | 0.03        |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |             |             |             |             |             |
| Alacak Devir Hızı              | 3.88        | 3.40        | 4.86        | 6.63        | 8.67        |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 94          | 107         | 75          | 55          | 42          |
| Stok Devir Hızı                | 1.27        | 1.74        | 2.93        | 3.81        | 3.71        |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 287         | 210         | 125         | 96          | 98          |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |             |             |             |             |             |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.55        | 0.62        | 0.69        | 0.76        | 0.58        |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.45        | 0.38        | 0.31        | 0.24        | 0.42        |

**Tablo 4.1.9.(Devam)** Konfrut – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://yatirimciiliskileri.konfrut.com.tr/finansal-faaliyet-raporlari>, E.T.: 20.08.2024).

|                                |       |       |       |      |       |
|--------------------------------|-------|-------|-------|------|-------|
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 1.24  | 1.61  | 2.26  | 3.12 | 1.37  |
| Finansman Oranı                | 0.81  | 0.62  | 0.44  | 0.32 | 0.73  |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.54  | 0.61  | 0.68  | 0.70 | 0.53  |
| UVYK / Pasif Toplamı           | 0.01  | 0.01  | 0.01  | 0.06 | 0.05  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>       |       |       |       |      |       |
| Aktif Karlılık Oranları        | 7.22  | 6.72  | 9.08  | 3.14 | 5.25  |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı       | 14.67 | 16.38 | 27.26 | 9.54 | 13.83 |
| Brüt Kar Marjı                 | 27.14 | 19.67 | 11.65 | 9.09 | 9.36  |
| Net Kar Marjı                  | 10.26 | 8.95  | 6.25  | 1.37 | 3.61  |
| Faaliyet Karlılığı Oranı       | 18.77 | 11.30 | 7.14  | 4.37 | 4.25  |

Konfrut – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin:

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 1.39, 2020 yılında 1.34, 2021 yılında 0.26, 2022 yılında 1.23 ve 2023 yılında 1.42 olarak hesaplanmaktadır. Firmanın hesaplanan yıllar içerisinde cari oranı istenilen düzeyde olmayıp firmanın likidite krizi yaşadığı düşünülmektedir.

Asit test oranı 2019 yılında 0.53, 2020 yılında 0.72, 2021 yılında 0.67, 2022 yılında 0.66 ve 2023 yılında 0.70 olarak hesaplanmaktadır. Firmanın hesaplanan yıllar içerisinde asit test oranı yeterli düzeyde olmadığından firmanın stoklarına bağımlı olduğu sonucu çıkmaktadır.

Nakit oran 2019 yılında 0.01, 2020 yılında 0.01, 2021 yılında 0.01, 2022 yılında 0.00 ve 2023 yılında 0.03 olarak hesaplanan nakit oran firmanın ilgili yıl içerisinde kısa vadeli borçlarını karşılamada yeterli olmadığı anlamı taşımaktadır.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 3.88, 2020 yılında 3.40, 2021 yılında 4.86, 2022 yılında 6.63 ve 2023 yılında 8.67 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu 2020 yılı olarak belirlenirken, 2023 yılı en uzun olduğu yıl olarak belirlenmektedir.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 94 gün, 2020 yılında 107 gün, 2021 yılında 75 gün, 2022 yılında 55 gün ve 2023 yılında 42 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızı süresinin en uzun olduğu yıl 2020 yılı iken, en kısa olduğu yıl 2023 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı 2019 yılında 1.27, 2020 yılında 1.74, 2021 yılında 2.93, 2022 yılında 3.81 ve 2023 yılında 3.71 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2019 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 287 gün, 2020 yılında 210 gün, 2021 yılında 125 gün, 2022 yılında 96 gün ve 2023 yılında 98 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2022 yılı iken, en uzun olduğu yıl 2019 olarak hesaplanmaktadır.

#### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.55 ile normal düzeydedir. Ancak 2020 yılında 0.62, 2021 yılında 0.69, 2022 yılında 0.76 ve 2023 yılında 0.58 olarak hesaplanan finansal kaldıraç oranı firmanın finansal kriz riski taşıdığını göstermektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.45, 2020 yılında 0.38, 2021 yılında 0.31, 2022 yılında 0.24 ve 2023 yılında 0.42 olarak hesaplandığından firmanın yükümlülüklerini karşılamada zorluk yaşayabileceği anlaşılabilmektedir.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 1.24, 2020 yılında 1.61 olduğundan normal düzeyde hesaplanmaktadır. Ancak 2021 yılında 2.26, 2022 yılında 3.12 ve 2023 yılında 1.37 olarak hesaplanan yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı firmaya faiz yükü getirmektedir.

Finansman oranı 2019 yılında 0.81, 2020 yılında 0.62, 2021 yılında 0.44, 2022 yılında 0.32 ve 2023 yılında 0.73 olarak hesaplanmaktadır. Finansman oranı hesaplanan tüm yıllarda düşük seyrettiğinden işletme sahip ve ortaklarının firmaya yeterince yatırım yapmadığı sonucu çıkarılabilmektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.54, 2020 yılı verilerine göre 0.61, 2021 yılı verilerine göre 0.68, 2022 yılı verilerine göre 0.70 ve 2023 yılı verilerine göre 0.53 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.01, 2020 yılı verilerine göre 0.01, 2021 yılı verilerine göre 0.01, 2022 yılı verilerine göre 0.06 ve 2023 yılı verilerine göre 0.05 olarak hesaplanmaktadır.

#### Karlılık Oranları:

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 7.22 kar, 2020 yılında 6.72 kar, 2021 yılında 9.08 kar, 2022 yılında 3.14 kar ve 2023 yılında 5.25 kar olarak hesaplanmaktadır. Aktif karlılık oranının en yüksek olduğu yıl 2021 yılı olarak belirlenmektedir.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 14.67 kar, 2020 yılında 16.38 kar, 2021 yılında 27.26 kar, 2022 yılında 9.54 kar ve 2023 yılında 13.83 kar olarak hesaplanmaktadır. Öz kaynak karlılığının en yüksek olduğu yıl 2021 yılı olarak belirlenmektedir.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 27.14 kar, 2020 yılında 19.67 kar, 2021 yılında 11.65 kar, 2022 yılında 9.09 kar ve 2023 yılında 9.36 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 10.26 kar, 2020 yılında 8.95 kar, 2021 yılında 6.25 kar, 2022 yılında 1.37 kar ve 2023 yılında 3.61 kar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 18.77 kar, 2020 yılında 11.30 kar, 2021 yılında 7.14 kar, 2022 yılında 4.37 kar ve 2023 yılında 4.25 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### 4.1.10. Merko – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

**Tablo 4.1.10.** Merko – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://merko.com.tr/kurumsal/> E.T.: 20.08.2024).

| YILLAR                         | 2019 | 2020 | 2021  | 2022  | 2023  |
|--------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |      |      |       |       |       |
| Cari Oran                      | 0.68 | 2.64 | 0.86  | 1.44  | 1.34  |
| Asit Test Oranı                | 0.66 | 1.90 | 0.69  | 0.75  | 0.39  |
| Nakit Oranı                    | 0.01 | 0.38 | 0.07  | 0.05  | 0.04  |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |      |      |       |       |       |
| Alacak Devir Hızı              | 3.41 | 4.00 | 12.32 | 15.32 | 13.99 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 107  | 91   | 30    | 24    | 27    |
| Stok Devir Hızı                | 3.17 | 2.81 | 3.51  | 2.06  | 1.58  |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 115  | 130  | 104   | 177   | 231   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |      |      |       |       |       |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.81 | 0.22 | 0.30  | 0.49  | 0.54  |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.19 | 0.78 | 0.70  | 0.51  | 0.46  |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 4.18 | 0.28 | 0.44  | 0.97  | 1.12  |
| Finansman Oranı                | 0.24 | 3.62 | 2.28  | 1.03  | 0.89  |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.59 | 0.13 | 0.20  | 0.37  | 0.44  |
| UVYK / Pasif Toplamı           | 0.22 | 0.09 | 0.10  | 0.12  | 0.10  |

**Tablo 4.1.10. (Devam)** Merko – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://merko.com.tr/kurumsal/> E.T.: 20.08.2024).

| <b>KARLILIK ORANLARI</b> |        |        |       |       |       |
|--------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| Aktif Karlılık Oranları  | -33.28 | -14.08 | 4.33  | 0.71  | -0.15 |
|                          | -      |        |       |       |       |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı | 132.98 | -51.18 | 7.19  | 0.98  | -0.39 |
| Brüt Kar Marjı           | 9.03   | 4.65   | 20.53 | 28.99 | 22.56 |
| Net Kar Marjı            | -26.71 | -57.48 | 9.49  | 1.66  | -0.13 |
| Faaliyet Karlılığı Oranı | -0.13  | -5.33  | 8.59  | 16.21 | 14.49 |

Merko – Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 0.68, 2021 yılında 0.86, 2022 yılında 1.44 ve 2023 yılında 1.34 olarak hesaplanmakta ve firmanın yeterli likiditeye sahip olduğu yorumu yapılabilmektedir. 2020 yılında 2.64 olan cari oran firmanın likiditesinin kısa vadeli borçlarını karşılayacak düzeydedir.

Asit test oranı 2019 yılında 0.66, 2021 yılında 0.69, 2022 yılında 0.75 ve 2023 yılında 0.39 olarak hesaplanmakta ve firmanın stoklara bağımlı olduğu söylenebilmektedir. 2020 yılında 1.90 olan asit test oranının işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayacak likit varlığa sahip olduğu söylenebilmektedir.

Nakit oran 2019 yılında 0.01, 2021 yılında 0.07, 2022 yılında 0.05 ve 2023 yılında 0.04 olarak hesaplanan nakit oran firmanın nakit akışında sorun yaşandığı ve likitlerinin yetersiz olduğunu göstermektedir. 2020 yılında 0.38 olarak hesaplandığından karlılığın olumsuz etkilenebileceği yorumu yapılabilmektedir.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 3.41, 2020 yılında 4.00, 2021 yılında 12.32, 2022 yılında 15.32 ve 2023 yılında 13.99 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu yıl 2019 yılı olarak hesaplanırken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 107 gün, 2020 yılında 91 gün, 2021 yılında 30 gün, 2022 yılında 24 gün ve 2023 yılında 27 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir

hızı süresinin en uzun olduğu yıl 2019 yılı iken, en kısa olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı 2019 yılında 3.17, 2020 yılında 2.81, 2021 yılında 3.51, 2022 yılında 2.06 ve 2023 yılında 1.58 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2023 yılı olarak hesaplanırken, en yüksek olduğu yıl 2021 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 115 gün, 2020 yılında 130 gün, 2021 yılında 104 gün, 2022 yılında 177 gün ve 2023 yılında 231 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresinin en uzun olduğu yıl 2023 yılı iken, en kısa olduğu yıl 2021 yılı olarak hesaplanmaktadır.

### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.81 ve 2023 yılında 0.54 olduğundan normal düzeyde hesaplanmaktadır. 2020 yılında 0.22, 2021 yılında 0.30 ve 2022 yılında 0.49 olduğundan firmanın finansal kriz riski bulunmaktadır.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.19 olduğundan firmanın yükümlülüklerini karşılamada güçlük çekebileceği beklenmektedir. 2020 yılında 0.78, 2021 yılında 0.70, 2022 yılında 0.50 ve 2023 yılında 0.46 olarak hesaplanmakta ve firmanın yabancı kaynakları ve kaynaklarının faizleri ödemede güçlük yaşamadığı anlaşılmaktadır.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 4.18 yüksek hesaplanmakta ve firmaya faiz yükü getirmektedir. 2020 yılında 0.28, 2021 yılında 0.44, 2022 yılında 0.97 ve 2023 yılında 1.12 olarak hesaplanmakta firma finansman gereksinimini öz kaynaklardan karşılamaktadır.

Finansman oranı 2019 yılında 0.24 ve 2023 yılında 0.89 olduğundan düşük kabul edilmektedir. 2020 yılında 3.62, 2021 yılında 2.28 ve 2022 yılında 1.03 ve olduğundan istenen düzeydedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.59, 2020 yılı verilerine göre 0.13, 2021 yılı verilerine göre 0.20, 2022 yılı verilerine göre 0.37 ve 2023 yılı verilerine göre 0.44 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.22, 2020 yılı verilerine göre 0.09, 2021 yılı verilerine göre 0.10, 2022 yılı verilerine göre 0.12 ve 2023 yılı verilerine göre 0.10 olarak hesaplanmaktadır.

#### Karlılık Oranları:

Aktif karlılık oranı 2019 yılında -33.28 zarar ve 2020 yılında -14.08 zarar ve 2023 yılında -0.15 zarar olarak hesaplanırken, 2021 yılında 4.33 kar, 2022 yılında 0.71 kar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında -132.98 zarar ve 2021 yılında -51.18 zarar ve 2023 yılında -0.39 zarar olarak hesaplanırken, 2021 yılında 7.19 kar, 2022 yılında 0.98 kar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 9.03 kar, 2020 yılında 4.65 kar, 2021 yılında 20.53 kar, 2022 yılında 28.99 kar ve 2023 yılında 22.56 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında -26.71 zarar ve 2020 yılında -57.48 zarar ve 2023 yılında -0.13 zarar olarak hesaplanırken, 2021 yılında 9.49 kar, 2022 yılında 1.66 kar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında -0.13 zarar ve 2020 yılında -5.55 zarar olarak hesaplanırken, 2021 yılında 8.59 kar, 2022 yılında 16.21 kar ve 2023 yılında 14.49 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### 4.1.11. Penguen Gıda Sanayi A.Ş.

**Tablo 4.1.11.** Penguen Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.penguen.com.tr/faaliyet-raporlari/> E.T.: 20.08.2024)

| YILLAR                         | 2019  | 2020  | 2021 | 2022  | 2023 |
|--------------------------------|-------|-------|------|-------|------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |       |       |      |       |      |
| Cari Oran                      | 0.76  | 1.63  | 1.32 | 1.21  | 1.27 |
| Asit Test Oranı                | 0.27  | 0.64  | 0.53 | 0.50  | 0.36 |
| Nakit Oranı                    | 0.02  | 0.04  | 0.01 | 0.02  | 0.04 |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |       |       |      |       |      |
| Alacak Devir Hızı              | 11.29 | 10.12 | 5.56 | 10.38 | 6.54 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 32    | 36    | 66   | 35    | 56   |
| Stok Devir Hızı                | 2.09  | 2.34  | 2.36 | 2.48  | 1.35 |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 174   | 156   | 155  | 147   | 270  |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |       |       |      |       |      |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.54  | 0.33  | 0.32 | 0.29  | 0.37 |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.46  | 0.67  | 0.68 | 0.71  | 0.63 |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 1.17  | 0.50  | 0.46 | 0.41  | 0.59 |
| Finansman Oranı                | 0.85  | 2.01  | 2.17 | 2.43  | 1.69 |

**Tablo 4.1.11. (Devam) Penguen Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları (Kaynak: <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.penguen.com.tr/faaliyet-raporlari/> E.T.: 20.08.2024)**

|                          |       |       |       |      |       |
|--------------------------|-------|-------|-------|------|-------|
| KVYK / Pasif Toplamı     | 0.45  | 0.27  | 0.25  | 0.24 | 0.25  |
| UVYK / Pasif Toplamı     | 0.09  | 0.06  | 0.07  | 0.05 | 0.12  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b> |       |       |       |      |       |
| Aktif Karlılık Oranları  | -3.07 | 0.14  | 4.14  | 3.91 | -2.15 |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı | -8.01 | 0.24  | 6.11  | 5.57 | -3.24 |
| Brüt Kar Marjı           | 13.36 | 20.19 | 22.93 | 3.81 | 8.48  |
| Net Kar Marjı            | -4.73 | 0.20  | 6.69  | 5.24 | -6.15 |
| Faaliyet Karlılığı Oranı | 0.66  | 10.72 | 14.65 | 0.03 | 0.20  |

Penguen Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılı verilerine göre 0.76, 2021 yılı verilerine göre 1.32, 2022 yılı verilerine göre 1.21 ve 2023 yılı verilerine göre 1.27 olarak hesaplanmakta ve firma kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamada yeterli likiti bulunmamaktadır. 2020 yılında 1.63 firmanın yeterli likit varlığı bulunmaktadır.

Asit test oranı 2019 yılında 0.27, 2020 yılı verilerine göre 0.64, 2021 yılı verilerine göre 0.53, 2022 yılı verilerine göre 0.50 ve 2023 yılı verilerine göre 0.36 olarak hesaplanmaktadır. Asit test oranı hesaplanan tüm yıllar için de yetersiz olduğundan işletmenin stoklara bağımlı olduğu yorumu yapılabilmektedir.

Nakit oran 2019 yılı verilerine göre 0.02, 2020 yılı verilerine göre 0.04, 2021 yılı verilerine göre 0.01, 2022 yılı verilerine göre 0.02 ve 2023 yılı verilerine göre 0.04 olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan tüm yıllar için nakit oran yetersiz bulunmaktadır. Firmaların borç ödeme ediminde sorun yaşanmaktadır.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 11.29, 2020 yılında 10.12, 2021 yılında 5.56, 2022 yılında 10.38 ve 2023 yılında 6.54 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu yıl 2023 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2019 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 32 gün, 2020 yılında 36 gün, 2021 yılında 66 gün, 2022 yılında 35 gün ve 2023 yılında 56 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir

hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2019 yılı olarak belirlenirken, 2021 yılı en uzun olduğu yıl olarak belirlenmektedir.

Stok devir hızı 2019 yılında 2.09, 2020 yılında 2.34, 2021 yılında 2.36, 2022 yılında 2.48 ve 2023 yılında 1.35 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2023 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 174 gün, 2020 yılında 156 gün, 2021 yılında 155 gün, 2022 yılında 147 gün ve 2023 yılında 270 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2022 yılı iken, en uzun olduğu yıl 2023 yılı olarak hesaplanmaktadır.

### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.54 olarak hesaplandığından işletmenin finansal kriz yaşama riski bulunmaktadır. 2020 yılı verilerine göre 0.33, 2021 yılı verilerine göre 0.32, 2022 yılı verilerine göre 0.29 ve 2023 yılı verilerine göre 0.37 olarak hesaplandığından işletmenin finansmanında öz kaynaklarından yararlandığı görülmektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.46 ve olduğundan işletmenin yükümlülüklerini karşılarken güçlük çektiği söylenebilmektedir. 2020 yılında 0.67, 2021 yılında 0.68 ve 2022 yılında 0.71 ve 2023 yılında 0.63 olduğundan işletmenin yabancı kaynaklarının faiz ödemesinde güçlük yaşama ihtimali zayıftır.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılı verilerine göre 1.17, 2020 yılı verilerine göre 0.50, 2021 yılı verilerine göre 0.46, 2022 yılı verilerine göre 0.41 ve 2023 yılı verilerine göre 0.59 olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan tüm yıllar için normal düzeyde seyretmekte ve işletme finansmanını ağırlıklı olarak öz kaynaklardan karşılamaktadır.

Finansman oranı 2019 yılında 0.85 olduğundan işletmeye kredi verenlerin işletme sahip ve ortaklarından daha fazla yatırım yaptığı söylenebilmektedir. 2020 yılında 2.01, 2021 yılında 2.17, 2022 yılında 2.43 ve 2023 yılında 1.69 olarak hesaplanmakta ve işletme öz kaynaklarının yabancı kaynaklarından daha fazla olduğu yorumu yapılabilir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılında 0.45, 2020 yılı verilerine göre 0.27, 2021 yılı verilerine göre 0.25, 2022 yılı verilerine göre 0.24 ve 2023 yılı verilerine göre 0.25 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.09, 2020 yılı verilerine göre 0.06, 2021 yılı verilerine göre 0.07, 2022 yılı verilerine göre 0.05 ve 2023 yılı verilerine göre 0.12 olarak hesaplanmaktadır.

#### **Karlılık Oranları:**

Aktif karlılık oranı 2019 yılında -3.07 zarar ve 2023 yılında -2.15 zarar olarak hesaplanırken, 2020 yılında 0.14 kar, 2021 yılında 4.14 kar ve 2022 yılında 3.91 kar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında -8.01 zarar ve 2023 yılında -3.24 zarar olarak hesaplanırken, 2020 yılında 0.24 kar, 2021 yılında 6.11 kar ve 2022 yılında 5.57 kar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 13.36 kar, 2020 yılında 20.19 kar, 2021 yılında 22.93 kar, 2022 yılında 3.81 ve 2023 yılında 8.48 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında -4.73 zarar ve 2023 yılında -6.15 zarar olarak hesaplanırken, 2020 yılında 0.20 kar, 2021 yılında 6.69 kar ve 2022 yılında 5.24 kar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılı verilerine göre 0.66 kar, 2020 yılı verilerine göre 10.72 kar, 2021 yılı verilerine göre 14.65 kar, 2022 yılı verilerine göre 0.03 kar ve 2023 yılı verilerine göre 0.20 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### **4.1.12. Selva Gıda Sanayi A.Ş.**

**Tablo 4.1.12.** Selva Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.selva.com.tr/FinansalVeriler/Finansal-Tablo-ve-Dipnotlar/267>, E.T.: 21.08.2024).

| <b>YILLAR</b>                  | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>       |             |             |             |             |             |
| Cari Oran                      | 1.32        | 1.03        | 0.98        | 0.26        | 0.70        |
| Asit Test Oranı                | 1.29        | 0.82        | 0.68        | 0.81        | 0.52        |
| Nakit Oranı                    | 0.01        | 0.02        | 0.04        | 0.18        | 0.03        |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |             |             |             |             |             |
| Alacak Devir Hızı              | 11.58       | 8.85        | 9.24        | 24.85       | 21.19       |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 32          | 41          | 40          | 15          | 17          |
| Stok Devir Hızı                | 9.23        | 6.52        | 4.31        | 5.01        | 12.44       |

**Tablo 4.1.12. (Devam)** Selva Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları (Kaynak: <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.selva.com.tr/FinansalVeriler/Finansal-Tablo-ve-Dipnotlar/267>, E.T.: 21.08.2024).

|                                |       |       |       |        |       |
|--------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 40    | 56    | 85    | 73     | 29    |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |       |       |       |        |       |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.92  | 0.78  | 0.61  | 0.33   | 0.33  |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.08  | 0.22  | 0.39  | 0.67   | 0.67  |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 11.36 | 3.45  | 1.57  | 0.86   | 0.75  |
| Finansman Oranı                | 0.09  | 0.29  | 0.63  | 1.15   | 1.34  |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.71  | 0.42  | 0.38  | 0.27   | 0.29  |
| UVYK / Pasif Toplamı           | 0.21  | 0.36  | 0.23  | 0.06   | 0.04  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>       |       |       |       |        |       |
| Aktif Karlılık Oranları        | 0.06  | 6.07  | -2.23 | -7.18  | 10.38 |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı       | 0.72  | 45.87 | -6.94 | -12.02 | 16.89 |
| Brüt Kar Marjı                 | 8.17  | 21.40 | 19.94 | 16.33  | 14.21 |
| Net Kar Marjı                  | 0.25  | 14.26 | -3.78 | -6.48  | 14.07 |
| Faaliyet Karlılığı Oranı       | -0.04 | 12.63 | 10.28 | 8.32   | 3.07  |

Selva Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 1.32, 2020 yılı verilerine göre 1.03, 2021 yılı verilerine göre 0.98, 2022 yılı verilerine göre 0.26 ve 2023 yılı verilerine göre 0.70 olarak hesaplanmaktadır. Cari oran hesaplanan tüm yıllar için düşük düzeyde seyretmekte ve işletmenin likiditesinin kısa vadeli borçlarını karşılamada yetersiz olduğu yorumu yapılabilmektedir.

Asit test oranı 2019 yılında 1.29 olduğundan işletmenin likit varlıklarının kısa vadeli borçları karşılamada yeterli olduğu söylenebilmektedir. 2020 yılı verilerine göre 0.82, 2021 yılı verilerine göre 0.68, 2022 yılı verilerine göre 0.81 ve 2023 yılı verilerine göre 0.52 olduğundan firmanın stoklara bağımlı olduğu söylenebilmektedir.

Nakit oran 2019 yılında 0.01, 2020 yılı verilerine göre 0.02, 2021 yılı verilerine göre 0.04, 2022 yılı verilerine göre 0.18 ve 2023 yılı verilerine göre 0.03 olarak hesaplanmaktadır. Nakit oran hesaplanan tüm yıllar için 0.20'nin altında seyrettiğinden likiditesinin kısa vadeli borçlarını karşılamada yetersiz olduğu görülmektedir.

**Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 11.58, 2020 yılında 8.85, 2021 yılında 9.24, 2022 yılında 24.85 ve 2023 yılında 21.19 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu yıl 2020 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 32 gün, 2020 yılında 41 gün, 2021 yılında 40 gün, 2022 yılında 15 gün ve 2023 yılında 17 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2022 yılı olarak belirlenirken, 2020 yılı en uzun olduğu yıl olarak belirlenmektedir.

Stok devir hızı 2019 yılında 9.23, 2020 yılında 6.52, 2021 yılında 4.31, 2022 yılında 5.01 ve 2023 yılında 12.44 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2021 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2023 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 40 gün, 2020 yılında 56 gün, 2021 yılında 85 gün, 2022 yılında 73 gün ve 2023 yılında 29 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2023 yılı iken, en uzun olduğu yıl 2021 yılı olarak hesaplanmaktadır.

**Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.92, 2020 yılında 0.78, 2021 yılında 0.61 olduğundan işletmelerin finansal kriz yaşama riski bulunmaktadır. 2022 yılı verilerine göre 0.33 ve 2023 yılı verilerine göre 0.33 olarak hesaplanan finansal kaldıraç oranı işletmenin finansmanında öz kaynaklarından faydalandığını göstermektedir.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.08, 2020 yılında 0.22, 2021 yılında 0.39 olduğundan firmanın yükümlülüklerini karşılamada güçlük çekebileceği söylenebilmektedir. 2022 yılı verilerine göre 0.67 ve 2023 yılı verilerine göre 0.67 olarak hesaplanan öz kaynakların aktif toplama oranı yeterli düzeyde görülmektedir.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 11.36 ve 2020 yılında 3.45 olduğundan işletmenin faiz yükünün olduğu ve işletmeye karşı güvence eksikliklerinin olabileceği söylenebilmektedir. 2021 yılı verilerine göre 1.57, 2022 yılı verilerine göre 0.86 ve 2023 yılı verilerine göre 0.75 olarak hesaplanmakta ve işletme finansman gereksinimini ağırlıklı olarak öz kaynaklarından karşılamaktadır.

Finansman oranı 2019 yılında 0.09, 2020 yılında 0.29, 2021 yılında 0.63 olduğundan işletmeye kredi verenlerin işletme sahip ve ortaklarından daha fazla yatırım yaptığı söylenebilmektedir. 2022 yılında 1.15 ve 2023 yılında 1.34 olan finansman oranı

işletmenin yabancı kaynaklarının öz kaynaklarından daha fazla olduğu anlamı taşımaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılında 0.71, 2020 yılı verilerine göre 0.42, 2021 yılı verilerine göre 0.38, 2022 yılı verilerine göre 0.27 ve 2023 yılı verilerine göre 0.29 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılında 0.21, 2020 yılı verilerine göre 0.36, 2021 yılı verilerine göre 0.23, 2022 yılı verilerine göre 0.06 ve 2023 yılı verilerine göre 0.04 olarak hesaplanmaktadır.

#### **Karlılık Oranları:**

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 0.06 kar, 2020 yılında 6.07 kar ve 2023 yılında 10.38 kar olarak hesaplanırken, 2021 yılında -2.23 zarar ve 2022 yılında -7.18 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 0.72 kar, 2020 yılında 45.87 kar ve 2023 yılında 16.89 kar olarak hesaplanırken, 2021 yılında -6.94 zarar ve 2022 yılında -12.02 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 8.17 kar, 2020 yılında 21.40 kar, 2021 yılında 19.94 kar, 2022 yılında 16.33 kar ve 2023 yılında 14.21 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 0.25 kar, 2020 yılında 14.26 kar ve 2023 yılında 14.07 kar olarak hesaplanırken, 2021 yılında -3.78 zarar ve 2022 yılında -6.48 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında -0.04 zarar olarak hesaplanırken, 2020 yılında 12.63 kar, 2021 yılında 10.28 kar, 2022 yılında 8.32 kar ve 2023 yılında 3.07 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### **4.1.13. Tat Gıda Sanayi A.Ş.**

**Tablo 4.1.13.** Tat Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.tatgida.com.tr/tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar/finansal-raporlar/> E.T.: 21.08.2024).

| <b>YILLAR</b>            | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b> |             |             |             |             |             |
| Cari Oran                | 2.84        | 2.85        | 2.44        | 1.32        | 1.53        |
| Asit Test Oranı          | 1.61        | 1.97        | 1.31        | 0.49        | 0.58        |
| Nakit Oranı              | 0.04        | 0.29        | 0.19        | 0.09        | 0.03        |

**Tablo 4.1.13. (Devam)** Tat Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.tatgida.com.tr/tr/yatirimci-iliskileri/raporlar-ve-sunumlar/finansal-raporlar/> E.T.: 21.08.2024).

| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |       |       |       |       |       |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Alacak Devir Hızı              | 1.44  | 1,80  | 2.30  | 3.77  | 3.73  |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 253   | 203   | 159   | 97    | 98    |
| Stok Devir Hızı                | 1.63  | 2.23  | 1.74  | 1.23  | 1.62  |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 224   | 164   | 210   | 297   | 225   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |       |       |       |       |       |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.45  | 0.46  | 0.46  | 0.68  | 0.64  |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.55  | 0.54  | 0.54  | 0.32  | 0.36  |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 0.83  | 0.86  | 0.85  | 2.15  | 1.81  |
| Finansman Oranı                | 1.20  | 1.17  | 0.55  | 0.46  | 0.55  |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.27  | 0.31  | 0.34  | 0.62  | 0.49  |
| UVYK / Pasif Toplamı           | 0.18  | 0.15  | 0.12  | 0.06  | 0.15  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>       |       |       |       |       |       |
| Aktif Karlılık Oranları        | 7.00  | 14.33 | 15.15 | -3.03 | -1.09 |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı       | 12.46 | 26.44 | 28.08 | -8.56 | -3.25 |
| Brüt Kar Marjı                 | 31.03 | 31.59 | 29.21 | 8.94  | 6.33  |
| Net Kar Marjı                  | 11.96 | 20.83 | 20.44 | -2.85 | -1.50 |
| Faaliyet Karlılığı Oranı       | 13.16 | 14.92 | 12.00 | -7.33 | -9.61 |

Tat Gıda Sanayi A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 2.84, 2020 yılında 2.85, 2021 yılında 2.44 ve 2023 yılında 1.53 olduğundan işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamak için yeterli likiditeye sahip olduğu anlaşılmaktadır. 2022 yılında 1.32 olan cari oran düşük olduğundan işletmenin kısa vadeli borçları için yeterli likitinin olmadığı anlaşılmaktadır.

Asit test oranı 2019 yılında 1.61, 2020 yılında 1.97 ve 2021 yılında 1.31 olduğundan işletmenin likiditesinin işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılamada yeterli olduğu söylenebilmektedir. 2022 yılında 0.49 ve 2023 yılında 0.58 olduğundan işletmenin stoklara bağımlı olduğu yorumu yapılabilmektedir.

Nakit oran 2019 yılında 0.04, 2021 yılı verilerine göre 0.19, 2022 yılı verilerine göre 0.09 ve 2023 yılı verilerine göre 0.03 olarak hesaplanmakta ve firmanın nakit akışında sorun yaşadığı anlaşılmaktadır. Nakit oran 2020 yılında 0.29 olduğundan karlılığı olumsuz etkileyebilmektedir.

**Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 1.44, 2020 yılında 1.80, 2021 yılında 2.30, 2022 yılında 3.77 ve 2023 yılında 3.73 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu yıl 2019 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 253 gün, 2020 yılında 203 gün, 2021 yılında 159 gün, 2022 yılında 97 gün ve 2023 yılında 98 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2022 yılı olarak belirlenirken, 2019 yılı en uzun olduğu yıl olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı 2019 yılında 1.63, 2020 yılında 2.23, 2021 yılında 1.74, 2022 yılında 1.23 ve 2023 yılında 1.62 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2022 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2020 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 224 gün, 2020 yılında 164 gün, 2021 yılında 210 gün, 2022 yılında 297 gün ve 2023 yılında 225 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2020 yılı iken, en uzun olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

**Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.45, 2020 yılında 0.46 ve 2021 yılında 0.46 olduğundan firmanın finansmanında öz kaynaklarından faydalanılmaktadır. 2022 yılı verilerine göre 0.68 ve 2023 yılı verilerine göre 0.64 olarak hesaplanmakta ve fişletmenin finansal kriz riski bulunmaktadır.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.55, 2020 yılında 0.54 ve 2021 yılında 0.54 olduğundan işletmenin kaynaklarının faizlerini ödemede sıkıntı yaşamayacağı yorumu yapılabilmektedir. 2022 yılı verilerine göre 0.32 ve 2023 yılı verilerine göre 0.36 olarak hesaplanan öz kaynakların aktif toplama oranı firmanın yükümlülüklerini karşılamada zorluk yaşayabileceği anlamına gelmektedir.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 0.83, 2020 yılında 0.86 ve 2021 yılında 0.85 olduğundan işletmenin finansmanını ağırlıklı olarak öz kaynaklarından edindiği anlaşılmaktadır. Yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı 2022 yılında 2.15 ve 2023 yılında 1.81 olarak hesaplanmakta ve işletmeye faiz yükü getirmektedir.

Finansman oranı 2019 yılında 1.20 ve 2020 yılında 1.17 olduğundan işletmenin öz kaynaklarının yabancı kaynaklarından daha fazla olduğu söylenebilmektedir. Finansman

oranı 2021 yılı verilerine göre 0.55, 2022 yılı verilerine göre 0.46 ve 2023 yılı verilerine göre 0.55 olarak hesaplanmakta ve işletmeye kredi verenlerin işletme sahip ve ortaklarından daha çok yatırım yaptığı anlamını taşımaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılında 0.27, 2020 yılı verilerince 0.31, 2021 yılı verilerince 0.34, 2022 yılı verilerince 0.62 ve 2023 yılı verilerince 0.49 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılında 0.18, 2020 yılı verilerince 0.15, 2021 yılı verilerince 0.12, 2022 yılı verilerince 0.06 ve 2023 yılı verilerince 0.15 olarak hesaplanmaktadır.

#### **Karlılık Oranları:**

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 7.00 kar, 2020 yılında 14.33 kar, 2021 yılında 15.15 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -3.03 zarar ve 2023 yılında -1.09 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 12.46 kar, 2020 yılında 26.44 kar, 2021 yılında 28.08 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -8.56 zarar ve 2023 yılında -3.25 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 31.03 kar, 2020 yılında 31.59 kar, 2021 yılında 29.21 kar, 2022 yılında 8.94 kar ve 2023 yılında 6.33 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 11.96 kar, 2020 yılında 20.83 kar, 2021 yılında 20.44 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -2.85 zarar ve 2023 yılında -1.50 zarar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 13.16 kar, 2020 yılında 14.92 kar, 2021 yılında 12.00 kar olarak hesaplanırken, 2022 yılında -7.33 zarar ve 2023 yılında -9.61 zarar olarak hesaplanmaktadır.

#### **4.1.14. Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.**

**Tablo 4.1.14.** Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.tukas.com.tr/yatirimci/finansal-tablolar-ve-dipnotlar/> E.T.: 23.08.2024).

| <b>YILLAR</b>            | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b> |             |             |             |             |             |
| Cari                     |             |             |             |             |             |
| Oran                     | 1.36        | 1.43        | 1.39        | 1.80        | 2.11        |
| Asit Test Oranı          | 0.52        | 0.50        | 0.62        | 1.08        | 0.95        |

**Tablo 4.1.14. (Devam)** Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları **(Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.tukas.com.tr/yatirimci/finansal-tablolar-ve-dipnotlar/> E.T.: 23.08.2024).

|                                |       |       |       |       |       |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Nakit Oranı                    | 0.001 | 0.04  | 0.02  | 0.05  | 0.11  |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>       |       |       |       |       |       |
| Alacak Devir Hızı              | 4.32  | 4.58  | 2.77  | 4.42  | 5.94  |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 84    | 80    | 132   | 83    | 61    |
| Stok Devir Hızı                | 2.31  | 1.85  | 2.16  | 3.27  | 2.40  |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 158   | 197   | 169   | 112   | 152   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |       |       |       |       |       |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.65  | 0.56  | 0.52  | 0.47  | 0.24  |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.35  | 0.44  | 0.48  | 0.53  | 0.76  |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 1.88  | 1.28  | 1.10  | 0.79  | 0.31  |
| Finansman Oranı                | 0.53  | 0.82  | 0.91  | 1.13  | 3.18  |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.41  | 0.38  | 0.42  | 0.42  | 0.21  |
| UVYK / Pasif Toplamı           | 0.24  | 0.18  | 0.10  | 0.05  | 0.03  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>       |       |       |       |       |       |
| Aktif Karlılık Oranları        | 15.04 | 12.45 | 13.08 | 38.75 | 12.01 |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı       | 47.12 | 30.86 | 28.45 | 68.72 | 17.51 |
| Brüt Kar Marjı                 | 28.43 | 29.92 | 29.46 | 39.26 | 29.69 |
| Net Kar Marjı                  | 16.72 | 15.71 | 17.10 | 24.92 | 17.86 |
| Faaliyet Karlılığı Oranı       | 22.51 | 22.90 | 21.65 | 34.21 | 23.70 |

Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 1.36, 2020 yılında 1.43 ve 2021 yılında 1.39 olduğundan işletmenin likiditesinin yeterli düzeyde olmadığı ve kısa vadeli borçlarını ödemede sıkıntı yaşanabileceği yorumu yapılabilmektedir. 2022 yılında 1.80 ve 2023 yılında 2.11 olarak hesaplanan cari oran işletmenin likiditesinin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamada yeterli olduğu anlaşılmaktadır.

Asit test oranı 2019 yılında 0.52, 2020 yılında 0.50, 2021 yılında 0.62 ve 2023 yılında 0.95 olarak hesaplanmakta ve işletmenin stoklara bağımlı olduğu söylenebilmektedir. 2022 yılında 1.08 olan asit test oranı işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılamada yeterli likit varlıklarının olduğu yorumu yapılabilmektedir.

Nakit oran 2019 yılı verilerince 0.001, 2020 yılı verilerince 0.04, 2021 yılı verilerince 0.02, 2022 yılı verilerince 0.05 ve 2023 yılı verilerince 0.11 olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan tüm yıllar için nakit oran düşük kabul edilmektedir.

#### **Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 4.32, 2020 yılında 4.58, 2021 yılında 2.77, 2022 yılında 4.42 ve 2023 yılında 5.94 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu yıl 2021 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2023 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 84 gün, 2020 yılında 80 gün, 2021 yılında 132 gün, 2022 yılında 83 gün ve 2023 yılında 61 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2023 yılı olarak belirlenirken, 2021 yılı en uzun olduğu yıl olarak belirlenmektedir.

Stok devir hızı 2019 yılında 2.31, 2020 yılında 1.85, 2021 yılında 2.16, 2022 yılında 3.27 ve 2023 yılında 2.40 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2020 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 158 gün, 2020 yılında 197 gün, 2021 yılında 169 gün, 2022 yılında 112 gün ve 2023 yılında 152 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en kısa olduğu yıl 2022 yılı iken, en uzun olduğu yıl 2020 yılı olarak hesaplanmaktadır.

#### **Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.65, 2020 yılında 0.56, 2021 yılında 0.52, 2022 yılında 0.47 ve 2023 yılında 0.24 olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan tüm yıllar için yeterli kabul edilmekte ve işletmenin finansmanında öz kaynaklarından yararlanıldığı anlaşılmaktadır.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.35, 2020 yılında 0.44 ve 2021 yılında 0.48 olduğundan işletmenin yükümlülüklerini karşılamada zorluk yaşayabileceği manasına gelmektedir. 2022 yılı verilerince 0.53 ve 2023 yılı verilerince 0.76 olarak hesaplanmakta ve normal düzeyde kabul edilmektedir.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 1.88, 2020 yılında 1.28 ve 2021 yılında 1.10 olduğundan işletmeye karşı güven eksikliği ve faiz yükü getirebilmektedir. 2022 yılı verilerince 0.79 ve 2023 yılı verilerince 0.31 olarak hesaplanmakta ve işletme finansman gereksinimini ağırlıklı biçimde öz kaynaklardan karşıladığı anlaşılmaktadır.

Finansman oranı 2019 yılında 0.53, 2020 yılında 0.82 ve 2021 yılında 0.91 olduğundan işletmenin kredi verenlerinin işletme sahip ve ortaklarından daha fazla yatırım yaptığı yorumu yapılabilmektedir. Finansman oranı 2022 yılında 1.13 ve 2023 yılında 3.18 olarak hesaplanmakta ve işletmenin öz kaynağa yabancı kaynaklardan daha çok sahip olduğu anlaşılmaktadır.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılında 0.41, 2020 yılı verilerine göre 0.38, 2021 yılı verilerine göre 0.42, 2022 yılı verilerine göre 0.42 ve 2023 yılı verilerine göre 0.21 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılında 0.24, 2020 yılı verilerine göre 0.18, 2021 yılı verilerine göre 0.10, 2022 yılı verilerine göre 0.05 ve 2023 yılı verilerine göre 0.03 olarak hesaplanmaktadır.

#### **Karlılık Oranları:**

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 15.04 kar, 2020 yılında 12.45 kar, 2021 yılında 13.08 kar, 2022 yılında 38.75 kar ve 2023 yılında 12.01 kar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 47.12 kar, 2020 yılında 30.86 kar, 2021 yılında 28.45 kar, 2022 yılında 68.72 kar ve 2023 yılında 17.51 kar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 28.43 kar, 2020 yılında 29.92 kar, 2021 yılında 29.46 kar, 2022 yılında 39.26 kar ve 2023 yılında 29.69 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 16.72 kar, 2020 yılında 15.71 kar, 2021 yılında 17.10 kar, 2022 yılında 24.92 kar ve 2023 yılında 17.86 kar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 22.51 kar, 2020 yılında 22.90 kar, 2021 yılında 21.65 kar, 2022 yılında 34.21 kar ve 2023 yılında 23.70 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### **4.1.15. Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.**

**Tablo 4.1.15.** Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları (**Kaynak:** <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>, <https://www.yaylaagro.com/yatirimci-iliskileri/raporlar/finansal-raporlar>, E.T.: 24.08.2024).

| <b>YILLAR</b>            | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b> |             |             |             |             |             |
| Cari Oran                | 1.39        | 1.50        | 1.55        | 1.65        | 1.41        |
| Asit Test Oranı          | 0.64        | 0.62        | 0.83        | 0.78        | 0.91        |
| Nakit Oranı              | 0.10        | 0.18        | 0.60        | 0.52        | 0.12        |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b> |             |             |             |             |             |

**Tablo 4.1.15. (Devam)** Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları  
(Kaynak: [https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023,https://www.yaylaagro.com/yatirimci-iliskileri/raporlar/finansal-raporlar,E.T.:24.08.2024\).](https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023,https://www.yaylaagro.com/yatirimci-iliskileri/raporlar/finansal-raporlar,E.T.:24.08.2024).)

|                                |       |       |       |       |       |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Alacak Devir Hızı              | 6.65  | 7.53  | 15.76 | 19.30 | 11.77 |
| Alacak Devir Hızı Süresi (Gün) | 55    | 48    | 23    | 19    | 31    |
| Stok Devir Hızı                | 3.73  | 2.62  | 4.07  | 4.03  | 3.12  |
| Stok Devir Hızı Süresi (Gün)   | 98    | 48    | 90    | 91    | 117   |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b>      |       |       |       |       |       |
| Finansal Kaldıraç Oranı        | 0.76  | 0.77  | 0.73  | 0.59  | 0.69  |
| Öz kaynaklar / Aktif Toplam    | 0.24  | 0.23  | 0.27  | 0.41  | 0.31  |
| Yabancı Kaynaklar/Öz kaynaklar | 3.12  | 3.43  | 2.67  | 1.44  | 2.20  |
| Finansman Oranı                | 0.32  | 0.29  | 0.37  | 0.69  | 0.45  |
| KVYK / Pasif Toplamı           | 0.49  | 0.48  | 0.55  | 0.51  | 0.51  |
| UVYK / Pasif Toplamı           | 0.27  | 0.29  | 0.18  | 0.08  | 0.18  |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>       |       |       |       |       |       |
| Aktif Karlılık Oranları        | 4.24  | 1.78  | 18.64 | 6.99  | 2.89  |
| Öz Kaynak Karlılık Oranı       | 17.48 | 7.63  | 73.11 | 18.01 | 8.27  |
| Brüt Kar Marjı                 | 14.82 | 16.42 | 17.04 | 13.54 | 13.15 |
| Net Kar Marjı                  | 3.10  | 1.35  | 9.34  | 2.10  | 2.81  |
| Faaliyet Karlılığı Oranı       | 10.52 | 11.24 | 14.49 | 11.03 | 10.05 |

Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. analiz sonuçları incelendiğinde şirketin;

#### **Likidite Oranları:**

Cari oran 2019 yılında 1.39 ve 2023 yılında 1.41 olduğundan işletmenin yeterli likiditeye sahip olmadığı anlaşılmaktadır. 2020 yılında 1.50, 2021 yılında 1.55 ve 2022 yılında 1.65 olduğundan işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılamada yeterli likiditeye sahip olduğu anlaşılmaktadır.

Asit test oranı 2019 yılında 0.64, 2020 yılı verilerine göre 0.62, 2021 yılı verilerine göre 0.83, 2022 yılı verilerine göre 0.78 ve 2023 yılı verilerine göre 0.91 olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan tüm yıllar için asit test oranı düşük kabul edilmekte ve işletmenin stoklara bağımlı olduğu yorumu yapılabilmektedir.

Nakit oran 2019 yılında 0.10, 2020 yılında 0.18 ve 2023 yılında 0.12 olduğundan firmanın nakit akışında problem yaşadığı anlaşılmaktadır. 2021 yılında 0.60 ve 2022 yılında 0.52 olarak hesaplanan nakit oranının atıl fonların varlığı ile karlılığı etkileyebilme ihtimali bulunmaktadır.

**Faaliyet Oranları:**

Alacak devir hızı 2019 yılında 6.65, 2020 yılında 7.53, 2021 yılında 15.76, 2022 yılında 19.30 ve 2023 yılında 11.77 olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızının en düşük olduğu yıl 2019 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2022 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Alacak devir hızı süresi 2019 yılında 55 gün, 2020 yılında 48 gün, 2021 yılında 23 gün, 2022 yılında 19 gün ve 2023 yılında 31 gün olarak hesaplanmaktadır. Alacak devir hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2022 yılı olarak belirlenirken, en uzun olduğu yıl 2019 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı 2019 yılında 3.73, 2020 yılında 2.62, 2021 yılında 4.07, 2022 yılında 4.03 ve 2023 yılında 3.12 olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızının en düşük olduğu yıl 2020 yılı iken, en yüksek olduğu yıl 2021 yılı olarak hesaplanmaktadır.

Stok devir hızı süresi 2019 yılında 98 gün, 2020 yılında 48 gün, 2021 yılında 90 gün, 2022 yılında 91 gün ve 2023 yılında 117 gün olarak hesaplanmaktadır. Stok devir hızı süresinin en kısa olduğu yıl 2020 yılı iken, en uzun olduğu yıl 2023 yılı olarak hesaplanmaktadır.

**Mali Yapı Oranları:**

Finansal kaldıraç oranı 2019 yılında 0.76, 2020 yılında 0.77, 2021 yılında 0.73, 2022 yılında 0.59 ve 2023 yılında 0.69 olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan tüm yıllar için finansal kaldıraç oranı yüksek olduğundan işletme finansal kriz yaşama riski taşımaktadır.

Öz kaynaklar / Aktif toplam oranı 2019 yılında 0.24, 2020 yılı verilerine göre 0.23, 2021 yılı verilerine göre 0.27, 2022 yılı verilerine göre 0.41 ve 2023 yılı verilerine göre 0.31 olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan tüm yıllar için öz kaynakların aktif toplamına oranı düşük kabul edildiğinden işletmenin yükümlülüklerini karşılamada zorluk yaşayabileceği anlaşılmaktadır.

Yabancı kaynaklar / Öz kaynaklar oranı 2019 yılında 3.12, 2020 yılında 3.43, 2021 yılında 2.67, 2022 yılında 1.44 ve 2023 yılında 2.20 olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan tüm yıllar için yabancı kaynakların öz kaynaklara oranı yüksek kabul edildiğinden (1'den büyük) işletmeye faiz yükü getirdiği anlaşılabilmektedir.

Finansman oranı 2019 yılında 0.32, 2020 yılında 0.29, 2021 yılında 0.37, 2022 yılında 0.69 ve 2023 yılında 0.45 olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan tüm yıllar için finansman oranının düşük olmasının nedeni firmaya kredi verenlerin işletmenin sahip ve ortaklarından daha fazla yatırım yaptığı yorumu yapılabilmektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerince 0.49, 2020 yılı verilerine göre 0.48, 2021 yılı verilerine göre 0.55, 2022 yılı verilerine göre 0.51 ve 2023 yılı verilerine göre 0.51 olarak hesaplanmaktadır.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar / pasif toplam oranı 2019 yılı verilerine göre 0.27, 2020 yılı verilerine göre 0.29, 2021 yılı verilerine göre 0.28, 2022 yılı verilerine göre 0.08 ve 2023 yılı verilerine göre 0.17 olarak hesaplanmaktadır.

#### **Karlılık Oranları:**

Aktif karlılık oranı 2019 yılında 4.24 kar, 2020 yılında 1.78 kar, 2021 yılında 18.64 kar, 2022 yılında 6.99 kar ve 2023 yılında 2.89 kar olarak hesaplanmaktadır.

Öz kaynak karlılık oranı 2019 yılında 17.48 kar, 2020 yılında 7.63 kar, 2021 yılında 73.11 kar, 2022 yılında 18.01 kar ve 2023 yılında 8.27 kar olarak hesaplanmaktadır.

Brüt kar marjı oranı 2019 yılında 14.82 kar, 2020 yılında 16.42 kar, 2021 yılında 17.04 kar, 2022 yılında 13.54 kar ve 2023 yılında 13.15 kar olarak hesaplanmaktadır.

Net kar marjı 2019 yılında 3.10 kar, 2020 yılında 1.35 kar, 2021 yılında 9.34 kar, 2022 yılında 2.10 kar ve 2023 yılında 2.81 kar olarak hesaplanmaktadır.

Faaliyet kar marjı 2019 yılında 10.52 kar, 2020 yılında 11.24 kar, 2021 yılında 14.49 kar, 2022 yılında 11.03 kar ve 2023 yılında 10.05 kar olarak hesaplanmaktadır.

#### **4.2. Gri İlişkisel Analiz Yöntemine Göre Araştırmanın Bulguları**

Gıda işletmelerinin Gri İlişkisel Analiz yönteminin uygulanabilirliği açısından öncelikli olarak likidite, kaldıraç ve karlılık oranlarının değerlendirme ölçütü olarak “maksimum ve minimum” değerlemelerine ait tablo aşağıda yer almaktadır.

##### **4.2.1. Gri ilişkisel analizde mali değerlendirme ölçütleri**

**Tablo 4.2.1.** Gri ilişkisel analizde mali değerlendirme ölçütleri **Kaynak:** (Ezin, 2022: 361)

| ORANLAR           |                                                  | İFADELER | ÖLÇÜT    |
|-------------------|--------------------------------------------------|----------|----------|
| Likidite Oranları | Cari oran (dönen varlıklar/ KVK)                 | LA       | Maksimum |
|                   | Asit- test oran ((dönen varlıklar- stoklar/KVK)) | LB       | Maksimum |

**Tablo 4.2.1. (Devam) Gri ilişkisel analizde mali değerlendirme ölçütleri** **Kaynak:** (Ezin, 2022: 361)

|                          |                                                 |     |          |
|--------------------------|-------------------------------------------------|-----|----------|
| <b>Kaldıraç Oranları</b> | Toplam borçlar / toplam kaynaklar               | KLA | Minimum  |
|                          | Uzun vadeli borç/ Özsermaye                     | KLB | Minimum  |
|                          | Toplam varlık / Özsermaye                       | KLC | Minimum  |
|                          | Kısa vadeli borçlar / Toplam borçlar            | KLD | Minimum  |
| <b>Karlılık Oranları</b> | Brüt kar marjı (brüt satış karı/ satış hasılatı | KRA | Maksimum |
|                          | Faaliyet karı / satış hasılatı                  | KRB | Maksimum |
|                          | Dönem net karı / satış hasılatı                 | KRC | Maksimum |
|                          | Dönem net karı / toplam özkaynaklar             | KRD | Maksimum |
|                          | Dönem net karı / toplam aktif                   | KRE | Maksimum |
|                          |                                                 |     |          |

#### 4.2.2. Gri ilişkisel yöntemin aşamaları

Finansal oranların maksimum ve minimum değerlendirme ölçütleri belirlendikten sonra inceleme kapsamındaki firmaların verileri her yıl için ayrı ayrı hesaplanmış olup, tüm yıllarda analizin uygulama sırası ve yöntemini içeren 2023 yılı örnek olarak çalışmada ele alınmıştır. Diğer yılların analiz sonuçlarına ise çalışma sonunda ayrıca yer verilmiştir.

Birinci ve ikinci aşama sonucunda karar matrisi tablosu oluşturulmuştur. Analiz yapılırken elde edilen matris verileri aşağıdaki tabloda ayrıntılı olarak verilmiştir.

**Tablo 4.2.2.** Gıda sektörü işletmelerinin 2023 yılı karar matrisi

| ŞİRKET | LA   | LB   | KL A | KL B | KL C | KL D | KRA  | KRB  | KRC  | KRD  | KRE  |
|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| AVOD   | 1.50 | 0.79 | 0.39 | 0.03 | 1.84 | 0.96 | 0.18 | 0.12 | 0.02 | 0.02 | 0.01 |
| DARDL  | 1.12 | 0.73 | 0.44 | 0.04 | 1.32 | 0.85 | 0.25 | 0.08 | 0.03 | 0.03 | 1.20 |
| ELITE  | 2.19 | 1.85 | 0.35 | 0.01 | 0.96 | 0.94 | 0.20 | 2.18 | 0.03 | 0.35 | 1.21 |
| FADE   | 1.49 | 0.93 | 0.41 | 0.12 | 1.52 | 0.95 | 0.29 | 0.45 | 0.01 | 0.03 | 0.94 |
| FRIGO  | 1.89 | 0.82 | 0.42 | 0.19 | 1.16 | 0.74 | 0.25 | 0.21 | 0.03 | 0.05 | 0.32 |
| KENT   | 1.33 | 1.05 | 0.55 | 0.03 | 2.30 | 0.78 | 0.08 | 0.02 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| KERTV  | 1.28 | 1.00 | 0.39 | 0.06 | 2.01 | 0.87 | 0.16 | 0.07 | 0.01 | 0.01 | 0.00 |
| KERVGD | 1.32 | 0.87 | 0.41 | 0.02 | 2.29 | 0.72 | 0.18 | 0.09 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| KNFRT  | 1.42 | 0.73 | 0.75 | 0.01 | 2.37 | 0.69 | 0.23 | 0.14 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| MERKO  | 1.04 | 0.57 | 0.38 | 0.04 | 1.69 | 0.57 | 0.15 | 0.14 | 0.01 | 0.02 | 0.00 |
| FENIS  | 1.14 | 0.70 | 0.44 | 0.11 | 1.59 | 0.75 | 0.26 | 0.20 | 0.01 | 0.01 | 0.00 |
| SELVA  | 1.12 | 0.95 | 0.41 | 0.09 | 1.93 | 0.80 | 0.25 | 0.10 | 0.01 | 0.01 | 0.00 |
| TATGD  | 1.40 | 1.04 | 0.43 | 0.12 | 1.64 | 0.83 | 0.29 | 0.09 | 0.02 | 0.02 | 0.00 |
| TUKAS  | 1.44 | 0.71 | 0.45 | 0.04 | 1.66 | 0.79 | 0.25 | 0.27 | 0.02 | 0.03 | 0.18 |
| YUNSA  | 2.11 | 0.92 | 0.43 | 0.13 | 3.30 | 0.89 | 0.59 | 0.92 | 0.03 | 2.98 | 0.93 |
| MİN    | 0.70 | 0.13 | 0.22 | 0.03 | 1.28 | 0.28 | 0.08 | 0.02 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| MAX    | 2.19 | 1.85 | 0.93 | 0.55 | 3.30 | 4.12 | 0.59 | 2.18 | 0.09 | 2.98 | 1.21 |

Karar matrisi oluşturulduktan sonra üçüncü aşama olan normalizasyon verilerini içeren tablo ayrıntılı olarak aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 4.2.2.** 2023 yılı normalizasyon verileri

| YILLAR | LA   | LB   | KL A | KL B | KL C | KL D | KRA  | KRB  | KRC  | KRD  | KRE  |
|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| AVOD   | 0.84 | 0.43 | 0.38 | 0.76 | 0.81 | 0.84 | 0.23 | 0.06 | 0.06 | 0.02 | 1.00 |
| DARDL  | 0.51 | 0.39 | 0.43 | 1.00 | 0.72 | 0.82 | 0.45 | 0.04 | 0.09 | 0.03 | 0.99 |
| ELITE  | 1.00 | 1.00 | 0.92 | 0.98 | 0.28 | 0.85 | 1.00 | 1.00 | 0.09 | 0.12 | 1.00 |
| FADE   | 0.68 | 0.50 | 0.87 | 0.20 | 0.76 | 0.88 | 0.49 | 0.21 | 0.01 | 0.01 | 0.78 |
| FRIGO  | 0.86 | 0.44 | 0.82 | 0.76 | 0.00 | 0.73 | 0.42 | 0.10 | 0.03 | 0.02 | 0.26 |
| KENT   | 0.61 | 0.57 | 1.00 | 0.76 | 0.91 | 0.66 | 0.00 | 0.01 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| KERTV  | 0.58 | 0.54 | 0.38 | 1.00 | 0.72 | 0.83 | 0.14 | 0.03 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| KERVGD | 0.60 | 0.47 | 0.82 | 0.51 | 0.89 | 0.60 | 0.18 | 0.04 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| KNFRT  | 0.65 | 0.39 | 1.00 | 0.25 | 0.94 | 0.54 | 0.37 | 0.07 | 0.01 | 0.00 | 0.00 |
| MERKO  | 0.43 | 0.30 | 0.74 | 1.00 | 0.51 | 0.28 | 0.12 | 0.07 | 0.01 | 0.01 | 0.00 |
| FENIS  | 0.52 | 0.38 | 0.87 | 0.72 | 0.42 | 0.64 | 0.47 | 0.10 | 0.01 | 0.01 | 0.00 |
| SELVA  | 0.51 | 0.52 | 0.82 | 0.92 | 0.89 | 0.69 | 0.45 | 0.05 | 0.01 | 0.01 | 0.00 |
| TATGD  | 0.56 | 0.56 | 0.41 | 0.21 | 0.21 | 0.82 | 0.58 | 0.04 | 0.02 | 0.02 | 0.14 |
| TUKAS  | 0.95 | 0.48 | 0.97 | 0.98 | 0.85 | 0.70 | 0.43 | 0.12 | 0.07 | 0.01 | 0.14 |
| YUNSA  | 0.48 | 0.49 | 0.34 | 1.00 | 1.00 | 0.69 | 0.09 | 0.06 | 0.23 | 0.13 | 0.06 |

Bir diğer aşama olan uzaklık mesafesinin ele alındığı 4. Aşamaya ait elde edilen veriler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo 4.2.2.** 2023 yılı mutlak değer tablosu

| Likidite Oranları MAX |      |      |      | Kaldıraç Oranları MİN |      |      |      | Karlılık Oranları MAX |      |      |      |
|-----------------------|------|------|------|-----------------------|------|------|------|-----------------------|------|------|------|
| WILAR                 | IA   | IB   | KL A | KL B                  | KL C | KL D | KRA  | KRB                   | KRC  | KRD  | KRE  |
| AVOD                  | 0.46 | 0.45 | 0.24 | 0.19                  | 0.18 | 0.17 | 0.77 | 0.94                  | 0.95 | 0.98 | 1.00 |
| DARDL                 | 0.97 | 0.76 | 0.32 | 0.04                  | 0.21 | 0.23 | 0.55 | 0.92                  | 0.94 | 0.95 | 0.99 |
| ELITE                 | 0.40 | 0.62 | 0.17 | 0.03                  | 0.13 | 0.15 | 0.73 | 0.93                  | 0.93 | 0.97 | 0.95 |
| FADE                  | 0.90 | 1.00 | 0.21 | 0.98                  | 0.45 | 0.13 | 0.79 | 0.90                  | 0.93 | 0.98 | 0.93 |
| FRIGO                 | 0.20 | 0.72 | 0.28 | 0.31                  | 0.24 | 0.12 | 0.57 | 0.93                  | 0.85 | 0.95 | 0.97 |
| KENT                  | 0.46 | 0.68 | 0.46 | 0.45                  | 0.12 | 0.13 | 0.56 | 0.90                  | 0.90 | 0.95 | 0.94 |
| KERTV                 | 0.61 | 0.49 | 0.45 | 0.36                  | 0.48 | 0.43 | 0.66 | 0.95                  | 0.94 | 0.96 | 0.96 |
| KERVN                 | 0.52 | 0.47 | 0.51 | 0.44                  | 0.28 | 0.21 | 0.63 | 0.91                  | 0.91 | 0.94 | 0.93 |
| KERVU                 | 0.52 | 0.51 | 0.45 | 0.41                  | 0.22 | 0.23 | 0.70 | 0.93                  | 0.90 | 0.94 | 0.94 |
| KNFRT                 | 0.52 | 0.55 | 0.51 | 0.25                  | 0.15 | 0.17 | 0.62 | 0.91                  | 0.89 | 0.90 | 0.93 |
| MERKO                 | 0.20 | 0.24 | 0.25 | 0.19                  | 0.14 | 0.13 | 0.72 | 0.95                  | 0.95 | 0.98 | 0.98 |
| PENG D                | 0.24 | 0.25 | 0.50 | 0.53                  | 0.44 | 0.43 | 0.76 | 0.96                  | 0.95 | 0.97 | 0.98 |
| SEYVA                 | 0.02 | 0.78 | 0.58 | 0.11                  | 0.10 | 0.13 | 0.70 | 0.92                  | 0.85 | 0.90 | 0.87 |
| TATGD                 | 0.05 | 0.55 | 0.23 | 0.02                  | 0.02 | 0.02 | 0.88 | 0.90                  | 0.88 | 0.90 | 0.89 |
| TUKAS                 | 0.05 | 0.26 | 0.02 | 0.02                  | 0.02 | 0.02 | 0.88 | 0.86                  | 0.83 | 0.84 | 0.85 |
| YYLGD                 | 0.52 | 0.51 | 0.66 | 1.00                  | 1.00 | -    | 0.91 | 0.94                  | 0.77 | 0.87 | 0.94 |

Gri ilişkisel katsayısının hesaplandığı beşinci aşamaya ait elde edilen veriler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo 4.2.2.** 2023 yılı gri ilişkisel katsayısı

| Likidite Oranları MAX |      |      |      | Kaldıraç Oranları MİN |      |      |      | Karlılık Oranları MAX |      |      |      |
|-----------------------|------|------|------|-----------------------|------|------|------|-----------------------|------|------|------|
| WILAR                 | IA   | IB   | KLA  | KLB                   | KLC  | KLD  | KRA  | KRB                   | KRC  | KRD  | KRE  |
| AVOD                  | 0.52 | 0.45 | 0.68 | 1.00                  | 0.73 | 0.74 | 0.39 | 0.43                  | 0.34 | 0.34 | 0.33 |
| DARDL                 | 0.24 | 0.49 | 0.61 | 1.00                  | 0.75 | 0.71 | 0.39 | 0.44                  | 0.33 | 0.35 | 0.34 |
| ELITE                 | 1.00 | 1.00 | 0.75 | 0.87                  | 0.80 | 0.77 | 1.00 | 1.00                  | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| FADE                  | 1.00 | 1.00 | 0.45 | 0.76                  | 0.67 | 0.74 | 0.95 | 0.93                  | 0.95 | 0.95 | 0.97 |
| FRIGO                 | 0.71 | 0.41 | 0.62 | 0.65                  | 0.68 | 0.65 | 0.37 | 0.36                  | 0.37 | 0.37 | 0.37 |
| KENT                  | 0.47 | 0.61 | 0.51 | 0.56                  | 0.55 | 0.57 | 0.35 | 0.34                  | 0.34 | 0.34 | 0.34 |
| KERTV                 | 0.45 | 0.55 | 0.52 | 0.52                  | 0.51 | 0.50 | 0.45 | 0.34                  | 0.34 | 0.34 | 0.34 |
| KERVN                 | 0.42 | 0.53 | 0.56 | 0.60                  | 0.54 | 0.51 | 0.35 | 0.35                  | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| KNFRT                 | 0.45 | 0.63 | 0.70 | 0.76                  | 0.74 | 0.77 | 0.35 | 0.35                  | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| MERKO                 | 0.49 | 0.61 | 0.67 | 0.66                  | 0.61 | 0.60 | 0.39 | 0.38                  | 0.38 | 0.38 | 0.37 |
| PENG                  | 0.50 | 0.63 | 0.75 | 0.92                  | 0.86 | 0.89 | 0.47 | 0.40                  | 0.40 | 0.40 | 0.40 |
| SEYVA                 | 0.23 | 0.34 | 0.49 | 0.45                  | 0.42 | 0.44 | 0.32 | 0.31                  | 0.31 | 0.31 | 0.31 |
| TATGD                 | 0.90 | 0.95 | 0.95 | 0.96                  | 0.96 | 0.97 | 0.76 | 0.64                  | 0.62 | 0.63 | 0.64 |
| TUKAS                 | 0.90 | 0.49 | 0.49 | 0.56                  | 0.53 | 0.53 | 0.43 | 0.39                  | 0.39 | 0.39 | 0.38 |
| YYLGD                 | 0.49 | 0.49 | 0.43 | 0.33                  | 0.33 | 1.00 | 0.36 | 0.35                  | 0.39 | 0.37 | 0.35 |

Altıncı aşama ise Gri İlişkisel Analiz yönteminin son aşaması olup işletmelerin finansal performans sıralamasını göstermektedir. 2023 yılına ait likidite, kaldıraç ve karlılık oranlarına ait GİA derecesi ve sıralaması aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

**Tablo 4.2.2.** Gıda işletmelerinin 2023 yılı finansal performans sıralaması

| YILLAR   | Likidite Oranı | Sıralama | Kaldıraç Oranı | Sıralama | Karlılık Oranı | Sıralama |
|----------|----------------|----------|----------------|----------|----------------|----------|
| AVOD     | -0,09          | 12       | 6,76           | 1        | -0,04          | 8        |
| DARDL    | 0,71           | 8        | 0,13           | 12       | -0,09          | 11       |
| ELITE    | 0,15           | 11       | 4,67           | 2        | 0,03           | 4        |
| FADE     | 0,35           | 10       | 1,27           | 4        | -0,05          | 9        |
| FRIGO    | -0,31          | 13       | -0,31          | 9        | -0,02          | 7        |
| KENT     | 1,26           | 4        | 0,36           | 7        | 0,06           | 3        |
| KERTV    | 3,16           | 2        | 0,39           | 6        | -0,07          | 10       |
| KERVGD   | 1,95           | 3        | 0,30           | 8        | -0,80          | 14       |
| KNFRT    | 1,22           | 6        | -5,96          | 15       | 0,65           | 1        |
| MERKO    | 2,57           | 5        | 0,10           | 13       | -0,02          | 6        |
| PENG     | 1,24           | 5        | 0,45           | 5        | -0,03          | 5        |
| SELVA    | 0,42           | 9        | 0,48           | 3        | -0,21          | 12       |
| TATGD    | 1,75           | 4        | 1,35           | 3        | -0,33          | 13       |
| TUKAS    | -0,46          | 14       | 0,19           | 10       | -0,01          | 7        |
| YYLGD    | -1,25          | 15       | 0,25           | 11       | -0,21          | 12       |
| ORTALAMA |                | 0,92     |                | 0,74     |                | -0,67    |

**Tablo 4.2.2.** Gıda işletmelerinin 2022 yılı finansal performans sıralaması

| YILLAR   | Likidite Oranı | Sıralama | Kaldıraç Oranı | Sıralama | Karlılık Oranı | Sıralama |
|----------|----------------|----------|----------------|----------|----------------|----------|
| AVOD     | 0,48           | 5        | 0,79           | 4        | 0,35           | 14       |
| DARLD    | 0,37           | 14       | 0,14           | 15       | 0,73           | 2        |
| ELITE    | 1,00           | 1        | 0,80           | 3        | 0,67           | 3        |
| FADE     | 0,44           | 11       | 0,90           | 2        | 0,41           | 6        |
| FRIGO    | 0,56           | 4        | 0,83           | 1        | 0,38           | 11       |
| KENT     | 0,47           | 7        | 0,73           | 6        | 0,38           | 10       |
| KERTV    | 0,40           | 13       | 0,61           | 10       | 0,36           | 13       |
| KERVGD   | 0,45           | 10       | 0,55           | 13       | 0,53           | 8        |
| KNFRT    | 0,46           | 8        | 0,65           | 9        | 0,71           | 1        |
| MERKO    | 0,42           | 12       | 0,75           | 5        | 0,38           | 9        |
| PENG     | 0,41           | 15       | 0,50           | 14       | 0,43           | 5        |
| SELVA    | 0,36           | 15       | 0,69           | 7        | 0,49           | 7        |
| TATGD    | 0,47           | 6        | 0,63           | 8        | 0,62           | 4        |
| TUKAS    | 0,46           | 9        | 0,91           | 1        | 0,26           | 15       |
| YYLGD    | 0,49           | 4        | 0,52           | 14       | 0,36           | 10       |
| ORTALAMA | 0,50           |          | 0,70           |          | 0,42           |          |

**Tablo 4.2.2.** Gıda işletmelerinin 2021 yılı finansal performans sıralaması

| YILLAR   | Likidite Oranı | Sıralama | Kaldıraç Oranı | Sıralama | Karlılık Oranı | Sıralama |
|----------|----------------|----------|----------------|----------|----------------|----------|
| AVOD     | 0,39           | 13       | 0,69           | 6        | 0,42           | 8        |
| DARDL    | 0,45           | 8        | 0,69           | 5        | 0,35           | 14       |
| ELITE    | 0,84           | 1        | 0,72           | 4        | 0,42           | 9        |
| FADE     | 0,68           | 2        | 0,84           | 2        | 0,54           | 3        |
| FRIGO    | 0,52           | 6        | 0,62           | 8        | 0,37           | 11       |
| KENT     | 0,51           | 5        | 0,63           | 10       | 0,46           | 5        |
| KERTV    | 0,45           | 7        | 0,48           | 13       | 0,36           | 13       |
| KERVGD   | 0,41           | 10       | 0,69           | 7        | 0,38           | 10       |
| KNFRT    | 0,41           | 11       | 0,64           | 9        | 0,41           | 9        |
| MERKO    | 0,29           | 15       | 0,66           | 12       | 0,45           | 6        |
| PENG     | 0,37           | 14       | 0,84           | 1        | 0,33           | 15       |
| SELVA    | 0,44           | 9        | 0,67           | 11       | 0,44           | 7        |
| TATGD    | 0,67           | 3        | 0,69           | 6        | 0,56           | 1        |
| TUKAS    | 0,41           | 9        | 0,65           | 9        | 0,41           | 9        |
| YYLGD    | 0,46           | 6        | 0,55           | 11       | 0,53           | 2        |
| ORTALAMA | 0,49           | -        | 0,65           | -        | 0,45           | -        |

**Tablo 4.2.2. Gıda işletmelerinin 2020 yılı finansal performans sıralaması**

| YILLAR   | Likidite Oranı | Sıralama | Kaldıraç Oranı | Sıralama | Karlılık Oranı | Sıralama |
|----------|----------------|----------|----------------|----------|----------------|----------|
| AVOD     | 0,35           | 14       | 0,57           | 11       | 0,47           | 14       |
| DARDL    | 0,33           | 15       | 0,44           | 14       | 0,64           | 9        |
| ELITE    | 0,51           | 6        | 0,56           | 12       | 0,66           | 8        |
| FADE     | 0,81           | 2        | 0,96           | 1        | 0,71           | 3        |
| FRIGO    | 0,39           | 11       | 0,61           | 9        | 0,61           | 10       |
| KENT     | 0,43           | 7        | 0,76           | 3        | 0,63           | 6        |
| KERTV    | 0,59           | 4        | 0,74           | 4        | 0,67           | 7        |
| KERVGD   | 0,40           | 10       | 0,61           | 10       | 0,67           | 5        |
| KNFRT    | 0,39           | 12       | 0,56           | 13       | 0,56           | 13       |
| MERKO    | 0,76           | 3        | 0,67           | 6        | 0,70           | 4        |
| PENG     | 0,40           | 9        | 0,79           | 2        | 0,53           | 15       |
| SELVA    | 0,42           | 8        | 0,65           | 8        | 0,60           | 11       |
| TATGD    | 0,83           | 1        | 0,68           | 5        | 0,73           | 2        |
| TUKAS    | 0,38           | 13       | 0,65           | 7        | 0,64           | 9        |
| YYLGD    | 0,39           | 11       | 0,49           | 13       | 0,75           | 1        |
| ORTALAMA | 0,50           | -        | 0,64           | -        | 0,62           | -        |

**Tablo 4.2.2. Gıda işletmelerinin 2019 yılı finansal performans sıralaması**

| YILLAR   | Likidite Oranı | Sıralama | Kaldıraç Oranı | Sıralama | Karlılık Oranı | Sıralama |
|----------|----------------|----------|----------------|----------|----------------|----------|
| AVOD     | 0,39           | 11       | 0,71           | 10       | 0,56           | 9        |
| DARDL    | 0,34           | 15       | 0,78           | 3        | 0,54           | 10       |
| ELITE    | 0,61           | 3        | 0,71           | 9        | 0,60           | 7        |
| FADE     | 0,39           | 12       | 0,85           | 1        | 0,84           | 1        |
| FRIGO    | 0,41           | 10       | 0,70           | 11       | 0,52           | 12       |
| KENT     | 0,64           | 5        | 0,77           | 4        | 0,66           | 5        |
| KERTV    | 0,88           | 2        | 0,82           | 2        | 0,57           | 8        |
| KERVGD   | 0,43           | 8        | 0,71           | 8        | 0,65           | 6        |
| KNFRT    | 0,41           | 9        | 0,75           | 7        | 0,61           | 6        |
| MERKO    | 0,29           | 14       | 0,74           | 6        | 0,66           | 4        |
| PENG     | 0,40           | 13       | 0,76           | 5        | 0,50           | 13       |
| SELVA    | 0,52           | 6        | 0,81           | 2        | 0,59           | 10       |
| TATGD    | 0,90           | 1        | 0,81           | 2        | 0,74           | 2        |
| TUKAS    | 0,41           | 9        | 0,71           | 11       | 0,59           | 10       |
| YYLGD    | 0,43           | 7        | 0,66           | 13       | 0,54           | 11       |
| ORTALAMA | 0,49           | -        | 0,71           | -        | 0,60           | -        |

BİST-TÜM Gıda firmaları endeksinde bulunan 15 firmanın finansal performansları bakımından karşılaştırılması yapılmaktadır. Finansal oranları bu yöntem ile tek tek incelemek yerine, oranların sıralaması yapılarak, yorumlanma olanağı sağlanmıştır.

2019-2023 yılları arasındaki finansal performansları Gri İlişkisel dereceleri ile sıralandığında beş yıllık dönem içerisinde likidite, karlılık ve kaldıraç oranları değerlendirilerek en yüksek performansa sahip firmalar belirlenmiştir. 2023 yılında en yüksek performans sıralamasına sahip olan firmalar değerlendirildiğinde likidite oranı en yüksek olan firmanın ELITE gıda firması olduğu görülmektedir.

2019-2023 yılları arasında likidite oranları değerlendirildiğinde, 2019 yılında en düşük performansa sahip firma DARDL ve PENGD gıda firması, 2020 yılında DARDL ve AVOD gıda firması, 2021 yılında MERKO ve SELVA gıda firması, 2022 yılında YYLGD ve TUKAS gıda firması, 2023 yılında SELVA ve DADRDL gıda firmaları olduğu belirlenirken, en yüksek performansa sahip firmalar; 2019 yılında TATGD ve KERVT gıda firması, 2020 yılında TATGD ve FADE gıda firması, 2021 yılında ELITE ve FADE gıda firması, 2022 yılında MERKO ve KERVT gıda firması, 2023 yılında ELITE gıda firması olarak belirlenmektedir.

Kaldıraç oranı değerlendirildiğinde en düşük performansa sahip firma 2019 yılında SELVA ve MERKO gıda firması, 2020 yılında DARDANEL ve AVOD gıda firması, 2021 yılında SELVA ve KNFRT gıda firması, 2022 yılında KNFRT ve, SELVA gıda firması iken 2023 yılında TATGD ve YYLGD gıda firması olduğu görülmektedir. Kaldıraç oranı değerlendirilmesinde en yüksek performansa sahip firmalar; 2019 yılında TATGD ve KEREVİTAŞ gıda firması, 2020 yılında FADE ve PENGD gıda firması, 2021 yılında MERKO ve FADE gıda firması, 2022 yılında AVOD ve ELITE gıda firması ve 2023 yılında ELITE ve TUKAŞ gıda firması olarak belirlenmektedir.

Karlılık oranı değerlendirildiğinde en düşük performansa sahip firma 2019 yılında MERKO ve PENGD gıda firması, 2020 yılında MERKO ve AVOD gıda firması, 2021 yılında SELVA ve DARDL, 2022 yılında AVOD gıda firması ve 2023 yılında TATGD ve AVOD gıda firmaları olduğu görülmektedir. Karlılık oranı değerlendirildiğinde en yüksek performansa sahip firma 2019 yılında ELITE ve FADE gıda firmaları, 2020 yılında ELITE ve FRIGO gıda firmaları ve 2021 yılında ELİT ve YYLGD gıda firmaları, 2022 yılında KNFRT ve FRIGO gıda firmaları ve 2023 yılında DADRDL ve ELITE gıda firmaları olarak belirlenmektedir.

Gri İlişkisel Analiz tekniği ile hesaplanarak bulunan oranların finansal performans göstergesi olarak kullanıldığı bilinmekte ve bu oranların önem düzeyleri incelendiğinde ortalama kaldıraç oranları 0,71 (2019), 0,64 (2020), 0,65 (2021), 0,74 (2022) ve 0,70 (2023) oranları ile birinci sırada yer almaktadır. Karlılık oranları 0,60 (2019), 0,62 (2020) oranı, ile ikinci sırada yer alırken, 0,45 (2021), -0,67 (2022) ve 0,47 (2023) oranı ile üçüncü sırada yer almaktadır. Likidite oranları incelendiğinde 0,49 (2019) ve 0,50 (2020) oranı ile üçüncü sırada yer alırken, 0,49 (2021), ve 0,50 (2023) oranı ile ikinci sırada yer alırken, 0,92 (2022) oranı ile birinci sırada yer almaktadır.

### **4.3. Uygulama Yapılan Şirketlerin Altman Z Skor Modeli Analizi Sonuçları**

#### **4.3.1. Altman Z skoru modeli analizinde mali değerlendirme ölçütleri**

Edward I. Altman'ın 1968 yılında iflas eden firmalar üzerinde yaptığı çalışma ile firmaların iflas riskinin bulunup bulunmadığını önceden tahmin edebilmek amacıyla finansal oranlar ve diskriminant analizleri ile bir model oluşturmuştur. Bu model iflas riskini zamanında değerlendirme imkanı tanımaktadır ve literatürde bu modeli Altman Z-skor modeli şeklinde adlandırılmıştır. 1968 yılında Altman oluşturduğu modeli uygulamak için 66 üretim firmasının finansal oranlarını çoklu diskriminant analizi tekniğiyle inceleyerek, finansal başarısızlığın öngörülmesinde kullanılabilecek 5 oranın meydana getirdiği Z Skoru modelini geliştirmiştir (Çelik, 2018: 526-527).

Altman, Z Skoru oranı 2,99'dan büyük işletmeleri "Non-Bankrupt" güvenli, güvenli bölgede şeklinde sınıflandırmıştır ve bölgede yer alan işletmeler açısından başarısızlık söz konusu olamaz. Z Skoru oranı 1,8 ile 2,99 arasında olan işletmeleri "gray area" belirsiz, gri bölge şeklinde sınıflandırılmıştır ve bölgede bulunan işletmelere yatırım yaparken ihtiyatlı olmak gerekir. Z Skoru oranı 1,8'in altında yer alan işletmeler finansal başarısızlık riski yüksek işletmeler şeklinde sınıflandırılmıştır ve yatırım yaparken ciddi riskler almayı gerektirir. Bu sınıflandırmalar çerçevesinde Altman Z-skor modeli işletmelerin yaklaşan iflaslarını öngörmekte istatistiksel olarak türetilen en iyi modellerden birisidir (Hayes, vd., 2010:122).

#### 4.3.2. Altman Z skoru modeli yönteminin 2019-2023 dönemlerine ait oran ve Z skor sonuçları

**Tablo 4.3.2.** Gıda işletmelerinin 2019 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları

| FİRMA  | 2019     |         |          |          |         |         |
|--------|----------|---------|----------|----------|---------|---------|
|        | Z        | X1      | X2       | X3       | X4      | X5      |
| ADI    |          |         |          |          |         |         |
| AVOD   | 1,60682  | 0,62018 | -0,00577 | 0,05263  | 0,52655 | 0,66608 |
| DARDL  | 8,08273  | 0,81939 | 2,00275  | 0,34947  | 1,92597 | 3,02983 |
| ELITE  | 2,75137  | 0,78565 | 0,13141  | 0,22454  | 0,67989 | 0,84368 |
| FADE   | 0,83879  | 0,23552 | 0,00014  | 0,06390  | 1,87133 | 0,23305 |
| FRIGO  | 2,20889  | 0,59483 | -0,04406 | 0,18424  | 0,55172 | 0,91660 |
| KENT   | 2,78388  | 0,54084 | 0,42172  | 0,09178  | 1,12875 | 1,17504 |
| KERVT  | 1,71789  | 0,56713 | -0,18364 | 0,11208  | 0,55637 | 0,92215 |
| KERVGD | -8,96788 | 0,55626 | -0,04298 | 0,18168  | 0,68468 | 0,98514 |
| KNFRT  | 2,25863  | 0,75621 | 0,25147  | 0,10788  | 0,80781 | 0,59524 |
| MERKO  | -0,29883 | 0,39782 | -1,30312 | -0,14455 | 0,23939 | 0,55733 |
| PENGD  | 0,77918  | 0,34754 | -0,11706 | 0,00244  | 0,85214 | 0,46730 |
| SELVA  | 1,27972  | 0,93532 | -0,04802 | 0,00066  | 0,08801 | 0,21732 |
| TATGD  | 2,11285  | 0,75982 | 0,23082  | 0,08098  | 1,20354 | 0,53901 |
| TUKAS  | 1,95920  | 0,55698 | -0,04029 | 0,18637  | 0,53273 | 0,70095 |
| YYLGD  | 2,64677  | 0,68528 | -0,05334 | 0,15521  | 0,32032 | 1,36907 |

**Tablo 4.3.2** Gıda işletmelerinin 2020 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları

| FİRMA ADI | 2020    |         |          |         |         |         |
|-----------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|
|           | Z       | X1      | X2       | X3      | X4      | X5      |
| AVOD      | 1,68067 | 0,61473 | 0,09684  | 0,03954 | 0,41771 | 0,65253 |
| DARDL     | 1,81419 | 0,30250 | -0,49630 | 0,21662 | 0,49437 | 1,40253 |
| ELITE     | 2,53857 | 0,79753 | 0,05394  | 0,23468 | 0,79518 | 0,68455 |
| FADE      | 1,20625 | 0,28120 | 0,12556  | 0,07466 | 3,62628 | 0,22930 |
| FRIGO     | 2,24058 | 0,72589 | 0,01387  | 0,19009 | 0,54306 | 0,69090 |
| KENT      | 3,95975 | 0,49182 | 1,40818  | 0,09897 | 1,72149 | 0,96919 |
| KERVT     | 1,88617 | 0,66330 | -0,10070 | 0,09921 | 0,69180 | 0,86315 |
| KERVGD    | 2,01275 | 0,59803 | -0,01825 | 0,15252 | 1,52113 | 0,72681 |
| KNFRT     | 1,77382 | 0,80854 | 0,22746  | 0,11605 | 0,62208 | 0,06490 |
| MERKO     | 0,47228 | 0,33047 | -0,35126 | 0,00658 | 3,61730 | 0,32906 |
| PENGD     | 1,30734 | 0,44086 | -0,11890 | 0,06065 | 2,01142 | 0,62456 |
| SELVA     | 1,27815 | 0,43177 | -0,08248 | 0,08075 | 0,28916 | 0,59227 |
| TATGD     | 2,42828 | 0,89617 | 0,25905  | 0,09311 | 1,16689 | 0,61354 |
| TUKAS     | 1,85830 | 0,54115 | -0,02024 | 0,16317 | 0,78385 | 0,65242 |
| YYLGD     | 2,39060 | 0,71982 | -0,02272 | 0,13051 | 0,29140 | 1,11157 |

**Tablo 4.3.2.** Gıda işletmelerinin 2021 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları

| FİRMA ADI | 2021    |         |          |         |         |         |
|-----------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|
|           | Z       | X1      | X2       | X3      | X4      | X5      |
| AVOD      | 1,78735 | 0,58782 | 0,04697  | 0,09468 | 0,83387 | 0,65439 |
| DARDL     | 1,84461 | 0,41259 | -0,16493 | 0,23642 | 0,33332 | 0,78100 |
| ELITE     | 2,86732 | 0,85187 | 0,10051  | 0,28229 | 1,19199 | 0,70199 |
| FADE      | 1,07165 | 0,30045 | 0,10790  | 0,05005 | 3,07546 | 0,21057 |
| FRIGO     | 1,52618 | 0,64629 | 0,00543  | 0,08563 | 1,22997 | 0,38704 |
| KENT      | 2,57949 | 0,59538 | 0,31830  | 0,09509 | 1,43138 | 1,02075 |
| KERVT     | 1,32444 | 0,67319 | -0,04537 | 0,06927 | 0,37643 | 0,32928 |
| KERVGD    | 1,78372 | 0,59011 | 0,00293  | 0,11769 | 0,72186 | 0,64044 |
| KNFRT     | 2,70147 | 0,85835 | 0,02863  | 0,12870 | 0,43944 | 1,18147 |
| MERKO     | 0,48397 | 0,17818 | -0,16555 | 0,01187 | 2,28110 | 0,32621 |
| PENGD     | 0,70735 | 0,33079 | -0,05874 | 0,06572 | 2,15600 | 0,04645 |
| SELVA     | 1,19672 | 0,37546 | -0,00184 | 0,06410 | 0,63496 | 0,49962 |
| TATGD     | 2,36390 | 0,82414 | 0,25720  | 0,08435 | 1,17616 | 0,66659 |
| TUKAS     | 2,14194 | 0,57990 | 0,06586  | 0,18384 | 0,90900 | 0,69334 |
| YYLGD     | 3,46801 | 0,84264 | -0,02223 | 0,26692 | 0,37409 | 1,58627 |

**Tablo 4.3.2.** Gıda işletmelerinin 2022 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları

| FİRMA ADI | 2022    |         |          |          |         |         |
|-----------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|
|           | Z       | X1      | X2       | X3       | X4      | X5      |
| AVOD      | 2,04987 | 0,61970 | 0,02090  | 0,12561  | 2,09792 | 0,73732 |
| DARDL     | 1,39385 | 0,29842 | -0,02657 | 0,04194  | 0,37617 | 0,91288 |
| ELITE     | 2,87836 | 0,64474 | 0,09146  | 0,28007  | 2,13548 | 0,92519 |
| FADE      | 1,35277 | 0,32295 | 0,28423  | 0,05185  | 2,85462 | 0,22515 |
| FRIGO     | 2,57421 | 0,71136 | 0,21196  | 0,19174  | 1,22043 | 0,71858 |
| KENT      | 2,24497 | 0,59407 | 0,26545  | 0,02399  | 0,77094 | 1,03607 |
| KERVT     | 2,67147 | 0,68467 | -0,03602 | 0,14148  | 0,68352 | 1,39379 |
| KERVGD    | 2,60072 | 0,60669 | 0,15678  | 0,16471  | 0,67695 | 1,07011 |
| KNFRT     | 3,13580 | 0,86064 | 0,05126  | 0,16395  | 0,32017 | 1,47250 |
| MERKO     | 1,74881 | 0,53601 | -0,06196 | 0,08947  | 1,02881 | 0,80016 |
| PENGD     | 1,20865 | 0,28694 | 0,04312  | 0,05829  | 2,43287 | 0,46609 |
| SELVA     | 2,15255 | 0,25996 | 0,12612  | 0,10273  | 1,15006 | 1,25727 |
| TATGD     | 1,53149 | 0,82571 | -0,02930 | -0,02580 | 0,46463 | 0,63956 |
| TUKAS     | 1,97168 | 0,76077 | -0,03979 | 0,37158  | 1,12484 | 0,92528 |
| YYLGD     | 4,10331 | 0,83902 | 0,08249  | 0,25637  | 0,71837 | 2,09397 |

**Tablo 4.3.2.** Gıda işletmelerinin 2023 dönemine ait oran ve Z skor sonuçları

| FİRMA ADI | 2023    |         |          |          |         |         |
|-----------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|
|           | Z       | X1      | X2       | X3       | X4      | X5      |
| AVOD      | 1,48116 | 0,55916 | -0,04428 | 0,05704  | 1,56422 | 0,55170 |
| DARDL     | 1,51537 | 0,31391 | 0,01588  | 0,08131  | 0,42294 | 0,82157 |
| ELITE     | 2,21169 | 0,64448 | -0,07399 | 0,24911  | 1,92319 | 0,60505 |
| FADE      | 1,12151 | 0,15768 | 0,29056  | 0,02689  | 3,51698 | 0,22598 |
| FRIGO     | 2,22089 | 0,60182 | 0,19671  | 0,14131  | 1,35415 | 0,67642 |
| KENT      | 2,49158 | 0,55193 | 0,29071  | 0,03772  | 1,25169 | 1,22392 |
| KERVT     | 1,90401 | 0,54823 | 0,04438  | 0,03528  | 0,82452 | 1,01913 |
| KERVGD    | 1,94109 | 0,48838 | 0,13279  | 0,09059  | 0,96690 | 0,81298 |
| KNFRT     | 2,60423 | 0,75492 | 0,02040  | 0,06423  | 0,72746 | 1,41557 |
| MERKO     | 1,64482 | 0,41138 | 0,04216  | 0,14065  | 1,94733 | 0,57173 |
| PENGD     | 0,85166 | 0,31684 | 0,02529  | 0,00824  | 1,68590 | 0,30801 |
| SELVA     | 1,12441 | 0,20394 | 0,06501  | 0,00873  | 1,98568 | 0,64136 |
| TATGD     | 1,55414 | 0,74542 | -0,05915 | -0,01455 | 0,55450 | 0,75795 |
| TUKAS     | 1,72699 | 0,43690 | 0,00404  | 0,13000  | 3,18327 | 0,57764 |
| YYLGD     | 1,99868 | 0,72046 | 0,00582  | 0,09559  | 0,45427 | 0,78406 |

**Tablo 4.3.2.** Gıda işletmelerinin 2019-2023 dönemlerine ait z skorları ve Z skor bölgeleri tablosu

|            | 2019        |               | 2020       |              | 2021       |               | 2022       |              | 2023       |              |
|------------|-------------|---------------|------------|--------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|--------------|
| FİRMA      | Z           | Z             | Z          | Z            | Z          | Z             | Z          | Z            | Z          | Z            |
| ADI        | Bölge       |               | Bölge      |              | Bölge      |               | Bölge      |              | Bölge      |              |
| AVOD       | 1,6068      | Riskli        | 1,680<br>8 | Riskli       | 1,787<br>4 | Riskli        | 2,049<br>9 | Belirli<br>z | 1,481<br>2 | Riskli       |
| DARDL      | 8,0827      | Güvenli       | 1,814<br>2 | Belirli<br>z | 1,844<br>6 | Belirli<br>iz | 1,393<br>9 | Riskli       | 1,515<br>4 | Riskli       |
| ELITE      | 2,7514      | Belirli<br>iz | 2,538<br>6 | Belirli<br>z | 2,867<br>3 | Belirli<br>iz | 2,878<br>4 | Belirli<br>z | 2,211<br>7 | Belirli<br>z |
| FADE       | 0,8388      | Riskli        | 1,206<br>6 | Riskli       | 1,071<br>7 | Riskli        | 1,352<br>8 | Riskli       | 1,121<br>5 | Riskli       |
| FRIGO      | 2,2089      | Belirli<br>iz | 2,240<br>6 | Belirli<br>z | 1,526<br>2 | Riskli        | 2,574<br>2 | Belirli<br>z | 2,220<br>9 | Belirli<br>z |
| KENT       | 2,7839      | Belirli<br>iz | 3,959<br>8 | Güvenli      | 2,579<br>5 | Belirli<br>iz | 2,245<br>0 | Belirli<br>z | 2,491<br>6 | Belirli<br>z |
| KERVT      | 1,7179      | Belirli<br>iz | 1,886<br>8 | Belirli<br>z | 1,324<br>4 | Riskli        | 2,671<br>5 | Belirli<br>z | 1,904<br>0 | Belirli<br>z |
| KERVG<br>D | -<br>8,9679 | Riskli        | 2,012<br>8 | Belirli<br>z | 1,783<br>7 | Riskli        | 2,600<br>7 | Belirli<br>z | 1,941<br>1 | Belirli<br>z |
| KNFRT      | 2,2586      | Belirli<br>iz | 1,773<br>8 | Riskli       | 2,701<br>5 | Belirli<br>iz | 3,135<br>8 | Güvenli      | 2,604<br>2 | Belirli<br>z |
| MERKO      | -<br>0,2988 | Riskli        | 0,472<br>3 | Riskli       | 0,484<br>0 | Riskli        | 1,748<br>8 | Riskli       | 1,644<br>8 | Riskli       |
| PENG D     | 0,7799      | Riskli        | 1,307<br>3 | Riskli       | 0,707<br>4 | Riskli        | 1,208<br>7 | Riskli       | 0,851<br>7 | Riskli       |

**Tablo 4.3.2.** (Devamı) Gıda işletmelerinin 2019-2023 dönemlerine ait Z skorları ve Z skor bölgeleri tablosu

|       |        |          |            |          |            |          |            |              |            |          |
|-------|--------|----------|------------|----------|------------|----------|------------|--------------|------------|----------|
| SELVA | 1,2797 | Riskli   | 1,278<br>2 | Riskli   | 1,196<br>7 | Riskli   | 2,152<br>6 | Belirsi<br>z | 1,124<br>4 | Riskli   |
| TATGD | 2,1129 | Belirsiz | 2,428<br>9 | Belirsiz | 2,363<br>9 | Belirsiz | 1,531<br>5 | Riskli       | 1,554<br>1 | Riskli   |
| TUKAS | 1,9592 | Belirsiz | 1,858<br>3 | Belirsiz | 2,141<br>9 | Belirsiz | 1,971<br>7 | Belirsiz     | 1,727<br>0 | Riskli   |
| YYLGD | 2,6468 | Belirsiz | 2,390<br>6 | Belirsiz | 3,468<br>0 | Güvenli  | 4,103<br>3 | Güvenli      | 1,998<br>7 | Belirsiz |

Gıda işletmelerinin finansal tablo verileri yardımı ile hesaplanan Z skor sonuçlarına göre, Z skor bölgeleri belirlenmiştir. 15 gıda işletmesinin finansal tablolarından elde edilen 2019, 2020, 2021, 2022 ve 2023 yıllarına ait veriler ile Altman Z skor modelinde belirtilen üç adet Z skor bölgesi ile işletmelerin iflas riski hesaplanmıştır.

2019 yılı hesaplamalarından elde edilen veriler ile 15 işletme arasından 6 işletmenin (AVOD, FADE, KERVGD, MERKO, PENGD ve SELVA) Z skor bölgesi finansal açıdan sıkıntılı (riskli) olarak tespit edilmiştir. 2019 yılında 8 işletmenin (ELITE, FRIGO, KENT, KERV, KNFRT, TAT, TUKAS ve YYLGD) Z skor bölgesi belirsiz olarak tespit edilmiştir. 2019 yılında Z skor bölgesi tek güvenli olan firmanın DARDL gıda firması olduğu tespit edilmiştir.

2020 dönemi hesaplamaları verilerince 15 gıda firması arasından 6 işletme (AVOD, FADE, KNFRT, MERKO, PENGD, SELVA) Z skor bölgesi sıkıntılı olarak belirlenmiştir. 2020 yılında 8 işletmenin (DARDL, ELITE, FRIGO, KERV, KERVGD, TATGD, TUKAS ve YYLGD) Z skor bölgesinin belirsiz olduğu tespit edilmiştir. 2020 yılında Z skor bölgesi tek güvenli olan firmanın KENT gıda firması olduğu tespit edilmiştir.

2021 yılı hesaplamalarından elde edilen veriler yardımı ile 15 gıda işletmesi arasında bulunan 8 işletmenin (AVOD, FADE, FRIGO, KERV, KERVGD, MERKO, PENGD, SELVA) Z skor bölgesi finansal açıdan riskli (sıkıntılı) olarak tespit edilmiştir. 2021 yılında işletmelerin (DARDL, ELITE, KENT, KNFRT, TAT ve TUKAS) Z skor bölgesinin belirsiz olduğu saptanmıştır. YYLGD firmasının Z skor bölgesinin güvenli (risksiz) olduğu belirlenmiştir.

2022 yılı hesaplamalarından elde edilen veriler ile 15 gıda işletmesi arasından 5 işletmenin (DARDL, FADE, MERKO, PENG, TATGD) Z skor bölgesi finansal açıdan riskli, sıkıntılı olarak belirlenmiştir. 2022 yılında 15 firma arasından 8 işletmenin (AVOD, ELITE, FRIGO, KENT, KERV, KERVGD, SELVA ve TUKAS) Z skor bölgesinin belirsiz olduğu saptanmıştır. KNFRT ve YYLGD firmalarının Z skor bölgesi güvenli (risksiz) olarak tespit edilmiştir.

2023 yılı hesaplamalarından elde edilen veriler ile 15 gıda işletmesi arasından 8 işletmenin (AVOD, DARDL, FADE, MERKO, PENG, SELVA, TATGD ve TUKAS) Z skor bölgesi finansal riskli olarak belirlenmiştir. 2023 yılında 7 işletmenin (ELITE, FRIGO, KENT, KERV, KERVGD, KNFRT ve YYLGD). 2023 yılında Z skor bölgesi güvenli olan firma belirlenmemiştir. 2019 – 2023 yılları arasında hesaplanan tüm yıllar için Z skor bölgesi finansal açıdan riskli (sıkıntılı) olan firmaların; MERKO ve PENG gıda firmaları olduğu belirlenmiştir. Hesaplanan beş yıl için Z skor bölgesi tüm yıllarda güvenli (risksiz) olan gıda firması bulunmamıştır.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

İşletmelerin ekonomik yapısı firma sahip ve ortakları, yöneticileri, kamu, kredi kurumları ve yatırımcıları yakından ilgilendirmektedir. Ekonomik yapının gözlemlenebildiği mali tablolar işletmelerin yıllara göre nasıl bir performans sergilediğini yorumlamada en önemli araç konumunda bulunmaktadır.

Temel finansal tablolardan elde edilen kalemlerin karşılaştırılması ile belirlenen sonuçların yorumlanması sureti ile yapılan oran analizi bir sektörde yer alan firmaların finansal performanslarını değerlendirirken kullanılabilecek en önemli araçlardan biridir. Firmaya yatırım yapanların, potansiyel yatırımcıların, firma sahip ve ortaklarının, kamu kuruluşlarının temel bilgi sağlayıcıları olan bilanço ve gelir tablolarından elde edilen verilerle hesaplanması sonucu yapılan oran analizi sonucunda firmanın likiditesi, karlılığı ve operasyonel verimliliği hakkında öngörü sahibi olabilmek imkânı tanımaktadır. İşletme içinde zamanla meydana gelen değişiklikleri yıllar itibarıyla karşılaştırarak gelecek hakkında bilgi edinebilmeye yardımcı olabilmektedir.

Bu çalışmada Borsa'ya kote edilmiş A.V.O.D Kurutulmuş Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş., Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş., ELITE Naturel Organik Gıda Sanayi Ticaret A.Ş., FADE Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş., Frigo- Pak Gıda Maddeleri Sanayi Ticaret A.Ş., Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş., Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., KERVAN Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Konfrut - Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Merko - Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Penguen Gıda Sanayi A.Ş., Selva Gıda Sanayi A.Ş., Tat Gıda Sanayi A.Ş., Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş., Yayla Argo Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 2019 – 2023 yılları arası mali tablo verilerinden faydalanılarak Rasyo (Oran) Analizi, Gri İlişkisel Analiz tekniği ve Altman Z Skoru Analizi tekniği uygulanarak elde edilen sonuçları sunmaktadır.

Gıda işletmelerinin finansal karlılığını belirlemek ve yatırımcılara bilgi sunmak amacıyla çalışmada üç farklı uygulama kullanılmıştır. Bu uygulamaların ilki rasyo (oran) analizidir. Rasyo analizinde likidite oranları, faaliyet oranları, mali yapı oranları ve karlılık oranlarının bulunduğu 18 oran hesaplanmıştır. Gıda firmaları üretimde kullanılan hammadde ve yarı mamulleri üretime hazır bulundurmak için tarım faaliyetleri sonucunda elde ettikleri mahsulleri stoklarına dönüştürerek üretimlerinin sürekliliğini sağlamaktadırlar. Bu sebeple firmaların varlık kalemlerinde stoklara da yer verilmekte ve değerlendirmeler yapılırken cari oran ile asit test oranının stoklardan bağımsız değerlendirilmemesi gerekmekte, buna ek olarak alacak devir hızı ile stok devir hızı

sürelerinin bu oranlarla değerlendirilmesi gerekmektedir. Nakit orandaki yükseliş ve düşüşler bütün firmalarda yaşanmakta yıllar itibari ile istikrarsızlık yaşanmaktadır. Nakit oranın 0,20 civarında olması normal kabul edilmektedir. Bunun sonucunda firmalarda nakit akışında problemlerin yaşanmasına, alacaklarını zamanında tahsil edememe, satışlarda durgunluk gibi sorunlardan kaynaklı kısa vadeli borçları karşılayamama riski doğurabilmektedir. Bazı firmaların nakit oranları yetersiz seyretmektedir. Firmalar bu durumda borçlarını karşılamada sorun yaşamadan faaliyetlerini sürdürebildikleri takdirde bu durumu avantaj haline getirebilmekte ve düşük çalışma sermayesi kullanıldığından finansman maliyetlerini düşürerek karlılıklarını arttırabilmektedirler.

Faaliyet oranları firmaların yabancı kaynak kullanımını azaltmak için, varlıklarının ne kadar sürede hazır paraya çevrileceğini ölçmektedir. Hesaplanan firmaların alacak devir hızı süreleri değerlendirildiğinde FRİGO, SELVA, YAYLA, AVOD, DARDANEL ve KEREVİTAŞ firmalarının diğer firmalarla kıyaslandığında alacaklarının tahsil süresinin daha kısa olduğu belirlenmektedir. Stok devir hızının düşmesi stok tutma süresini artırmakta ve buna bağlı olarak stok maliyetlerini de artırmaktadır. Stok tutma maliyetleri firmaların karlılık durumunu etkileyeceğinden stok devir hızının düşük olması firmada belirli sorunların olduğunu göstermektedir. Stok devir hızının yüksek olması firmaların başarılı bir stok kontrol mekanizmasının olduğunu belirtmekte ve firma stoklarının zamanında güncellendiğini gözler önüne sermektedir. Bu bağlamda değerlendirildiğinde TAT, FADE, FRİGO ve PENGUEN firmalarının diğer firmalarla kıyaslandığında stok devir hızının daha yüksek olduğu söylenebilmektedir.

Mali yapı oranları firmanın finansal varlıklarının ne oranda borçlanma ile karşılandığını göstermektedir. Firma varlıklarının hangi oranda yabancı kaynaklar ya da öz kaynaklar aracılığı ile finanse edildiğini ifade etmektedir. Firmanın finansman ve finansal kaldıraç oranları analiz edildiğinde, FADE firmasının finansman oranı 5 yıllık dönemde tüm yıllarda 1'den büyük olduğundan firmanın özkaynağa yabancı kaynaklardan daha fazla sahip olduğu görülmektedir. Diğer firmalarda 5 yıllık bir istikrar gözlemlenmemekte yıllar itibari ile iniş çıkışlar yaşanmakla beraber YAYLA, KONFRUT, KEREVİTAŞ firmalarının 1'den küçük olduğundan işletme sahip ve ortaklarının firmaya kredi verenlerden daha az yatırım yaptığı söylenebilmektedir. Finansal kaldıraç oranının FADE ve PENGUEN firmalarının finansmanında özkaynaklarından faydalandığı görülmektedir. KONFRUT ve YAYLA firmalarının 5 yıllık dönemde finansal kriz riski bulunmakta ve bu

oranlara paralel olarak net kar marjı düşük, negatif eğim gösterebilmektedir. Diğer firmaların finansal kaldıraç oranı yıllar itibari ile değişkenlik göstermektedir.

Hisse senetleri analizinde de oran analizi temel taşlardan biri olarak kabul edilmektedir. Oran analizi sonucunda elde edilen oranlar içerisindeki özkaynak karlılığı çok önemli bir yere sahiptir. Özkaynak karlılığı firmanın ortaklarının koymuş oldukları sermayenin ne kadar verimli olduğunu ölçmektedir. 5 yıllık dönem içinde hesaplanan en yüksek özkaynak karlılık oranı YAYLA firmasına ait 2021 yılı verisi iken, en düşük özkaynak karlılık oranı MERKO firmasının 2019 yılı verisi olmaktadır. Genel itibari ile tüm firmaların özkaynak karlılık oranı 2022 ve 2023 yılında düşüş seyrederken, 2023 yılında bir önceki yıla göre SELVA, ELİT, KENT, FADE ve KERVAN firmalarında artış gözlemlenmiştir. Karlılık analizi firmaların faaliyetlerinin karşılığında elde ettiği kar / zararı göstermektedir. Brüt karın en yüksek olduğu firmalar, ELITE, FRİGO, FADE, DARDANEL ve TUKAŞ Firmaları iken, en düşük olduğu firmalar AVOD ve YAYLA firmaları olmaktadır. Diğer firmalar da brüt kar oranı yıllar itibari ile farklılık göstermektedir. Net kar marjının en yüksek olduğu firma FADE iken, en düşük olduğu firma DARDANEL ve MERKO firmaları olarak belirlenmektedir. Analiz sonucunda faaliyet kar marjının en yüksek olduğu firmalar ELITE ve FADE firmaları olarak belirlenmektedir.

Uygulamanın ikinci aşamasında firmalardan elde edilen veriler doğrultusunda likidite, karlılık ve kaldıraç oranlarından faydalanılarak çoklu karar verme tekniklerinden biri olan Gri İlişkisel Analiz tekniği ile her yıl söz konusu firmaların finansal performans sıralamaları araştırılarak bazı sonuçlar elde edilmektedir. 2019-2023 yılları arasındaki finansal performansları Gri İlişkisel dereceleri ile sıralandığında beş yıllık dönem içerisinde likidite, karlılık ve kaldıraç oranları değerlendirilerek en yüksek performansa sahip firmalar belirlenmiştir. 2023 yılında en yüksek performans sıralamasına sahip olan firmalar değerlendirildiğinde likidite oranı en yüksek olan firmanın ELITE gıda firması olduğu görülmektedir.

Gri İlişkisel Analiz tekniği ile hesaplanarak bulunan oranların finansal performans göstergesi olarak kullanıldığı bilinmekte ve bu oranların önem düzeyleri incelendiğinde ortalama kaldıraç oranları 0,71 (2019), 0,64 (2020), 0,65 (2021), 0,74 (2022) ve 0,70 (2023) oranları ile birinci sırada yer almaktadır. Karlılık oranları 0,60 (2019), 0,62 (2020) oranı, ile ikinci sırada yer alırken, 0,45 (2021), -0,67 (2022) ve 0,47 (2023) oranı ile üçüncü sırada yer almaktadır. Likidite oranları incelendiğinde 0,49 (2019) ve 0,50 (2020)

oranı ile üçüncü sırada yer alırken, 0,49 (2021), ve 0,50 (2023) oranı ile ikinci sırada yer alırken, 0,92 (2022) oranı ile birinci sırada yer almaktadır.

Uygulamanın son aşaması Altman Z Skor Analizinin uygulanarak işletmelerin iflas riskinin bulunup bulunmadığını ölçen muhasebe ve piyasa temelli yedi temel değerin oluşturduğu beş adet rasyo (oran) ile ölçmektir. Beş orandan her biri, firmaların kredi görünümleri, risk durumları, finansal oranlarının güvende olup olmadığı, kısa sürede finansal açıdan işletmeleri bekleyen sorun bulunup bulunmadığı gibi konular hakkında bilgi verebilmektedir. Altman Z Skoru bölgesinin  $1,81 < Z < 2,99$  arasında bir oranda olması işletmelerinin başarı düzeyinin normal düzeyde olduğunu,  $1,81 > Z$  olması işletmelerin finansal kriz, iflas riskinin bulunduğu ve  $Z > 2,99$  olması işletmelerin güvenli olduğu, finansal kriz gibi olumsuz durumlardan etkilenmediği yorumu yapılmaktadır.

Gıda işletmelerinin hesaplanan Z skor sonuçlarına göre, 15 gıda işletmesinin finansal tablolarından elde edilen 2019, 2020, 2021, 2022 ve 2023 yıllarına ait veriler ile Altman Z skor modelinde belirtilen üç adet Z skor bölgesi ile işletmelerin iflas riski hesaplanmıştır. 2019 yılı hesaplamalarından elde edilen veriler ile 15 firma arasından 6 işletmenin Z skor bölgesi finansal riskli (sıkıntılı) olarak tespit edilmiştir. 2019 yılında DARDL gıda firmasının Z skor bölgesi güvenli (risksiz) olarak belirlenmiştir. 8 firmanın risk durumu belirsiz olarak tespit edilmiştir. 2020 dönemi hesaplamaları verilerince 15 gıda firması arasından 6 işletmenin Z skor bölgesi riskli olarak belirlenmiştir. 2020 yılında KENT gıda firması güvenli olarak belirlenmiştir. 8 firmanın risk durumu 2020 döneminde belirsiz olarak tespit edilmiştir. 2021 yılında 8 firmanın Z skor bölgesi riskli olarak tespit edilmiştir. 2021 yılında 6 firmanın Z skor bölgesi belirsiz olarak tespit edilmiştir. YYLGD gıda firmasının Z skor bölgesi güvenli olarak belirlenmiştir. 2022 yılında 5 firmanın Z skor bölgesi riskli olarak belirlenmiştir. 2 firmanın Z skor bölgesi güvenli (risksiz) olarak tespit edilmiştir. 2022 yılında 8 firmanın Z skor bölgesi belirsiz olarak belirlenmiştir. 2023 yılında 15 gıda firması arasından 18 işletmenin Z skor bölgesi sıkıntılı olarak belirlenmiştir. 7 firmanın 2023 yılı Z skor bölgesi belirsiz olarak belirlenmiştir.

2019 – 2023 yılları arasında hesaplanan tüm yıllar için Z skor bölgesi sıkıntılı (riskli) olan firmalar; MERKO, PENGD gıda firmaları olarak belirlenmiştir. Hesaplanan beş yıl için Z skor bölgesinin tüm yıllarda güvenli (risksiz) olduğu firma bulunmamıştır.

Altman Z Skoru analizinde firmaların ne kadar yakın olduğu hesaplanmaktadır. Çalışmada 2019-2023 yılları arasında hesaplanan oranların sonuçlarını yorumlarken birkaç

firma dışındaki firmaların çok iyi durumda olmadığını ve finansal risk (iflas) taşıdığı ifade edilebilmektedir.

Firmaların finansal yapılarının iyi durumda olması, firmaların finansal kriz riskinden korumaktadır. Gıda firmaları finansal kriz yaşadıkları takdirde, krizi atlatma konusunda insanların temel ihtiyaçları olma sebebi ile daha avantajlıdır. Beslenme tüketimde vaz geçilmeyen en önemli unsurdur. İnsanlar kriz döneminde lüks sayılabilecek çok sayıda harcamadan belirli süre için kaçınabilirken beslenmeden ve gıda ürünlerinden vazgeçmek mümkün olmamaktadır. Çalışmada ele alınan firmaların finansal yapılarında dönemsel olarak dalgalanmalar yaşansa da genel itibari ile ciddi sorunlar görülmemektedir.

Yapılan analizler sonucunda finansal sorunu olan şirketlere ve bu şirketlerin hisselerine yatırım yapmak isteyen yatırımcılara aşağıdaki öneriler sunulabilir:

İflas riski bulunan firmaların mali durumlarını iyileştirmek adına borç yapısını tekrardan düzenleyerek yapılandırma işlemi uygulayabilir, nakit akışını etkin bir biçimde yöneterek borç ödeme ve alacak sürelerini kendi çıkarları doğrultusunda yönlendirebilir, kısa vadeli yükümlülükleri azaltarak, uzun vadeli borçlanmalara gidebilir. Firmalar maliyetlerini düşürmek için gereksiz harcamalardan kaçınmaları ve verimliliği artırmak yoluna gidebilir.

İflas riski bulunan firmaların mali durumunu iyileştirebilmeleri için sermaye artırım yapmak, şirkete yeni yatırımcı çekmek veya stratejik ortaklıklar ile şirket birleşmeleri yolları ile şirketin varlığını sürdürmesi ve şirketin mali yapısını güçlendirmesi sağlanabilir. Firmanın stratejik düşünce yapısı bulunan yöneticiler tarafından yönetilmesi sağlanabilir, şirketin yeterince başarılı olamayan yönetici kadrosunda değişikliğe gidilebilir.

İflas riski bulunan ya da belirsiz olan firmalara yatırım yapmak isteyen potansiyel yatırımcıların yatırım açısından bu firmaların yeterince güvenli olmadığını bildiklerinden firma ile ilgili detaylı finansal analiz yaparak firmanın finansal oranlarını, nakit akış performansını, karlılık analizlerini ve borç ödeme kapasitesini, firmaların önceki dönem performanslarını analiz ederek firmanın sektör ve piyasa değeri analizleri ve risk yönetimi yaparak firma hakkında derinlemesine bilgi sahibi olabilir ve yatırımlarını güvence altına alabilirler.

## KAYNAKÇA

- Akca, N. ve Somunoğlu İkinci, S. (2014). “Ankara’da Yer Alan Özel Bir Sağlık İşletmesinin Finansal Tablolarının Oran Analizi Yöntemi İle Değerlendirilmesi.” İşletme Bilimi Dergisi, 2(1), 111-126.
- Akça, S. (2008). Beta Katsayısı İle Finansal Oranlar Arasındaki İlişkilerin Ölçülmesi: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi, Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Akgüç, Ö. (2013). Mali Tablolar Analizi. İstanbul, Arayış Yayınevi. (Genişletilmiş 15. Baskı).
- Akgül, Y. (2020). “Şirket Büyüklüğünün Aktif Karlılığı Üzerindeki Etkisi: Türk Sigortacılık Sektöründen Kanıtlar.” İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 19(39), 993-1006.
- Aksoy, A. ve Tanrıöven, C. (2014). Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi. Ankara, Detay Yayınları. (5.baskı).
- Altman, E. (1968). “Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy.” The Journal of Finance. 23(4), 589.
- Ans, S. H, Leong, S. M. & Kotler, P., (2000). “Asya Kıyameti: Tüketiciler ve İşletmeler İçin Kriz Pazarlaması.” Uzun Vadeli Planlama, 33 (1), 97-119.
- Apak, S. (2009). “1929 ve 2008 Krizlerinin Karşılaştırılması: Dünya ve Türkiye Örneği.” Muhasebe ve Finansman Dergisi , (41), 6-16.
- Aydın, N., Başar, M. ve Coşkun, M. (2010). Finansal Yönetim. Ankara, Detay Yayınları.
- Aytekin, S. ve Sakarya, Ş. (2013). “BİST’te İşlem Gören Gıda İşletmelerinin Topsis Yöntemi İle Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi.” Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, (21), 30-47.
- Bardi, Ş. (2020). “Veri Zarflama Ve Veri Madenciliği İle BİST Gıda İçecek Endeksi Kapsamındaki Firmaların Etkinlik Analizi.” Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi, 11(Ek), 185-199.
- Birinci, Y. (1989). “Enflasyon, Para Politikası ve Stratejileri.” İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 47(19-30).
- Bulu, M., Eraslan, İ. H. ve Barca, M. (2007). “Türk Gıda Sektörünün Uluslararası Rekabetçilik Düzeyinin Analizi.” Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 9(1), 311-335.
- Can, Halil. (1997). Organizasyon ve Yönetim. Ankara: Siyasal Kitabevi.

Can, B. A. Tomar, O. ve Yılmaz, A. M. (2021). “Türkiye ve Avrupa Birliği’nde Ayçiçek Yağının Gıda Güvencesi ve Kendine Yeterlilik Açısından Değerlendirilmesi.” Avrupa Bilim ve Teknoloji Dergisi, (31), 640-654.

Ceylan, S. ve Gül, M. (2023). “Stratejik Karar Olarak Konkordato: Konkordato Kararı Alan Ve BİST’te İşlem Gören Bir İşletmenin Finansal Tabloları Üzerinde Bir İnceleme.” Stratejik Yönetim Araştırmaları Dergisi, 6(1), 35-57.

Çelik, M. S. (2018). “Altman Z Skor Modeli Kullanılarak BİST-30 Endeksinde Yer Alan İmalat Şirketlerinin Finansal Başarısızlık Riskinin Tahmin Edilmesi.” In 5th International Congress on Political, Economic and Social Studies, (2) 525-535.

Çetin, B. (2008). Gıda Sanayi İşletme Ekonomisi, İstanbul: Nobel Yayınları.

Çoban, G. S. (2021). “Maslow’un İhtiyaçlar Hiyerarşisi Kendini Gerçekleştirme Basamağında Gizil Yetenekler.” European Journal of Educational and Social Sciences, 6(1), 111-118.

Dağlı, H. ve Eker, D. (2016). “Türkiye’de Gıda İçecek Ve Tütün Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerin Ölçekleri Açısından Finansal Oranlarının Karşılaştırmalı Analizi.” Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 16(2), 99-114.

Daştan, D. (2021). Finansal Risk Yönetiminin Firma Değeri Üzerine Etkileri: BİST Gıda, İçecek ve Tütün Sektöründe Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi, Niğde: Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Demir, M. ve Tuncay, M. (2012). “Türk Gıda Sektörünün Faaliyet Ve Karlılık Oranları Açısından Analizi: İMKB Gıda Sektöründe İşlem Gören İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma (2000-2008 Dönemi).” Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 17(2), 367-392.

Demircan, V. ve Dernek, Z. (2004). “İsparta İlinde Ailelerin Konserve Tüketim Yapısının Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma.” Süleyman Demirel Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü Dergisi, 8(3), 95-101.

Demirtaş, H. (2000). “Kriz Yönetimi. Kuram Ve Uygulamada Eğitim Yönetimi.” İnönü Üniversitesi Eğitim Fakültesi, 23(23), 353-373.

Dereköy, F. (2020). “Nakit Akış Tablosu İle Likidite Oranları İlişkisi: Borsa İstanbul KOBİ Sanayi İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma.” İşletme Araştırmaları Dergisi, 12(4), 3505-3517.

Dikmenli, O. (2024) Fortune 500 Türkiye Listelerinde Kamu İşletmeleri. Yönetim Ve Organizasyon Alanında. Afyonkarahisar. 1. Baskı. Yaz Yayınları.

Dizgil, E. (2019). “Firma Karlılığını Etkileyen İçsel Faktörler: BIST Gıda, İçecek Endeksinde Yer Alan Firmalar Üzerine Bir Araştırma.” Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi, 22(2), 420-432.

Doğan, O. (2020). Türkiye’de Kendine Yeterli ve Krizlere Dayanıklı bir Tarım-Gıda Sistemi için Kovid-19 Pandemisi Çerçevesinde Öneriler. TESEV Değerlendirme Notları, 1.

Dölekoğlu, C. (2003). Tüketicilerin İşlenmiş Gıda Ürünlerinde Kalite Tercihleri, Sağlık Riskine Karşı Tutumları ve Besin Bileşimi Konusunda Bilgi Düzeyleri (Adana Örneği) TEAE, Temmuz, Yayın no:105, ISBN 975-407-128-4. Ankara.

Elmas, B. ve Ardıç, M. (2018). Mali Tablolar Analizi. Bursa, Ekin Yayınevi.

Erden C. (2012). Türkiye’de Gıda Güvenliğinde Karşılaşılan Sorunlar Ve Gıda Güvenliğinin Benimsenmesinde Eğitim Yöntemlerinin Uygulanabilirliği. Yüksek Lisans Tezi. Tekirdağ: Namık Kemal Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü,

Eştürk, Ö. ve Ören, M. N. (2014). “Türkiye’de Tarım Politikaları ve Gıda Güvencesi.” Yüzüncü Yıl University Journal of Agricultural Sciences, 24(2), 193-200.

Euronews. Hane Halkı Tüketim Harcamaları. Türkiye Avrupa’da Gıdaya En Çok Pay Ayıran Ülke. Yayın Tarihi: 21.11.2022.

Eyceyurt, Batır. T. (2022). “Covid 19 Sürecinde Gıda Perakende Sektörünün Performans Değerlendirmesi: SWARA Temelinde TOPSIS Yöntemi ile Bir İnceleme.” Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi, 7(IERFM Özel Sayısı), 194-210.

Ezin, Y. (2022). “BİST Turizm Endeksi Firmalarının Finansal Performanslarının Gri İlişkisel Analiz Yöntemi İle Değerlendirilmesi.” Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 12(24), 353-367.

FAO., (2011). Food Loss And Food Waste, Food And Agriculture Organization Of The United Nations: Rome, Italy.

FAO., (2020). Food Loss And Food Waste, Food And Agriculture Organization Of The United Nations: Rome, Italy.

FAO, IFAD, UNICEF, WFP ve WHO., (2020). The State Of Food Security And Nutrition In The World 2020. Transforming Food Systems For Affordable Healthy Diets. Rome, Italy: FAO. <https://doi.org/10.4060/ca9692en>.

Fidan, M. E. (2021). “BİST’te İşlem Gören Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektörü İşletmelerinin Altman-Z Skor Yöntemi İle Finansal Başarısızlık Tahmini.” İşletme Araştırmaları Dergisi, 13(3), 1945-1969.

Filik, E. (2021). Gıda Firmalarının Finansal Analizi: BİST Uygulaması.Yüksek Lisans Tezi, Adıyaman: Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Gül, A. ve Erdem, M. (2022). “Gıda Perakende Firmalarının Finansal Performanslarının Entropi-TOPSIS Yöntemiyle Analizi.” Avrupa Bilim ve Teknoloji Dergisi, (35), 25-33.

Gülençer, S. ve Hazar, A. (2020). “Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi (XUTEK) Şirketlerinin Altman Z-Skor Analizi İle Değerlendirilmesi.” *ISPEC International Journal of Social Sciences & Humanities*, 4(2), 59-76.

Gümüş, U. T. ve Bolel, N. (2017). “Rasyo Analizleri İle Finansal Performansın Ölçülmesi: Borsa İstanbul’da Faaliyet Gösteren Havayolu Şirketleri’nde Bir Uygulama.” *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 4(2), 87-96.

Gümüş, U. T., Şakar, Z., Akkın, G. ve Şahin, M. (2017). “Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Firma Değer İlişkisi: BİST’de İşlem Gören Çimento Firmaları Üzerine Bir Analiz.” *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(16), 1-23.

Gümüşsoy, F. G. ve Kılıç, R. (2019). “Türkiye’de Makroekonomik Göstergelerdeki Değişim.” *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (62), 93-105.

Hassan, M. (2015). *Sermaye Yapısı ve Karlılığa Etkisi: Gıda Firmaları Üzerine Bir Çalışma*. Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir: Eskişehir Osman Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Hayes, S.K. Hodge & K.A. Hughes, L.W. (2010). “A Study of the Efficacy of Altman’s Z To Predict Bankruptcy of Specialty Retail Firms Doing Business in Contemporary Times.” *Economics & Business Journal: Inquiries & Perspectives*, Vol:3(1), 122-135.

<https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet,2023>. Erişim Tarihi: 20.08.2024.

İtik, Ü. M. (2021). “Mali Tablolar Analizi: Borsa İstanbul (BİST)’da Faaliyet Gösteren Bir Gıda İşletmesinde Uygulama (2015-2019).” *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 20(80), 1641-1661.

Kaderli, Y. C. (2006). *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda (İMKB) İşlem Gören Gıda Sektörü Şirketlerinin Finansal Performansının Ölçülmesi ve Özsermaye Kârlılığını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi*. Yüksek Lisans Tezi, Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi.

Karakoca, H. (2019). *Gıda Sektöründe İhracatı Arttırma Stratejileri Ve Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi.

Kaya, S. (2009). *Kriz Yönetimi Ve Ekonomik Krizlerin İşletmeler Üzerindeki Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü.

Kendirli, S. ve Diker, F. (2016). “Kâğıt ve Ambalaj Sanayi İşletmelerinde Entelektüel Sermayenin Finansal Performansa Etkisi.” *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 9(1), 45-58.

Kınalı, F., (2022). “İşletmelerin Finansal Performanslarının Mali Yapı Oranları Açısından Değerlendirilmesi.” *Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu Dergisi*, 25(2), 746-756.

Kıral, T. ve Akder H. (2000). “Makro Ekonomik Göstergelerle Tarım Sektörü”, Türkiye Ziraat Mühendisliği V. Teknik Kongresi, 17-21 Ocak, Milli Kütüphane, Ankara, s.1.

Koç, G. & Uzmay, A. (2015). “Gıda Güvencesi ve Gıda Güvenliği: Kavramsal Çerçeve, Gelişmeler Ve Türkiye.” Tarım Ekonomisi Dergisi, 21(1), 39-48.

Kurt, Yusuf. (2022). “İhtiyatlılık İlkesi İle Likidite Oranları Arasındaki İlişki: BİST Uygulaması.” Journal of Accounting and Taxation Studies, 15(3), 509-528.

Meydan, C., Yıldırım, B. F. ve Senger, Ö. (2016). “BİST’te İşlem Gören Gıda İşletmelerinin Finansal Performanslarının GRİ İlişkisel Analiz Yöntemi Kullanılarak Değerlendirilmesi.” Muhasebe ve Finansman Dergisi, (69), 147-171.

Nakat, Z. & Bou-Mitri, C. (2021). “COVID-19 And The Food Industry: Readiness Assessment.” Food Control, 121, 107661, 1-10.

Onurlubaş, E. ve Gürler, A. Z. (2016). “Gıda Güvenliği Konusunda Tüketicilerin Bilinç Düzeyini Etkileyen Faktörler.” Gaziosmanpaşa Üniversitesi Ziraat Fakültesi Dergisi, 33(1), 132-141.

Öğünç, H. (2018). “Gıda ve Tekstil Sektörlerinin Karşılaştırmalı Finansal Analizi (2014-2016 Dönemi).” Bucak İşletme Fakültesi Dergisi, 1(1), 53-70.

Ören, M. N., Alemdar T. ve Bahadır B. (2008). Türkiye’de Tarım Politikalarının Gıda Güvencesi Üzerine Etkisi. VIII. Tarım Ekonomisi Kongresi, Bursa.

Parasız, İ. (1997). Modern Büyüme Teorileri-Dinamik Makroekonomiye Giriş. (Gözden Geçirilmiş 3. Baskı). Bursa: Ezgi Yayınevi.

Saral, A. V., Güner, M., Ceylan, M. ve Yenice, T. (2000). “Türkiye Tarımının Makinalaşma Durumu”, Türkiye Ziraat Mühendisliği Teknik Kongresi, 17-21 Ocak, Ankara, 901924.

Soyhan, S. ve Mollavelioğlu, M. Ş. (2022). “Türk Tarım Sektörünün Kendi Kendine Yeterlilik ve Gıda Güvencesi Açısından Değerlendirilmesi: Bütünleşik VZA/AHP ANALİZİ.” Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 9(3), 1630-1652.

Sümer, H. ve Peker, A. (2013). Bilançolarda Cari Oranın Önemi ve Hesaplanması. Journal of Accounting and Taxation Studies, 6(1), 47-62.

T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Gıda ve İçecek Sektör Raporu (2021).

TOB. Tarım ve Orman Bakanlığı. Yayın Tarihi:18 Ağustos 2019. Sayı. 686103.

TOB. Tarım ve Orman Bakanlığı. Bitkisel Üretim. Organik Tarım İstatistikleri.Yayın Tarihi: 2024.

Topuzoğlu, A., Hıdıroğlu, S., Ay, P., Önsüz, F. ve İkişik, H. (2007). “Tüketicilerin Gıda Ürünleri İle İlgili Bilgi Düzeyleri ve Sağlık Risklerine Karşı Tutumları.” TSK Koruyucu Hekimlik Bülteni, 6(4), 253-258.

Tutar, E., Tutar, F. ve Yetişen, H. (2009). “Türkiye’de Lojistik Sektörünün Gelişmişlik Düzeyinin Seçilmiş AB Ülkeleri (Romanya ve Macaristan) İle Karşılaştırmalı Bir Analizi.” Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, (2), 190-216.

TÜİK. Türk İstatistik Kurumu. Bitkisel Ürünler Üretim Değeri. Yayın Tarihi: 29 Temmuz 2022. Sayı.45504.

TÜİK. Türk İstatistik Kurumu. Dış Ticaret Endeksleri. Yayın Tarihi:12 Aralık 2022. Sayı.45534.

Uluyol, O., Lebe, F. ve Akbaş, Y. E. (2014). “Firmaların Finansal Kaldıraç Oranları İle Öz Sermaye Karlılığı Arasındaki İlişki: Hisseleri Borsa İstanbul (BİST)’da İşlem Gören Şirketler Üzerinde Sektörler Bazında Bir Araştırma.” İşletme Araştırmaları Dergisi, 6(1), 70-89.

UNICEF Türkiye. “BM Raporuna Göre Yaşanan Krizler Nedeniyle 2019 Yılından Bu yana 122 Milyon Kişi Daha Açlığa Sürüklendi.” 13 Temmuz 2023. <https://www.unicef.org/turkiye/basin-bultenleri>.

Ünsal, A. (2019). “Beslenmenin Önemi ve Temel Besin Öğeleri.” Kırşehir Ahi Evran Üniversitesi Sağlık Bilimleri Dergisi, 2 (3), 1-10.

Ülker, Y. ve Arslan, Ö. (2020). “Türkiye’de Gıda Perakendeciliği Sektöründe Finansal Analiz ve Bir Uygulama.” Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi, 9(4), 2531-2546.

Yaman, S., Korkmaz, T. ve Açıkgöz, E. (2017). “Pay Getirilerine Etki Eden Finansal Oranların Panel Veri Analiz Yöntemi İle Tespiti: BİST Gıda Firmaları Üzerine Bir Uygulama.” Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 10(4), 187-204.

Yenisu, E. (2019). “Finansal Tabloların Oran Analizi İle İncelenmesi: Adese Örneği.” Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 3(1), 20-45.

Yıldırım, M., Altan, İ. M. ve Gemici, R. (2018). “Kurumsal Yönetim İle Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Entropi Ağırlıklandırılmış TOPSIS Yöntemi İle Değerlendirilmesi: BİST’te İşlem Gören Gıda Ve İçecek Şirketlerinde Bir Araştırma.” Journal of Accounting and Taxation Studies, 11(2), 130-152.

Yılmaz, H. ve Yücel, T. (2022). “Sürdürülebilir Kalkınmanın Sağlanmasında Uluslararası Çalışmalar ve Eleştirileri.” Uluslararası Yönetim Akademisi Dergisi, 5(3), 691-702.