

BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
MUHASEBE VE FİNANSAL YÖNETİM ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI FİNANSAL RAPORLAMA VE DENETİM TEZLİ
YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

OTEL İŞLETMELERİNİN PANDEMİ ÖNCESİ VE
SONRASI FİNANSAL DURUMU, NAKİT
AKIŞLARI VE PERFORMANS
ÖLÇÜTLERİNDEKİ DEĞİŞİKLİKLERİN İNCELENMESİ-
ANTALYA BÖLGESİNDEKİ BİR OTELDE UYGULAMA

HAZIRLAYAN
BURCU AKAR ALTINIŞIK

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. NALAN AKDOĞAN

ANKARA – 2023

BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

Tarih: 19 / 12 / 2022

Öğrencinin Adı, Soyadı: Burcu Akar Altınışik
Öğrencinin Numarası: 22120024
Anabilim Dalı: Muhasebe ve Finansal Yönetim
Programı: Uluslararası Finansal Raporlama ve Denetim Tezli
Yüksek Lisans
Danışmanın Unvanı/Adı, Soyadı: Prof. Dr. Nalan Akdoğan
Tez Başlığı: Otel İşletmelerinin Pandemi Öncesi ve
Sonrası Finansal Durumu, Nakit Akışları ve Performans Ölçütlerindeki Değişikliklerin
İncelenmesi-Antalya Bölgesindeki Bir Otelde Uygulama

Yukarıda başlığı belirtilen Yüksek Lisans tez çalışmamın; Giriş, Ana Bölümler ve Sonuç Bölümünden oluşan, toplam 58 sayfalık kısmına ilişkin, 19/ 12/ 2022 tarihinde danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı %11'dir.

Uygulanan filtrelemeler:

1. Kaynakça hariç
2. Alıntılar hariç
3. Beş (5) kelimeden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

“Başkent Üniversitesi Enstitüleri Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Usul ve Esaslarını” inceledim ve bu uygulama esaslarında belirtilen azami benzerlik oranlarına tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Öğrenci İmzası.....

ONAY

Tarih: 19/12/2022

Öğrenci Danışmanı Unvan, Adı,
Soyadı, İmza: Prof. Dr. Nalan Akdoğan

ÖZET

AKAR ALTINIŞIK, Burcu, Otel İşletmelerinin Pandemi Öncesi ve Sonrası Finansal Durumu, Nakit Akışları ve Performans Ölçütlerindeki Değişikliklerin İncelenmesi- Antalya Bölgesindeki Bir Otelde Uygulama, Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası Finansal Raporlama ve Denetim Tezli Yüksek Lisans Programı, 2023.

2019 yılı başından itibaren tüm dünyayı etkisi altına alan COVID-19 pandemisinin her sektörde yarattığı deformasyonları, 2022 yılı itibariyle daha açık görmekteyiz. Özellikle finansal olarak Türkiye’de turizm sektörü en çok etkilenen sektörler arasında yer almakta olup; bu çalışma ile Antalya’da yer alan bir beş yıldızlı otelin pandemi öncesi ve sonrası finansal durumunun ne yönde etkilendiği incelenmiştir. Çalışma kapsamında otelin 2019-2022/06 dönemleri arasındaki finansal durum tabloları, kar/zarar tabloları, nakit akış tabloları ve bağımsız denetim raporları karşılaştırmalı olarak yatay analiz, dikey analiz ve oran analizi ile incelenmiştir. Çalışmada bağımsız değişken COVID-19 pandemisi iken, bağımlı değişkenler işletmenin finansal tablolarında bulunan tüm kalemlerdir. Sonuç itibariyle firmanın pandemiden 2020 yılında, 2019 yılına göre finansal olarak olumsuz etkilendiğini, 2021 yılı itibariyle ise toparlanmaya başladığı, 2022 yılına ait mali durumunun 2021 yılına göre olumlu seyrinde olduğu belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Pandemi, Finansal Analiz, Oran Analizi, Turizm

ABSTRACT

AKAR ALTINISIK, Burcu, The Financial Situation of Hotels Before and After Pandemic, Analysis of The Changes at Cash Flows and Financial Performances: A Research of a Hotel in Antalya, Başkent University, Institute of Social Sciences, International Financial Reporting and Audit Master's Programme, 2023.

We started to see the damages of COVID-19 pandemic, which is affecting the world from the beginning of 2019, on each industry worldwide in 2022. In Turkey, tourism industry is one of the most effected industries on financial way. The aim of this study is to find out the financial effect of a five stars hotel in Antalya from COVID-19 pandemic. The statements of financial position, income and cash flows and the reports of independent audits between 2019-2022/06 period are comparatively analyzed with ratios in this study. The independent variable is COVID-19 pandemic, while the dependent variables are all the financial statement items in this study. It's determined that the hotel is negatively affected from pandemic in 2020 comparing to 2019, while the positive effects were beginning to seen on financial way in 2021.

Keywords: Pandemic, Financial Analysis, Ratio Analysis, Tourism

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT	ii
TABLOLAR LİSTESİ	v
ŞEKİLLER LİSTESİ	vi
KISALTMALAR.....	vii
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	10
COVID-19 SALGINININ DÜNYA VE TÜRKİYE TURİZM SEKTÖRÜNE EKONOMİK ETKİSİ.....	10
1.1.Pandemi ile Birlikte Dünya, Türkiye ve Antalya'ya Seyahat Eden Turist Sayısındaki Değişimler.....	10
1.2.Turizmin Dünya ve Türkiye Gayrisafi Hasıladaki Payı.....	11
1.3.Pandemi Sonucu Dünya ve Türkiye Genelinde Ortaya Çıkan Ekonomik Sorunlar.....	12
1.4.Türkiye’de Pandemi Döneminde Turizm Sektörüne Sağlanan Ekonomik Destekler.....	14
1.5.Covid-19 Salgınının Finansal Raporlamalara Etkileri ve Ülkemizdeki İlgili Düzenlemeler.....	15
1.5.1.TFRS 9 Kapsamında Beklenen Kredi Zararlarının Hesaplanmasına Yönelik Düzenleme... ..	17
1.5.2.TFRS 16 Kapsamında Kira Sözleşmelerinin Düzenlenmesine Yönelik Düzenleme.....	18
1.5.3.TFRS 17 Kapsamında Sigorta Sözleşmelerinde Yapılan Düzenleme	18
1.5.4. TMS 1 Kapsamında Finansal Tabloların Sunuşunda Yapılan Düzenleme.....	19
1.5.5. TMS 16 Kapsamında Maddi Duran Varlıklarda Yapılan Düzenleme	19
1.5.6. TMS 12 Kapsamında Gelir Vergilerinde Yapılan Düzenleme	20
1.6.Bağımsız Denetim Açısından Pandeminin Etkileri	21
1.6.1.Denetim Sözleşmesinin Kabulü.....	22

1.6.2.Risk Değerlendirmesi ve Denetim Planlaması.....	22
1.6.3.Önemlilik Seviyesinin Ölçümü.....	23
1.6.4.Denetim Kanıtı Toplanması	23
1.6.5.İşletme Sürekliliği	24
1.6.6.Kilit Denetim Konuları.....	24
İKİNCİ BÖLÜM	25
FİNANSAL ANALİZ VE TEKNİKLERİ.....	25
2.1.Finansal Analiz Tanımı ve Amacı	25
2.2.Finansal Analiz Teknikleri	26
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM.....	37
BULGULAR	37
3.1. Karşılaştırmalı Finansal Durum Analizi ve Trend Analizi	37
3.2. Dikey Yüzdelere Analizi	45
3.3. Oran Analizi.....	50
3.4. Nakit Akış Analizi.....	64
3.5. Bağımsız Denetim Raporlarının İncelemesi.....	66
3.6. 2022 Yılı Ara Dönem Mali Veriler Üzerinden İnceleme Sonuçları	70
SONUÇ VE ÖNERİLER	82
KAYNAKLAR.....	86
EKLER	
EK 1: Şekiller	
EK 2: Tablolar	
EK 3: Belgeler	

TABLÖLER LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 1. Finansal Durum Tablosu/ Varlıklar.....	7
Tablo 2. Finansal Durum Tablosu/Kaynaklar	7
Tablo 3. Kapsamlı Gelir/Gider Tablosu	8
Tablo 4. Nakit Akış Tablosu	9
Tablo 5. Finansal Oranlar (Karamahmutoğlu, 2022; Gümüş vd., 2017).....	27
Tablo 6. Tüm varlıklara ilişkin 2019-2021 yılları arasındaki yüzdesel değişim.....	39
Tablo 7. 2019-2021 yılları arasındaki yüzdesel değişim.....	42
Tablo 8. Gelir tablolarına ait yatay analizi	44
Tablo 9. Varlıklara ilişkin dikey analiz incelemesi	46
Tablo 10. Kaynaklara ilişkin dikey analiz incelemesi.....	48
Tablo 11. Gelir tablosu dikey analiz verileri	50
Tablo 12. Oran Analizi Verileri.....	51
Tablo 13. 2019-2021 yılları arasındaki nakit akışlarına ilişkin veriler.....	64
Tablo 14. Otel işletmesinde 2019-2021 yılları arasında gerçekleştirilen bağımsız denetimlere ilişkin denetçi görüşleri	66
Tablo 15.Varlıklara ilişkin dikey analiz verilerine.....	71
Tablo 16. 2019-2022 yıllarına ait yatay ve trend analiz sonuçları	73
Tablo 17. Kaynaklara ilişkin dikey analiz sonuçları	74
Tablo 18. Kaynaklara ilişkin yatay ve trend analiz sonuçları.....	76
Tablo 19. Gelir tablosuna ilişkin dikey analiz verileri	77
Tablo 20. 2022 yılına ait gelir tablosu yatay ve trend analizi sonuçlarının verileri	79
Tablo 21. 2022 yılı mali verilerine ilişkin oran analizi sonuçları.....	81
Tablo 22. 2020-2022/3. Çeyrek gelen yabancı turist sayısı, Kültür ve Turizm Bakanlığı..	93
Tablo 23. Türkiye GSYH	94
Tablo 24. BDDK Turizm Sektörü Kredi Kullanım Verileri 2019-2022/10	94
Tablo 25. Oran Analizi Sektör Ortalamaları Verileri (TCMB).....	95

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa
Şekil 1. 2020 yılı dünya gelen turist sayısı, DTÖ.....	90
Şekil 2. 2021 yılı dünya gelen turist sayısı, DTÖ.....	91
Şekil 3. 2022 yılı dünya gelen turist sayısı, DTÖ.....	92
Şekil 4. Dünya GSH içinde turizmin payı	93



KISALTMALAR

BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BDS	: Bağımsız Denetim Standardı
BİST	: Borsa İstanbul A.Ş.
BOBİ FRS	: Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı
COVID	: Koronavirüs Hastalığı 2019
FVAÖK	: Faiz, Vergi, Amortisman Öncesi Kâr
KDV	: Katma Değer Vergisi
KGK	: Kamu Gözetimi Kurumu
KOSGEB	: Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı.
SMM	: Satılan Mal Maliyeti
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TMS	: Türkiye Muhasebe Standardı
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TÜRMOB	: Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği
TÜRSAB	: Türkiye Seyahat Acentaları Birliği
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları

GİRİŞ

Turizm sektörü, ülkeler açısından döviz kazandırıcı etki yaratmakla birlikte, ülkelerin gelirlerini arttırması, alt kollarında birçok farklı iş imkanları sunması, farklı sektörlerle bağlantılı olması gibi nedenlerle en önemli sektörler arasında yer almaktadır (Ataman ve diğerleri, 2021). Turizm alt sektörü olarak konaklama sektörü turizm sektörünün temel yapı taşlarından olup, ülke gelirine olan katkısı sebebiyle ülkemizde oldukça önemli bir yere sahiptir. Konaklama sektöründe tüketici talepleri ve ihtiyaçları ön planda olup; aynı zamanda yüksek istihdam olanakları da sağlamaktadır. Dinamik yapısı ile konaklama sektörü, ekonomik, sosyal ve politik koşullardan etkilenme hızı ve oranı göz önünde bulundurulduğunda en riskli sektörler arasında yer almaktadır. Genel olarak konaklama sektöründe uzun vadeli kaynak kullanımlarıyla duran varlık yatırımlarının yapılarak sermaye yapısı uzun vadeli kaynaklardan oluşmaktadır (Seymen, 2000).

Çin'in Wuhan kentinde Kasım/2019 itibariyle görülmeye başlanan Corona virüs hızla yayılarak tüm dünyayı etkisi altına almış ve insanlarda solunum yolu rahatsızlıklarına sebep olarak, ölümle sonuçlanabilen vakalara sebep olmuştur. Virüsün oldukça hızlı ve kolay yayılması, farklı coğrafik alanlarda görülmeye başlanması ve virüsün yeni bir tür olması doğrultusunda Dünya Sağlık Örgütü Mart/2020 itibariyle pandemi ilan etmiştir. Küresel salgın ilanı ile birlikte ülkeler salgının önlenmesi amacıyla sokağa çıkma yasağı ve uçuşların iptali gibi çeşitli kısıtlamalar getirmiştir. Ülkemizde ise belli yaş üzeri ve altı (+65 ve -20) vatandaşların sokağa çıkmaması, okullarda normal eğitime ara verilerek uzaktan eğitime geçilmesi, maske takma zorunluluğu, hafta içi ve hafta sonu belirli saatler arasında sokağa çıkma yasağı, belirli iş kolları hariç işyerlerinin kapatılması gibi tedbirler alınmıştır. Alınan tedbirler doğrultusunda hem dünya genelinde hem de Türkiye'de çeşitli sektörlerde finansal olarak zorluklar yaşanmaya başlamış ve dünya ekonomisiyle birlikte ülkelerin ekonomileri de daralmaya gitmiştir (Çıtak ve Çalış, 2020). Dünya Bankası Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu'na göre (2022), salgının henüz bitmemiş olması sebebiyle salgınla ortaya çıkan yüksek enflasyon ve gelir eşitsizliği sorunlarının devam edeceğiyle birlikte yeni ekonomik tehditlerin oluşabileceği belirtilmiş olup; gelişmekte olan ekonomilerin daha fazla zorlanacağı iletilmiştir.

Pandemi sürecinde getirilen seyahat kısıtlamaları, karantina uygulamaları, uçuş iptalleri, kapasite azaltımı gibi önlemler birçok sektörde olduğu gibi turizm sektörü için de olumsuz etkiler yaratmıştır. Bu önlemler turizm gelirlerinde ve turist sayısında azalmayla birlikte turizm maliyetlerinin artması gibi sonuçlar doğurmuştur (Koç, 2022). Salgının yarattığı finansal zorluklarla birlikte tüketicilerin tercihleri de değişmiş olup; tüketicilerin özellikle otel konaklamalarını tercih etmemeye başladığı görülmektedir (Gezen ve Özcan, 2022). Türkiye Otelciler Birliği'nin yayınladığı otel doluluk oranlarına ilişkin raporlara göre 2019 yılı Ocak ayı için doluluk oranı %62,2 iken, 2020 yılında aynı dönemde bu oran %61,9 olarak kaydedilmiştir. 2021 yılı aynı dönemde ise pandemi etkileri görülmekte olup otel doluluk oranları %29'a düşmüştür. Ocak 2022 döneminde ise otel doluluk oranları %50,3'e ulaşmış olup; Ağustos 2022 itibariyle otel doluluk oranı %79,5'tir. Verilerden de anlaşıldığı üzere pandemi kaynaklı 2021 yılında yaşanan olumsuz etkiler, 2022 yılı itibariyle oldukça azalmıştır.

Avrupa Seyahat Komisyonu'nun (ETC) hazırladığı rapora göre Türkiye 2019 yılına kıyasla 2021 yılında %61 toparlanma ile ilk sırada yer almaktadır. 2022 yılı itibariyle de turizm sektöründe toparlanma devam etmekte olup; Ekim ayında 1.6 milyon ile en çok turist ağırlayan ilimiz Antalya olmuştur. Akdeniz Bölgesi'nde yer alan Antalya, Türkiye'nin en önemli tatil şehirlerinden biri olup, her sene ağırladığı yabancı turist sayısı da dikkat çekmektedir. TÜRSAB'ın yayınladığı raporlara göre Antalya'ya 2020 yılında yaklaşık 3.2 milyon yabancı turist gelmiş olup; bir önceki yıla göre %78 düşüş yaşanmıştır. 2021 yılında ise bir önceki yıla göre gelen yabancı turist sayısında %168 artış yaşanmış ve 8.7 milyon olmuştur. Ancak 2019 yılına kıyasla 2021 verilerinde %40,3 düşüş söz konusudur. 2022 yılının ilk beş ayında ise yaklaşık 2.2 milyon yabancı turist gelmiş olup; bir önceki yılın ilk beş ayına göre turist sayısında %215 artış yaşanmıştır (TÜRSAB, 2022). Verilerden de görülmektedir ki 2022 yılı itibariyle Antalya bölgesinde turizm faaliyetleri daha aktif hale gelmeye başlamıştır. Bu durumu destekleyici nitelikte Antalya'da bulunan beş yıldızlı bir otelin 2019-2022/6 arası döneme ait finansal tablolarının mali analizi yapılarak, literatüre katkı sağlamak amaçlanmıştır.

Ataman ve diğerlerinin (2021) yaptığı çalışmada BIST'e kayıtlı lokanta ve otel sektöründen 11 adet işletmenin 2019 ve 2020 yıllarına ait finansal durum tabloları, kar-zarar tabloları, nakit akış tabloları ve faaliyet raporları finansal analiz yöntemiyle incelenmiştir.

İnceleme sonucunda 2019 yılına göre 2020 yılında konu 11 işletmenin hasılatlarında ve dönem karlarında azalış yaşandığı, stok ve alacak devir hızları azalırken likidite oranlarında azalış yaşandığı, işletme muhasebe politikalarında genel olarak değişiklik bulunmadığı, 2019 yılı bağımsız denetim raporlarında 2 şirketin şartlı olumlu ve 9 şirketin olumlu denetçi görüşü aldığı, kilit denetim konularının ise ağırlıklı yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlıklar, hasılat ve ticari alacaklar olduğu belirlenmiştir.

İncelemeye konu olan otel Antalya Bölgesi'nde 1997 yılından bu yana faaliyet göstermekte olup; grup bünyesinde 4 farklı otel daha mevcuttur. Grup faaliyetleri arasında turizmin yanı sıra enerji, madencilik, ulaşım ve tarım da bulunmaktadır. Otelin bulunduğu grup bir aile şirketine ait olup; nihai durumda aile üyeleri tarafından yönetilmektedir. Holding genel merkezi Ankara'da olup; bünyesinde 2021 yıl sonu itibarıyla 1160 personel çalıştırmaktadır. BOBİ FRS kapsamında incelemeye konu işletme aktif büyüklüğünün 75 milyon TL ve üzerinde olması, yıllık net satış hasılatının 150 milyon TL ve üzerinde olması, ortalama çalışan sayısının 250 ve üzerinde olması doğrultusunda büyük ölçekli işletme olarak kabul edilmektedir. Şirket finansal tablolarını TMS/TFRS'ye uygun bir şekilde tek düzen hesap planını esas alarak, TL bazında ve tarihi maliyetler ile tutmaktadır. İşletmenin finansal tabloları 26.9.2011 tarihli, 6102 sayılı kanunun 660 sayılı "Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunun Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname" ye göre bağımsız denetime tabidir.

Literatür Taraması

Yapılan yerli literatür taramasında pandeminin Türkiye genel ekonomisine olan etkisiyle birlikte turizm sektörünün finansal ve mali tablolar açısından etkilenme durumları, pandemi sebebiyle alınan önlemlerin turizm işletmelerine olan finansal etkileri ve normalleşme sürecinde turizm sektöründe yaşanan değişiklikler hem nicel hem de nitel verilerle incelenmiştir. Yaygın olarak, elde edilen bulgularla turizm sektöründeki işletmelerin salgından olumsuz yönde etkilendiği tespit edilmiştir. Ağırlıklı olarak sektör bazlı incelemeler yapılmış olup; turizm sektörüne ait tek bir işletmenin uygulamalı örneğine rastlanmıştır.

- ✓ Koç (2022), salgının genel olarak konaklama turizminde yarattığı finansal etkileri araştırarak, Kuşadası Kuştur Oteli'ne ait mali tabloları oran analizi ile analiz ederek tezini desteklemiştir.
- ✓ Usta (2022), Dünya genelinde koronavirüs salgının sonuçları ve salgına karşı alınan önlemleri incelemenin yanı sıra turizm sektörü açısından değişen müşteri taleplerine yenilikçi öneriler sunmuştur.
- ✓ Şahin (2022), pandemiyle birlikte önem kazanan finansal raporlama kalemlerine ilişkin incelemeler ve açıklamalar yapmıştır.
- ✓ Çilek (2022), BIST Turizm Endeksi'nde işlem gören 8 adet işletmenin mali tablolarını CRITIC tekniği ve mali başarımlarını ise COPRAS tekniği ile analiz etmiştir.
- ✓ Temür (2022), BIST Turizm Endeksi'ne kayıtlı 7 işletmenin EDAS, TOPSIS ve WASPAS yöntemleri ile mali performans analizlerini yapmıştır.
- ✓ Türkseven ve Koşan (2021) tarafından Türkiye'de bulunan otel işletmelerinde salgın sürecindeki getiri yöntemi stratejilerinin etkinliğini mülakat yöntemi ile değerlendirmiştir.
- ✓ Kutay ve Tektüfekçi (2021) tarafından yapılan çalışmada, BIST Turizm Endeksi'nde işlem gören 7 işletmenin 2019 ve 2020 yıllarına ait finansal raporları ve bağımsız denetim raporları incelenerek, finansal olarak salgından etkilenme durumları incelenmiştir.
- ✓ Karamahmutoğlu (2021), BIST Ulaştırma ve Turizm Endeksi'ne kayıtlı 16 adet işletmenin mali tablolarına ilişkin performans analizi yaparak pandeminin olumsuz etkilerini incelemiştir.
- ✓ Özcan (2021), salgının BIST Ulaştırma ve Turizm Endeksi'ndeki şirketler üzerindeki etkilerini mali tablolar üzerinden veri zarflama ve Tobin q oranı ile değerlendirmiştir.
- ✓ Pala (2021), BIST Turizm Endeksi'ndeki firmaların 2016-2020 dönemine ait finansal tablolarını CILOS ve MAIRCA yöntemleriyle incelemiştir.
- ✓ Gezen ve Özcan (2021), BIST Turizm Endeksi'ndeki işletmelerin 2011-2020 dönemlerindeki mali tablolarını Altman-Z skoruna göre analiz etmiştir.

Yabancı literatürde ise genellikle salgının turizm sektörüyle birlikte diğer sektörlerdeki finansal etkileri incelenmiş ve negatif yönlü etki olduğu belirlenmiştir. Tek bir işletme özelinde uygulamaya rastlanmamış olup; yaygın olarak borsaya kayıtlı işletmelerin finansal verileri ile toplu çalışmalar yapıldığı izlenmiştir.

- ✓ Kanada İnovasyon, Bilim ve Ekonomik Kalkınma Programı'nın 2020 yılında hazırladığı rapora göre, 2018-2020 yılları arasında turizm sektöründeki küçük ve orta büyüklükteki işletmelerde gelir kaybının yaşanmasının yanı sıra finansal borçlanmanın arttığı belirlenmiştir.
- ✓ Setiawan, Basyith ve Hidayat (2022) tarafından Endonezya Borsa'sında işlem gören sağlık, telekomünikasyon ve turizm olmak üzere toplam 29 işletmenin pandemi öncesi ve sonrası finansal performans oranları MANOVA ile test edilerek, yalnızca turizm sektörünün salgından etkilendiği sonucuna varılmıştır.
- ✓ Ramadhan, Prasetyo ve Kusumawardani (2022) tarafından yine Endonezya Borsa'sında işlem gören otel, restoran ve turizm alt sektörlerindeki 24 işletmenin pandemiden etkilenme durumu mali analiz yoluyla incelenmiş ve konu işletmelerin salgından olumsuz etkilendiği sonucuna varılmıştır.
- ✓ Ghosh ve Bhattacharya (2022), Hindistan Borsası'nda işlem gören 22 otelin finansal performans oranlarını incelemiş ve bazı otellerin diğerlerinden daha çok etkilendiğini belirlemiştir.
- ✓ Haryani ve diğerleri (2022), Malezya'daki sağlık, lojistik ve turizm sektöründeki şirketlerin pandemi öncesi ve sonrası mali tablolarını inceleyerek, turizm sektörünün salgından en fazla etkilenen sektör olduğunu tespit etmişlerdir.
- ✓ Dasgupta ve diğerleri (2022), Nepal'de bulunan 10 otelin üst düzey yöneticileriyle gerçekleştirilen mülakatlar ile konu otellerin salgından fazlaca etkilendikleri sonucuna varılarak, bu doğrultuda değişen finansal stratejileri değerlendirilmiştir.
- ✓ Lim-u-sanno ve diğerleri (2022), Tayland'da bulunan 157 otelin yöneticileriyle mülakat yaparak risk yönetimi ve finansal performans arasındaki ilişkiyi incelenmiştir.
- ✓ Achim ve diğerleri (2021), Romanya- Bükreş Borsası'nda kayıtlı 218 adet farklı sektörlerden işletmelerin panel veri analizi ile finansal tabloları incelenmiş olup;

içinde turizm sektörünün de olduğu birçok sektördeki işletmenin salgından olumsuz etkilendiği belirlenmiştir.

- ✓ Pavone ve diğerleri (2020), İtalya’da bulunan 5473 adet otelin 2009-2018 arası finansal tablolarını ANOVA ve Tukey-Kramer testleriyle analiz ederek, salgının karlılığı etkilediği sonucuna varmıştır.

Araştırmanın Kapsamı, Amacı ve Önemi

2019 yılı Aralık ayında dünyayı etkisi altına alan koronavirüs salgınından global anlamda hemen hemen tüm işletmeler olumsuz etkilenmiştir. Ülkemizde de birçok sektör olumsuz etkilenmiş olup; en çok etkilenenler arasında turizm sektörü bulunmaktadır. Salgının olumsuz etkileriyle birlikte, bu etkilerden arınmak adına işletmeler tarafından alınan finansal önlemlerin yanı sıra devlet teşvikleri ve regülasyonların finansal tablolara yansımaları, 2022 yılı itibarıyla önceki yıllarla kıyaslayarak daha net gözlemleme şansımız bulunmaktadır. Literatürde çoğunlukla BIST Turizm endeksine kayıtlı ve finansal verileri kamuya açıklanan firmalar üzerinde analizler yapılmış olup; bu çalışmada finansal verileri kamuya paylaşılmayan Antalya bölgesindeki bir otele ilişkin finansal tablolar finansal analiz yöntemleri ile incelenmiştir. İlgili veriler firmanın muhasebe bölümünden temin edilmiş olup; literatüre katkı sağlamak hedeflenmiştir.

Araştırmada Kullanılan Veri Seti ve İnceleme Yöntemi

Çalışma kapsamında Antalya bölgesindeki bir otele ilişkin 2019-2022 yılları arasındaki finansal tablolar, finansal analiz yöntemleri ile incelenmiştir. 2022 yılına ait ise bağımsız denetimden geçmemiş finansal durum tablosu ve kapsamlı gelir/gider tablosu verileri üzerinden inceleme yapılarak, yorumlanmıştır. Çalışmada bağımsız değişken COVID-19 pandemisi iken, bağımlı değişkenler işletmenin finansal tablolarında bulunan tüm kalemlerdir. Finansal analizi yapılan veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

Tablo 1. Finansal Durum Tablosu/ Varlıklar

	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
VARLIKLAR			
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.562.246	20.987.236	37.467.029
Ticari Alacaklar	46.165.256	13.977.037	24.597.995
Diğer Alacaklar	4.902.609	-	13.651.383
Stoklar	10.385.557	5.937.847	18.032.085
Peşin Ödenmiş Giderler	6.469.384	6.028.407	7.988.015
Cari Dönem Vergisi ile İlgili Varlıklar	15.119	1.674	14.662
Diğer Dönen Varlıklar	24.730	4.835.665	10.356.932
Toplam Dönen Varlıklar	71.524.901	51.767.866	112.108.101
Duran Varlıklar			
Diğer Alacaklar	3.067.515	2.784.884	61.657.858
Finansal yatırımlar	99.142	99.142	99.142
Maddi Duran Varlıklar	572.955.990	570.821.229	588.335.727
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	94.533.872	89.311.409	86.884.152
Peşin Ödenmiş Giderler	575.000	-	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	7.322.460	5.917.336	21.605.154
Toplam Duran Varlıklar	678.553.979	668.934.000	758.582.033
TOPLAM VARLIKLAR	750.078.880	720.701.866	870.690.134

Tablo 2. Finansal Durum Tablosu/Kaynaklar

	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler			
Kısa Vadeli Borçlar	40.467.108	20.581.376	81.868.576
Ticari Borçlar	20.291.703	14.492.010	44.382.324
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	7.588.115	3.772.121	9.437.382
Diğer Borçlar	-	45.721.216	-
Ertelenmiş Gelirler	53.704.952	32.589.502	33.519.472
Kısa Vadeli Karşılıklar	15.187.146	12.687.274	20.474.231
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.813.737	47.248.025	52.457.608
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	155.052.761	177.091.524	242.139.593
Uzun Vadeli Yükümlülükler			
Uzun Vadeli Borçlar	407.623.159	545.611.078	799.032.623
Ertelenmiş Gelirler	637.807	462.814	259.807
Uzun Vadeli Karşılıklar	30.277.786	22.160.690	43.286.751
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	32.421.281	16.210.640	2.726.385
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	3.094.377	3.184.576
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	470.960.033	587.539.599	848.490.142
ÖZKAYNAKLAR			
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar			
Ödenmiş Sermaye	252.000.000	252.000.000	255.000.000
Aktüeryal Kayıp/Kazanç	13.051.232	34.245.327	32.355.217
Geçmiş Yıllar Zararları	-199.253.121	-140.985.146	-330.174.584
Net Dönem Karı/Zararı	58.267.975	-189.189.438	-177.120.234
Toplam Özkaynak	124.066.086	-43.929.257	-219.939.601
TOPLAM KAYNAKLAR	750.078.880	720.701.866	870.690.134

Tablo 3. Kapsamlı Gelir/Gider Tablosu

	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Hasılat	487.638.529	213.328.129	569.398.580
Satışların Maliyeti (-)	- 285.645.930	-157.096.251	-319.028.663
Brüt Kar	201.992.599	56.231.878	250.369.917
Genel Yönetim Giderleri (-)	50.995.876	44.766.039	73.079.729
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	19.637.076	6.988.279	16.248.744
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	8.942.597	11.256.518	2.459.044
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-7.975.247	-10.440.986	-24.166.619
Faaliyet Karı/Zararı	132.326.997	5.293.092	139.333.869
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	932.539	208.919	809.037
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-509.167	-196.788	- 662.624
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	132.750.369	5.305.223	139.480.282
Finansal Gelirler	30.349.670	35.178.697	63.772.926
Finansal Giderler (-)	-105.245.652	-221.351.971	-396.349.083
Vergi Öncesi Kar/Zarar	57.854.387	-180.868.051	-193.095.875
Vergi Gideri			
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	413.588	-8.321.387	15.975.641
DÖNEM KARI/ZARARI	58.267.975	-189.189.438	-177.120.234
FVAÖK	168.932.554	39.531.970	177.875.733

Tablo 4. Nakit Akış Tablosu

	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI			
Dönem Karı / Zararı	58.267.975	-189.189.438	-177.120.234
Dönem Net Karı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler			
Amortisman ve itfa giderleri ile ilgili düzeltmeler	30.292.077	32.936.740	34.559.593
Kıdem tazminatı karşılık gideri	11.517.629	-8.117.096	21.126.061
Gerçekleşmemiş kur farkı giderleri	9.114.173	22.001.466	311.796.196
Ertelenmiş vergi varlığı/yükümlülüğü, net	413.588	8.321.387	- 15.975.641
Aktüeryal kayıp/kazancın vergi etkisi	524.240	3.821.886	378.022
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler			
Stoklardaki artış/azalış	2.366.165	4.447.710	- 12.094.238
Ticari alacaklardaki artış/azalış	10.291.719	32.188.219	- 10.620.958
Faaliyetlerle ilgili diğer alacaklardaki artış/azalış	19.840.535	5.185.240	- 72.524.357
Peşin ödenmiş giderlerdeki artış/azalış	877.122	1.015.977	- 1.959.608
Diğer dönen varlıklardaki artış/azalış	11.570.372	4.810.935	- 5.521.267
Ticari borçlardaki artış/azalış	1.577.469	5.799.693	29.890.314
Faaliyetlerle ilgili diğer borçlardaki artış/azalış	9.945.657	50.049.067	- 34.119.409
Aktüeryal kayıp/kazanç	3.145.440	21.194.095	- 1.890.110
Vergi ödemeleri/iadeleri	16.078.331	16.197.196	- 13.497.243
Diğer kısa vadeli karşılıklar	2.282.830	2.995.165	4.846.484
Ödenen izin karşılıkları	163.347	495.293	2.940.473
İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları, net	127.166.339	53.096.215	60.214.078
B. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI			
Kısa vadeli borçlanmadan kaynaklanan nakit girişleri ve çıkışları	10.379.905	19.885.732	61.287.200
Uzun vadeli borçlanmadan kaynaklanan nakit girişleri ve çıkışları	94.704.736	115.986.453	- 58.374.651
Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları, net	84.324.831	96.100.721	2.912.549
C. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI			
Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların alımından kaynaklanan nakit çıkışları	48.615.976	25.579.516	- 49.646.834
Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların satışından kaynaklanan nakit girişleri	52.555	-	-
Sermaye artışı	-	-	3.000.000
Yatırım Faaliyetlerinde Kullanılan Nakit Çıkışları, net	48.563.421	25.579.516	- 46.646.834
NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	5.721.913	17.424.990	16.479.793
D. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	9.284.159	3.562.246	20.987.236
DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	3.562.246	20.987.236	37.467.029

BİRİNCİ BÖLÜM

COVID-19 SALGINININ DÜNYA VE TÜRKİYE TURİZM SEKTÖRÜNE EKONOMİK ETKİSİ

1.1.Pandemi ile Birlikte Dünya, Türkiye ve Antalya'ya Seyahat Eden Turist Sayısındaki Değişimler

Dünya Turizm Örgütü'nün yayınladığı uluslararası seyahat eden turist verilerine göre 2019 yılına göre 2020 yıl sonunda dünya genelinde ortalama %71 oranında azalma meydana gelmiştir. En fazla düşüş virüsün hızla yayıldığı Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında (geçen yıla kıyasla %90 oranında) yaşanmıştır. En fazla etkilenen bölge ise Asya ve Pasifik ülkeleridir (Şekil 1.). 2021 yıl sonunda, 2020 verilerine benzer olarak ortalama %70 düşüş yaşanmıştır. Haziran ayından itibaren sayının artmaya başladığı, ancak 2019 yılına oranla hala düşük seviyede kaldığı izlenmektedir. En fazla etkilenen bölge ise yine Asya ve Pasifik ülkeleridir (Şekil 2.). 2022 yılı verilerine (Ocak-Temmuz) bakıldığında ise dikkat çekici bir artış olduğu, ancak 2019 yılına kıyasla genel olarak ortalama %43 azalma meydana geldiği görülmektedir. Asya ve Pasifik ülkeleri en fazla etkilenen lokasyon olarak izlenmeye devam etmektedir (Şekil 3.).

Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın yayınladığı istatistiklere göre 2019 yılında Türkiye'ye gelen yabancı turist sayısı yaklaşık 45 milyon iken, 2020 yılında ortalama %70 azalarak bu sayı yaklaşık 12.7 milyon kişiye düşmüştür. 2021 yılı itibariyle esnetilen kısıtlamalar paralelinde turist sayısında %88 artış yaşanarak, ülkeye 24.7 milyon yabancı turist girişi olmuştur. 2022 yılının ilk sekiz ayında ise geçmiş iki yıldan daha fazla turist gelerek 29.3 milyona ulaşmıştır. Global turizm sektörüyle birlikte Türkiye'de de 2022 yılı itibariyle hızla toparlanmanın başladığı istatistiki verilerden de izlenmektedir (KTB, Ağustos 2022, Sınır İstatistikleri Bülteni, Tablo 22.).

Antalya bölgesinde ise 2020 yılında bir önceki yıla göre %77,7 düşüş yaşanmıştır. Yaklaşık 3.2 milyon turist ağırlayan bölgeye ilgili yılda en çok Rus turistler gelmiştir. 2021 yılında %168,3'lük artışla Antalya 8.7 milyonu aşkın turist ağırlamış olup; Antalya'ya en

çok ziyaretçi gönderen ülke yine Rusya olmuştur. 2022 yılının ilk beş ayında 2.2 milyonu aşkın turist Antalya'yı ziyaret etmiş olup; 2019 yılının aynı dönemine kıyasla %28 oranında geride kalmaktadır. İnceleme yapılan yıllar itibariyle Türkiye'de en çok İstanbul'a yabancı turist gelmiştir.

1.2.Turizmin Dünya ve Türkiye Gayrisafi Hasıladaki Payı

Dünya Turizm Örgütü'nün verilerine göre gayri safi hasılda turizmin payı 2019 yılında 9.6 trilyon USD iken, 2020 yılında bu tutar %42'lik düşüşle 4.7 trilyon USD'ye inmiştir. 2021 yılında ise %23,4 artarak 5.8 trilyon USD'ye ulaşmıştır (Şekil 4.). 2020 yılında en çok turizm gelirlerinde düşüş yaşanan ülke Amerika iken, yabancı turist sayısında en fazla düşüş yaşanan bölge Asya-Pasifik bölgesidir. 2019 yılında ulaşım ve turizm sektörünün gayri safi hasıladaki payı %10,3 iken, 2020 yılında %5,3'e düşmüştür. 2021 yılında ise %6,1'e yükselmiştir. Turizm gelirleri ise 2019 yılında bir önceki yıla göre %3,3 artışla 1.4 milyar USD'ye ulaşmıştır. 2020 yılında salgın sebebiyle turizm gelirlerinin %62,7 oranında azalarak 559 milyar USD'ye indiği görülmektedir. 2021 yılında kısmen toparlanma başlamış olup; %8 artışla turizm gelirleri 637 milyar USD'ye çıkmıştır. 2022 yılı verileri inceleme tarihi itibariyle henüz yayınlanmamıştır. 2021 yılında en çok seyahat edilen şehir Japonya'nın Tokyo şehri olmuştur.

Türkiye'de 2019 yılında gayrisafi yurtiçi hasıla bir önceki yıla göre %0,9 artış göstererek cari fiyatlarla 4.3 trilyon TL olarak kaydedilmiştir. İlgili yılda konaklama ve yiyecek hizmetleri faaliyetleri bir önceki yıla göre %2,4'lük bir artış göstermiştir. 2020 yılında gayrisafi yurt içi hasıla bir önceki yıla göre %1,9 artarak cari fiyatlarla 5.04 trilyon TL'ye ulaşmış olup, konaklama ve yiyecek hizmetleri sektörünün %35,3 ile en çok küçülen sektörler arasında olduğu görülmektedir. Verilerden de görüldüğü üzere 2020 yılında Türkiye turizm sektöründe pandeminin olumsuz etkileri yoğun bir şekilde hissedilmiştir. 2021 yılında ise GSYH bir önceki yıla göre %11,4 artmış olup; 7.2 trilyon TL'ye ulaşmıştır (Tablo 23.) İlgili yılda konaklama ve yiyecek hizmetleri faaliyetleri %43,4 artarak en çok büyüyen sektör olmuştur. 2022 yılı 3. çeyrek için GSYH bir önceki yıla göre %3,9 artarak cari fiyatlarla 4.2 trilyon TL olmuştur. İlgili yıl için kesin veriler 2023 yılı Ağustos ayında TÜİK tarafından yayınlanacak olup; ara dönem verilerine göre 2022 yılı için en çok büyüyen

sektör %21,6 ile finans ve sigorta faaliyetleridir. Konaklama ve yiyecek hizmetleri faaliyetleri, hizmetler başlığı altında olup; %6,9 büyüme gerçekleşmiştir. Türkiye İstatistik Kurumu'nun yayınladığı verilere göre 2019 yıl sonunda turizm gelirleri 34.5 milyar USD olup; 2020 yılında %65,1 ile 12 milyar USD'ye düşmüştür. 2021 yılında ise bir önceki yıla kıyasla %103 artarak 24.5 milyar USD seviyesine ulaşmıştır. 2022 yılının 3. çeyreği itibariyle turizm gelirleri 17.9 milyar USD'ye ulaşarak bir önceki yılın 3. çeyreğine kıyasla %27 oranında artmıştır.

1.3.Pandemi Sonucu Dünya ve Türkiye Genelinde Ortaya Çıkan Ekonomik Sorunlar

2019 yılının Mart ayında gerçekleşen belediye seçimleri ve Ekim 2019'da başlayan Suriye sınırındaki Barış Pınarı Harekâtı ile 2020 yılı başında Elazığ ve Malatya'da yaşanan deprem felaketleri ve Van'da yaşanan çığ felaketleri sonucunda devlet bütçeleri yüksek tutarlı maliyetler karşısında zor durumda kalmış olup; 2019 yılı Aralık ayından bu yana dünyayı etkisi altına alan koronavirüsün de ortaya çıkışıyla birlikte ülke ekonomisi oldukça olumsuz etkilenmiştir (Akdoğan ve Kavak, 2021). Virüsün Ocak/2020'den itibaren hızla yayılması sebebiyle 11 Mart 2020 tarihinde Dünya Sağlık Örgütü tarafından küresel salgın, bir diğer söylemle pandemi ilan edilmiştir. Salgından birinci ve ikinci derecede etkilenen sektörler tarım, petrol ürünleri ve üretim olmakla birlikte, eğitim, sağlık, havacılık, gıda ve turizm üçüncü derecede etkilenmiştir (Eroğlu, 2020). Salgın kapsamında çeşitli tedbirler alınarak, virüsün yayılmasının önlenmesi amaçlanmış olup; evden çalışma uygulamaları, sokağa çıkma yasakları, temaslı ve enfekte kişilerin izolasyonu gibi yayılım önlemlerinin yanı sıra aşılanma ve maske takma zorunluluğu gibi korunma önlemleri alınmıştır. Dünya genelinde uluslararası seyahatlerin yasaklanması ve ulaşım seferlerinin iptalleri de tedbirler kapsamına alınarak, virüsün yayılmasının önüne geçilmesi hedeflenmiştir.

Global anlamda Covid-19 pandemisinin yarattığı en büyük finansal sıkıntı, üretimlerin neredeyse durma noktasına gelmesi sebebiyle tedarik zincirlerinde yaşanan aksamalar kaynaklı mal ve hizmet fiyatlarındaki artıştır (Demir, 2020). Uluslararası ticaretin sınırlı hale gelmesi paralelinde ithalatta düşüşler yaşanmış ve özellikle gıda ve enerji fiyatlarında ciddi oranda artışlar görülmüştür. Fiyatlar genel seviyesi olarak tabir edilen enflasyon yükseliş trendine geçmiş, döviz kurlarında da artış yaşanmıştır. Birçok işyeri faaliyetlerine ara vermiş

olup; hasılatlarda düşüş yaşanmış, kira, sigorta, maaş gibi sabit giderlere katlanılmaya devam edilmiş; buna paralel olarak da zarar ve şüpheli alacaklara ilişkin karşılıklar artmıştır (Akdoğan ve Kavak, 2021). Türk lirasının değer kaybıyla birlikte yatırımcılar ülkemizden sermayelerini çekmiş ve döviz rezervlerinde düşüş yaşanmıştır (Pehlivan ve diğerleri, 2022). Döviz kurlarındaki artış, özellikle dövizle borçlanan turizm sektöründeki işletmeler açısından borçlanma maliyetlerinin artmasına sebep olmuştur. Pandemi kaynaklı talep düşüşü yaşanırken, borçlanma maliyetlerinin de artmasıyla konaklama sektöründe ciddi finansal sıkıntılar yaşanmaya başlanmıştır.

Salgınla otel işletmeleri de pazarlama stratejilerini geliştirerek salgının etkilerinden kurtulmayı amaçlamışlardır. Örneğin dijital pazarlama yatırımlarının yapılması ve rezervasyonlarda sanal gerçeklik kullanılması gibi yöntemler otel işletmeleri tarafından uygulanmaya başlanmıştır (Usta, 2022). Dünya Turizm Örgütü'nün 2022 yılında yayınladığı rapora göre salgınla tüketicilerin seyahatleriyle ilgili tercihlerinin değiştiği; bu doğrultuda uluslararası seyahatlerden ziyade ülke içi ve yakın lokasyonlara seyahatlerin tercih edilmeye başlandığı, doğal/kırsal alan turizmlerinin arttığı ve uzun süre konaklamalar ile daha yüksek maliyetlerin yapılmaya başlandığı iletilmiştir (UNWTO,2022). Karavan turizmi, butik otel konaklamaları gibi değişen tüketici tercihleri paralelinde büyük otel konaklamalarında da azalma yaşanmıştır. Türkiye'de seyahat kısıtlamaları ve karantina uygulamalarına ilave olarak, otel girişi veya seyahat öncesinde COVID testi yapılmasına yönelik bazı ek kararlar da alınmıştır. Alınan önlemler doğrultusunda turizm sektöründe maliyetler artarken, rezervasyonlar, yabancı turist sayısı ve gelirlerde azalış yaşanmıştır (Koçak ve Doğru, 2021). Birçok sektörden farklı olarak turizm sektörünün hizmet ağırlıklı olması, stok bulundurma'nın mümkün olmaması, pandemi sonucunda turizm faaliyetlerinin kısıtlı olarak yerine getirilmesi veya hiç getirilememesi ve sokağa çıkma yasağı ile seyahat kısıtlamaları gibi önlemler paralelinde turizmde kayıp aylar yaşanmıştır (Karamahmutoğlu, 2022). Hem değişen tüketici tercihleri hem de alınan önlemler doğrultusunda otellere talepler azalmış ve otel doluluk oranlarında spesifik düşüşler gerçekleşmiştir. Salgının olumsuz etkilerinden arınmak için işletmeler hijyen politikalarını revize ederek misafirlerine maske kullanımını zorunlu hale getirmek, sosyal mesafenin korunmasına yönelik tedbirler almak, ortak alan kullanımlarını azaltmak, açık büfe uygulamalarını sonlandırmak gibi yeni uygulamalar gerçekleştirmiştir (Koç, 2022).

Artan maliyetler doğrultusunda hem global hem de yerel olarak birçok sektörde istihdamda azalma yaşanmış ve bu doğrultuda işsizlik oranlarında artış olmuştur. Otelcilik sektöründe hijyen kurallarının arttırılması, ortak alan kapasitelerinin azaltılması, her şey dahil konseptinden çıkılarak kişiye özgü hizmetlere geçilmesi gibi sebeplerin yanı sıra otel kapasitelerinin arttırılmasına yönelik yapılan dijitalleşme uygulamaları ile konaklama ve turizm sektöründe maliyet artışları yaşanmıştır (Koç, 2022). Turizm sektörünün yiyecek ve içecek hizmetleri, konaklama, turizm rehberliği, ulaşım gibi alt kollarında da ciddi oranda istihdam azalışı yaşanmıştır (KPMG, 2021). Dünya genelinde 2020 yılı içerisinde pandemi kaynaklı turizm ve ulaşım sektöründe 62 milyon iş kaybı yaşanmış olup; 2021 yılı itibariyle her ne kadar toparlanma yaşanmış olsa da 2019 yılına kıyasla 44 milyon daha az istihdam yaratıldığı raporlanmıştır (Statista, 2022). Genel olarak ise Asya-Pasifik Bölgesi 25.5 milyon istihdam kaybı ile en fazla düşüş yaşanan bölge olarak kayıtlara geçmiştir. OECD'nin verilerine göre 2019 yılında Türkiye'de turizm sektöründe çalışan kişi sayısı 2.2 milyon iken, 2020 yılında 1.8 milyona inmiştir.

1.4.Türkiye’de Pandemi Döneminde Turizm Sektörüne Sağlanan Ekonomik

Destekler

Yaşanan işgücü kayıpları paralelinde hükümetlerin öncelikli önlemleri işçinin korunmasına yönelik olmuştur (Eroğlu, 2020). Pandemi sürecinde sokağa çıkma yasakları sebebiyle faaliyetleri geçici süreli duran işletmeler için kısa çalışma ödeneği uygulamaya alınmış olup; işçinin haftalık çalışma süresinden çalışılmayan süre için işçiye ödeme yapılmasını ifade etmektedir. Artan işten çıkarmalara karşı işverenlerin Temmuz 2021’e kadar iş sözleşmelerini feshetmeleri yasaklanmış, işletme büyüklüğüne bakılmaksızın işverenlere asgari ücret desteği de sağlanmıştır. Bununla birlikte istihdamı koruyucu nitelikte çıkarılan çeşitli kredi destek paketleri de işletmelere ekonomik destek sağlamıştır.

Ekonomide yaşanan daralma sebebiyle gelir kaybı yaşayanlar için hükümet tarafından mali destek paketleri sunulmuştur. Kredi taksitlerini ödeyemeyenler için ödemelerin ertelenmesi, işyerleri için ihtiyaç destek kredileri kullandırımı, aylık geliri 5 bin TL altında olan vatandaşlar için ihtiyaç kredisi desteği, 1.000 TL nakdi yardım desteği gibi ihtiyaç sahiplerine yardımlar yapılmıştır. Vergisel anlamda ise beyanname verme ve vergi ödeme

sürelerinin uzatılması, KDV ve prim ödemelerinin ertelenmesi, gelir vergisi mükelleflerinin mücbir hal kapsamına alınması gibi destekler de sağlanmıştır. Turizm sektörü için ise konaklama vergisinin Ocak/2021'e kadar kaldırılması ve otel kiralamalarına ilişkin yasal ödemelerin ertelenmesi gündeme alınmıştır. Bununla birlikte turizm destek paketi kapsamında Kredi Garanti Fonu kefaleti ile ödemesiz dönemli krediler kullanılmıştır.

BDDK verilerine göre Türkiye'de 2019 yılı sonunda turizm sektöründe toplam nakdi krediler 96,5 milyar TL olup; 8,3 milyar TL takipteki krediler tutarıdır. 2020 yılında 136,4 milyar TL'ye çıkan turizm kredilerinde 7,3 milyar TL takip tutarı mevcuttur. Pandemi sürecinde turizm sektöründeki finansman ihtiyacı verilerle de desteklenmektedir. 2021 yılında da sektörün finansman ihtiyacı devam etmekte olup 196,7 milyar TL kredi hacmine karşılık 8,2 milyar TL takip kredileri mevcuttur. 2022 yılı Ekim ayı itibarıyla turizm sektörü nakdi krediler toplamı 227,4 milyar TL olup; takipteki krediler tutarı ise 8,2 milyar TL'dir

1.5.Covid-19 Salgınının Finansal Raporlamalara Etkileri ve Ülkemizdeki İlgili

Düzenlemeler

Finansal raporlar, finansal bilgi kullanıcılarına yönelik hazırlanan ve işletmenin finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını gösteren kurumsal raporlardır (Cavlak, 2020). 2019 yıl sonunda beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan koronavirüs salgınının yarattığı belirsizlik ortamı finansal raporlamaları da etkilemiş olup; ortaklar, sermayedarlar ve diğer finansal bilgi kullanıcılarının finansal karar almaları açısından da belirsizliğe sebep olurken, işletmeler açısından da finansal tabloların hazırlanması açısından belirsizlik yaratmıştır (Yürekli ve Faydalı, 2022). Salgının başlangıcının sene sonu finansal raporlama dönemine denk gelmesi sebebiyle, işletmelerle birlikte, paydaşlar ve denetçiler de ara dönem ve yıllık raporlamalarda yaşanacak değişikliklere dikkat etmişlerdir. Pandemi sonucunda ekonomide yaşanan zorluklar, döviz kurlarındaki artış, istihdam kayıpları, talep ve gelirlerin azalması ve finansal araçların değerlerindeki değişimler gibi yaşanan finansal zorlukların finansal raporlamalara da etkisinin olacağı kaçınılmazdır (Demir, 2020).

Salgının yarattığı belirsizlik ortamında işletmenin sürekliliği önem kazanmış ve önemlilik ile ihtiyatlılık kavramlarının yeniden tanımlanmasıyla birlikte, finansal raporlamalar açısından stok ve varlık değerlemeleri, kredi zarar karşılıkları, müşteri

sözleşme değişikliklerinden kaynaklanan hesaplamalar ve işletmenin likidite durumu gündemde yerini almıştır (Demir, 2020). Salgınla karlılıklarda yaşanan düşüş, işletmenin sürekliliği için ihtiyacı olan nakdin azalmasına da sebep olmakta ve likiditeyi etkilemektedir (Cavlak, 2020). Bununla birlikte artan belirsizlikler ve yaşanan değişimler göz önünde bulundurulduğunda işletmelerin şerefiye değer düşüklükleri, gerçeğe uygun değer ölçümü, finansal varlıklarda yaşanan değer düşüklüğü gibi ölçümlerinde kullandıkları varsayım ve tahminler de belirsizleşmekte, bu doğrultuda finansal bilgi kullanıcılarına doğru ve tutarlı bilginin paylaşımı da zorlaşmaktadır (Yünlü, 2021). Salgının etkisiyle birlikte beklenen kredi zararlarındaki artış doğrultusunda UFRS 7-Finansal Araçlar Standardı, net gerçekleşebilir değer hesaplanmasının zorlaşması doğrultusunda TMS 2-Stoklar Standardı, karlılıkların değişmesi doğrultusunda TMS 1-Finansal Tabloların Sunuluşu Standardı, grup içi yatırımlarında yaşanan düşüş doğrultusunda TMS 28- İştiraklerdeki ve İş Ortaklarındaki Yatırımlar Standardı, şerefiye ve değer düşüklüğü yaşanması doğrultusunda TMS 36-Varlıklarda Değer Düşüklüğü Standardı ve değişen müşteri sözleşmeleri doğrultusunda UFRS 15-Hasılat Standardında değişiklikler öngörülmüştür (Yürekli ve Faydalı, 2022).

Pandemiyle birlikte yaşanan belirsizlikler ve değişen koşullar göz önünde bulundurulduğunda finansal raporlamalarda da belirsizlikler yaşanmış ve ülkemizde Kamu Gözetimi Kurumu tarafından finansal raporlama standartlarına ilişkin aşağıda belirtilen revizeler yapılmıştır.

- TFRS 9-Finansal Araçlar: Beklenen Kredi Zararlarının Hesaplanmasında Yapılan Değişiklikler
- TFRS 16-Kira Sözleşmeleri
- TFRS 17-Sigorta Sözleşmeleri
- TMS 1-Finansal Tabloların Sunuşu
- TMS 16-Maddi Duran Varlıklar
- TMS 12-Gelir Vergileri

1.5.1. TFRS 9 Kapsamında Beklenen Kredi Zararlarının Hesaplanmasına Yönelik Düzenleme

TFRS 9- Finansal Araçlar Standardı, işletmelerin finansal varlık ve yükümlülüklerine ilişkin mevcut bilgilerle yorum yapılarak, gelecekteki finansal durumunun değerlendirilmesine ilişkin açıklamalar yapmaktadır. Standarda göre finansal araçların beklenen ömrü boyunca kredi riskinde önemli bir artış veya değişiklik yaşanması bekleniyor ise bu durum finansal tablolarda belirtilmelidir (TFRS 9, KGK). Salgınla yaşanan finansal zorluklar paralelinde genel anlamda işletmeler borçlarını ödemekte zorlanmış ve buna paralel olarak beklenen kredi zararında artış yaşanmış, finansal araçlarda değer düşüklükleri olmuştur. Yaşanan belirsizlik ortamında işletmelerin kredilerini geri ödeme kabiliyetleri de belirsizleşmiş olup; ticari alacaklarda beklenen zararlar, teminat ve varlık değerlerindeki düşüşler ve borçlular açısından kredi riski artışlarının gözden geçirilerek zarar gerçekleşmeden önce finansal raporlamalarda belirtilmesi bir gereklilik olmuştur (Yürekli ve Faydalı, 2022).

Genel olarak salgın sürecinde yaşanan finansal olumsuzluklar sebebiyle işletmelerin finansman ihtiyaçları doğmuştur. Salgından ekonomik olarak daha az etkilenmeleri adına nakit akışı bozulan işletmelerin kredilerinin anapara ve faiz ödemelerinde minimum 3 aya kadar ertelemeler yapılmasını kapsayan ekonomik kalkınma paketi Mart/2020’de Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından çıkarılmıştır. Bu doğrultuda Kamu Gözetimi Kurumu tarafından 30.03.2020 tarihinde TFRS 9-Finansal Araçlar Standardında revizeler yapılmıştır. Alınan ekonomik tedbirlerin finansal araca ilişkin temerrüt riski değerlendirilerek kredi riski hesaplamalarının yapılması gerektiği; vadesi geçen alacaklar kapsamında ise kredi riskindeki artış değerlendirilerek karşılık ayrılması gerektiği belirtilmiştir. Çağlar ve Dursun (2022), salgının BIST’te işlem gören turizm endeksindeki işletmelerin finansal tabloları üzerindeki etkisini TFRS 9-Finansal Araçlar Standardı kapsamında irdilemiş olup; beklenen kredi zararı / dönen varlıklar oranının finansal rasyolar üzerinde bir etkisi olduğuna dair hipotezini kabul ettirmiştir.

1.5.2. TFRS 16 Kapsamında Kira Sözleşmelerinin Düzenlenmesine Yönelik Düzenleme

Salgının yarattığı belirsizlik doğrultusunda vadesi 30.06.2021 (vade uzatılarak 30.06.2022'ye ötelenmiştir) tarihinden önde dolan kira sözleşmeleri için imtiyaz tanınmış, iş yeri kira bedellerinin ödenmemesi fesih sebebi olmaktan çıkarılmış, faaliyeti zorunlu olarak duran işletmelerde kamu idareleri tarafından kira bedeli tahakkuk ettirilmemiş, otel kiralamalarına ilişkin irtifak hakkı bedelleri ve hasılat payı ödemeleri ise 6 ay süre ile ertelenmiştir (7226 sayılı Kanun Geçici 2 md.). Bu doğrultuda 27.04.2020 tarihinde Kamu Gözetimi Kurumu tarafından yayınlanan düzenlemede, kira ödemelerinde COVID salgını doğrultusunda yaşanan değişikliğin kiralamada yapılan bir değişiklik olup olmadığının değerlendirilmesi gerektiği belirtilmiştir. Kiralama kapsamı ve bedelinde yaşanan bir değişiklik olup olmadığı; değişiklik var ise değişikliğin kiralama sözleşmesine esas koşullarda yaşanıp yaşanmadığının değerlendirilmesi gerekmektedir. Ancak bu süreçte tanınan kira ödemelerine ilişkin imtiyazların, işletmeler açısından TFRS 16 hükümlerine göre muhasebeleştirilmesinde zorluklar yaratması sebebiyle 05.06.2020 tarihinde yeni bir düzenleme getirilmiştir. Bu düzenlemede işletmenin bazı kira imtiyazlarını, kiralamada yapılan değişiklik olarak değerlendirme ve buna uygun olarak muhasebeleştirme zorunluluğunun bulunmadığı belirtilmiştir. Vadesi 30.06.2021 veya öncesinde dolan kira ödemeleri için tanınan imtiyaz 07.04.2021 tarihinde yayınlanan yeni düzenleme ile 30.06.2022 tarihine uzatılmıştır. Bu uygulama ile kira ödemelerinde düşüş yaşanması halinde, ilgili dönemde kira ödemelerinin değişken olarak muhasebeleştirilmesine olanak tanınmıştır (PWC, 2022).

1.5.3. TFRS 17 Kapsamında Sigorta Sözleşmelerinde Yapılan Düzenleme

TFRS 17, TFRS 4'ün yerine geçmiş olup; sigorta sözleşmelerinin muhasebeleştirilmesine yönelik açıklamalar sunmaktadır. 15.01.2021 tarihinde yayınlanan düzenleme ile, bazı koşulları sağlayan sigortacıların 01.01.2023 tarihinden önce başlayan hesap dönemleri için TFRS 9-Finansal Araçlar yerine TMS 39- Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçmenin uygulanmasına yönelik muafiyet tanımlanmıştır. Bu düzenleme sigorta sözleşmeleri ile isteğe bağlı katılım özelliğine sahip yatırım sözleşmeleri

düzenleyen işletmeleri daha çok etkileyecektir (PWC, 2022). Yeniden değerlendirme sonucunda muafiyet koşullarına uymayanların yeniden değerlemeden sonraki hesap dönemi itibarıyla ve her koşulda tüm işletmelerin 01.01.2023'ten sonra TFRS 9 hükümlerini uygulanması zorunlu tutulmuştur. Bu standarda göre sigorta yükümlülükleri tarihi maliyet yerine güncel değerler kullanılarak muhasebeleştirilecektir.

1.5.4. TMS 1 Kapsamında Finansal Tabloların Sunuşunda Yapılan Düzenleme

15.01.2021 tarihinde yayınlanan konu düzenleme ile yükümlülüklerin kısa veya uzun vadeli olarak sınıflandırılmasına yönelik değişiklikler yapılmıştır. Konu düzenlemeye göre işletmenin en az 12 ay sonraya erteleyebildiği yükümlülüklerini uzun vadeli olarak sınıflandırabileceğine ilişkin çeşitli açıklamalar yapılmıştır. Düzenleme inceleme tarihi itibarıyla 01.01.2024 veya sonrasında başlayan raporlama dönemleri için geçerli olup; erken uygulamaya izin verilmiştir. 01.01.2024 veya sonrasında başlayan yıllık hesap dönemleri için TMS 8- Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar kapsamında düzenleme yapılması gerektiği belirtilmiştir. Bu düzenleme ile finansal tablo kullanıcılarının işletmenin değişen muhasebe politikalarını ve tahminlerini açıkça görebilmesi amaçlanmıştır (PWC, 2022). Bu standart kapsamında ayrıca işletmenin sürekliliği kavramı da işlenmektedir. Standartta işletmenin sürekliliğinin devam ettirilme gücünün değerlendirilmesi ve işletme sürekliliğine engel olacak bir olay veya koşulun varlığı halinde dipnotlarda açıklama yapılması gerektiği belirtilmiştir (TMS 1, KGK). İşletmelerin salgın kaynaklı belirsizliklerle faaliyetlerine devam edip edemeyeceği ve sürekliliğini etkileyen unsurların bulunup bulunmadığına dair dipnotlarında açıklamalar yapması ve finansal tablolarında önemli olayları belirtmesi, salgın sebebiyle bozulan tedarik zinciri, talep ve gelir düşüşleri, varlık ve yükümlülüklerde yaşanan defter değeri değişimleri göz önünde bulundurularak mevcut tahminlerini yeniden gözden geçirmesi gerekmektedir (Cavlak, 2020).

1.5.5. TMS 16 Kapsamında Maddi Duran Varlıklarda Yapılan Düzenleme

Salgınla işletmelerin hem maddi hem de maddi olmayan varlıklarında değer düşüklükleri yaşanmış olup; işletmelerin şerefiye değerlendirmesi yapmaları gereklilik

haline gelmiştir (Demir, 2020). TMS 16 maddi duran varlıkların değerlerinin belirlenmesi, muhasebeleştirilmesi, değer düşüklüklerinin hesaplanması gibi konulara açıklık getirmektedir. Şeffaflık ve tutarlılığın artması amacıyla KGK tarafından 27.07.2020 tarihinde yayınlanan tebliğde maddi duran varlıkların kullanım amacına uygun hale getirilmesi açıklanmıştır. Düzenlemeye göre 01.01.2022 ve sonrasında başlayan raporlama dönemleri için üretimi yapılan ürünlerden elde edilen satış gelirlerinin maddi duran varlığın maliyetinden düşülemeyeceği, bu doğrultuda oluşan maliyetlerin artık kâr veya zarar hesabına yansıtılması gerektiği belirtilmiştir. Bir diğer deyişle, işletmenin üretilen ürünlerin satışa hazır hale gelene kadarki oluşan maliyet ve satış sonrası gelirlerini kâr ve zarara yansıtması gerekmektedir. Uygulamanın geriye dönük ve isteğe bağlı olarak yapılabileceği de belirtilmiştir. Ayrıca TMS 36 Varlıklarda Değer Düşüklüğü Standardına göre de işletmenin fiyat düşüşleri, karlılıktaki azalışı, personel kayıpları, bağlı ortaklıklardaki şerefiye değerinin düşmesi gibi sonuçlarla karşılaşma durumlarında değer düşüklüğü testi yaparak finansal raporlamalarını yapması gerekmektedir (Yürekli ve Faydalı, 2022).

1.5.6. TMS 12 Kapsamında Gelir Vergilerinde Yapılan Düzenleme

İlgili standart işletmenin ertelenmiş vergi varlığı veya borcuna yönelik bir düzenleme sunmaktadır. Salgınla varlıklarda yaşanan değer düşüklükleri kaynaklı işletmelerin vergi varlığı artış gösterebilir; buna bağlı olarak işletmeler gelecekteki kâr tahminlerini gözden geçirmeli ve ertelenmiş vergi varlıklarının geri kazanılma ihtimalini değerlendirmelidir (Demir, 2020). 27.08.2021 tarihinde KGK tarafından yayınlanan tebliğde, belirli işlemler sonucunda işletmelerin ertelenmiş vergiyi nasıl muhasebeleştireceğine yönelik açıklamalar yapılmıştır. İlk muhasebeleştirme muafiyetinin kiralama ve hizmetten çekme yükümlülükleri için geçerli olmadığı, eşit ve geçici farkları netleştirilen işlemler için uygulanmaması gerektiği belirtilmiştir. Vergilendirilebilir ve indirilebilir geçici farkların eşit tutarlarda olması halinde ertelenmiş vergi muhasebesinin nasıl yapılacağı açıklanmıştır (PWC, 2022). 01.01.2023 ve sonrasında başlayan raporlama dönemleri için geçerli olan düzenlemede erken uygulamaya izin verilmiştir. Ayrıca ekonomik destek paketleri kapsamında sağlanan vergi ödemeleri desteklerinden yararlanan işletmeler için TMS 12 Gelir Vergileri Standardı ve TMS 20 Devlet Teşviklerinin Muhasebeleştirilmesi ve Devlet Yardımlarının Açıklanması Standardının dikkate alınması gerekmektedir.

1.6.Bağımsız Denetim Açısından Pandeminin Etkileri

Salgının yarattığı belirsizlik ortamında birçok alanda olduğu gibi muhasebe ve finans alanında da mesleğin uygulanmasında çeşitli karmaşıklıklar yaşanmıştır. Finansal bilgi kullanıcılarına güvenilir bilgi verilebilmesi için ara dönem tablolarıyla birlikte yıllık finansal tabloların da dikkatlice incelenmesi ve bazı denetim konularına ağırlık verilmesi gerekliliği salgın sürecinde önem kazanmıştır (Demir, 2020). İşletme yöneticileri salgın sebebiyle yaşanan finansal sıkıntılar sonucunda önceki dönemlerde kullandıkları muhasebe tahminlerinde değişikliğe gitmek, mevcut durumlarında işletmenin sürekliliğini etkileyecek faktörler bulunup bulunmadığını değerlendirmek ve salgının ortaya çıkardığı sonuçlardan etkilenme durumlarını finansal raporlarında açıklamak mecburiyetinde kalmışlardır (Karataş, 2021).

Bağımsız denetim açısından salgın sürecinde bazı zorluklarla karşılaşmış olup bunlar; sokağa çıkma yasağı kaynaklı faaliyeti duran işletmelere ulaşamaması ve mutabakat gerektiren konularda işletmelerden yeterli bilgi alınamaması kaynaklı kanıt toplamadaki zorluklar, değişen koşullar sebebiyle risk değerlendirmesinin sağlıklı yapılamaması kaynaklı denetim planlamasındaki zorluklar ve kilit denetim konularının belirlenmesindeki zorluklar olarak sıralanabilir (Adana ve Özbirecikli, 2020). Salgın nedenli sokağa çıkma yasakları veya işletmelerin süreli olarak faaliyetlerinin durması sebebiyle, denetimlerin uzaktan gerçekleştirilmesine yönelik çalışmalar yapılmış ve faaliyete geçirilmiş olup, muhasebe ve denetim mesleğinin salgın sürecine hızlı adapte olduğu görülmekle birlikte, bu durumun denetim ekiplerinin birleşmesine engel olduğu ve denetim planlamalarının aksamasına sebep olduğu görülmektedir. Bununla birlikte denetim faaliyetleri yerinde gerçekleştirilememiş, mutabakatların yapılmasında aksaklıklar yaşanmış, şirketlerin muhasebe sistemlerinin güncel duruma adaptasyonunun sağlanamaması kaynaklı denetçiler ihtiyaçları olan bilgilere ulaşamamış, işletmelerin iç kontrol sistemlerinin uzaktan çalışma uygulamasında sorunlar ortaya çıkmış ve denetim sürelerinin uzaması riski ile karşılaşmıştır (Karataş, 2021). Denetçilerin pandemiyle birlikte ortaya çıkan finansal değişiklikleri her açıdan ve geçmiş dönemlere göre daha detaylı değerlendirmesi, titizlikle çalışmalarını tamamlaması ve işletme yöneticileriyle iletişimin sağlıklı kurulması ön plana çıkmıştır. Salgınla yaşanan zorluklar sonucunda denetçiler, denetim kanıtlarının toplanma yöntemleri ile yeterli ve uygun denetim kanıtına ulaşp

ulaşamadıkları hususunda raporlarında açıklayıcı bilgilere yer vererek, olumlu veya olumlu dışındaki görüşlerini belirtmelidir (Karataş, 2021).

1.6.1. Denetim Sözleşmesinin Kabulü

Uzaktan çalışma ve sosyal mesafe uygulamalarının gelmesiyle birlikte, denetimin kabulünün ilk aşaması olan önceki denetçi ile görüşme imkanları kısıtlanmış ve denetçilerin denetimi kabulüne yönelik karar verme süreci zorluğa girmiştir. Denetim sözleşmesi öncesinde denetçi uzaktan erişim sağlayabileceği tüm imkanları araştırmalı ve denetim sürecinin uzaması ihtimalini gözden geçirerek işletmeyi bilgilendirmelidir (Adana ve Özbirecikli, 2020). KGK tarafından bağımsız denetçiler için salgın sürecinde gerçekleştirilecek denetimlerde sözleşmenin kabulü için denetçinin hangi uzaktan erişim imkanlarına sahip olacağının değerlendirilmesi gerektiği belirtilmiştir.

1.6.2. Risk Değerlendirmesi ve Denetim Planlaması

Yaşanan belirsizlikler ve değişen uygulamalar paralelinde, denetçinin önemli yanlışlık riskini sürekli olarak kontrol etmesi ve risk değerlendirmesi yapması şart olmuştur (Adana ve Özbirecikli, 2020). BDS 200’de önemli yanlışlık riski finansal tablolarda, finansal tablo kalemlerinde, işlem sınıflarında ve tutarlarda yapılan hile veya hata kaynaklı yanlış bildirimler olarak ifade edilmektedir. Denetçiler denetim sırasında yaşanan yeni gelişmeler, mevzuatta yapılan yeni düzenlemeler veya işletmede yaşanan yeni olaylar sonucunda önemli yanlışlık risklerini yeniden değerlendirerek denetim planlaması yapmalı, ilave denetim prosedürlerine ihtiyaç duyulup duyulmadığına karar vermelidir (Uğurlu ve Sarısoy, 2021). Denetçinin salgın sürecinde işletmelerin iç kontrol sistemlerinin etkin çalışmadığı ihtimalini göz önünde bulundurarak iç kontrol riskini de değerlendirerek denetimi planlaması gerekmektedir (TÜRMOB, Covid-19’un Denetim Çalışmaları Üzerine Etkileri). Özellikle varlıklardaki değer düşüklükleri, tahmin gerektiren kalemlerin varlığı, işletmenin taraf olduğu ve yükümlülüklerini yerine getiremediği sözleşmelerin bulunması, denetçinin işletmenin risklerini yeniden belirlemesi ve denetim planını yeni risk değerlemesine göre yapması gerektiğini gösterir (Karataş, 2021).

1.6.3. Önemlilik Seviyesinin Ölçümü

Finansal tablolarda hile veya hata kaynaklı yapılan yanlışların finansal bilgi kullanıcılarının karar vermelerini etkileyecek düzeyde olması önemliliği ifade etmekte olup; önemlilik seviyesi ise makul bilgi kullanıcılarının kararlarını etkilemeyecek en fazla yanlışlık miktarı olarak ifade edilebilir (Adana ve Özbirecikli, 2020). Salgınla işletmelerin finansal tablolarında normalden farklı tutarlar ve açıklamalar belirtilmesi muhtemeldir. Bu durumda denetçi işletmenin içinde bulunduğu durumu tekrar gözden geçirerek normalde farklı raporlanan tutarlar ve açıklamalar için önemlilik değerlendirmesi yapmalı; önemlilik seviyesini belirlerken de genel kabul görmüş uygulamalarla işletme içi kuralları karşılaştırarak karar vermelidir (TÜRMOB, Covid-19'un Denetim Çalışmaları Üzerine Etkileri). Denetçi BDS-315'te de belirtildiği gibi işletme ve çevresini tanıyarak hile veya hata sonucu oluşan “önemli yanlışlık” risklerini belirlemeli, değerlendirmeli ve değişen kanaatlerini raporunda belirterek denetim prosedürlerini revize etmelidir (Karataş, 2021).

1.6.4. Denetim Kanıtı Toplanması

Salgınla çalışma modelleri değişmiş olup; çoğu sektörde uzaktan çalışma uygulamaları getirilmiştir. Bağımsız denetim için de uzaktan çalışma uygulaması üzerinde çalışmalar yapılmış olsa da mesleğin doğası gereği bu uygulama tamamen yerine getirilememektedir. Aynı zamanda salgının önlenmesi amacıyla alınan önlemler doğrultusunda yerinde denetimlerin gerçekleştirilememesi sebebiyle kanıtlar zamanında ve istenilen nitelikte elde edilememiştir (Forensis, Koronavirüs Salgınının Bağımsız Denetimlere Etkisi Hakkında). Denetçinin görüşüne destek olarak sunduğu denetim kanıtlarının toplanması için salgın sürecinde teknoloji desteğinden yararlanmak gerekmiştir (Uğurlu ve Sarısoy, 2021). Salgın sürecinde denetim kanıtlarının toplanmasında alternatif yöntemlere ilişkin açıklamalar BDS 500'de belirtilmiş olup; işletme personeli veya yönetimiyle çevrimiçi görüşmeler yapmak, video veya drone teknolojisi ile stok sayımına katılmak gibi yöntemler önerilmiştir.

1.6.5. İşletme Sürekliliği

Muhasebede işletme sürekliliği, bir işletmenin sonsuz ömürlü olduğunu, faaliyetlerinin işletmenin sahip veya hissedarlarının ömrünün sonlanması ile sonlanmayacağını ifade etmektedir. BDS 570-İşletmenin Sürekliliği Standardı gereği işletme finansal tablo tarihinden itibaren en az 12 ay için faaliyetlerinin devamlılığını değerlendirirken, denetçi ise işletme sürekliliğine engel olacak önemli bir olay veya durumun varlığını değerlendirmelidir. Pandemiyle birlikte ortaya çıkan finansal sıkıntılar paralelinde çoğu işletmenin maliyetleri, beklenen kredi zararları ve borçlanmaları artarken; kaynak, gelir ve nakit mevcudiyetinde azalış meydana gelmiştir. Bu doğrultuda işletmeler faaliyetlerinin sonlanması ihtimaliyle karşı karşıya kalmıştır. Bu sebeple denetçi işletme yönetiminden muhasebe tahminlerine yönelik ilave açıklamalar isteyerek işletmenin likiditesini, yeni kaynak bulma potansiyelini, borç ödeme gücünü ve nakit akışlarını değerlendirerek işletme sürekliliği hakkında yorum yapar (Adana ve Özbirecikli, 2020).

1.6.6. Kilit Denetim Konuları

Değişen koşullara denetçinin uyum sağlayarak raporunda kilit denetim konularını revize etmesi ve işletmenin salgından etkilenen finansal durumuna ilişkin bilgi vermesi gerekebilir. Finansal bilgi kullanıcılarının karar vermede en çok dikkat ettiği hususlardan birisi de denetçinin raporunda belirttiği kilit denetim konularıdır (Adana ve Özbirecikli, 2020). Salgının etkisiyle kanıt toplamada yaşanan sorunlar neticesinde denetçi raporunda kilit denetim konusu olarak kanıt toplamadaki aksaklıkları ve bu aksaklıkları nasıl ele aldığını belirtebilir (Uğurlu ve Sarısoy, 2021). Bununla birlikte stok sayımı, işletme yöneticileri ve personellerle yapılan görüşmeler, incelemede kullanılan teknolojik sistemler vb. bilgilerin kilit denetim konuları içerisinde yer alması gerekmektedir ((TÜRMOB, Covid-19'un Denetim Çalışmaları Üzerine Etkileri). Kilit denetim konularına ilişkin denetçi sorumlulukları BDS 701'de belirtilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL ANALİZ VE TEKNİKLERİ

2.1.Finansal Analiz Tanımı ve Amacı

Türkiye Muhasebe Standartlarına (kavramsal çerçeve) göre finansal tablolar işletmelerin finansal durumu ve performansını gösteren veriler kümesidir. Bu tablolar işletmenin varlık/yükümlülük, kar/zarar, öz kaynak ve nakit akış gibi bilgilerini içermektedir. TMS 1'e göre tam bir finansal tablo seti dönem sonu finansal durum tablosu (bilanço), kar/zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, öz kaynak değişim tablosu, nakit akış tablosu, açıklayıcı bilgiler (dipnotlar) ve önceki dönem bilgilerini içeren tablolardan oluşmaktadır. Bu tablolar, işletme sahiplerine, yatırımcılara, sermayedarlara ve kamuya işletme hakkındaki finansal bilgileri sunmaktadır. Aynı zamanda şirketin hedeflerine ulaşp ulaşmadığı, finansal performansının olumlu olup olmadığı, kaynaklarını verimli kullanıp kullanmadığı ve benzeri soruların cevaplarını veren, gelecekte hangi yatırım kanallarına yönelmek gerektiği, finansman ihtiyacının ne kadar olduğu, fiyat politikasında değişikliğe gidilip gidilmeyeceği gibi soruları da cevaplayan, işletmenin anlık finansal durumunu gösteren muhasebe verileridir.

Gümüş ve diğerlerine göre (2017) finansal analiz, muhasebe raporlarına uygulanan analiz tekniklerinden elde edilen verilerle işletmenin faaliyetini ve finansal durumunu yorumlamaktır. İşletmenin mali olarak gelişiminin değerlendirilmesine imkân tanıyan finansal analiz teknikleri, aynı zamanda işletmenin gelecek durumuna ilişkin yorum yapılmasına da yardımcı olmaktadır (Yaslıdağ, 2016). Mali analiz, inceleme yapılan şirketin faaliyet gösterdiği sektör, işletmenin bulunduğu ülke ve finansal durumu, dünya ekonomisi, kriz ortamının bulunup bulunmadığı gibi faktörlere dikkat edilerek, geçmiş yıl verileriyle birlikte yapılmalıdır (Özyürek ve Erdoğan, 2011).

Yatırım kararı alanlar, işletme sahipleri, denetçiler veya resmi kuruluşlar mali analiz yöntemleriyle işletme hakkında çeşitli yargılara varırlar. Amacına yönelik olarak finansal analiz 3 çeşit olup, işletme yönetimleri açısından yatırım ve yönetim kararlarının alınması

amacı ile yapılırken, finansman kuruluşları açısından finansal analizin amacı işletmenin kredibilitesinin ölçülmesidir (Karapınar, 2021). İçerik olarak ise statik ve dinamik analiz olarak ayrılmakta olup; statik analiz bir döneme ait mali veriler üzerinden yapılmakta ve dinamik analiz ise takip eden yıllardaki mali veriler üzerinden yapılmaktadır (Yaslıdağ, 2018).

2.2.Finansal Analiz Teknikleri

Finansal tabloların analiz türleri dört grup altında toplanmakta olup, aşağıda tanımlanmıştır.

- i. Karşılaştırmalı finansal durum analizi: Finansal durum tablosu (bilanço), gelir tablosu ve nakit akış tablolarının iki ya da daha fazla dönem kayıtlarıyla karşılaştırıldığı, veriler arasındaki yüzdesel değişimin hesaplandığı bir yatay analiz yöntemidir. İşletmenin yıllar itibariyle gösterdiği gelişimin daha açık görüldüğü bu teknik en sık kullanılan mali analiz yöntemi olmakla birlikte, finansal tablo kalemlerinin kendi arasındaki ilişkiyi göstermiyor olması yönünden zayıf kalmaktadır (Dalak ve diğerleri, 2018).
- ii. Dikey yüzdeler analizi: Finansal durum tablosunda toplam varlık (aktif) ve borçların (pasif), gelir tablosunda ise toplam satışların %100 kabul edildiği ve bu kalemlere oranla diğer kalemlerin payının dikey olarak analiz edildiği yöntemdir. Bu analiz yönteminde finansal tablo kalemlerinin kendi aralarında gerçekleşen değişimler gözlemlenmekte olup; sonuçlar sektör ortalamalarıyla karşılaştırılabilmektedir.
- iii. Eğilim yüzdeleri analizi: Birbirini izleyen dönemlerdeki verilerin tek bir dönem baz alınarak birbirleriyle karşılaştırıldığı, işletme performansının yıllar itibariyle değişiminin net olarak gözlemlenebildiği mali analiz yöntemidir. İnceleme yapılan dönem ile bir önceki dönem veya baz dönem verileri arasındaki mutlak farkın, bir önceki dönem veya baz dönem verisine oranı olarak gösterilmektedir.
- iv. Rasyo (oran) analizi: Bilanço ve gelir tablosunda bulunan ve birbirleriyle anlamlı bir ilişkisi bulunan kalemlerin birbirlerine oranlarının tespit edildiği en yaygın analiz yöntemidir. Oran analizi işletmelerin finansal gücünün ve karlılığın ölçülmesindeki en önemli ve yararlı yöntemdir (Yılmaz, 1999). İşletme büyüklüğünden bağımsız

olarak bu oranlar vasıtasıyla işletme sahipleri, sermayedarları, yatırımcılar, kredi veren kuruluşlar vb. tüm işletme hakkında bilgi sahibi olmak isteyen tüzel veya bireysel kişiler, işletmenin mali gücünü oran analizi ile görebilir. Oran analizinde kullanılan formüller tek başına anlamlı olmayıp işletmenin bulunduğu sektör, mevcut ekonomik koşullar ve başkaca etkilerin bulunup bulunmadığı göz önünde bulundurularak değerlendirme yapılması önemlidir. Amaç ve fonksiyonlarına göre likidite, mali yapı, faaliyet, karlılık ve borsa performansı olmak üzere toplam 5 grup bulunmakla birlikte, incelememiz kapsamında borsa performans oranları kullanılmamıştır. Oran analizinde kullanılan finansal oranlar Tablo 5’te belirtilmiştir.

Tablo 5. Finansal Oranlar (Karamahmutoğlu, 2022; Gümüş vd., 2017)

	FİNANSAL ORANLAR	ORAN FORMÜLLERİ
Likidite Oranları	Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
	Asit-Test Oranı	(Dönen Varlıklar - Stoklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
	Nakit Oranı	(Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Mali Yapı Oranları	Borçlanma (Kaldıraç) Oranı (%)	(Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar) / Varlık (Aktif) Toplamı
	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Kaynak (Pasif) Toplamı
	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Kaynak (Pasif) Toplamı
	Özkaynak Oranı (%)	Öz Kaynaklar / Varlık (Aktif) Toplamı
Faaliyet Oranları	Alacak Devir Hızı (Kez)	Net Satışlar / Ticari Alacaklar Ortalaması
	Alacak Tahsil Süresi (Gün)	365 / Alacak Devir Hızı
	Stok Devir Hızı (Kez)	Satılan Ticari Malların Maliyeti/Ortalama Ticari Mal Stoku
	Stok Devir Süresi (Gün)	365/ Stok Devir Hızı
	Aktif Devir Hızı	Net Satışlar/Aktif Toplamı
	Ticari Borç Devir Hızı (Kez)	Satılan Malın Maliyeti veya Kredili Alışlar / Ticari Borçlar Ortalaması
	Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	365 / Ticari Borç Devir Hızı
	Nakit Döndürme Süresi (Gün)	Alacak Tahsil Süresi + Stok Devir Süresi – Ticari Borç Ödeme Süresi
Kârlılık Oranları	Aktif Kârlılığı (%)	Dönem Net Kârı / Varlık (Aktif) Toplamı
	Öz Kaynak Kârlılığı (%)	Dönem Net Kârı veya FVAÖK / Öz Kaynaklar
	Faaliyet Kâr Marjı (%)	Faaliyet Kârı / Net Satışlar
	Brüt Kâr Marjı (%)	Brüt Satış Kârı / Net Satışlar
	Net Kâr Marjı (%)	Dönem Net Kârı / Net Satışlar

a) Likidite oranları

Likiditeye ilişkin birden fazla tanımlama bulunmakla birlikte, en geniş anlamda likidite işletmenin nakde kolaylıkla dönebilen varlıklarını ifade eder. Bir diğer deyişle işletmenin nakit ve nakit benzeri tüm varlıkları işletmenin likiditesini belirler. Temelde bir varlığın kolaylıkla satılarak nakde dönmesi o varlığın yüksek likiditeye sahip olduğunu, kolaylıkla satılamayıp nakde dönemiyor olması ise düşük likiditeye sahip olduğunu gösterir. Muhasebe açısından ise işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme ölçüsü olarak ifade edilebilir (Çelik, 2019). İhtiyaca ve beklentiye yönelik olarak çok sayıda likidite oranı oluşturulabilmekle birlikte, başlıca kullanılan ve en önemli olan likidite oranları aşağıda açıklanmıştır.

Dönen varlıkların kısa vadeli borçlarla finanse edilemeyen kısmı ise işletmenin net çalışma sermayesini oluşturmaktadır. Diğer bir deyişle işletmenin günlük ihtiyaçlarını karşılamak için ihtiyacı olan sermayeyi ifade eder (KOSGEB, 2019). Net işletme sermayesinin pozitif değerde olması kabul görmüştür. Formülü aşağıda belirtilmiştir.

$$\text{Net Çalışma Sermayesi} = \text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} > 0$$

Cari oran

Cari oran, işletmenin elindeki nakit ve nakit benzeri varlıkların kısa vadeli borçların ne kadarını ödeyebildiğini gösteren en önemli oranlardan bir tanesidir. Bu oranın genel kabul görmüş değeri 1,5 ile 2 arasındadır. Bir diğer deyişle işletmenin kısa vadede elde ettiği nakitlerin, kısa vadeli yükümlülüklerinden 1,5 ila 2 kat arasında olması, o işletmenin borç ödeme gücü olduğunu göstergesidir. Çok yüksek olması ise işletmenin âtıl fonlar bulundurduğunu, etkin kaynak kullanımının bulunmadığını gösterir (Çabuk ve Lazol, 2010). Formül aşağıdadır:

$$\text{Cari Oran} = \text{Dönen Varlıklar} / \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} = 1,5 - 2 \text{ (\%150-\%200)}$$

Asit-Test (likidite) oranı

Asit-test oranı cari orana göre işletmenin likiditesini daha hassas ölçmekte olup; temelde işletmenin kısa vadede stokları haricindeki nakit ve benzerleriyle, kısa vadeli yükümlülüklerini ödeyebilme gücüdür. Diğer adı likidite oranı olup; genel kabul görmüş değeri 1'dir. İşletmenin 1 birimlik yabancı kaynağına karşılık ne kadar dönen varlığı olduğunu ifade eder (Yenisu, 2019). Formülü ise aşağıdadır.

$$\text{Asit-Test Oranı} = \text{Dönen Varl.} - \text{Stoklar} / \text{Kısa Vadeli Yab. Kay.} = 1 (\%100)$$

Nakit oran

Nakit oran, işletmenin kısa vadede alacaklarını tahsil edememesi ve stoklarını elden çıkaramaması ihtimaline karşılık elinde kalan nakit ve benzerleri ile kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü gösteren ve genelde değeri 0,20 (%20) kabul edilen likidite oranıdır. %20'nin altında olması işletmenin nakit sıkışıklığı yaşadığını gösterirken, oranın çok yüksek olması ise nakit yönetiminin iyi yapılamadığının göstergesidir (Yenisu, 2019). Formül aşağıda gösterilmiştir.

$$\text{Nakit Oran} = \text{Dönen Varlıklar} - (\text{Stoklar} + \text{Alacaklar}) / \text{K.V.Y.K} = 0,20 (\%20)$$

b) Mali yapı oranları

İşletmenin finansman yapısıyla ilgili olan bu oranlar, maddi duran varlıkların finansmanda kullanımı, dönem karının borçları karşılama hali ve yabancı kaynakların özkaynak karşısındaki durumunu belirtir (Gümüş ve diğerleri,2017). Mali yapı oranları borçlanmanın hangi varlıklar için yapıldığı, öz kaynakların ne kadar yeterli olduğu ve yabancı kaynakların ödenme gücünün ne olduğu gibi sorulara cevap verir. İşletmenin faaliyetlerinden zarar etmesi veya varlıklarında değer düşüklüğü yaşanması halinde, borçlarını ödeyebilme gücünü gösterir (Yenisu, 2019).

Borçlanma (finansal kaldıraç) oranı

Borçlanma oranı, varlıkların ne kadarının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. Bu oran kredi veren kuruluşlar için işletmenin borçlarını ödeyebilme kabiliyetini göstermekle birlikte, değerinin genellikle %50'nin altında olması beklenir. Oranın yüksek olması işletmenin borçlarının fazla olduğunu ve ödeme gücünün yaşamasının mümkün olduğunu gösterir. Ülkemizde ağırlıklı olarak emek yoğun işletmelerin varlığı ve dönen varlıkların daha fazla olması gibi nedenlerle borçlanma oranının %50'nin üzerinde olması beklenebilir (Yenisu, 2019). Bununla birlikte işletmenin borçlanmasını arttırarak fon elde etmesi ve bu fonları esas faaliyetinde kullanması sonucu dönem karı oluşuyorsa, aynı zamanda borçlanma maliyetleri dönem karından daha az ise bu oranın %50'den fazla olması kabul edilebilir bir durumdur. Buna kaldıraç etkisi denmektedir (Uluyol & diğerleri, 2014). Borçlanma (finansal kaldıraç) oranı formülü aşağıda belirtilmiştir.

$$\text{Borçlanma Oranı} = (\text{K.V.Y.K} + \text{U.V.Y.K.}) / \text{Toplam Aktif (Pasif)} < 0,50 (\%50)$$

Kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı

Söz konusu oran işletme varlıklarının ne kadarının kısa vadeli yükümlülüklerle finanse edildiğini göstermektedir. Başka bir ifadeyle işletmenin kısa vadeli borçlarının toplam aktif veya pasif içerisindeki payıdır. Kabul edilen değeri %30 olup; bu değerden düşük olması işletmenin uzun vadeli borçlanmayı tercih ettiğinin ve borçlanma maliyetlerinin yüksek olduğunun göstergesidir. %30'dan yüksek olması ise işletmenin nakit ihtiyacının olduğunu belirtir. Ülkemizde enflasyonist ortamın bulunması sebebiyle işletmelerin uygun faizli ve uzun vadeli kredilerle finansman sağlaması paralelinde bu oran genellikle %30'dan daha fazla çıkmaktadır (Akgüç, 2010). Formülü aşağıdadır.

$$\text{K.V.Y.K. Oranı} = \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} / \text{Toplam Aktif (Pasif)}$$

Uzun vadeli yabancı kaynaklar oranı

İşletmenin uzun vadeli borçlarının toplam aktif veya pasif içerisindeki payıdır. Uzun vadeli borçlanma ile kaynakların finansman oranını ifade eder. Genel kabul görmüş bir değeri bulunmamakla birlikte, oranın %50'yi aşmaması beklenmektedir. Formülü ise aşağıdadır.

$$\text{U.V.Y.K. Oranı} = \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar} / \text{Toplam Aktif (Pasif)}$$

Özkaynak oranı

İşletme varlıklarının ortaklar veya sermayedarlar tarafından yani özkaynaklarla karşılanan kısmını ifade etmektedir. Düşük sermaye ve yüksek yabancı kaynakları bulunan işletmelerin varlıklarını genellikle borçlanma ile finanse ettiği, finansman maliyetlerinin yüksek olduğu ve borç ödeme gücünün zor olduğu söylenebilir. Genel olarak değeri %50 kabul edilmekle birlikte, yüksek değerler işletmenin yabancı kaynaklarını zamanında ödeyebilme gücüne sahip olduğunu, varlıklarını ise etkin şekilde yönettiğini göstermektedir. Formülü aşağıda verilmiştir.

$$\text{Özkaynak Oranı} = \text{Özkaynaklar} / \text{Toplam Pasif (Aktif)} > 0,5 (\%50)$$

c) Faaliyet oranları

İşletmenin faaliyetleri kaynaklı elde ettiği gelirler ile varlıkları arasındaki ilişkiyi gösteren oranlardır (Kaya, 2015). Verimlilik oranları olarak da ifade edilen faaliyet oranları işletmenin aktiflerini ne kadar etkin kullandığını, varlıkların nakde dönme hızı ve süresini göstermektedir.

Alacak devir hızı ve alacak tahsil süresi

Alacak devir hızı, vadeli satış ile oluşan ticari alacakların tahsil edilme hızını ifade eder. Bir yıl içerisinde ticari alacakların kaç defa tahsil edildiğini gösterir. Hesaplama yapılırken vadeli satış tutarının bilinmediği hallerde toplam satışlar dikkate alınır. Yorum

yapılırken işletmenin faaliyet gösterdiği sektörün ortalaması dikkate alınır. Sektör ortalamasından daha fazla alacak devir hızına sahip olan işletmenin, alacaklarını sektördeki diğer işletmelere göre daha hızlı tahsil ettiğini, pazar gücünün yüksek olduğunu, likiditesinin iyi olduğunu, borçlanmaya ihtiyacının az olduğunu gösterir (Kaya, 2015). Alacak devir hızının düşük olması ise işletmenin alacaklarını zamanında tahsil edemediğini ve satış yapılan müşterilerin ödeme zorluğu çektiğini gösterir. Hesaplama dikkat edilmesi gereken husus alacakların ortalaması olup; analiz yapılan yılın dönem başı ile dönem sonundaki tutarlarının ortalaması kullanılmalıdır. Formülü aşağıdadır.

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Ticari Alacaklar Ortalaması} = \text{Net Satışlar} / \{(\text{Dönem Başı Al.} + \text{Dönem Sonu Al.})/2\}$$

Alacak tahsil süresi, işletmenin alacaklarını ortalama kaç günde tahsil ettiğini gösterir. İşletmenin geçmiş dönemlerdeki verileri ve sektör ortalamalarıyla kıyaslanır. Gün sayısının artması işletmenin alacaklarını tahsil etmekte zorlandığını veya şüpheli alacaklarının bulunduğunu, satışlarının güçleştiğini ifade eder (Kaya, 2015). Aşağıda formülü verilmiştir.

$$\text{Alacak Tahsil Süresi} = (\text{Ticari Alacaklar} / \text{Net Satışlar}) * 365$$

Stok devir hızı ve stok devir süresi

Stok devir hızı, işletmenin sahip olduğu stokları bir yıl içerisinde hangi hızda tükettiğini göstermektedir. Diğer bir deyişle işletmenin stoklarını bir yıl içerisinde kaç kere devrettiğini ifade eder. Bu tutarın yüksek olması işletmenin stoklarını iyi yönettiğini ve satış hacminin arttığını belirtmekle birlikte, işletmenin eksik stokla çalıştığını ve satış fırsatlarını kaçırdığının da göstergesi olabilmektedir (Kaya, 2015). Değerin düşük olması ise stokların bekletildiğini ve satışların etkili olmadığını ifade etmektedir. Stok devir hızı yorumlaması yapılırken işletmenin içinde bulunduğu sektör, işletmenin satış politikası ve üretim aşamaları gibi durumlar da dikkate alınmalıdır. Formül aşağıdadır. Ortalama stok hesaplaması dönem başı stoklar ile dönem sonu stoklarının ortalaması şeklinde olmalıdır.

$$\text{Stok Devir Hızı} = \text{Satılan Malın Maliyeti} / \text{Ortalama Stokla}$$

$$= \text{Satılan Malın Maliyeti} / \{(\text{Dönem Başı St.} + \text{Dönem Sonu St.})/2\}$$

Stok devir süresi ise stokların kaç günde tüketildiğini ve stokların yenilendiğini gösteren değerdir. Değer azaldıkça işletmenin stoklarını hızlıca tükettiğini ve satışlarının iyi olduğunu anlayabiliriz. Formülü ise aşağıdadır.

$$\text{Stok Devir Süresi} = 365 / \text{Stok Devir Hızı}$$

Aktif devir hızı

İşletmenin aktiflerini kullanmasındaki verimliliği ölçen değerdir. Her bir birim aktife karşılık ne kadar satış yapıldığını gösterir. Bu değer yorumlanması için işletmenin içinde bulunduğu sektördeki diğer işletmelerle karşılaştırma yapılması gerekmektedir. Aynı sektördeki işletmelerden aktif devir hızı yüksek olanın, daha iyi satış yaptığı ve karlılığının diğerine göre yüksek olduğu söylenebilir. Aktifleri içerisinde duran varlıkları yüksek olan işletmelerin aktif devir hızları düşük iken, ticaret işletmeleri gibi sabit yatırımları düşük olup duran varlıkları dönen varlıklarına göre daha az olan işletmelerde aktif devir hızı yüksektir (Kaya, 2015). Formülü aşağıda belirtilmiştir.

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Toplam Aktif (Pasif)}$$

Ticari borç devir hızı ve ticari borç ödeme süresi

İşletmenin bir yıl içerisindeki ticari borçlarını ödeme hızını gösterir. Bu oran işletmeye kredi verenler veya kedili satış yapan tedarikçiler açısından daha önemlidir (Kaya,2015). Bu değer düşük olması işletmenin vadeli alımlarının süresinin uzaması ve ani nakit ihtiyacının bulunmaması anlamına gelmekle birlikte, işletmenin ödemelerinde temerrüt halinin olduğu anlamına da gelebilmektedir (Akgün, 2002). Değerin yüksek olması ise borçların daha hızlı ödendiği ve işletmede sermaye ihtiyacı olduğunu gösterir. Hesaplama payda bulunan vadeli alımların tespitin zor olması sebebiyle yerine satılan malın maliyetinin dahil edilmesi ve paydada ortalama ticari borçların yer alması daha anlamlı olmaktadır

(Kaya,2015). Yorumlama yapılırken ise işletmenin bulunduğu sektör ortalaması ve önceki dönem değerlerinin karşılaştırılması gerekmektedir. Ticari borç devir süresi ise işletmenin bir sene içerisindeki borç ödeme gün sayısını belirtirken, ticari borç ödeme devir hızıyla ters orantılıdır. Formüller aşağıda verilmiştir.

$$\text{Ticari Borç Devir Hızı} = \text{Kredili Alımlar} / \text{Ortalama Ticari Borçlar} = \text{S.M.M.} / \text{Ortalama Ticari Borçlar}$$

$$\text{Ticari Borç Ödeme Süresi} = (\text{Ortalama Ticari Borçlar} / \text{S.M.M.}) * 365 = (\text{Ortalama Ticari Borçlar} / \text{Kredili Alımlar}) * 365$$

Nakit döndürme süresi

Nakit çevirme süresi veya nakit dönüşüm süresi olarak da anılan bu oran, işletmeden çıkan nakitlerin ne kadar sürede işletmeye geri döndüğünü ve işletmenin ne kadar süre nakit ihtiyacının bulunduğunu gösterir (Beycan, 2011). Alacak tahsil süresi ile stok devir süresinin toplamından borç ödeme süresinin çıkarılması ile işletmenin nakit ihtiyacını belirleriz. Sonucun negatif çıkması işletmenin nakit döngüsünü efektif bir şekilde sağlayamadığını, nakde ihtiyacı olması sebebiyle yabancı kaynaklarla finansman sağlama ihtimali olduğunu gösterirken; pozitif çıkması işletmenin nakit fazlasına sahip olduğunu gösterir. Formül aşağıda belirtilmiştir.

$$\text{Nakit Döndürme Süresi} = (\text{Al. Tahsil Süre.} + \text{Stok Devir Süre.}) - \text{Borç Ödeme Süre.}$$

d) Kârlılık oranları

İşletmenin faaliyetleri sonucunda oluşan kârın kaynaklarının belirlendiği ve işletmenin etkinliğinin ölçüldüğü oranlardır. Kâr ile işletmenin satışları ve sermayesi arasındaki bağlantıları açıklar (Yenisu, 2019). Genel kabul görmüş değerleri bulunmamakta olup; işletmenin faaliyet gösterdiği sektör oranları, benzer işletmeler ve önceki dönem verileriyle karşılaştırma yapılarak yorumlanabilir.

Aktif kârlılığı (kârlılık oranı)

Aktif kârlılığı, diğer adıyla kârlılık oranı, işletmede aktiflerin ne kadar etkin kullanıldığı ve aktiflerin kâr yaratma payını göstermektedir (Yenisu, 2019). En çok kullanılan oranlardan bir tanesi olup; bir birimlik varlık karşısında işletmenin ne kadar kâr ettiğini gösteren orandır. Yorumlama için işletmenin önceki dönem kârlılık oranlarıyla, sektör ortalamaları karşılaştırılmalıdır. Oranın yüksek çıkması işletmenin aktif yatırımlarından kâr elde ettiği anlamına gelmektedir. İngilizcesi “Return On Assets” olan aktif kârlılığı kavramının kısa hali literatürde ROA olup; sıkça finansal analiz yorumlarında karşımıza çıkmaktadır. Formül aşağıdadır.

$$\text{Kârlılık Oranı (Aktif Kârlılığı)} = \text{Dönem Net Kârı} / \text{Toplam Aktif (Pasif)}$$

Özkaynak (sermaye) kârlılığı

İşletme sermayesine katkıda bulunanlar için önemli bir ölçü olan sermaye kârlılığı oranı, sermayenin ne kadar etkin kullanıldığını gösterir. Sermayenin dönem kârındaki etkisini göstermektedir. Mali rantabilite veya sermaye kârlılığı olarak da anılan bu oranın yüksek çıkması işletmenin faaliyet kârının arttığını, birim maliyetlerinin azaldığının veya sermayeye ihtiyacın azaldığının göstergesidir (Kaya, 2015). İngilizcesi “Return On Equity” olan özkaynak (sermaye) kârlılığı kavramının kısa hali literatürde ROE olup; sıkça finansal analiz yorumlarında karşımıza çıkmaktadır. Formül aşağıda olup; vergi oranlarındaki değişikliklerin net kârı etkilemesi sebebiyle faiz, vergi ve amortisman öncesi kâr da (F.V.A.Ö.K.) hesaplamada dikkate alınabilir.

$$\text{Özkaynak (Sermaye) Kârlılığı (Mali Rantabilite)} = \text{Dönem Net Kârı} / \text{Özkaynaklar}$$

Veya

$$= \text{F.V.A.Ö.K} / \text{Özkaynaklar}$$

Faaliyet kâr marjı

İşletmenin esas faaliyetleri hakkında bilgi veren bu oran işletmenin faaliyetlerinden ne kadar kâr elde ettiğini göstermektedir. Yüksek değerde olması işletmenin faaliyetlerinden kâr elde ettiğini gösterir. Formülü aşağıdadır.

$$\text{Faaliyet Kâr Marjı} = \text{Faaliyet Kârı} / \text{Net Satışlar}$$

Brüt kâr marjı

İşletmenin net satışlarından satışların maliyetinin çıkarılması suretiyle ortaya çıkan olumlu fark brüt satış kârıdır (Karagül, 2019). Brüt karın net satışlara oranının yüksek olması, işletmenin toplam satışları içerisinde satılan malın maliyetinin azaldığını da belirtir. Formül aşağıda olup; iki farklı hesaplaması vardır.

$$\text{Brüt Kâr Marjı} = \text{Brüt Satış Kârı} / \text{Net Satışlar} = \text{Satılan Malın Maliyeti} / \text{Net Satışlar}$$

Net kâr marjı

İşletmenin bir birimlik satışı karşılığında elde ettiği kâr olan net karın, net satışlara oranıdır. İşletmenin uyguladığı politikaların etkinliğini de gösterir (Kaya, 2015). Formül aşağıda belirtilmiştir.

$$\text{Net Kâr Marjı} = \text{Dönem Net Kâr} / \text{Net Satışlar}$$

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BULGULAR

3.1. Karşılaştırmalı Finansal Durum Analizi ve Trend Analizi

İşletmenin 2019-2021 yılları arasındaki mali tablolarının yüzdesel değişimini gösteren tablo aşağıda yer almakta olup; varlıklar, kaynaklar, nakit akımı ve gelir tablosu ayrı ayrı incelenmiştir. Her bir tablo yatay analize tabi tutularak hem bir önceki yıla göre hem de 2019 yılı baz alınarak gerçekleşen yüzdesel değişimler yorumlanmıştır.

Varlıklar

İşletmenin 2019 yılı itibarıyla dönen varlıkları toplam 71.524.901 TL, duran varlıkları toplam 678.553.979 TL ve toplam varlıkları ise 750.078.880 TL şeklinde olup; toplam varlıklar içerisinde duran varlıklar ağırlıklıdır. 46.165.256 TL ile ticari alacaklar dönen varlıklarda, 572.955.990 TL ile ise maddi duran varlıklar duran varlıklar içerisinde ağırlıklı pay almaktadır. Nakit varlığının payı toplam varlık içerisinde az olan işletmenin ticari alacaklarının da yüksek olması paralelinde vadeli satış yaptığı söylenebilir.

2020 yılında toplam varlıklar içerisinde en büyük değişim diğer dönen varlıklar kaleminde gerçekleşmiş olup; %19545'lük bir artış gerçekleşmiştir. Konu artış devreden KDV'de yaşanan artıştan kaynaklanmaktadır. Nakit ve benzeri varlıklarında da %489 oranında artış yaşanan işletmenin bir önceki yıla göre TL ve döviz cinsinden mevduatları artmıştır. En fazla düşüş ise dönen varlıklar içerisindeki diğer alacaklar ile duran varlıklar içerisinde yer alan peşin ödenmiş giderler kaleminde yaşanmış olup; %100 oranda azalma gerçekleşmiştir. İlişkili ve ilişkili olmayan taraflarla olan kısa vadeli alacağını tahsil eden işletmenin maddi ve maddi olmayan duran varlıkları için ilgili dönemde avans vermemesi kaynaklı düşüş yaşanmıştır. Tahakkuk eden vergileri peşin ödemeyi tercih etmeyen işletmenin cari dönem vergisiyle ilgili varlıklarında da %89'luk azalma meydana gelmiştir. Pandemi ile faaliyetleri olumsuz etkilenen işletmenin ilgili dönemde alıcılar kalemiyle birlikte alacak senetleri kaleminde de düşüş yaşanmıştır. Buna ek olarak işletmenin

7.625.398 TL’lik alacağının şüpheli hale geldiği izlenmekte olup; toplam ticari alacaklarda %70 oranında düşüş yaşanmıştır. Toplam dönen varlıklarda %28, toplam duran varlıklarda %1 ve toplam varlıklarda ise %4’lük azalış söz konusudur.

2021 yılında, 2019 yılı baz alındığında en büyük değişim yine diğer dönen varlıklarda devreden KDV kaynaklı yaşanmış olup; %41780 oranındadır. İşletmenin ilgili dönemde grupta bulunan inşaat firmasına kısa ve uzun vadeli kaynak aktarımı doğrultusunda hem duran varlıklar içerisindeki diğer alacaklar kaleminde %1910’luk artış, hem de dönen varlıklar içerisindeki diğer alacaklar kaleminde %178’lik artış yaşanmıştır. Ertelenmiş vergi varlıkları %195 artmış olup; artış kaynağı ağırlıklı olarak kur farkı giderleri ve çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklardır. Nakit ve nakit benzeri varlıklarında yaşanan toplam %952’lik artışın kaynağı ise 2019 yılına göre 2021 yılında yabancı para mevduatındaki artıştır. En fazla düşüş ise %47 oranında ticari alacaklarda yaşanmış olup; ağırlıklı olarak alacak senetlerinde yaşanan düşüşten kaynaklanmaktadır. 2020 yılı baz alındığında ise 2021 yılında en yüksek artış %2114’lük oranla duran varlıklar içerisindeki diğer alacaklarda yaşanmıştır. %776 oranında artışla onu cari dönem vergisi ile ilgili varlıklar izlemektedir. %265 ertelenmiş vergi varlıklarında artış izlenirken, stokların da %204 oranında arttığı görülmektedir. 2021 yılında esnetilen kısıtlamalar paralelinde işletmenin faaliyetlerine tekrar başladığı ve faaliyetine bağlı olarak otel malzemelerine ilişkin stoklarını arttırdığı gözlemlenmektedir. Tüm varlıklara ilişkin 2019-2021 yılları arasındaki yüzdesel değişim Tablo 6’da gösterilmiştir.

Tablo 6. Tüm varlıklara ilişkin 2019-2021 yılları arasındaki yüzdesel değişim

	31.12.2019	31.12.2020	2020 Yılı % Değişim (2019 baz yıl)	31.12.2021	2021 Yılı % Değişim (2019 baz yıl)	2021 Yılı % Değişim (2020 baz yıl)
VARLIKLAR						
Dönen Varlıklar						
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.562.246	20.987.236	489%	37.467.029	952%	79%
Ticari Alacaklar	46.165.256	13.977.037	-70%	24.597.995	-47%	76%
Diğer Alacaklar	4.902.609	-	-100%	13.651.383	178%	-
Stoklar	10.385.557	5.937.847	-43%	18.032.085	74%	204%
Peşin Ödenmiş Giderler	6.469.384	6.028.407	-7%	7.988.015	23%	33%
Cari Dönem Vergisi ile İlgili Varlıklar	15.119	1.674	-89%	14.662	-3%	776%
Diğer Dönen Varlıklar	24.730	4.835.665	19454%	10.356.932	41780%	114%
Toplam Dönen Varlıklar	71.524.901	51.767.866	-28%	112.108.101	57%	117%
Duran Varlıklar						
Diğer Alacaklar	3.067.515	2.784.884	-9%	61.657.858	1910%	2114%
Finansal yatırımlar	99.142	99.142	0%	99.142	0%	0%
Maddi Duran Varlıklar	572.955.990	570.821.229	-0,4%	588.335.727	3%	3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	94.533.872	89.311.409	-6%	86.884.152	-8%	-3%
Peşin Ödenmiş Giderler	575.000	-	-100%	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	7.322.460	5.917.336	-19%	21.605.154	195%	265%
Toplam Duran Varlıklar	678.553.979	668.934.000	-1%	758.582.033	12%	13%
TOPLAM VARLIKLAR	750.078.880	720.701.866	-4%	870.690.134	16%	21%

Kaynaklar

İşletmenin 209 yılı itibariyle 155.052.761 TL kısa vadeli, 470.960.033 TL uzun vadeli olmak üzere toplam 626.012.794 TL yabancı kaynağı bulunmakla birlikte 124.066.086 TL özkaynağı mevcuttur. İşletmenin toplam kaynakları 750.078.880 TL olup, ağırlıklı uzun vadeli yükümlülüğü bulunmaktadır. Kısa vadeli yükümlülüklerde ertelenmiş gelirler ağırlıklı pay alırken uzun vadeli yükümlülükleri içerisinde uzun vadeli borçlar ağırlıklı pay almaktadır. 252.000 TL ödenmiş sermayesi bulunan işletmenin geçmiş yıl zararı 199.253.121 TL'dir.

2020 yılında 2019 yılına göre en fazla artış %165 ile diğer kısa vadeli yükümlülük kaleminde yaşanmıştır. 26.04.2016 tarihli ve 29695 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6704 sayılı kanuna göre "Üzerinde turizm tesisleri yapılmak üzere adlarına kamu arazisi tahsis edilen Kültür ve Turizm Bakanlığından belgeli yatırımcılar ve işletmecilerden; irtifak hakkı tesis edilip edilmediğine veya kullanma izni verilip verilmediğine bakılmaksızın 1/1/2016 tarihi ile 31/12/2016 tarihi arasındaki dönemde tahsil edilmesi gereken kira, kesin izin, kesin tahsis, irtifak hakkı, kullanma izni bedelleri ve hasılat payları ile Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan belgeli turizm tesislerinin yatırımcıları ve işletmecilerinden bu faaliyetleri dolayısıyla Hazine taşınmazlarını izinsiz kullanımlarından dolayı aynı dönemde tahsil edilmesi gereken ecri misillerin ödeme süreleri, başvuru şartı aranmaksızın bir yıl ertelenir". Kanun kapsamında işletmenin mevcutta bulunan kamu arazileri üzerindeki turizm yatırımlarının kullanım sürelerinin uzatılması sonucunda oluşan taksitlendirilmiş gider tahakkuklarından kaynaklı diğer kısa vadeli yükümlülüklerde artış yaşanmıştır. Özkaynaklar içerisindeki aktüeryal kayıp/kazançlar kalemindeki %162'lik artış ise kıdem tazminatı karşılıklarının hesaplanmasında dikkate alınan kayıp ve kazançların artmasından kaynaklanmaktadır. 2019 yılında 58.267.975 TL dönem karı elde eden işletmenin pandemiyle birlikte 2020 yılında 189.189.438 TL dönem zararı beyanıyla birlikte net dönem karı/zararı kaleminde %425 oranında azalış yaşanmıştır. Geçmiş yıl zararıyla birlikte dönem zararının toplamı, ödenmiş sermayeyi geçmiş olup bu doğrultuda işletmenin toplam özkaynaklarında da %135'lik azalış gerçekleşmiştir. Toplam kısa vadeli yükümlülükler %14 ve toplam uzun vadeli yükümlülükler %25 artmakla birlikte özkaynaklarda yaşanan düşüş paralelinde işletmenin toplam kaynaklarında %4'lük azalış meydana gelmiştir.

2019 yılı baz alınarak 2021 yılı incelendiğinde en yüksek artış %194 ile diğer kısa vadeli yükümlülükler kaleminde gerçekleşmiştir. Aktüeryal kayıp/kazanç kalemi %148 artarken, %119 ile ticari borçların da arttığı izlenmektedir. İşletme hem ilişkili taraflara hem de ilişki olmayan taraflara borçlanarak toplam ticari borçlarını arttırmıştır. İşletmenin kısa vadeli borçları %102 artarken, uzun vadeli borçları da %96 oranında artmıştır. Kısa vadeli borçlanma kaleminde TL para cinsinden kredi tutarları artarken, uzun vadeli borçlanma kaleminde USD ve EUR para cinsinden kredilerin artış gösterdiği izlenmektedir. Banka kredileri işletmenin faaliyet konusu olan turizmle bağlantılı olarak kullanılmakta olup; krediler turizm gelirleriyle ödenmektedir. Pandemi kaynaklı turizm faaliyetlerinde gerçekleşen aksamalar doğrultusunda işletme kredi vadelerinde değişikliğe gitmiş olup; uzun vadeli finansal borçlarda artış görülmektedir. 2020 yılı baz alındığında ise 2021 yılında en yüksek oranda kısa vadeli borçlar (%298) artmış olup; bu kalemi kısa vadeli ticari borçlar %206 ile takip etmektedir. Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamındaki borçlar kaleminde yaşanan %150'lik artış personele borçlardan kaynaklanmaktadır. İşletmenin 2021 yılında da dönem zararı beyanı paralelinde 2020 yılına göre dönem zararında %134'lük artış meydana gelmiştir. 2021 yılında 2019 yılına göre toplam kısa vadeli kaynaklar %56 ve uzun vadeli kaynaklar %80 artarken, toplam özkaynaklarda %277'lik düşüş yaşanmış ve dip toplamda kaynaklar %16 artmıştır. 2020 yılına göre ise kısa vadeli yükümlülükler %37 ve uzun vadeli yükümlülükler %44 oranında artmış, toplam özkaynaklar ise %401 azalmıştır. Toplam kaynaklarda %21'lik artış söz konusudur. Tüm kaynaklara ilişkin 2019-2021 yılları arasındaki yüzdesel değişim Tablo 7'de gösterilmiştir.

Tablo 7. 2019-2021 yılları arasındaki yüzdesel değişim

	31.12.2019	31.12.2020	2020 Yılı % Değişim (2019 baz yıl)	31.12.2021	2021 Yılı % Değişim (2019 baz yıl)	2021 Yılı % Değişim (2020 baz yıl)
KAYNAKLAR						
Kısa Vadeli Yükümlülükler						
Kısa Vadeli Borçlar	40.467.108	20.581.376	-49%	81.868.576	102%	298%
Ticari Borçlar	20.291.703	14.492.010	-29%	44.382.324	119%	206%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	7.588.115	3.772.121	-50%	9.437.382	24%	150%
Diğer Borçlar	-	45.721.216	-	-		
Ertelenmiş Gelirler	53.704.952	32.589.502	-39%	33.519.472	-38%	3%
Kısa Vadeli Karşılıklar	15.187.146	12.687.274	-16%	20.474.231	35%	61%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.813.737	47.248.025	165%	52.457.608	194%	11%
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	155.052.761	177.091.524	14%	242.139.593	56%	37%
Uzun Vadeli Yükümlülükler						
Uzun Vadeli Borçlar	407.623.159	545.611.078	34%	799.032.623	96%	46%
Ertelenmiş Gelirler	637.807	462.814	-27%	259.807	-59%	-44%
Uzun Vadeli Karşılıklar	30.277.786	22.160.690	-27%	43.286.751	43%	95%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	32.421.281	16.210.640	-50%	2.726.385	-92%	-83%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	3.094.377		3.184.576		3%
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	470.960.033	587.539.599	25%	848.490.142	80%	44%
ÖZKAYNAKLAR						
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar						
Ödenmiş Sermaye	252.000.000	252.000.000	0%	255.000.000	1,2%	1%
Aktüeryal Kayıp/Kazanç	13.051.232	34.245.327	162%	32.355.217	148%	-6%
Geçmiş Yıllar Zararları	- 199.253.121	- 140.985.146	-29%	- 330.174.584	66%	134%
Net Dönem Karı/Zararı	58.267.975	- 189.189.438	-425%	- 177.120.234	-404%	-6%
Toplam Özkaynak	124.066.086	- 43.929.257	-135%	- 219.939.601	-277%	401%
TOPLAM KAYNAKLAR	750.078.880	720.701.866	-4%	870.690.134	16%	21%

Gelir Tablosu

2019 yılında işletmenin cirosu 487.638.529 TL olup; brüt karı 201.992.599 TL, faaliyet karı 132.326.997 TL, dönem net karı ise 5.8267.975 TL'dir. İlgili yılda en dikkat çekici kalem (-)105.245.652 TL ile finansal giderler olup; işletmenin borçlanma maliyetlerinin yüksek olduğunu göstermektedir. Bu giderler işletmenin dönem net karını da olumsuz etkilemektedir.

2020 yılında salgından işletme faaliyetleri olumsuz etkilenmiş olup; genel olarak gelir tablosunda negatif yönlü etkiler izlenmektedir. Hasılat %56 oranında düşerek 213.328.129 TL olmuş, brüt kâr %72 düşerek 56.231.878 TL'ye gerilemiştir. Faaliyet karı %96 oranında düşen işletmede her ne kadar salgın etkisi yoğun hissedilmiş olsa da faaliyetlerinden 5.293.092 TL kâr elde edebilmiştir. Ancak %110'luk artışla 221.351.971 TL'lik finansman gideri, işletmenin ilgili dönemde 189.189.438 TL zarar beyan etmesine neden olmuştur. Dönem net karı %425 oranında düşerek, gelir tablosunda ilgili yılda en olumsuz etkilenen kalemler arasındadır. Negatif yönlü en çok etkilenen kalem ise %2112 ile ertelenmiş vergi gideri/geliri kalemidir. 01.01.2018 tarihinden itibaren 3 yıl için (2018,2019,2020) geçerli kurumlar vergisi oranı %22 olup; ertelenmiş vergi varlığı/yükümlülüğü hesaplamasında işletme bu oranı baz almıştır. İlgili dönemde işletmenin tahakkuk etmemiş finansman gelirleri ve amortisman düzeltmesi sonucu gelirlerinin artması kaynaklı vergi yükümlülüğü artarak ilgili kalemden düşüş yaşanmıştır.

2021 yılına ait gelir tablosunda işletmenin pandeminin olumsuz etkilerinden arınmaya başladığı görülmektedir. 2019 yılına göre ilgili dönemde işletme cirosu %17 artmış ve 569.398.580 TL'ye ulaşmıştır. 2020 yılına göre ise ciro %167 oranında artmıştır. İşletmenin brüt karı 2019 yılına göre %24, 2020 yılına göre ise %345 oranında yükselmiştir. İşletmenin faaliyetlerinden gelir yarattığı izlenmekte olup faaliyet karı 2019 yılına göre %5, 2020 yılına göre ise %2532 artarak 139.333.869 TL'ye ulaşmış ve ilgili yılda en çok artış yaşanan kalem olmuştur. Ancak yine ilgili yılda finansman giderleri 396.349.083 TL'ye ulaşarak 2019 yılına göre %277 ve 2020 yılına göre ise %79 artmıştır. Finansman giderlerinde yaşanan artışla birlikte ertelenmiş vergi giderinde de 2019 yılına göre %3768 oranında, 2020 yılına göre ise %292 oranında artış yaşanmıştır. Dönem net karı 2019 yılına göre %404 düşen

işletmenin dönem karının 2020 yılına göre %6 arttığı izlenmektedir. Gelir tablolarına ait yatay analizine Tablo 8’de yer verilmiştir.

Tablo 8. Gelir tablolarına ait yatay analizi

	31.12.2019	31.12.2020	2020 Yılı % Değişim (2019 baz yıl)	31.12.2021	2021 Yılı % Değişim (2019 baz yıl)	2021 Yılı % Değişim (2020 baz yıl)
Hasılat	487.638.529	213.328.129	-56%	569.398.580	17%	167%
Satışların Maliyeti (-)	285.645.930	157.096.251	-45%	319.028.663	12%	103%
Brüt Kar	201.992.599	56.231.878	-72%	250.369.917	24%	345%
Genel Yönetim Giderleri (-)	50.995.876	44.766.039	-12%	73.079.729	43%	63%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	19.637.076	6.988.279	-64%	16.248.744	-17%	133%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	8.942.597	11.256.518	26%	2.459.044	-73%	-78%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	- 7.975.247	- 10.440.986	-31%	- 24.166.619	-203%	-131%
Faaliyet Karı/Zararı	132.326.997	5.293.092	-96%	139.333.869	5%	2532%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	932.539	208.919	-78%	809.037	-13%	287%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	- 509.167	- 196.788	-61%	- 662.624	-30%	-237%
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	132.750.369	5.305.223	-96%	139.480.282	5%	2529%
Finansal Gelirler	30.349.670	35.178.697	16%	63.772.926	110%	81%
Finansal Giderler (-)	- 105.245.652	- 221.351.971	110%	- 396.349.083	-277%	-79%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	57.854.387	- 180.868.051	-413%	- 193.095.875	-434%	-7%
Vergi Gideri						
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	413.588	- 8.321.387	-2112%	15.975.641	3763%	292%
DÖNEM KARI/ZARARI	58.267.975	- 189.189.438	-425%	- 177.120.234	-404%	6%
FVAÖK	168.932.554	39.531.970	-77%	177.875.733	5%	350%

3.2. Dikey Yüzdelere Analizi

Varlıklar

İşletmenin 2019 yılı varlıkları incelendiğinde toplam dönen varlıklarının 71.524.901 TL ile toplam varlık içindeki payının %9,5 olduğu görülmektedir. Dönen varlıklar içerisinde 10.385.557 TL bakiye ve %1,4 pay ile stoklar kaleminin ağırlıklı olduğu söylenebilir. Toplam duran varlıkların (678.553.979 TL) toplam varlık içerisindeki payı ise %90,5 olup; işletme varlıklarının ağırlıklı duran varlıklardan oluştuğu görülmektedir. Duran varlıklar içerisinde ise 572.955.990 TL ve %76,4'lük pay ile maddi duran varlıkların çoğunlukta olduğu izlenmektedir. İşletmenin 46.165.256 TL ticari alacak bakiyesinin toplam varlık içerisindeki payı %6,2 olup; nakit ve benzeri varlıklarının 3.562.246 TL ile toplam varlıklar içerisindeki payının %0,5 olması, işletmenin satışlarını vadeli yaptığı ve peşin satışları tercih etmemesi kaynaklı nakit varlıklarının oldukça düşük olduğunu göstermektedir.

2020 yılına ait işletme varlıkları incelendiğinde, toplam dönen varlıkların toplam varlık içerisindeki payının %7,2'ye düştüğü; ancak toplam duran varlık payının %92,8'e yükseldiği görülmektedir. Dönen varlıklar içerisinde bir önceki dönem düşük payda yer alan nakit ve benzeri varlıkların ilgili dönemde toplam varlık içerisindeki payının %2,9'a yükseldiği izlenmekte olup; işletmenin toplam varlık içerisindeki ticari alacaklarının payının %1,9'a düşmesiyle birlikte pandemi nedeniyle nakit ihtiyacını karşılamaya yönelik peşin satışlarını arttırdığı ve vadeli satışlarını azalttığı söylenebilir. Duran varlıklar içerisinde ise 570.821.229 TL ile en yüksek payı %79,2 ile maddi duran varlıkların aldığı görülmektedir.

2021 yılına bakıldığında toplam varlıklar içerisinde toplam dönen varlıkların payının 112.108.101 TL ile %12,9, toplam duran varlıkların payının ise 758.582.033 TL ile %87,1 olduğu izlenmektedir. Dönen varlıklar kalemlerinde en yüksek paya sahip kalem 37.467.029 TL ile nakit ve benzeri varlıklar olup; %4,3 paya sahiptir. Ticari alacaklar bakiyesi ise ilgili dönemde 24.597.995 TL'ye ulaşan işletmenin ticari alacaklar payı toplam varlık içerisinde %2,8'dir. Aynı zamanda diğer alacaklar bakiyesi de 13.651.383 TL'ye ulaşmış olup; diğer alacakların toplam varlık içerisindeki payı %1,6'dır. Bu veriler paralelinde işletmenin 2021 yılında hem peşin hem de vadeli satışlarını da arttırdığı, diğer bir ifadeyle işletmenin faaliyetlerine devam ettiği ve salgının olumsuz etkilerinden kurtulmaya başladığı

söylenbilir. Toplam duran varlıklar içerisinde ise yine maddi duran varlıkların %67,6 ile en yüksek paya sahip olduğu görülmektedir. Uzun vadeli diğer alacakları 61.557.858 TL'ye ulaşan işletmenin uzun vadeli diğer alacaklarının toplam varlıklar içerisindeki payı da %7,1'e ulaşmıştır.

İncelenen yıllar itibariyle nakit ve benzeri varlıkların, diğer dönen varlıkların, toplam dönen varlıkların ve kısa ve uzun vadeli diğer alacakların toplam varlık içindeki paylarının arttığı; öte yandan kısa ve uzun vadeli peşin ödenmiş giderlerin, cari dönem vergisi ile ilgili varlıkların ve finansal yatırımların toplam varlık içindeki paylarının sabit kaldığı, diğer kalemlerin ise dalgalanma gösterdiği görülmektedir. Varlıklara ilişkin dikey analiz incelemesi Tablo 9'da gösterilmiştir.

Tablo 9. Varlıklara ilişkin dikey analiz incelemesi

	31.12.2019	%	31.12.2020	%	31.12.2021	%
VARLIKLAR						
Dönen Varlıklar						
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.562.246	0,5%	20.987.236	2,9%	37.467.029	4,3%
Ticari Alacaklar	46.165.256	6,2%	13.977.037	1,9%	24.597.995	2,8%
Diğer Alacaklar	4.902.609	0,7%	-	0%	13.651.383	1,6%
Stoklar	10.385.557	1,4%	5.937.847	0,8%	18.032.085	2,1%
Peşin Ödenmiş Giderler	6.469.384	0,9%	6.028.407	0,8%	7.988.015	0,9%
Cari Dönem Vergisi ile İlgili Varlıklar	15.119	0,002%	1.674	0,0002%	14.662	0,002%
Diğer Dönen Varlıklar	24.730	0,003%	4.835.665	0,7%	10.356.932	1,2%
Toplam Dönen Varlıklar	71.524.901	9,5%	51.767.866	7,2%	112.108.101	12,9%
Duran Varlıklar						
Diğer Alacaklar	3.067.515	0,4%	2.784.884	0,4%	61.657.858	7,1%
Finansal yatırımlar	99.142	0,01%	99.142	0,01%	99.142	0,01%
Maddi Duran Varlıklar	572.955.990	76,4%	570.821.229	79,2%	588.335.727	67,6%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	94.533.872	12,6%	89.311.409	12,4%	86.884.152	10,0%
Peşin Ödenmiş Giderler	575.000	0,1%	-	0%	-	0%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	7.322.460	1,0%	5.917.336	0,8%	21.605.154	2,5%
Toplam Duran Varlıklar	678.553.979	90,5%	668.934.000	92,8%	758.582.033	87,1%
TOPLAM VARLIKLAR	750.078.880	100,0%	720.701.866	100,0%	870.690.134	100,0%

Kaynaklar

İşletmenin 2019 yılına ait alacak bakiyeleri incelendiğinde toplam kaynaklar içerisinde toplam kısa vadeli yükümlülüklerinin 155.052.761 TL ile %21 paya, uzun vadeli yükümlülüklerinin 470.960.033 TL ile %63 paya ve toplam özkaynaklarının ise 124.066.086 TL ile %17 paya sahip olduğu görülmektedir. Genel olarak kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamının toplam özkaynaklara eşit olması ve %50 paya sahip olması beklenmekte olup; işletmenin ilgili yılda genel kabul görmüş değerlerin dışında olduğu görülmektedir. Toplam kaynaklar içerisinde kısa vadeli borçlar 40.467.108 TL ile %5 paya sahip iken uzun vadeli borçlar 407.623.159 TL ile %54 paya sahiptir. Özkaynaklar tarafında işletmenin ödenmiş sermayesi 252.000.000 TL ile toplam kaynaklar içerisinde %34 oranda yer almaktadır. Bu doğrultuda işletmenin özkaynaklarla finansmandan ziyade uzun vadeli borçlanma ile kendisine kaynak yarattığı söylenebilir.

2020 yılında kısa vadeli kaynaklar 177.091.524 TL ile %25 ve uzun vadeli kaynaklar 587.539.599 TL ile %82 oranında pay almakta olup; toplam özkaynakların toplam pasif içerisindeki payı negatif değerle %6'a inmiştir. Bir önceki dönemle arasında değişiklik bulunmayan ödenmiş sermayenin ilgili yılda toplam kaynaklar içerisindeki payı %35 olmakla birlikte, hem geçmiş yıl zararları (-140.985.146 TL) hem de dönem zararı (-189.189.438 TL) bulunması sebebiyle işletmenin özkaynaklarının dip toplamda eridiği ifade edilebilir. İşletmenin yeni kaynak yaratımında uzun vadeli finansman yöntemlerini tercih etmesinin yanında, salgın kapsamında kamu otoriteleri tarafından sağlanan ekonomik desteklerle kredi taksit ötelemelerinin ve vade uzatımlarının yapılmasının sonucunda, uzun vadeli finansman bakiyesi artmıştır. Bu doğrultuda toplam kaynaklar içerisinde kısa vadeli borçlar payı %3'e inerken, uzun vadeli borçlar payı %76'ya yükselmiştir.

2021 yılına bakıldığında toplam varlıklar içinde toplam kısa vadeli yükümlülükler 242.139.593 TL ile %28, uzun vadeli yükümlülükler 848.490.142 TL ile %97 pay almakta olup; toplam özkaynakların %-25'e düştüğü gözlemlenmektedir. İşletme ilgili yılda her ne kadar 3.000.000 TL'lik sermaye arttırımına gitmiş olsa da finansman ihtiyaçları karşılanamamış ve net özkaynakları 177.120.234 TL dönem zararı ile negatif değer almıştır. Kısa vadeli borçlar toplam kaynaklar içerisinde %9 oranda yer alırken, uzun vadeli kaynaklar %91 oranda yer almaktadır. İncelenen yıllar itibariyle toplam kaynaklar içerisinde

Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar ve kısa vadeli karşılıklar kalemlerinin paylarının sabit kaldığı, kısa ve uzun vadeli ertelenmiş gelirler, diğer uzun vadeli yükümlülükler ve toplam zkaynaklar payının azaldığı, diğer kalemlerin ise dalgalanma gösterdiği görülmektedir. Kaynaklara ilişkin dikey analiz incelemesi Tablo 10’da gösterilmiştir.

Tablo 10. Kaynaklara ilişkin dikey analiz incelemesi

	31.12.2019	%	31.12.2020	%	31.12.2021	%
KAYNAKLAR						
Kısa Vadeli Yükümlülükler						
Kısa Vadeli Borçlar	40.467.108	5%	20.581.376	3%	81.868.576	9,4%
Ticari Borçlar	20.291.703	3%	14.492.010	2%	44.382.324	5%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	7.588.115	1%	3.772.121	1%	9.437.382	1%
Diğer Borçlar	-	0%	45.721.216	6%	-	0%
Ertelenmiş Gelirler	53.704.952	7%	32.589.502	5%	33.519.472	4%
Kısa Vadeli Karşılıklar	15.187.146	2%	12.687.274	2%	20.474.231	2%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.813.737	2%	47.248.025	7%	52.457.608	6%
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	155.052.761	21%	177.091.524	25%	242.139.593	28%
Uzun Vadeli Yükümlülükler						
Uzun Vadeli Borçlar	407.623.159	54%	545.611.078	76%	799.032.623	91,8%
Ertelenmiş Gelirler	637.807	0,1%	462.814	0,1%	259.807	0,03%
Uzun Vadeli Karşılıklar	30.277.786	4%	22.160.690	3%	43.286.751	5%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	32.421.281	4%	16.210.640	2%	2.726.385	0,3%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	0%	3.094.377	0,4%	3.184.576	0,4%
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	470.960.033	63%	587.539.599	82%	848.490.142	97%
ÖZKAYNAKLAR						
Ana Ortaklığa Ait zkaynaklar						
Ödenmiş Sermaye	252.000.000	34%	252.000.000	35%	255.000.000	29%
Aktüeryal Kayıp/Kazanç	13.051.232	2%	34.245.327	5%	32.355.217	4%
Geçmiş Yıllar Zararları	- 199.253.121	-27%	- 140.985.146	-20%	- 330.174.584	-38%
Net Dönem Karı/Zararı	58.267.975	8%	- 189.189.438	-26%	- 177.120.234	-20%
Toplam zkaynak	124.066.086	17%	- 43.929.257	-6%	- 219.939.601	-25%
TOPLAM KAYNAKLAR	750.078.880	100%	720.701.866	100%	870.690.134	100%

Gelir tablosu

2019 yılına ait gelir tablosu incelendiğinde işletmenin hasılatının 487.638.529 TL olduğu görülmektedir. 201.992.599 TL ile brüt kâr %41, 132.326.997 TL ile faaliyet karı %27, vergi öncesi kâr 57.854.387 TL ile %12 ve dönem karı 58.267.975 TL ile %12 pay ile toplam hasılat içerisinde yer almaktadır. İşletme satış maliyetleri toplam hasılatın %59'u kadar olup; 285.645.930 TL bakiye ile brüt karı etkilemektedir. Esas faaliyetlerinden gelir ve giderleri başa baş olan işletmenin 50.995.876 TL ile genel yönetim giderleri %10 pay almaktadır. Yatırım faaliyetlerinden gelir ve giderleri dikkat çekici olmayan işletmenin 105.245.652 TL'lik finansal giderleri %22 payla işletmenin vergi öncesi karını olumsuz etkilemektedir. İlgili dönemde işletmenin 58.267.975 net kâr beyanı bulunmakta olup, toplam hasılat içindeki payı %12'dir.

2020 yılında işletmenin 213.328.129 TL hasılatı bulunmakta olup; satış maliyetleri 157.096.251 TL ile %74 paya sahiptir. Bu doğrultuda brüt kâr 56.231.878 TL'ye inmiş ve %26 pay almıştır. 44.766.039 TL'ye ulaşan genel yönetim giderleri ağırlıklı olmak üzere pazarlama, satış ve dağıtım ile esas faaliyetleri kaynaklı gelir ve giderleri, faaliyet karını 5.293.092 TL'ye indirmiştir. Faaliyet karı ve finansman öncesi faaliyet karı toplam hasılat içinde %2'ser pay almaktadır. İlgili yılda en dikkat çekici kalem finansal giderler kalemi olup; -221.351.971 TL bakiye ile toplam hasılat içerisinde %-104 oranda yer almaktadır. Finansman maliyetleri yüksek olan işletme ilgili dönemde -189.189.438 TL zarar beyan etmiş olup; dönem zararı payı %-89'dur.

2021 yılında işletme hasılatı 569.398.580 TL'dir. Satışların maliyeti 319.028.663 TL ile toplam hasılat içerisinde %56 oranında yer almaktadır. Brüt kâr 250.369.917 TL ile %44, faaliyet karı 139.333.869 TL ile %24 ve finansman gelir/gideri öncesi faaliyet karı 139.480.282 TL ile %44 payda yer alırken, -396.349.083 TL finansman gideri (toplam hasılat içerisindeki payı %-70) paralelinde dönem net zararı -177.120.234 TL olmuş ve toplam hasılat içerisinde %-31 oranında pay almıştır.

İncelenen 2019, 2020 ve 2021 yıllarına ait gelir tablolarına karşılaştırmalı olarak bakıldığında ise hasılatın 2020 yılında azaldığı ve 2021 yılında yükseldiği görülmektedir. Buna ters olarak ise 2020 yılında satışların maliyeti artmış ve 2021 yılında azalmıştır. 2020

yılında satışlarının düşmesiyle birlikte satış maliyetlerinin artması doğrultusunda işletmenin salgından olumsuz etkilendiği söylenebilir. İşletme brüt karı ve faaliyet karı da 2020 yılında düşerken 2021 yılında tekrar yükselmiştir. Ancak artan finansman giderleri paralelinde işletmenin hem vergi öncesi karında hem de dönem net karında yıllar itibariyle düşüş yaşanmıştır. Gelir tablosu dikey analiz verilerine Tablo 11’de yer verilmiştir.

Tablo 11. Gelir tablosu dikey analiz verileri

	31.12.2019	%	31.12.2020	%	31.12.2021	%
Hasılat	487.638.529	100%	213.328.129	100%	569.398.580	100%
Satışların Maliyeti (-)	285.645.930	59%	157.096.251	74%	319.028.663	56%
Brüt Kar	201.992.599	41 %	56.231.878	26 %	250.369.917	44 %
Genel Yönetim Giderleri (-)	50.995.876	10%	44.766.039	21%	73.079.729	13%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	19.637.076	4%	6.988.279	3%	16.248.744	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	8.942.597	2%	11.256.518	5%	2.459.044	0,4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	- 7.975.247	-2%	- 10.440.986	-5%	- 24.166.619	-4%
Faaliyet Karı/Zararı	132.326.997	27 %	5.293.092	2 %	139.333.869	24 %
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	932.539	0,2%	208.919	0,1%	809.037	0,1%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	- 509.167	-0,1%	- 196.788	-0,1%	- 662.624	-0,1%
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	132.750.369	27 %	5.305.223	2 %	139.480.282	24 %
Finansal Gelirler	30.349.670	6%	35.178.697	16%	63.772.926	11%
Finansal Giderler (-)	- 105.245.652	-22%	- 221.351.971	-104%	- 396.349.083	-70%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	57.854.387	12 %	- 180.868.051	-85 %	- 193.095.875	-34 %
Vergi Gideri						
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	413.588	0,1%	- 8.321.387	-4%	15.975.641	3%
DÖNEM KARI/ZARARI	58.267.975	12 %	- 189.189.438	-89 %	- 177.120.234	-31 %
FVAÖK	168.932.554	35 %	39.531.970	19 %	177.875.733	31 %

3.3. Oran Analizi

Araştırma kapsamında incelenen Antalya bölgesindeki otelin 2019, 2020, 2021 ve 2022 yıllarına ait finansal tablo verileri üzerinden yapılan oran analizi sonuçlarına Tablo 12’de yer verilmiştir.

Tablo 12. Oran Analizi Verileri

	FİNANSAL ORANLAR	ORAN FORMÜLLERİ	2019	2020	2021
Likidite Oranları	Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	0,46	0,29	0,46
	Asit-Test Oranı	(Dönen Varlıklar - Stoklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	0,39	0,26	0,39
	Nakit Oranı	(Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	0,02	0,12	0,15
Mali Yapı Oranları	Borçlanma (Kaldıraç) Oranı (%)	(Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar) / Varlık (Aktif) Toplamı	0,83	1,06	1,25
	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Kaynak (Pasif) Toplamı	0,21	0,25	0,28
	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Kaynak (Pasif) Toplamı	0,63	0,82	0,97
	Özkaynak Oranı (%)	Öz Kaynaklar / Varlık (Aktif) Toplamı	0,17	-0,06	-0,25
Faaliyet Oranları	Alacak Devir Hızı (Kez)	Net Satışlar / Ticari Alacaklar Ortalaması	10,6	7,1	29,5
	Alacak Tahsil Süresi (Gün)	365 / Alacak Devir Hızı	34,6	51,5	12,4
	Stok Devir Hızı (Kez)	Satılan Ticari Malların Maliyeti/Ortalama Ticari Mal Stoku	27,5	19,2	26,6
	Stok Devir Süresi (Gün)	365/ Stok Devir Hızı	13,3	19,0	13,7
	Aktif Devir Hızı	Net Satışlar/Aktif Toplamı	0,7	0,3	0,7
	Ticari Borç Devir Hızı (Kez)	Satılan Malın Maliyeti veya Kredili Alışlar / Ticari Borçlar Ortalaması	14,1	9,0	10,8
	Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	365 / Ticari Borç Devir Hızı	25,9	40,4	33,7
	Nakit Döndürme Süresi (Gün)	Alacak Tahsil Süresi + Stok Devir Süresi – Ticari Borç Ödeme Süresi	21,9	30,0	-7,6
Kârlılık Oranları	Aktif Kârlılığı (%)	Dönem Net Kârı / Varlık (Aktif) Toplamı	0,08	-0,26	-0,20
	Öz Kaynak Kârlılığı (%)	Dönem Net Kârı veya FVAÖK / Öz Kaynaklar	1,36	-0,90	-0,81
	Faaliyet Kâr Marjı (%)	Faaliyet Kârı / Net Satışlar	0,27	0,02	0,24
	Brüt Kâr Marjı (%)	Brüt Satış Kârı / Net Satışlar	0,41	0,26	0,44
	Net Kâr Marjı (%)	Dönem Net Kârı / Net Satışlar	0,12	-0,89	-0,31

a) Likidite Oranları Bulguları**Cari orana ilişkin bulgular**

2019 yılında işletmenin dönen varlıklar toplamı 71.524.901 TL, kısa vadeli yabancı kaynakları 155.052.761 TL, stokları 10.385.557 TL, nakit ve nakit benzerleri (hazır değerler + menkul kıymetler) 3.562.246 TL'dir. Cari oranın 1,5 ile 2 aralığında olması beklenir iken, konu işletmede cari oranın 0,46 değeri ile 1'in altında kaldığı izlenmektedir. İşletmenin 2019

yılı itibariyle elindeki nakit ve nakit benzeri varlıklar ile kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlandığı ve likidite ihtiyacının bulunduğu söylenebilir.

2020 yılına bakıldığında işletmenin dönen varlıklar toplamı 51.767.866 TL, kısa vadeli yabancı kaynakları 177.091.524 TL, stokları 5.937.847 TL, nakit ve nakit benzerleri (hazır değerler + menkul kıymetler) 20.987.236 TL'dir. Cari oran ilgili yıl için 0,29 olarak hesaplanmış olup 1'in altındadır. İşletmenin her ne kadar bir önceki yıla göre nakit ve benzerlerinde artış yaşandığı izlense de stoklar ve ticari alacaklar kalemlerinde ciddi bir düşüş yaşanmakla birlikte kısa vadeli borçlarının da arttığı izlenmektedir. Bu durum işletmenin 2019 yılında yaşadığı likidite sorununun artarak devam ettiğini, bir önceki yıldan daha fazla nakit ihtiyacı bulunduğunu, kısa vadeli borçlarını ödemekte haylice zorlandığını göstermektedir.

2021 yılı itibariyle ise işletmenin dönen varlıklar toplamı 112.108.101 TL, kısa vadeli yabancı kaynakları 242.139.593 TL, stokları 18.032.085 TL, nakit ve nakit benzerleri (hazır değerler + menkul kıymetler) 37.467.029 TL'dir. Cari oran ilgili yıl için 0,46 olarak hesaplanmış olup 1'in altındadır. Aktif tarafta geçmiş yıllara kıyasla nakit ve benzerleriyle birlikte diğer dönen varlıklarında artış yaşanırken, pasif tarafta kısa vadeli borçlar, ticari borçlar, kısa vadeli karşılıklar ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerinde de artış yaşandığı görülmektedir. Gelir tablosu incelendiğinde ise işletmenin satışlarının arttığı; ancak satışlarla birlikte satış maliyetlerinin ve finansman giderlerinin de arttığı izlenmektedir. Bu durum işletmenin 2021 yılı itibariyle nakit sıkışıklığı yaşamaya devam ettiğinin göstergesidir.

Asit-Test (likidite) oranına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin dönen varlıklar toplamı 71.524.901 TL, kısa vadeli yabancı kaynakları 155.052.761 TL ve stokları 10.385.557 TL'dir. 2019 yılı için işletmenin likidite oranı 0,39 olarak hesaplanmış olup; bu değer için genel kabul görmüş 1 değerinin altında kalmaktadır. Cari oranı destekleyici olarak asit-test oranının da düşük çıkması; işletmenin 2019 yılı için stokları haricindeki dönen varlıkları ile kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlandığını ve likidite ihtiyacının fazla olduğunu göstermektedir.

2020 yılında işletmenin dönen varlıklar toplamı 51.767.866 TL, kısa vadeli yabancı kaynakları 177.091.524 TL ve stokları 5.937.847 TL'dir. Stoklarla birlikte işletmenin 2019 yılı için toplam dönen varlıkları azalırken, kısa vadeli yükümlülüklerinin arttığı görülmektedir. İlgili yıl için asit-test oranı 0,26 olarak hesaplanmış olup; işletmenin nakit ihtiyacının artarak devam ettiği ve borçlarını ödemekte güçlük çektiği söylenebilir.

2021 yılında bakıldığında ise işletmenin dönen varlıklar toplamı 112.108.101 TL, kısa vadeli yabancı kaynakları 242.139.593 TL ve stokları 18.032.085 TL'dir. Likidite oranı 0,39 olarak hesaplanmış olup; geçmiş yıla göre nispeten artmıştır. Ancak halen işletmenin nakit sıkışıklığı ve borç ödeme sıkıntısının devam ettiği izlenmektedir. Geçmiş yıllara göre dönen varlıklarda ve stoklarda ciddi artış söz konusudur. Aynı zamanda kısa vadeli yükümlülüklerin de fazlaca arttığı görülmektedir. 2021 yılı için de işletmenin elinde nakit bulundurmada başarılı olamadığı söylenebilir.

Nakit orana ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları 155.052.761 TL iken, nakit ve nakit benzerleri (hazır değerler + menkul kıymetler) 3.562.246 TL'dir. 2019 yılına ait nakit oran 0,02 olarak hesaplanmış olup; genel kabul görmüş 0,20 değerinin haylice altında kalmıştır. Cari oran ve likidite oranıyla doğru orantılı olarak nakit oranının da düşük çıkması işletme açısından olumsuz değerlendirilebilir. İşletmenin stoklarına ve diğer dönen varlıklarına bağlı olmaksızın elinde bulundurduğu nakit ve benzeri varlıkları ile kısa vadeli borçlarını ödeyemeyeceği yorumu yapılabilir.

2020 yılı için işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları 177.091.524 TL ve nakit ve nakit benzerleri (hazır değerler + menkul kıymetler) 20.987.236 TL'dir. İlgili yıl için nakit oranı 0,12 hesaplanmış olup; geçmiş yıla kıyasla artış izlenmektedir. Bu değer artışındaki en önemli kalem işletmenin bir önceki yıla göre nakit ve benzeri varlıklarının ciddi oranda artmasıdır. Kısa vadeli yükümlülüklerinin de arttığı izlenmekle birlikte söz konusu artışın nakit ve benzeri varlıklardaki artıştan daha az olması, nakit oranının daha fazla artmasını sağlamıştır. Geçmiş yıla göre olumlu değerlendirilebilir; ancak halen 0,20'nin altında kalmaktadır. İşletmenin elindeki nakit ve benzeri varlıklarla kısa vadeli yükümlülüklerini 2019 yılına göre daha rahat karşılayabileceği; ancak halen yeterli olmadığı söylenebilir.

2021 yılında işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları 242.139.593 TL ve nakit ve nakit benzerleri (hazır değerler + menkul kıymetler) 37.467.029 TL olup; nakit oranı 0,15 olarak hesaplanmıştır. Bir önceki yıla göre artan nakit oranı, işletmenin nakit ve benzeri varlıklarında da artış yaşandığının göstergesidir. 2021 yılında nakit oran 0,20 değerine daha çok yaklaşmıştır.

b) Mali Yapı Oranları Bulgular

Borçlanma (kaldıraç) oranına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları 155.052.761 TL, uzun vadeli yabancı kaynakları 470.960.033 TL ve toplam varlıkları (kaynakları) ise 750.078.880 TL'dir. 2019 yılı için kaldıraç oranı 0,83 olarak hesaplanmıştır. Bir diğer deyişle işletmenin toplam varlıklarının %83'ü yabancı kaynaklarla karşılanmaktadır. Kabul görmüş 0,50 değerinin çok üzerinde olan kaldıraç oranı işletmenin borçlanmasının fazla olduğunu göstermektedir. Gelir tablosuna bakıldığında işletmenin borçlanma maliyetlerinin (-105.245.652 TL) dönem karından (+58.267.975 TL) daha fazla olduğu izlenmektedir. Bu durum işletmede finansal kaldıraç etkisinin bulunmadığını, borçlanmasının fazla olduğunu göstermektedir.

2020 yılı için işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları 177.091.524 TL, uzun vadeli yabancı kaynakları 587.539.599 TL ve toplam varlıkları (kaynakları) ise 720.701.866 TL'dir. Borçlanma oranı 1,06 ile geçmiş yıla göre artış göstermektedir. İşletmenin borçlarını kısa vadeden çok uzun vadeye yaydığı ve aktiflerinin tamamını borçlanma ile elde ettiği sonucuna varılabilir. Bir önceki yıla göre hem toplam varlıklarda yaşanan azalış hem de yabancı kaynaklarda artış yaşanıyor olması, işletmenin borçlanma oranını yükseltmiştir. İlgili yılda bir önceki yıla göre finansman maliyetlerinin arttığı ve 221.351.971 TL'ye ulaştığı görülmektedir. İşletme 2020 yılında 189.189.438 TL zarar beyan etmiştir.

2021 yılına bakıldığında ise kısa vadeli yabancı kaynaklarının 242.139.593 TL, uzun vadeli yabancı kaynaklarının 848.490.142 TL ve toplam varlıklarının (kaynakları) 870.690.134 TL olduğu görülmektedir. İşletmenin 2021 yılında hem kısa hem de uzun vadeli yükümlülüklerinin geçmiş yıllara göre haylice artması sonucunda borçlanma oranının da

1,25'e yükseldiği izlenmektedir. İşletmenin aktiflerinin tamamından daha fazlası kadar borçlandığı söylenebilir. Gelir tablosuna göre işletmenin 2021 yılı için net hasılatı 569.398.580 TL'ye ulaşarak, geçmiş yıllara göre oldukça artmıştır. Ancak finansman giderlerinin de (396.349.083) fazlaca arttığı ve işletmenin 2021 yılında 177.120.234 TL dönem zararı beyan ettiği izlenmektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynaklar oranına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları 155.052.761 TL ve toplam varlıkları (kaynakları) 750.078.880 TL'dir. Varlıkların %21'nin kısa vadeli borçlanma ile karşılandığı söylenebilir. Genel kabul görmüş %30 değerinden daha düşük olan bu oran, işletmenin borçlanmalarını kısa vadeden çok uzun vadeli yaptığının göstergesidir. İşletmenin uzun vadeyi tercih etmesi ise borçlanma maliyetlerinin uzun vadede daha fazla olduğu anlamına gelmektedir.

2020 yılında işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları 177.091.524 TL ve toplam varlıkları (kaynakları) ise 720.701.866 TL'dir. Geçmiş yıla kıyasla kısa vadeli borçlar azalırken işletme varlıklarında düşüş yaşanmıştır. İlgili yıl için işletmenin toplam varlığının %25'inin kısa vadeli borçlarla finanse ettiği söylenebilir. 0,30 değerine daha yakın olan bu değer işletmenin geçmiş yıla nispeten artış göstermiştir.

2021 yılında ise kısa vadeli yabancı kaynaklar 242.139.593 TL iken toplam varlıklar (kaynaklar) 870.690.134 TL'dir. İlgili yıl için kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı %28 ile %30 değerine oldukça yaklaşmıştır. İşletmenin toplam kaynaklarının %28'nin kısa vadeli borçlar olduğu söylenebileceği gibi, varlıkların %28'nin kısa vadeli borçlarla karşılandığı da söylenebilir.

Uzun vadeli yabancı kaynaklar oranına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin uzun vadeli yabancı kaynakları 470.960.033 TL ve toplam varlıkları (kaynakları) 750.078.880 TL'dir. İşletmenin varlıklarının %63'nü uzun vadeli kaynaklarla finanse ettiği ve aynı zamanda uzun vadeli yükümlülüklerinin toplam kaynak

içerisindeki payının %63 olduğu söylenebilir. Borçlanmada vadenin uzamasının işletmeye ilave bir finansman maliyeti de yaratacağı aşıkardır.

2020 yılında işletmenin uzun vadeli yabancı kaynakları 587.539.599 TL ve toplam varlıkları (kaynakları) ise 720.701.866 TL'dir. İlgili yıl için işletme varlıklarının %82'sinin uzun vadeli borçlarla finanse edildiği ve uzun vadeli kaynakların toplam kaynak içindeki payının %82 olduğu söylenebilir. Oranın geçmiş yıla nazaran artmasının sebepleri, toplam aktiflerde yaşanan düşüş ve uzun vadeli yükümlölüklerin artması olarak söylenebilir.

2021 yılında uzun vadeli yabancı kaynaklar 848.490.142 TL ve toplam varlıklar (kaynaklar) ise 870.690.134 TL'dir. Uzun vadeli borçlanma oranı %97 hesaplanmış olup; işletmenin neredeyse tüm kaynağının uzun vadeli olduğu görölmektedir. Uzun vadeli borçlanmanın duran varlık yatırımları için kullanıldığı dikkate alındığında, işletmede kayda değer uzun vadeli borçlanma bulunurken, maddi veya maddi olmayan duran varlık yatırımının bulunmadığı izlenmektedir. 2021 yılı için işletmede nakit ve benzerleri ve stoklarda görünen artışın uzun vadeli borçlanma ile finanse edildiği yorumunda bulunulabilir.

Özkaynak oranına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin özkaynakları toplamı 124.066.086 TL ve toplam varlıkları (kaynakları) 750.078.880 TL'dir. Özkaynakların toplam kaynaklar içindeki payı 2019 yılı için %17 olup; işletmenin varlık finansmanında özkaynaklarını kullanım oranının %17 olduğunu ifade etmektedir. Genel olarak toplam varlıklar içerisinde yabancı kaynak ve özkaynak dağılımının eşit olması (%50) beklenmektedir. Ancak 2019 yılı için işletmenin özkaynak oranı %17 olup, varlıkların finansmanının çoğunun yabancı kaynaklarla finanse edildiği, işletme ortak veya sermayedarlarının katkısının az olduğu söylenebilir.

2020 yılı için ise işletmenin özkaynakları negatife geçmiş olup; - 43.929.257 TL'dir. Buna karşılık toplam varlıkları (kaynakları) ise 720.701.866 TL'dir. Özkaynak oranı negatif özkaynak kaynaklı -0,06 olarak hesaplanmıştır. İşletmenin geçmiş yıl zararlarıyla birlikte ilgili yıldaki zararının toplamı (-330.174.584 TL) işletmenin ödenmiş sermayesini (252.000.000 TL) aşmaktadır. Bu sebeple negatif özkaynak bakiyesi oluşmaktadır. Bu

doğrultuda işletmenin varlık finansmanında sermayesinden kullanmadığı ve yalnızca yabancı kaynaklarla finansman sağlandığı söylenebilir.

2021 yılına bakıldığında işletmenin özkaynakları yine negatif değerde olup; -219.939.601 TL'dir. Toplam varlıkları (kaynakları) ise 870.690.134 TL'dir. Özkaynak oranı 2021 yılında da negatif değer almış olup; -0,25'tir. 2021 yılında işletme her ne kadar 3.000.000 TL sermaye arttırımına gitse de yeterli olmamış ve geçmiş yıl zararlarıyla birlikte dönem zararının toplamı (-507.294.818 TL) ödenmiş sermayeyi (255.000.000 TL) geçmiştir. İşletmenin üst üste zarar etmesi kaynaklı özkaynaklarının eridiği gözlemlenmektedir.

c) Faaliyet Oranları Bulguları

Alacak devir hızı ve alacak tahsil süresine ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin net satışları 487.638.529 TL ve ticari alacakları 46.165.256 TL'dir. Alacak devir hızı 10,6 hesaplanmış olup; işletmenin alacaklarını bir sene içerisinde 10,6 kez tahsil edebildiğini ifade etmektedir. Bu doğrultuda alacak tahsil süresi de 34,6 gün olarak hesaplanmış olup; işletmenin alacaklarını ortalama 34,6 günde tahsil ettiğini göstermektedir. 2019 yılı için konaklama sektörü alacak devir hızı ortalaması 20,9 olup; işletmenin sektör ortalamasının altında kaldığı izlenmektedir. Bu durum işletmenin içinde bulunduğu sektördeki diğer rakiplerine karşı avantaj sağlamaktadır.

2020 yılına bakıldığında işletmenin net satışları 213.328.129 TL ve ticari alacak ortalaması 30.071.147 TL'dir. Alacak devir hızı 7,1 ve alacak tahsil süresi 51,5 olarak hesaplanmıştır. Bu işletmenin bir yıl içinde alacaklarını yaklaşık 7 kez ve 51,5 günde tahsil ettiğini ifade etmektedir. 2020 yılı için alacak devir hızı sektör ortalaması 15,1 olup; işletmenin bu değerlerin altında kaldığı izlenmektedir. Diğer bir ifadeyle konu işletme sektöründeki diğer işletmelere kıyasla alacaklarını tahsil etme konusunda zorluk yaşamaktadır. Geçmiş yıla kıyasla ise işletmenin alacaklarını daha yavaş ve daha uzun sürede tahsil ettiği izlenmektedir. Hasılatla yaşanan düşüşle birlikte ticari alacaklarda yaşanan düşüş doğrultusunda konu oranlar olumsuz etkilenmiştir.

2021 yılında ise işletmenin net satışları 569.398.580 TL ve ticari alacak ortalaması 19.287.516 TL'dir. Alacak devir hızı 29,5 ve alacak tahsil süresi 12,4 gün olarak hesaplanmıştır. 2021 yılında sektör ortalaması 18 olup; işletmenin alacak devir hızı bu değerinde üzerinde kalmaktadır. Sektördeki diğer işletmelere kıyasla işletmenin 2021 yılı itibariyle alacaklarını yılda 29,5 kez ve 12,4 günde tahsil etmesi olumlu yorumlanmaktadır. Geçmiş yıla göre ise işletmenin alacak tahsilinde daha başarılı olduğu söylenebilir.

Stok devir hızı ve stok devir süresi oranlarına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin satış maliyetleri 285.645.930 TL ve ticari malları 10.385.557 TL'dir. İşletmenin stok devir hızı 29,5 olup; bir yıl içerisinde stoklarını 29,5 kez devrettiğini göstermektedir. Stok devir süresi ise 13,3 gündür. Stok devir hızı sektör ortalaması 2019 yılı için 14,2 olup; işletmenin sektördeki işletmelerden daha sık ve daha hızlı stoklarını devrettiğini göstermektedir.

2020 yılında satış maliyetleri 157.096.251 TL ve ticari mallar ortalaması 8.161.702 TL olan işletmenin stok devir hızı 19,2 ve stok devir süresi ise 19 gün olarak hesaplanmıştır. 2020 yılı sektör ortalaması stok devir hızı için 8,8 olup; işletmenin sektördeki diğer işletmelere göre daha hızlı stoklarını devrettiği izlenmektedir. Bir önceki yıla göre devir hızı düşen işletmenin stok devir süresi de gün bazında artmıştır. Buna sebep olarak düşen hasılat ve ticari mal stoku gösterilebilir.

2021 yılında ise işletmenin satış maliyetleri 319.028.663 TL ve ticari mallar ortalaması 11.984.966 TL'dir. İşletmenin stoklarını bir yıl içerisinde 26,6 kez ve 13,7 günde devrettiği görülmektedir. Ortalama sektör stok devir hızı 11,6 olup; işletmenin bu değer haylice üzerinde olduğu ve diğer işletmelere göre daha sık stoklarını devrettiği söylenebilir. Geçmiş yıla göre de satışların artması paralelinde satış maliyetlerinin ve stokların artması, stok devir hızı ve süresinin de artmasını sağlamıştır.

Aktif devir hızına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin net satış hasılatı 487.638.529 TL ve aktif (pasif) toplamı 750.078.880 TL'dir. Bu doğrultuda 2019 yılı için aktif devir hızı 0,7 olarak hesaplanmıştır.

İşletmenin varlıklarını bir yıl içerisinde 0,7 kez devrettiğini ifade etmektedir. Sektör ortalaması 0,6 olmakla birlikte, işletmenin duran varlıklarının dönen varlıklarından yüksek olması da aktif devir hızının düşük çıkmasına sebep olmuştur. Ancak sektördeki diğer işletmelere kıyasla, işletmenin varlık kullanımının iyi olduğu yönünde yorum yapılabilir.

2020 yılında işletmenin net satış hasılatı 213.328.129 TL ve aktif (pasif) toplamı 720.701.866 TL'dir. Aktif devir hızı 0,3 olan işletmenin, 2020 yılında her bir birim varlığı için 0,3 kez satış yapıldığını ifade etmektedir. Sektör ortalaması 0,4 olup; işletmenin ortalamanın biraz altında kaldığı izlenmektedir. Önceki yıla kıyasla ise aktif devir hızında düşüş yaşanmış olup; oranın düşmesine sebep olarak hem hasılatta hem de varlıklarda yaşanan düşüş gösterilebilir.

2021 yılında işletmenin net satış hasılatı 569.398.580 TL ve aktif (pasif) toplamı 870.690.134 TL'dir. Aktif devir hızı ise 2021 yılı için 0,7 olarak hesaplanmıştır. Sektör bazında 2021 yılında ortalama 0,5 aktif devir hızı görülmekte olup; işletmenin sektördeki diğer işletmelere göre aktiflerini daha hızlı devrettiği söylenebilir. Bununla birlikte geçmiş yıla göre artış gösteren aktif devir hızı, işletmenin satışlarının arttığının göstergesidir.

Ticari borç devir hızı ve ticari borç ödeme süresine ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin aktif (pasif) toplamı 750.078.880 TL ve ticari borçları 20.291.703 TL'dir. Borç devir hızı 14,1 ve borç ödeme süresi 25,9 gün olarak hesaplanmıştır. İşletmenin bir yıl içinde yaklaşık 14 kez ve 26 günde borçlarını ödediğini ifade etmektedir. Borç devir hızı sektör ortalaması ise 8,1 olup; sektördeki diğer işletmeler ortalama 8 kez borçlarını öderken konu işletmenin 14 kez ödediği şeklinde yorumlanabilir. İşletmenin ağırlıklı borçlanmalarını kısa vadeli yaptığı ifade edilebilir.

2020 yılında işletmenin aktif (pasif) toplamı 720.701.866 TL ve ticari borçlar ortalaması 17.391.857 TL olup; borç devir hızı 9,0 ve borç devir süresi 40,4 gündür. İşletme borçlarını bir sene içerisinde yaklaşık 9 kez ve 40,5 günde ödemektedir. Sektör ortalaması 5,1 olup, işletmenin borçlarında geçen yıla kıyasla vade uzatımına gittiği söylenebilir.

2021 yılında ise işletmenin aktif (pasif) toplamı 870.690.134 TL ve ticari borçlar ortalaması 29.437.167 TL'dir. Borç devir hızı 10,8 ve borç ödeme süresi 33,7 gündür. İşletme borçlarını bir yıl içinde yaklaşık 11 kez ve 34 günde ödemektedir şeklinde ifade edilebilir. Sektördeki diğer işletmelerin ise bir yılda ortalama 8 kez borçlarını devrettiği ve uzun vadeli borçlandığı görülmektedir. Bir önceki yıla göre ise işletmenin vade uzatımına gittiği söylenebilir.

Nakit döndürme süresine ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin alacaklarını yaklaşık 22 günde tahsil ettiği, stoklarını 13 günde devrettiği ve borçlarını ise 26 günde ödediği izlenmektedir. Bu doğrultuda işletmenin nakit döndürme süresi yaklaşık 22 gün olarak hesaplanmaktadır. 2019 yılı için işletmenin 22 günlük bir nakit fazlası ile çalıştığı söylenebilir ve bu durum olumlu değerlendirilmektedir. Sektördeki diğer işletmelerin ortalama 27 gün sonra nakit ihtiyacı doğmakta iken, işletmenin 22 gün sonra nakit ihtiyacının doğması sektörün altında kaldığının göstergesidir.

2020 yılında işletmenin alacaklarını yaklaşık 52 günde tahsil ettiği, stoklarını 19 günde devrettiği ve borçlarını ise 41 günde ödediği izlenmektedir. İşletmenin nakit döndürme süresi 30 gün olup; 30 gün boyunca nakit fazlası ile işletmenin çalıştığı söylenebilir. Sektördeki diğer işletmelerde 19 gün sonra nakit ihtiyacı doğmakta iken, konu işletmede 30 gün sonra nakit ihtiyacının doğuyor olması olumlu değerlendirilmektedir.

2021 yılı için işletme alacaklarını yaklaşık 13 günde tahsil etmekte, stoklarını 14 günde devretmekte ve borçlarını ise 34 günde ödemektedir. İşletmenin alacaklarını hızlı tahsil ediyor olması ve stoklarını da hızlı devrediyor olmasına karşılık borçlarını uzun sürede devrediyor olması, işletmede yaklaşık 8 günlük nakit açığı yaratmaktadır. İşletmenin borçlarını uzun vadeye yayıyor olması, nakit ihtiyacını arttırmaktadır. Sektördeki diğer işletmelerin ise ortalama 22 günlük nakit fazlasıyla çalışıyor olması ve işletmenin sektör ortalamasının altında kalıyor olması olumsuz olarak değerlendirilebilir.

d) Kârlılık Oranları Bulguları

Aktif kârlılığı oranına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin net kârı 58.267.975 TL ve aktif (pasif) toplamı 750.078.880 TL'dir. İşletmenin aktif kârlılığı 2019 yılı için 0,08 olarak hesaplanmıştır. İşletmenin bir birimlik varlığından %0,8 kâr elde ettiğini ifade etmekte olup; işletmenin aktif yatırımlarının kârlı olmadığını göstermektedir. 2019 yılında sektör ortalaması 1,9 olup; işletmenin bu oranın altında kalması olumsuz değerlendirilmektedir.

2020 yılında işletmenin 189.189.438 TL zarar beyan ettiği izlenmektedir. Toplam aktif (pasif) ise 720.701.866 TL'dir. Bu veriler doğrultusunda işletmenin aktif kârlılık oranı negatif değer almış olup; -0,26 olarak hesaplanmıştır. İşletmenin dönem kârı yaratamıyor olması aktif yatırımlarının kârlı olmadığını göstergesidir. Sektör ortalaması -8,6 olup; işletmenin sektördeki diğer işletmelerden daha iyi bir konumda olduğu söylenebilir.

2021 yılında da işletmenin 177.120.234 TL zarar beyan ettiği ve toplam aktiflerinin (pasif) 870.690.134 TL olduğu izlenmektedir. Aktif kârlılık oranı 2021 yılı için de negatif değer almış olup; -0,20 olarak hesaplanmıştır. Geçmiş yıla kıyasla işletmenin kârlılık oranı daha da düşmüştür. Sektör ortalaması ise -5,5 değerinde olup, işletmenin bu oranın altında kalması nispeten olumludur.

Özkaynak kârlılığı oranına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin net kârı 58.267.975 TL, F.V.A.Ö.K. 168.932.554 TL ve özkaynak toplamı 124.066.086 TL'dir. İşletmenin 2019 yılında özkaynaklarının dönem kârına etkisi (F.V.A.Ö.K. baz alınarak) %136 olarak hesaplanmıştır. Bir diğer deyişle özkaynakların aktiflerin kârlılığındaki payı %136 olup; işletmeye konulan sermayenin aktif değerliliğini arttırarak işletmeye kâr getirdiği söylenebilir.

2020 yılında işletmenin 189.189.438 TL zarar ettiği görülmekte olup; aynı zamanda işletmenin net özkaynakları da negatif değerdedir. İşletmenin geçmiş dönem zararıyla birlikte ilgili dönemde de zarar beyan etmesi paralelinde net özkaynaklar (-) 43.929.257

TL'ye inmiştir. F.V.A.Ö.K. ise 39.531.970 TL olup; sermaye kârlılığı -0,90 olarak hesaplanmıştır. İşletme sermayesinin varlık finansmanına yetmediği ve finansman ihtiyacı bulunduğu yorumu yapılabilir.

2021 yılına bakıldığında işletmenin halen dönem kârı yaratamadığı ve 177.120.234 TL zarar ettiği, net özkaynaklarının da negatif değerde olduğu izlenmektedir. Net özkaynak toplamı (-)219.939.601 TL olup; F.V.A.Ö.K. 177.875.733 TL'dir. Özkaynak kârlılığı ilgili dönem için -0,81 olup; işletmenin sermaye ihtiyacının geçmiş yıla nazaran devam ettiği izlenmektedir.

Faaliyet kârı marjına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği kârı 132.326.997 TL ve net hasılatı 487.638.529 TL olup; faaliyet kârı marjı 0,27 olarak hesaplanmıştır. İşletmenin gelirlerinin %27'sinin faaliyetlerinden kaynaklı olduğu anlamına gelmektedir. Sektör ortalaması 2019 yılı için 13,9 olup; işletmenin faaliyet kâr marjının bu oranın altında kaldığı görülmektedir.

2020 yılında işletmenin net hasılatı 487.638.529 TL olup; faaliyet kârı oldukça düşmüş ve 5.293.092 TL'ye inmiştir. Faaliyet kârı marjı 0,02 olarak hesaplanmıştır. İşletmenin esas faaliyetlerinden elde ettiği gelirlerde geçen seneye göre yaşanan ciddi düşüş faaliyet kâr marjını da etkilemiştir. 2020 yılı için sektör ortalaması -6,8 olup; işletmenin sektördeki diğer işletmelere göre daha iyi bir konumda olduğunu göstermektedir.

2021 yılında ise işletmenin faaliyet kârı 139.333.869 TL ve net satışları 569.398.580 TL'dir. Faaliyet kâr marjı 0,24 hesaplanmış olup; bir yıl içerisinde yaptığı satışların %24'nün işletmenin esas faaliyetlerinden kaynaklandığını ifade etmektedir. 2021 yılında sektör ortalaması da pozitif değere ulaşmış olup; 16,1'dir. İşletmenin sektör ortalamasının üzerinde kalması olumludur.

Brüt kâr marjına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin brüt kârı 201.992.599 TL ve net hasılatı 487.638.529 TL olup; brüt kâr marjı %41'dir. Sektör ortalaması %36,9 olup; işletmenin bu değerin üzerinde

kalması satışların maliyetinin piyasadaki diğer işletmelere göre daha az olduğunun ve hasılatının da iyi olduğunun göstergesidir.

2020 yılına bakıldığında işletmenin net hasılatı 487.638.529 TL ve brüt kârı 56.231.878 TL'dir. Bir önceki yıla göre brüt kârda ciddi bir düşüş görülmektedir. Bu durumun sebebi olarak işletmenin satışlarının düşmesi gösterilebilir. İşletmenin 2020 yılı için brüt kâr marjı %41 olup; sektör ortalaması %26,6'dır. 2020 yılında da işletme sektör bazında iyi bir konumdadır.

2021 yılında ise işletmenin net satışları 569.398.580 TL ve brüt kârı 250.369.917 TL'dir. Brüt kâr marjı %44 hesaplanmıştır. Sektör ortalaması ise %39,9'dur. İşletme 2021 yılında da brüt kâr marjı oranında sektör ortalamasının üzerinde kalmıştır.

Net kâr marjına ilişkin bulgular

2019 yılında işletmenin net hasılatı 487.638.529 TL ve dönem net kârı 58.267.975 TL'dir. Net kâr marjı %12 olup; işletmenin satışlarının %12'sinden kâr elde ettiği söylenebilir. Sektör ortalaması %6 olup; işletme bu oranın üzerindedir. İşletmenin sektördeki diğer işletmelere göre net kâr durumunun iyi olduğu söylenebilir.

2020 yılında ise işletme 189.189.438 TL zarar beyan etmiş olup; net hasılatı 487.638.529 TL'dir. Dönem zararı bulunuyor olması sebebiyle net kâr marjı negatif değer almaktadır. % - 89 olan net kâr marjı, işletmenin satışlarından kâr elde edemediğini göstermektedir. Aynı zamanda 2020 yılı için sektörde de net kâr yaratmanın sorun olduğu görülmekte olup; net kâr marjı için ortalama % - 32,4'tür. İşletmenin sektör ortalamasının altında kaldığı ve diğer işletmelere göre net kâr yaratma sıkıntısını daha fazla yaşadığı söylenebilir.

2021 yılında ise yine işletmenin 177.120.234 TL zarar beyan ettiği ve net satışlarının 569.398.580 TL olduğu görülmektedir. Dönem zararı paralelinde net kâr marjı % -31 olarak hesaplanmıştır. Sektör ortalaması ise % -3,6 olup; işletmenin 2021 yılında da sektör ortalamasının altında kaldığı izlenmektedir.

3.4. Nakit Akış Analizi

Nakit akış tabloları, bir faaliyet dönemi içerisinde işletmenin nakit giriş ve çıkışlarını göstermekte olup; işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden olmak üzere 3 ana bölümde raporlanan tablolardır (Akdoğan, 2020). İşletmenin esas faaliyetleri sonucunda elde ettiği nakitlerin dönem içerisindeki değişimi, işletme faaliyetlerinden nakit akımı bölümünde incelenmektedir. Yatırım faaliyetlerinden nakit akımı bölümünde ise işletmenin duran varlık ve nakit haricindeki varlıklarına yapılan yatırımlar kaynaklı gerçekleşen nakit değişimleri gösterilmektedir. İşletmenin faaliyetlerinin finansmanında kullanılan kaynaklar sonucunda ortaya çıkan nakit giriş ve çıkışların gösterildiği bölüm ise finansman faaliyetlerinden nakit akışlarıdır. Nakit akış analizi ise işletmenin finansman kaynaklarını etkin kullanıp kullanmadığını analiz eden yöntemdir.

İşletmenin 2019-2021 yılları arasındaki nakit akışlarına ilişkin veriler yatay analiz yöntemi ile 2019 yılı baz alınarak incelenmiş olup; veriler arasındaki yüzdesel değişimler Tablo 13'te belirtilmiştir.

Tablo 13. 2019-2021 yılları arasındaki nakit akışlarına ilişkin veriler

	2020 (%)	2021 (%)
İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları	-142%	213%
Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları	214%	-97%
Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları	47%	-82%
Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Artış/Azalış	405%	-5%
Dönem Başı Nakit Ve Nakit Benzerleri	-62%	489%
Dönem Sonu Nakit Ve Nakit Benzerleri	489%	79%

2019 yılı için işletmenin faaliyetlerinden yarattığı nakitler 68.898.364 TL olup; işletme dönem karı 58.267.975 TL ile toplam 127.166.339 TL nakit elde etmiştir. İşletmenin 10.379.905 TL kısa vadeli borçlanma ile nakit yaratmasına karşılık, 94.704.736 TL uzun vadeli finansman ihtiyacı kaynaklı net 84.324.831 TL'lik nakit çıkışı olmuştur. 48.615.976 TL'lik duran varlık yatırımıyla birlikte 2019 yılında nakit ve nakit benzeri varlıklarda 5.721.913 TL'lik bir azalış yaşanmıştır. Dönem başında 9.284.159 TL nakit ve benzeri bulunan işletmenin dönem sonunda 3.562.246 TL nakit ve benzeri varlığı bulunmaktadır.

Nakit akış tablosundan da görüldüğü üzere işletmenin uzun vadeli borçlanmayı tercih etmesi sonucu yüklü bir finansman gideri olduğu ve elindeki nakit ve benzerlerini duran varlık yatırımlarına yönlendirdiği söylenebilir.

2020 yılında işletme faaliyetlerinden her ne kadar 136.093.223 TL nakit elde etmiş olsa da dönemde 189.189.438 TL zarar beyan etmesi sonucu toplam 53.096.215 TL nakit çıkışı olmuştur. 2019 yılına kıyasla ilgili yılda %142’lik bir nakit düşüşü yaşanan işletmede faaliyetler kaynaklı nakit yaratılamadığı ve işletmenin alacaklarını tahsil etmekte zorlandığı söylenebilir. Buna ek olarak 25.579.516 TL duran varlık yatırımı yapan işletmenin, 19.885.732 TL kısa vadeli borçlanmasına karşılık nakit çıkışı gerçekleşmiştir. 2020 yılında pandeminin olumsuz etkilerini yaşamaya başlayan işletme 115.986.453 TL uzun vadeli borçlanma ile nakit girişi sağlamıştır. 2020 yılında bir önceki yıla göre finansman faaliyetleri kaynaklı işletmenin nakit ve benzerlerinde %214’lük artış yaşanmıştır. İşletmenin 25.5 milyon TL’lik yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışına karşılık finansal durum tablosunda maddi ve maddi olmayan duran varlıklarda artış izlenmemekte olup; işletme grup içerisinde bulunan diğer otellerin binalar ve yerüstü düzenlerine transfer gerçekleştirmiştir. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının bir önceki yıla göre değişimi ise pozitif yönde ve %47 oranındadır. Toplamda nakit ve nakit benzerleri %405 artarak 17.424.990 TL’ye ulaşmıştır. Dönem başında %62’lük düşüş yaşanan nakit ve benzerlerinde dönem sonu itibariyle %489’luk artış gerçekleşerek, 20.987.236 TL’ye ulaşmıştır.

2021 yılında ise işletmenin 177.120.234 TL zararı bulunmasına rağmen faaliyetlerinden 60.214.078 TL nakit girişi bulunduğu izlenmektedir. Bir önceki yıla kıyasla işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit değişimi %213 olup; işletmenin pandemi etkisinden arınmaya başladığı gözlemlenmektedir. Dönen varlıklarında ciddi bir artış izlenen işletmenin, kısa vadeli borçlanmasında da 61.287.200 TL’lik artış izlenmektedir. Uzun vadeli borçlarında 58.374.651 TL düşüş yaşanmış olup; bu doğrultuda bir önceki yıla göre nakit ve benzerlerinde %97 oranında azalma meydana gelmiştir. 49.646.834 TL yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışı yaşanan işletmenin aynı dönemde 3.000.000 TL sermaye artırımına da gitmesiyle birlikte net 46.646.834 TL’lik nakit çıkışı gerçekleşmiştir. Bir önceki yıla kıyasla yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit mevcudiyeti %82 azalmıştır. İşletmede toplam 16.479.793 TL nakit artışı bulunmakta olup, 2020 yılına kıyasla %5’lik bir düşüş yaşandığı görülmektedir. Dönem başı nakit ve benzerlerinin bir önceki yıla kıyasla

%489 oranında arttığı; dönem sonu nakit ve benzeri varlıklarının 37.467.029 TL’ye ulaşarak %79 arttığı izlenmektedir.

3.5. Bağımsız Denetim Raporlarının İncelemesi

İncelemeye konu işletme, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun 397. maddesine göre, “sermaye piyasası araçları bir borsada veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmeyen ancak 06.12.2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında halka açık sayılan şirketler” kapsamında olup; ilgili kanun maddesinde belirtilen üç eşik değerden en az ikisinin art arda iki dönem gerçekleşmiş olması sebebiyle bağımsız denetime tabidir.

2019 yılında işletmenin finansal tablolarının bağımsız denetimi Eren Bağımsız Denetim ve Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından yapılmıştır. Merkezi İstanbul’da bulunan konu denetim firması Grant Thornton lisansı ile 2008 yılından bu yana ülkemizde faaliyet göstermektedir. 10 ortaklı olan firmanın merkezi İstanbul’da olup; Ankara ve Bursa’da da şubeleri mevcuttur. 2020 ve 2021 yıllarında gerçekleştirilen denetim ise As Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş. (Nexia International) tarafından gerçekleştirilmiştir. Konu denetim firması 2007’den bu yana ülkemizde Nexia International bağımsız denetim şirketinin Türkiye üyesi olarak denetim faaliyetlerini gerçekleştirmektedir. Merkezi İstanbul’da olmak üzere Ankara, Bursa, Denizli, İzmir ve Gaziantep’in yanısıra Moskova’da da faaliyetlerini devam ettiren konu bağımsız denetim şirketi 10 ortaklı bir yapıya sahiptir. İnceleme konusu olan otel işletmesinin 2019-2021 yılları arasında gerçekleştirilen bağımsız denetimlere ilişkin denetçi görüşlerine ait karşılaştırmalı Tablo 14’te gösterilmiştir.

Tablo 14. Otel işletmesinde 2019-2021 yılları arasında gerçekleştirilen bağımsız denetimlere ilişkin denetçi görüşleri

	2019	2020	2021
Denetim Şirketi	Eren Bağımsız Denetim ve Mali Müşavirlik A.Ş. (Grant Thornton)	As Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş. (Nexia International)	As Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş. (Nexia International)
Denetçi Görüşü	Olumlu	Olumlu	Olumlu
Kilit Denetim Konuları	• Maddi Duran Varlıklar • Hasılatın Muhasebeleştirilmesi • Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar	• Maddi Duran Varlıklar • Hasılatın Muhasebeleştirilmesi • Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar	• Maddi Duran Varlıklar • Hasılatın Muhasebeleştirilmesi • Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar

İşletmenin 2019 yılı dönem sonu karı 58.267.975 TL, geçmiş yıl zararları 199.253.121 TL ve toplam özkaynakları 124.066.086 TL'dir. Otelcilik faaliyetleri için yapılan yatırımlar ve önceki yıllarda ülkemizde turizm sektöründe yaşanan sıkıntılar kaynaklı kullanılan kredilerin itfa edilmemiş kur giderler sebebiyle işletmenin özkaynaklarının %50'sinden fazlasını kaybettiği, bunun için işletmenin düzenleyici tedbirler alması gerektiği, bu tedbirleri Yönetim Kurulu'na sunarak durumun umumi heyete bildirilmesi gerektiği belirtilmiştir. Denetçi görüşü ilgili yıl için olumlu olup; elde edilen kanıtların denetçi görüşü için yeterli ve uygun olduğu belirtilmiştir. 2019 yılında denetçi raporunda belirtilen kilit denetim konularına ilişkin detaylar şu şekildedir:

- Maddi Duran Varlıklar: İşletmenin 572.955.990 TL maddi duran varlığı bulunmakta ve toplam varlıkların %76'sını oluşturmaktadır. Bunlar ağırlıklı olarak işletilen tesislerin bulunduğu arsa ve binalara aittir. Muhasebe politikası olarak maliyet modeli seçilmiş olup; maddi duran varlıklar finansal tablolarda maliyet bedelinden birikmiş amortisman ve varsa birikmiş değer düşüklüğü indirildikten sonra kalan değer ile gösterilmiştir. İşletme her dönemde maddi duran varlıklarında değer düşüklüğünü gözlemlediğini beyan etmiştir. Denetçi işletmenin maddi duran varlıkların net defter değerlerinin tespiti için amortisman ve geri kazanılabilir tutarların hesaplamasında kullanılan tahmin ve yöntemleri kontrol etmiştir. Yapılan yatırımların tahakkuk ve ödeme işlemlerinin fatura ve belgeleri incelenmiş, tüm amortisman hesaplamaları yeniden yapılmış, faydalı ömürle ilgili muhasebe tahminleri test edilmiş, amortismanların mutabakatı sağlanmış olup maddi duran varlıklarda değer düşüklüğüne ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.
- Hasılatın Muhasebeleştirilmesi: İşletmenin dönem sonu hasılat toplamı 487.638.529 TL'dir. İşletmenin ana faaliyeti olan konaklama gelirlerinin doğru tutarda ve zamanda muhasebeleştirilmesine yönelik örneklem üzerinden inceleme yapılmış ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.
- Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar: İşletmenin dönem sonu toplam 448.090.267 TL finansal yükümlülüğü mevcut olup; toplam kaynakların %72'sini oluşturmaktadır. Finansal borçlar kur değerlemeleri ve etkin faiz yöntemi ile iskonto edilmiş maliyeti üzerinden finansal tablolarda gösterilmiştir. Denetçi tarafından finansal borçların mutabakatı banka ve finans kurumlarıyla yapılan dış teyitlerle

yapılmıştır. İşletme tarafından yapılan kur değerlemeleri, iskonto ve tahakkuk çalışmaları yeniden hesaplanmıştır.

2020 yılında gerçekleştirilen bağımsız denetim sürecinde Covid-19 salgınının tüm dünyayı etkisi altına alması sebebiyle işletmenin otelcilik faaliyetlerinin uzun süre durduğu, işletme sürekliliği hakkında önemli belirsizlik bulunduğu ve salgının işletmeye olumsuz etkilerinin devam etmesinin beklendiği belirtilmiştir. Dönem sonu özkaynak toplamı (-) 43.929.257 TL ve ödenmiş sermaye 252.000.000 TL'dir. Negatif özkaynak sebebi olarak işletmenin otelcilik faaliyetleri kaynaklı yatırımları ve finansal sıkıntıların giderilmesi amacı ile kullanılan kısa ve uzun vadeli kredilerin itfa edilmemiş kur giderleri gösterilmiştir. İşletmenin sermaye ve yedeklerinin zarar sebebiyle karşılıksız kaldığı, ancak denetçi görüşünü etkilemediği belirtilmiştir. Denetçi görüşü ilgili yıl için olumlu olup; elde edilen kanıtların denetçi görüşü için yeterli ve uygun olduğu belirtilmiştir. 2020 yılında denetçi raporunda belirtilen kilit denetim konuları aşağıda belirtilmiştir.

- Maddi Duran Varlıklar: İşletmenin 570.821.229 TL maddi duran varlığı bulunmakta ve toplam varlıkların %79'unu oluşturmaktadır. Bunlar ağırlıklı olarak işletilen tesislerin bulunduğu arsa ve binalara aittir. Muhasebe politikası olarak maliyet modeli seçilmiş olup; maddi duran varlıklar finansal tablolarda maliyet bedelinden birikmiş amortisman ve varsa birikmiş değer düşüklüğü indirildikten sonra kalan değer ile gösterilmiştir. İşletme her dönemde maddi duran varlıklarında değer düşüklüğünü gözlemlediğini beyan etmiştir. Denetçi işletmenin maddi duran varlıkların net defter değerlerinin tespiti için amortisman ve geri kazanılabilir tutarların hesaplamasında kullanılan tahmin ve yöntemleri kontrol etmiştir. Yapılan yatırımların tahakkuk ve ödeme işlemlerinin fatura ve belgeleri incelenmiş, tüm amortisman hesaplamaları yeniden yapılmış, faydalı ömürle ilgili muhasebe tahminleri test edilmiş, amortismanların mutabakatı sağlanmış olup maddi duran varlıklarda değer düşüklüğüne ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.
- Hasılatın Muhasebeleştirilmesi: İşletmenin dönem sonu hasılat toplamı 213.328.129 TL'dir. İşletmenin ana faaliyeti olan konaklama gelirlerinin doğru tutarda ve zamanda muhasebeleştirilmesine yönelik örneklem üzerinden inceleme yapılmış ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.

- Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar: İşletmenin dönem sonu toplam 566.192.454 TL finansal yükümlülüğü mevcut olup; toplam kaynakların %74'ünü oluşturmaktadır. Finansal borçlar kur değerlemeleri ve etkin faiz yöntemi ile iskonto edilmiş maliyeti üzerinden finansal tablolarda gösterilmiştir. Denetçi tarafından finansal borçların mutabakatı banka ve finans kurumlarıyla yapılan dış teyitlerle yapılmıştır. İşletme tarafından yapılan kur değerlemeleri, iskonto ve tahakkuk çalışmaları yeniden hesaplanmıştır.

İşletmenin 2021 yılı dönem sonunda 177.120.234 TL zararı ve 330.174.584 TL geçmiş yıl zararları mevcuttur. Dönem sonu özkaynak toplamı (-) 219.939.601 TL olup; işletme özkaynaklarının %50'sinden fazlasını kaybetmiştir. Negatif özkaynak sebebi olarak işletmenin otelcilik faaliyetleri kaynaklı yatırımları ve finansal sıkıntıların giderilmesi amacı ile kullanılan kısa ve uzun vadeli kredilerin itfa edilmemiş kur giderleri gösterilmiştir. İşletme tarafından Covid-19 salgınının finansal tablolara olası etkisi değerlendirilmiş, tahmin ve varsayımlar gözden geçirilmiştir. Ancak muhtemel bir değer düşüklüğü beklenmemiştir. Muhasebe tahminlerinin önceki yıllarla tutarlı olduğu görülmüştür. TFRS 7- Sigorta Sözleşmeleri Standardı ve TFRS 9- Finansal Araçlar Standardında yapılan düzenlemelerden işletmenin önemli derecede etkilenmesinin beklenmediği belirtilmiştir. Denetçi görüşü ilgili yıl için olumlu olup; elde edilen kanıtların denetçi görüşü için yeterli ve uygun olduğu belirtilmiştir. 2021 yılında denetçi raporunda belirtilen kilit denetim konuları aşağıda belirtilmiştir.

- Maddi Duran Varlıklar: İşletmenin 588.335.727 TL maddi duran varlığı bulunmakta ve toplam varlıkların %68'ini oluşturmaktadır. Bunlar ağırlıklı olarak işletilen tesislerin bulunduğu arsa ve binalara aittir. Muhasebe politikası olarak maliyet modeli seçilmiş olup; maddi duran varlıklar finansal tablolarda maliyet bedelinden birikmiş amortisman ve varsa birikmiş değer düşüklüğü indirildikten sonra kalan değer ile gösterilmiştir. İşletme her dönemde maddi duran varlıklarında değer düşüklüğünü gözlemlediğini beyan etmiştir. Denetçi işletmenin maddi duran varlıkların net defter değerlerinin tespiti için amortisman ve geri kazanılabilir tutarların hesaplamasında kullanılan tahmin ve yöntemleri kontrol etmiştir. Yapılan yatırımların tahakkuk ve ödeme işlemlerinin fatura ve belgeleri incelenmiş, tüm

amortisman hesaplamaları yeniden yapılmış, faydalı ömürle ilgili muhasebe tahminleri test edilmiş, amortismanların mutabakatı sağlanmış olup maddi duran varlıklarda değer düşüklüğüne ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.

- Hasılatın Muhasebeleştirilmesi: İşletmenin dönem sonu hasılat toplamı 569.398.580 TL'dir. İşletmenin ana faaliyeti olan konaklama gelirlerinin doğru tutarda ve zamanda muhasebeleştirilmesine yönelik örneklem üzerinden inceleme yapılmış ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.
- Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar: İşletmenin dönem sonu toplam 880.901.199 TL finansal yükümlülüğü mevcut olup; toplam kaynakların %81'ini oluşturmaktadır. Finansal borçlar kur değerlemeleri ve etkin faiz yöntemi ile iskonto edilmiş maliyeti üzerinden finansal tablolarda gösterilmiştir. Denetçi tarafından finansal borçların mutabakatı banka ve finans kurumlarıyla yapılan dış teyitlerle yapılmıştır. İşletme tarafından yapılan kur değerlemeleri, iskonto ve tahakkuk çalışmaları yeniden hesaplanmıştır.

3.6. 2022 Yılı Ara Dönem Mali Veriler Üzerinden İnceleme Sonuçları

İnceleme konusu olan 2019-2021 yılları arasındaki konu otele ait finansal tablo verileri bağımsız denetimden geçmiş olmakla birlikte, 2022 yılına ait mali veriler inceleme tarihi itibarıyla bağımsız denetimden geçmemiştir. 2022 yılına ait 3. çeyrek finansal verileri temin edilmiş olup; inceleme sonuçları aşağıda detaylandırılmıştır.

Varlıklar

İşletmenin toplam varlıkları 1.491.410.596 TL'ye ulaşmış olup; dönen varlıkları 803.977.758 TL ile %54, duran varlıkları ise 687.432.838 TL ile %46 oranında toplam varlıklar içerisinde pay almaktadır. Hazır değerleri 445.259.723 TL ile %30 paya, maddi duran varlıkları ise 496.178.950 TL ile %33'e ulaşmıştır. Hazır değerleri içerisinde bankalarda bulunan mevduatlar ağırlıktadır. İşletmenin 6.853.569 TL alacağının şüpheli olması nedeniyle karşılık ayrıldığı izlenmektedir. 51.581.215 TL olan stoklar kalemi toplam varlıklar içerisinde %3 oranında yer almaktadır. Maddi duran varlıklar içerisinde ağırlıklı

olarak işletmenin faaliyet gösterdiği binalar bulunmakta iken, mali duran varlıklar içerisinde ağırlıklı olarak haklar bulunmaktadır. Dikey analiz verilerine Tablo 15’te yer verilmiştir.

Tablo 15.Varlıklara ilişkin dikey analiz verilerine

VARLIKLAR	30.09.2022	%
I. DÖNEN VARLIKLAR		
A. Hazır Değerler	445.259.723	30%
1. Kasa	2.222.666	
2. Alınan Çekler	106.225.362	
3. Bankalar	335.423.490	
5. Diğer Hazır Değerler	1.388.205	
C. Ticari Alacaklar	112.153.555	8%
1. Alıcılar	112.153.555	
6. Şüpheli Ticari Alacaklar	6.853.569	
7. Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	6.853.569	
D. Diğer Alacaklar	188.168.433	13%
1. Ortaklardan Alacaklar	188.168.433	
E. Stoklar	51.581.215	3%
1. İlk Madde ve Malzeme	43.296.212	
4. Ticari Mallar	167.492	
7. Verilen Sipariş Avansları	8.117.511	
F. Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri	1.917.641	0,1%
2. Taşeronlara Verilen Avanslar	1.917.641	
G. Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	4.868.492	0,3%
1. Gelecek Aylara Ait Giderler	4.868.492	
H. Diğer Dönen Varlıklar	28.699	0,002%
4. Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	27.644	
5. İş Avansları	1.055	
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	803.977.758	54%
II. DURAN VARLIKLAR		
A. Ticari Alacaklar	44.570	0,003%
4. Verilen Depozito ve Teminatlar	44.570	
B. Diğer Alacaklar	2.761.874	0,2%
2. İştiraklerden Alacaklar	2.761.874	
C. Mali Duran Varlıklar	97.073	0,01%
3. İştirakler	97.073	
D. Maddi Duran Varlıklar	496.178.950	33%
1. Arazi ve Arsalar	37.856.202	
2. Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri	38.130.471	
3. Binalar	552.201.416	
4. Tesis, Makine ve Cihazlar	17.636.809	
5. Taşıtlar	11.844.861	
6. Demirbaşlar	158.145.019	
7. Diğer Maddi Duran Varlıklar	6.970.147	
8. Birikmiş Amortismanlar (-)	417.494.454	
9. Yapılmakta Olan Yatırımlar	90.888.479	
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	182.685.154	12%
1. Haklar	226.839.431	
5. Özel Maliyetler	701.549	
6. Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9.067.740	
7. Birikmiş Amortismanlar (-)	53.923.566	
G. Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	5.665.217	0,4%
1. Gelecek Yıllara Ait Giderler	5.665.217	
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	687.432.838	46%
AKTİF (VARLIKLAR) TOPLAMI	1.491.410.596	

İşletmenin incelenen yıllar itibariyle nakit ve benzeri varlıklarında ve maddi olmayan duran varlıklarında artış yaşandığı, diğer dönen varlıklarında azalış yaşandığı ve finansal yatırımlarının sabit kaldığı izlenmektedir. Diğer kalemlerde ise dalgalanmalar mevcuttur. 2019 yılına göre en fazla artış diğer dönen varlıklar, nakit ve benzeri varlıklar ve diğer alacaklarda gerçekleşmiştir. Maddi olmayan duran varlıklar %93 artarken, toplam duran varlıklar %1 artmıştır. Diğer duran varlık kalemlerinde ise azalma meydana gelmiştir. Toplam dönen varlıklar %1024, toplam duran varlıklar %1 ve toplam varlıklar %99 oranında artmıştır. 2020 yılına göre tüm dönen varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar ve toplam duran varlıklarda artış yaşanırken, maddi olmayan duran varlıklar haricindeki diğer duran varlıklarda azalış meydana gelmiştir. Toplam dönen varlıklar %1453, toplam duran varlıklar %3 ve toplam varlıklarda 2020 yılına göre %107 artış söz konusudur. 2021 yılı baz alındığında ise işletmenin peşin ödenmiş giderler kalemi haricindeki tüm dönen varlıklarında artış yaşanmış olup; en fazla artış %1278 ile diğer alacaklar kaleminde gerçekleşmiştir. Maddi olmayan duran varlıklar kalemi %110 artarken, diğer tüm duran varlıklar kalemlerinde düşüş gerçekleşmiştir. Toplam dönen varlıklar %617 oranında artarken toplam duran varlıklarda %9 oranında düşüş meydana gelmiştir. Toplam varlıklar ise %71 oranında artmıştır. 2019-2022 yıllarına ait yatay ve trend analiz sonuçları Tablo 16'da gösterilmiştir.

Tablo 16. 2019-2022 yıllarına ait yatay ve trend analiz sonuçları

	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022	2022 % Değişim (2019 baz)	2022 % Değişim (2020 baz)	2022 % Değişim (2021 baz)
VARLIKLAR							
Dönen Varlıklar							
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.562.246	20.987.236	37.467.029	339.034.361	9417%	1515%	805%
Ticari Alacaklar	46.165.256	13.977.037	24.597.995	112.153.555	143%	702%	356%
Diğer Alacaklar	4.902.609	-	13.651.383	188.168.433	3738%		1278%
Stoklar	10.385.557	5.937.847	18.032.085	51.581.215	397%	769%	186%
Peşin Ödenmiş Giderler	6.469.384	6.028.407	7.988.015	6.786.133	5%	13%	-15%
Cari Dönem Vergisi Varlıkları	15.119	1.674	14.662	27.644	83%	1551%	89%
Diğer Dönen Varlıklar	24.730	4.835.665	10.356.932	106.226.417	429445%	2097%	926%
Toplam Dönen Varlıklar	71.524.901	51.767.866	112.108.101	803.977.758	1024%	1453%	617%
Duran Varlıklar							
Diğer Alacaklar	3.067.515	2.784.884	61.657.858	2.761.874	-10%	-1%	-96%
Finansal yatırımlar	99.142	99.142	99.142	97.073	-2%	-2%	-2%
Maddi Duran Varlıklar	572.955.990	570.821.229	588.335.727	496.178.950	-13%	-13%	-16%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	94.533.872	89.311.409	86.884.152	182.685.154	93%	105%	110%
Peşin Ödenmiş Giderler	575.000	-	-	-			
Ertelenmiş Vergi Varlığı	7.322.460	5.917.336	21.605.154	5.709.787	-22%	-4%	-74%
Toplam Duran Varlıklar	678.553.979	668.934.000	758.582.033	687.432.838	1%	3%	-9%
TOPLAM VARLIKLAR	750.078.880	720.701.866	870.690.134	1.491.410.596	99%	107%	71%

Kaynaklar

2020 yılına ait işletmenin kaynakları incelendiğinde toplam kısa vadeli yükümlülüklerin %48, toplam uzun vadeli yükümlülüklerin %50 ve toplam özkaynakların ise %2 oranında toplam kaynaklar içerisinde yer aldığı görülmektedir. Mali ve ticari borçlar hem kısa hem de uzun vadeli yükümlülükler içerisinde ağırlıkta olup; ödenmiş sermaye payı %17'dir. İşletmenin ilgili dönemde 311.472.198 TL kâr beyanı bulunmakta olup; dönem karının toplam kaynaklar içerisindeki payı %21'dir. Kaynaklara ilişkin dikey analiz sonuçları Tablo 17'de gösterilmiştir.

Tablo 17. Kaynaklara ilişkin dikey analiz sonuçları

KAYNAKLAR	30.09.2022	%
I. KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		
A. Mali Borçlar	310.610.322	21 %
1. Banka Kredileri	298.750.000	
7. Diğer Mali Borçlar	11.860.322	
B. Ticari Borçlar	161.815.901	11 %
1. Satıcılar	161.815.901	
C. Diğer Borçlar	20.047.701	1 %
4. Personele Borçlar	20.047.701	
D. Alınan Avanslar	89.791.503	6 %
1. Alınan Sipariş Avansları	89.791.503	
F. Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	73.625.281	5 %
1. Ödenecek Vergi ve Fonlar	16.171.451	
2. Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	7.936.841	
3. Vd.si Geçmiş Ert. veya Taksit. Vergi ve Diğer Yük.	49.516.989	
G. Borç ve Gider Karşılıkları	47.836.857	3 %
4. Maliyet Giderleri Karşılığı	47.836.857	
H. Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	16.860.877	1 %
1. Gelecek Aylara Ait Gelirler	260.369	
2. Gider Tahakkukları	16.600.508	
KISA VD.Lİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	720.588.442	48 %
II. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR		
A. Mali Borçlar	681.342.564	46 %
1. Banka Kredileri	588.513.070	
5. Diğer Mali Borçlar	92.829.494	
C. Diğer Borçlar	2.726.385	0,2 %
6. Kamuya Olan Ertelenmiş ve Taksitlendirilmiş Borçlar	2.726.385	
E. Borç ve Gider Karşılıkları	51.458.515	3 %
1. Kıdem Tazminatı Karşılıkları	51.458.515	
F. Gelecek Yıllara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	3.915.760	0,3 %
1. Gelecek Yıllara Ait Gelirler	291.750	
2. Gider Tahakkukları	3.624.010	
UZUN VD.Lİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	739.443.224	50 %
III. ÖZKAYNAKLAR		
A. Ödenmiş Sermaye	255.000.000	17 %
1. Sermaye	255.000.000	
C. Kâr Yedekleri	-	3
7. Özvarlıktan düşülenler	3	
D. Geçmiş Yıllar Kârları	-	
E. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	535.093.265	36 %

F. Dönem Net Kârı (Zararı)	311.472.198	21 %
1. Dönem Temettü Sonrası Kârı	311.472.198	
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	31.378.930	2 %
TOPLAM PASİFLER	1.491.410.596	

Genel olarak işletmenin kaynakları içerisinde yalnızca diğer uzun vadeli yükümlülüklerde artış yaşanırken, diğer ve toplam kısa vadeli yükümlülükler ile uzun ve toplam uzun vadeli borçlarda azalış yaşanmıştır. Ertelenmiş gelirler, ödenmiş sermaye ve aktüeryal kayıp/kazanç inceleme yapılan yıllar itibarıyla sabit kalmıştır. 2019 yılı baz alındığında en fazla artış kısa vadeli borçlar ve ticari borçlarda gerçekleşmiştir. Dönem zararı ise %435 oranında artmıştır. Toplam kısa vadeli kaynaklar %365 ve toplam uzun vadeli kaynaklar %57 artarken, toplam özkaynaklar %75 azalmıştır. Toplam kaynaklarda ise %99 oranında artış meydana gelmiştir. 2020 yılına göre ise işletmenin kısa vadeli borçlarıyla birlikte kısa vadeli ticari borçlarında oldukça yüksek artış yaşandığı izlenmektedir. İlgili dönemde kâr beyan edilmesi paralelinde net dönem karında %265 oranında artış gerçekleşmiş ve toplam özkaynaklar pozitif dönmüştür. Toplam kısa vadeli yükümlülükler %307, toplam uzun vadeli yükümlülükler %26 ve toplam özkaynaklar %171 oranında artmış olup; toplam kaynaklarda %107'lik artış yaşanmıştır. 2021 yılı baz alındığında ise işletmenin yine en fazla artış yaşanan kalemleri kısa vadeli borçlar, kısa vadeli ticari borçlar ve net dönem karıdır. Toplam kısa vadeli yükümlülükler %198 ve toplam özkaynaklar %114 artmış olup; toplam uzun vadeli yükümlülükler %13 azalmıştır. Toplam kaynaklarda ise %71 artış söz konusudur. Genel olarak işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini arttırdığı, uzun vadeli yükümlülüklerini azalttığı ve özkaynaklarını aktif kullanmaya başladığı söylenebilir. Kaynaklara ilişkin yatay ve trend analiz sonuçlarına Tablo 18'te yer verilmiştir.

Tablo 18. Kaynaklara ilişkin yatay ve trend analiz sonuçları

KAYNAKLAR	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022	2022 % Değişim (2019 baz)	2022 % Değişim (2020 baz)	2022 % Değişim (2021 baz)
Kısa Vadeli Yükümlülükler							
Kısa Vadeli Borçlar	40.467.108	20.581.376	81.868.576	310.610.322	668%	1409%	279%
Ticari Borçlar	20.291.703	14.492.010	44.382.324	161.815.901	697%	1017%	265%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	7.588.115	3.772.121	9.437.382	20.047.701	164%	431%	112%
Diğer Borçlar	-	45.721.216	-	-		-100%	
Ertelenmiş Gelirler	53.704.952	32.589.502	33.519.472	90.486.158	68%	178%	170%
Kısa Vadeli Karşılıklar	15.187.146	12.687.274	20.474.231	47.836.857	215%	277%	134%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.813.737	47.248.025	52.457.608	89.791.503	404%	90%	71%
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	155.052.761	177.091.524	242.139.593	720.588.442	365%	307%	198%
Uzun Vadeli Yükümlülükler							
Uzun Vadeli Borçlar	407.623.159	545.611.078	799.032.623	681.342.564	67%	25%	-15%
Ertelenmiş Gelirler	637.807	462.814	259.807	-	-100%	-100%	-100%
Uzun Vadeli Karşılıklar	30.277.786	22.160.690	43.286.751	51.458.515	70%	132%	19%
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	32.421.281	16.210.640	2.726.385	2.726.385	-92%	-83%	0%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	3.094.377	3.184.576	3.915.760		27%	23%
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	470.960.033	587.539.599	848.490.142	739.443.224	57%	26%	-13%
ÖZKAYNAKLAR							
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar							
Ödenmiş Sermaye	252.000.000	252.000.000	255.000.000	255.000.000	1%	1%	0%
Aktüeryal Kayıp/Kazanç	13.051.232	34.245.327	32.355.217	-	-100%	-100%	-100%
Geçmiş Yıllar Zararları	- 199.253.121	- 140.985.146	- 330.174.584	- 535.093.265	169%	280%	62%
Net Dönem Karı/Zararı	58.267.975	- 189.189.438	- 177.120.234	311.472.198	435%	265%	276%
Toplam Özkaynak	124.066.086	- 43.929.257	- 219.939.601	31.378.933	-75%	171%	114%
TOPLAM KAYNAKLAR	750.078.880	720.701.866	870.690.134	1.491.410.599	99%	107%	71%

Gelir tablosu

2022 yılına ait gelir tablosu kalemleri incelendiğinde net satışlar içinde brüt satışların %104, satış maliyetlerinin %50, brüt satış kârının %50, faaliyet kârının %42, finansman giderlerinin %16 ve dönem net kârının %24 oranda yer aldığı izlenmektedir. 2022 yılında gerçekleşen 1.370.346.067 TL satışlarda ağırlıklı olarak iskontolu satışlar yapıldığı, net satışların 1.321.354.338 TL'ye ulaştığı görülmektedir. 659.616.105 TL satış maliyeti bulunan işletmede 205.050.544 TL finansman gideriyle birlikte diğer giderlerin de eklenmesiyle 311.472.198 TL net kâra ulaşılmıştır. Gelir tablosuna ilişkin dikey analiz verilerine Tablo 19'da yer verilmiştir.

Tablo 19. Gelir tablosuna ilişkin dikey analiz verileri

GELİR TABLOSU	30.09.2022	%
A. BRÜT SATIŞLAR	1.370.346.067	104%
1. Yurtiçi Satışlar	1.370.346.067	
B. SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)	48.991.729	4%
1. Satıştan İadeler (-)	8.101.286	
2. Satış İskontoları (-)	40.890.443	
C. NET SATIŞLAR	1.321.354.338	100%
D. SATIŞLARIN MALİYETİ	659.984.721	50%
2. Satılan Ticari Mallar Maliyeti (-)	368.616	
3. Satılan Hizmet Maliyeti (-)	659.616.105	
BRÜT SATIŞ KARI VEYA ZARARI	661.369.617	50%
E. FAALİYET GİDERLERİ (-)	108.159.748	8%
2. Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	30.679.645	
3. Genel Yönetim Giderleri (-)	77.480.103	
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	553.209.869	42%
F. DİĞER FAAL. OLAĞAN GELİR VE KARLAR	64.634.990	5%
3. Faiz Gelirleri	651.468	
7. Kambiyo Kârları	63.983.522	
G. DİĞER FAAL.OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR	42.756.501	3%
4. Kambiyo Zararları (-)	42.756.501	
H. FİNANSMAN GİDERLERİ	205.050.544	16%
1. Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	38.244.807	
2. Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri (-)	166.805.737	
I. OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	22.973.503	2%
2. Diğer Olağandışı Gelir ve Kârlar	22.973.503	
J. OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)	81.539.119	6%
3. Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar (-)	81.539.119	
DÖNEM KARI VEYA ZARARI	311.472.198	24%
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI	311.472.198	24%

2019-2022 yılları arasında genel anlamda işletme hasılatı, satışların maliyeti ve finansal gelirleri artış trendinde olup, diğer kalemlerde dalgalanmalar yaşanmıştır. 2019 yılına göre işletmenin hasılatı %171, brüt kârı %227, faaliyet kârı %318, finansman gelir/gideri öncesi faaliyet kârı %273, vergi öncesi karı %438 ve dönem net kârı %435 oranında artmıştır. 2020 yılına göre ise hasılat %519, brüt kâr %1076, faaliyet kârı %10352, finansman gelir/gideri öncesi kârı %9224, vergi öncesi kâr %272 ve bu doğrultuda dönem net kârı %265 oranında artmıştır. 2021 yılı baz alındığında ise işletme satışları %132, brüt kâr %164, faaliyet kârı %297, finansman gelir/gideri öncesi kârı %255, vergi öncesi kârı %261 olmak üzere dönem net kârı % 276 oranında artış göstermiştir. 2022 yılına ait gelir tablosu yatay ve trend analizi sonuçlarının verileri Tablo 20’de gösterilmiştir.



Tablo 20. 2022 yılına ait gelir tablosu yatay ve trend analizi sonuçlarının verileri

	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.06.2022	2022 % Değişim (2019 baz)	2022 % Değişim (2020 baz)	2022 % Değişim (2021 baz)
Hasılat	487.638.529	213.328.129	569.398.580	1.321.354.338	171%	519%	132%
Satışların Maliyeti (-)	285.645.930	157.096.251	319.028.663	659.984.721	131%	320%	107%
Brüt Kar	201.992.599	56.231.878	250.369.917	661.369.617	227%	1076%	164%
Genel Yönetim Giderleri (-)	50.995.876	44.766.039	73.079.729	77.480.103	52%	73%	6%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	19.637.076	6.988.279	16.248.744	30.679.645	56%	339%	89%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	8.942.597	11.256.518	2.459.044	-	-100%	-100%	-100%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	- 7.975.247	- 10.440.986	- 24.166.619	-	-100%	-100%	-100%
Faaliyet Karı/Zararı	132.326.997	5.293.092	139.333.869	553.209.869	318%	10352%	297%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	932.539	208.919	809.037	22.973.503	2364%	10896%	2740%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	- 509.167	- 196.788	- 662.624	- 81.539.119	15914%	41335%	12205%
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	132.750.369	5.305.223	139.480.282	494.644.253	273%	9224%	255%
Finansal Gelirler	30.349.670	35.178.697	63.772.926	64.634.990	113%	84%	1%
Finansal Giderler (-)	-	- 221.351.971	- 396.349.083	- 247.807.045	135%	12%	-37%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	57.854.387	- 180.868.051	- 193.095.875	311.472.198	438%	272%	261%
Vergi Gideri				-			
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	413.588	- 8.321.387	15.975.641	-	-100%	-100%	-100%
DÖNEM KARI/ZARARI	58.267.975	- 189.189.438	- 177.120.234	311.472.198	435%	265%	276%

Oran Analizi

2022 yılı mali veriler üzerinden yapılan oran analizi sonucunda işletmenin likidite ve karlılık oranlarının iyileştiği gözlemlenmektedir. Cari oranı 1,12 hesaplanan işletmenin bu oran için genel kabul görmüş 1,5 değerine yaklaştığı izlenmekte olup; bu durum olumlu olarak değerlendirilmiştir. Likidite oranı 1,04 olup; işletmenin dönen varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılar nitelikte olduğu söylenebilir. Genel kabul görmüş 1 değerinin üzerinde olması olumludur. Nakit oranı ise 0,47 hesaplanmış olup; işletmenin hazır değerleri ile kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücü bulunduğunu göstermektedir. Genel kabul görmüş 0,20 değerinin üzerinde olması olumlu değerlendirilmektedir. Karlılık oranlarına bakıldığında ise işletmenin 2022/09 döneminde 311.472.198 TL net karı bulunması doğrultusunda işletmenin aktif karlılığı pozitif değer olarak 0,21'e yükselmiştir. Bu doğrultuda işletmenin aktiflerinden kâr yaratmaya başladığı söylenebilmektedir. Özkaynakları da pozitif değer alan işletmenin özkaynak karlılığı 9,93 değerini almış olup; sermayenin önceki dönemlere göre daha etkin kullanılmaya başlandığını göstermektedir. Faaliyet kârı marjı 0,42'ye yükselen işletmenin esas faaliyetlerinden gelirlerini arttırmaya başladığının göstergesidir. Brüt kâr marjı 1,04'e ulaşan işletmenin satışlarının içerisinde satış maliyetlerinin azaldığı anlamına gelmektedir. Net kâr marjı ise 0,24'e ulaşmış olup; dönem net kârının toplam net satışlar içerisindeki payını göstermektedir. İnceleme tarihi itibarıyla TCMB tarafından sektör bilançoları istatistikleri henüz yayınlanmamıştır.

Borçlanma oranları incelendiğinde 2022 dönemi için kaldıraç oranı 0,98 olarak hesaplanmıştır. Genel kabul görmüş 0,50 değerinin üzerinde olan bu değer, işletmenin yabancı kaynaklarla finansman sağlamaya devam ettiğinin göstergesidir. Ancak finansman giderlerinin dönem net karından az olması sebebiyle kaldıraç etkisi bulunduğu söylenebilir. Toplam kaynaklar içerisinde kısa vadeli kaynaklar %48 ve uzun vadeli kaynaklar %50 yer alırken, özkaynaklar %2 yer almaktadır. Faaliyet oranlarına bakıldığında ise alacak devir hızı ve alacak tahsil sürelerinin nispeten aynı kaldığı görülmektedir. İşletme alacaklarını yılda 30,18 kez devrederken, 12,09 günde alacaklarını tahsil etmektedir. Stok devir hızı düşerken stok devir süresi artan işletmenin 2022 yılında stoklarını yılda 18,96 kez ve 19,25 günde devrettiği belirlenmiştir. Aktiflerinin devir hızında fazla bir artış yaşanmayan işletmede aktif devir hızı 0,89 olarak hesaplanmıştır. Borç devir hızı 6,40'a düşen işletmenin borç devir süresi ise 57,02 güne çıkmıştır. Bu doğrultuda işletmenin 25,68 gün nakit açığı

ile faaliyetlerini devam ettiği gör÷lmektedir. 2022 yılı mali verilerine ilişkin oran analizi sonuçlarına Tablo 21’de yer verilmiştir.

Tablo 21. 2022 yılı mali verilerine ilişkin oran analizi sonuçları

	FİNANSAL ORANLAR	2019	2020	2021	2022
Likidite Oranları	Cari Oran	0,46	0,29	0,46	1,12
	Asit-Test Oranı	0,39	0,26	0,39	1,04
	Nakit Oranı	0,02	0,12	0,15	0,47
Mali Yapı Oranları	Borçlanma (Kaldıraç) Oranı (%)	0,83	1,06	1,25	0,98
	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	0,21	0,25	0,28	0,48
	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%)	0,63	0,82	0,97	0,50
	Özkaynak Oranı (%)	0,17	-0,06	-0,25	0,02
Faaliyet Oranları	Alacak Devir Hızı (Kez)	10,6	7,1	29,5	30,18
	Alacak Tahsil Süresi (Gün)	34,6	51,5	12,4	12,09
	Stok Devir Hızı (Kez)	27,5	19,2	26,6	18,96
	Stok Devir Süresi (Gün)	13,3	19,0	13,7	19,25
	Aktif Devir Hızı	0,7	0,3	0,7	0,89
	Ticari Borç Devir Hızı (Kez)	14,1	9,0	10,8	6,40
	Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	25,9	40,4	33,7	57,02
	Nakit Döndürme Süresi (Gün)	21,9	30,0	-7,6	- 25,68
Kârlılık Oranları	Aktif Kârlılığı (%)	0,08	-0,26	-0,20	0,21
	Öz Kaynak Kârlılığı (%)	1,36	-0,90	-0,81	9,93
	Faaliyet Kâr Marjı (%)	0,27	0,02	0,24	0,42
	Brüt Kâr Marjı (%)	0,41	0,26	0,44	1,04
	Net Kâr Marjı (%)	0,12	-0,89	-0,31	0,24

SONUÇ VE ÖNERİLER

2019 yılının Aralık ayında Çin’de ortaya çıkan koronavirüsün etkisinin tüm dünyaya yayılması sonucunda birçok sektör gibi turizm sektörü de etkilenmiştir. Bu doğrultuda Antalya’daki konu otel işletmesinin 2019, 2020, 2021 ve 2022 yılına ait finansal tabloları, kar/zarar tabloları ve nakit akış tabloları finansal analizine konu edilmiş, Covid pandemisinin işletmenin finansal durumunu olumsuz etkilediği yönündeki hipotez kabul edilmiştir. 2022 yılına ait finansal tablolar inceleme tarihi itibarıyla bağımsız denetimden geçmemiş olup; 2019, 2020, 2021 yılı tabloları bağımsız denetimden geçmiştir.

İşletmenin 3 yıllık aktifleri incelendiğinde dönen varlıkların duran varlıklardan daha az olduğu, 2020 yılında toplam varlıklarda düşüş yaşanırken 2021 yılında artış yaşandığı gözlemlenmektedir. Pasif tarafta ise uzun vadeli yükümlülüklerin kısa vadeli yükümlülüklerden fazla olmasının sebebi, işletmenin faaliyeti doğrultusunda bankalardan kullandığı kredilerin turizm faaliyetleri ile uzun vadede ödenmesidir. Yalnızca 2019 yılında kâr eden işletme üst üste son iki dönemdir zarar beyan etmektedir. Gelir tablosuna bakıldığında ise hasılatının 2020 yılında düştüğü ve 2021 yılında arttığı izlenmektedir. Finansman giderlerinde yaşanan ciddi orandaki artış işletmenin borçlanma maliyetlerinin yükseldiğini göstermektedir. Brüt kâr ve faaliyet kârında ciddi bir artış yaşanmaması da göz önünde bulundurulduğunda işletmenin dönem zararı beyan etmesi kaçınılmaz olmuştur. 2019 yılı itibarıyla %17 özkaynak marjı ile faaliyetlerini sürdüren işletmenin yatırım ve iştirak katkılarının kısa vadeli kredi kullandırmalarıyla finanse edilmesi kaynaklı net işletme sermayesi olumsuz etkilenmiş ve inceleme yapılan yıllar itibarıyla negatif değer almıştır. Diğer dönen varlıklar hesabında yaşanan ciddi orandaki artışlar ağırlıklı olarak peşin ödenen vergi ve fonlardan oluşmakta olup; Vergi Mevzuatına göre Kurumlar Vergisi’nin peşin ödenmesi zorunludur. Kurumlar Vergisi’nin ödenecek diğer vergilerden tenzil edilme imkânı bulunmaktadır. Maddi olmayan duran varlıklar hesabında bulunan bakiyeler ise işletme ile Kültür ve Turizm Bakanlığı arasında yapılan anlaşmaya istinaden Hazine arazisi üzerinde yer alan sahalarda 2042 yılına kadar sürecek olan irtifak hakkından oluşan tutarlardır. İşletmenin otelde konaklama yapacaklar, turizm acentaları ve kiracılarla çalışma prensibi uzun vadeli avans şeklinde olup; uzun vadeli yükümlülüklerde sınıflanmıştır.

2020 yılında salgının finansal tablolara olumsuz etkileri görülmekte olup; likidite oranlarının azaldığı ve 2021 yılında tekrar artmaya başladığı izlenmektedir. Genel olarak 2020 yılında turizm sektörünün pandemiden etkilenmesine karşın, 2021 yılında toparlanmaya başladığı söylenebilir. Nakit ve nakit benzeri varlıklardaki ciddi orandaki artış işletmenin 2021 yılında likiditesinin arttığını ve kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilmeye başladığını göstermektedir. İşletmenin likidite oranlarının da sektör ortalamasının altında olması, sektördeki diğer işletmelere göre daha az nakit elde ettiğini göstermektedir. Kutay ve Tüfekçi (2021) BIST Turizm Endeksi'ne kayıtlı 7 işletmenin 2019 ve 2020 yılı finansal tablolarını inceleyerek, 1 işletmenin cari oranının çok yüksek, 3 işletmenin normal düzeyde, 3 işletmenin de düşük seviyede çıktığını belirlemiştir. Karamahmutoğlu'nun (2022) yaptığı çalışmada ise BIST Turizm Endeksi'ne kayıtlı 9 adet işletmenin finansal tabloları incelenmiş olup; varlıkların %10,25 ve yabancı kaynakların %22,51 artış gösterdiği, özkaynakların %2,96, hasılatın %62,74, esas faaliyet kârının %300 ve dönem net kârının %83,33 oranında azaldığı ve likidite oranlarının son dönemde artış gösterdiği sonucuna varmıştır.

Finansal yapı oranları incelendiğinde 3 dönem için de işletmenin kısa vadeden ziyade uzun vadeli borçlanmalar yaptığı ve özkaynağının yeterli olmadığı görülmektedir. Hem 2020 hem de 2021 yılında tüm varlıkların borçlanma ile karşılanması işletme için olumsuz bir durum göstergesidir. Negatif özsermaye kaynaklı olarak da hem 2020 hem de 2022 yılında özkaynak oranları negatif hesaplanmıştır. Mali yapı oranları yıllar içerisinde olumlu bir gelişme göstermeyerek, işletmenin 2022 yılı için de finansal anlamda zorluklar yaşayabileceğinin göstergesi olabilir. Karamahmutoğlu'nun çalışmasında turizm sektöründeki işletmelerin finansmanı daha çok özkaynaklarıyla yaptığı, yabancı kaynak kullanımının azaldığı belirlenmiş, borçlanma katsayısının azalması ile pandeminin yarattığı belirsizlik ortamından işletmelerin etkilenerek yatırımlarını ertelediği belirlenmiştir. Ancak inceleme yapılan konu otelde bu durumun tam tersi yaşandığı ve aktif finansmanında çoğunlukla yabancı kaynaklardan uzun vadeli olarak yararlanıldığı izlenmektedir.

2019 yıl sonunda gelir ve kârlılığı arttığı halde 2020 yılı itibariyle salgının etkisi görülmeye başlanmış olup; iş hacmi gerilemiştir. Faaliyet kârlılığında %2 seviyelerine kadar azalma yaşanmış olmakla birlikte, faaliyet oranlarına bakıldığında işletmenin ağırlıklı olarak sektör ortalamasından daha iyi performans gösterdiği söylenebilir. 2020 yılında pandemi

sebebiyle yaşanan olumsuzlukların etkisi net bir şekilde gözlemlenmekte iken, 2021 yılı itibariyle toparlanma yaşandığı görülmektedir. Alacaklarını ve stoklarını hızlı devrederken, borçlarını ise daha uzun vadede ödemeye başlamıştır. Bu durum 2021 yılına kadar nakit fazlasıyla çalışan işletmenin 2021 yılında nakit açığıyla faaliyetlerini sürdürmesine neden olmuştur. Karamahmutoğlu'nun çalışmasında uzun vadeli borçlanmanın yarattığı maliyet ve riskler doğrultusunda işletmelerin nakit açığıyla faaliyetlerine devam ettiği ve pandeminin alacak tahsil ve stok devir sürelerini etkilediği tespit edilmiştir.

Kârlılık oranları değerlendirildiğinde ise 2020 ve 2021 yılında işletmenin dönem zararı beyan etmesi paralelinde kârlılık oranları sonuçları tatmin edici çıkmamıştır. Faaliyet ve brüt kârı piyasa ortalamasına göre iyi olan işletmenin, dönem net zararı paralelinde aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve net kâr marjı negatif değerdedir. İşletmenin yüksek borçlanması, turizm maliyetlerinin artması gibi nedenlerle işletme borçlarının ancak varlık satışı veya yurtdışında bulunan mevduatlarla ödenebileceği söylenebilir. Karamahmutoğlu'nun çalışmasında turizm işletmelerinin pandemiden olumsuz etkilendiği belirlenmiştir.

15.09.2018 tarihinde TTK'nın 376. Md'ne göre TL'de yaşanan değer kayıpları paralelinde henüz itfa edilmemiş yabancı para cinsi yükümlülüklerden doğan kur farkı zararlarının 01.01.2023 tarihine kadar sermaye yeterliliği hesaplamasına dahil edilmeyeceği belirtilmiştir. Buna göre işletmenin 2019 yılında 181.292.140 TL kur farkı zararı görülmekle birlikte, bu tutar ilgili kanun kapsamında sermaye yeterliliği hesabında dikkate alınmamıştır. 26.12.2020 tarihinde yapılan düzenlemede ise kur farkı zararlarının tamamı ve kiralamalardan kaynaklanan gider, amortisman ve personel giderlerinin toplamının yarısı, işletmenin borca batıklık durumunun değerlendirilmesinde dikkate alınmayabilecektir. 2020 yılı itibariyle işletmenin kur farkı zararı 283.666.021 TL, amortisman giderleri 42.271.501,21 TL ve personel giderleri ise 67.985.501,77 TL olup; bunların toplamının yarısı olan 196.961.511,99 TL sermaye yeterliliği hesaplamasında dikkate alınmamıştır. 2021 yılı itibariyle ise 516.748.601 TL kur farkı zararı bulunmaktadır. Ayrıca 177.120.234 TL zarar beyan etmekle birlikte geçmiş yıl zararı 330.174.584 TL'dir. İşletme özsermayesinin %50'sinden fazlasını kaybetmiş olup (toplam özkaynak 219.939.601 TL); şirketin düzenleyici önlemler alması Türk Ticaret Kanunu kapsamında zorunludur.

2022 yılına ait bağımsız denetimden geçmemiş finansal veriler incelendiğinde ise işletmenin pandeminin olumsuz etkilerinden haylice arındığı gözlemlenebilmektedir. Dönen varlıklarında yaşanan ciddi orandaki artış toplam varlıkların artışına da katkı sağlamıştır. Ağırlıklı olarak hazır değerlerde artış yaşanmış olup; işletmenin likiditesi geçmiş yıllara nazaran iyileşmiştir. Kaynaklara bakıldığında işletmenin kısa vadeli borçlanma oranını arttırdığı halde halen toplam kaynaklar içerisinde uzun vadeli yabancı kaynakların payının fazla olduğu görülmektedir. Özkaynaklarının payı oldukça düşük olan işletmenin içinde bulunduğu sektör gereği uzun vadeli finansman kaynaklarını tercih etmeye devam etmesi olağan karşılanmaktadır. Ancak uzun vadeli finansman sonucunda işletme yüksek finansman maliyetlerine katlanmaktadır. İlgili dönemde işletmenin kâr beyanı paralelinde karlılık oranlarında da iyileşme yaşanmıştır.

Konaklama ve turizm sektöründe pandemi kaynaklı yaşanan finansal sorunların telafi edilmesinin uzun süreceği tahmin edilmektedir (Eşsiz ve Durucan, 2021). İnceleme yapılan otel için de 2020 yılından itibaren olumsuz finansal etkiler izlenmekte olup; işletmenin 2021 yılı itibarıyla toparlanmaya başladığı söylenebilir. İşletmenin dönen varlıklarını gözden geçirmesi, peşin satışlarla nakitlerini arttırması, kur farkı zararlarından korunmak için finansal korunma yöntemlerini uygulaması, finansman ihtiyacı halinde uygun maliyetli finansman yöntemlerinin tercih edilmesi ve net özkaynakların artı bakiyeye geçirilmesi için alternatif yöntemler bulması gerektiği yönünde öneride bulunulabilir.

KAYNAKLAR

- Akdoğan, N., Küçüktop, F. B. ve Açıkgöz, T. (2020). Borsa İstanbul'da Kayıtlı Şirketlerin 2015-2019 Yıllarına Ait Nakit Akış Tablolarının Sektörler İtibariyle İncelenmesi ve Sektörlerin Nakit Hareketlerinin Değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Denetime Bakış* , 20 (61), 1-36.
- Akdoğan, U. ve Kavak, A. (2021). *Covid-19 Salgınının Ekonomik Yaşama ve Muhasebe Mesleğine Olan Genel Etkilerinin İrdelenmesi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akgüç, Ö. (2010). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Akgün, M. (2002). İşletmelerde Etkinlik ve Nakit Çevirme Süresi Analizi, Çimento Sektöründe 1995-2001 Dönemi. *Mali Çözüm*, Sayı:60
- Ataman, B., Gökçen, G., Şimşek, K., Cebeci, Y. ve Güneş, N. (2021). *Covid-19 Salgınının Ekonomik Yaşama ve Muhasebe Mesleğine Olan Genel Etkilerinin İrdelenmesi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Beycan, M. (2011). Faaliyet Devir Hızı Rasyolarının Hesaplanmasında Özellikli Durumlar ve Uygulamada Yaşanan Sorunlar. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 4(1), 81-102
- Cavlak, H. (2020). Covid-19 Pandemisinin Finansal Raporlama Üzerindeki Olası Etkileri: BİST 100 Endeksi'ndeki İşletmelerin Ara Dönem Finansal Raporlarının İncelenmesi. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, Special Issue, 143-168
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2010). *Mali Tablolar Analizi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Çağlar, S. ve Dursun, G. D. (2022). BIST'te Toptan ve Perakende Ticaret, Lokantalar ve Oteller Sektöründe İşlem Gören İşletmelerde Beklenen Kredi Zararının Finansal Durum Tablolarına Etkisi. *Business & Management Studies: An International Journal*, 10(3), 931-955.
- Çelik (2019). Likidite Nedir? Startup'lar İçin Neden Önemlidir?
<https://medium.com/muhasebe-finans/likidite-nedir-startuplar-i%C3%A7in-neden-%C3%B6nemlidir-50f2bc141ca>

- Çıtak, N. ve Çalış, Y. E. (2020). Covid-19 Salgının Turizm Sektörü Üzerine Olan Finansal Etkileri. *Muhasebe ve Maliye Dergisi*, 3(2), 110-132.
- Dalak, S., Günay, F., Beyazgül, M. ve Karadeniz, E. (2018). Türkiye'de Faaliyet Gösteren Havayolu Şirketlerinde Finansal Analiz Tekniklerinin Kullanımı Üzerine Bir Araştırma. *İşletme Ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 6(2), 1-14.
- Demir, Z. (2020). Covid-19' un TFRS Kapsamındaki Finansal Raporlamaya Olan Etkileri ve TMS Kapsamında Denetçinin Dikkate Alması Gereken Hususların Değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, 20(61), 255-278.
- Doğru , E. ve Koçak, E. (2021). Covid-19 Salgınının Konaklama İşletmelerine Etkisi (Fethiye Örneği). *Doğu Coğrafya Dergisi*, 26(45), 106-124.
- Eroğlu, E. (2020). Covid-19'un Ekonomik Etkilerinin ve Pandemiyle Mücadele Sürecinde Alınan Ekonomik Tedbirlerin Değerlendirilmesi. *International Journal of Public Finance*, 5(2), 211-236.
- Eşsiz, F. P. ve Durucan, A. (2021). Covid-19 Salgınının Seçilmiş Sektörler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Ekseninde Bir Değerlendirme. *International Journal of Public Finance*, 6(2), 193-210.
- Gezen, A. ve Özcan, S. (2022). Covid-19'un Finansal Sıkıntı Üzerine Etkisi: BİST Turizm Endeksi Uygulaması. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 14(1), 483-496
- Global Economic Prospects (2022). World Bank Group, Washington.
- Gümüş, U. T., Şakar, Z., AKKIN, 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.
- Güven, B. (2019). İşletmelerde Türev Ürün Kullanımını Açıklayan Modellerin Karşılaştırılması Üzerine Bir Araştırma. Marmara Üniversitesi. *Doktora Tezi*, İstanbul.
- International Tourism and Covid-19, UNWTO, <https://www.unwto.org/tourism-data/international-tourism-and-covid-19>
- Karapınar, A. ve Zaif Ayıkoğlu, F. (2021). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile Uyumlu Finansal Analiz*. Ankara: Gazi Kitabevi.

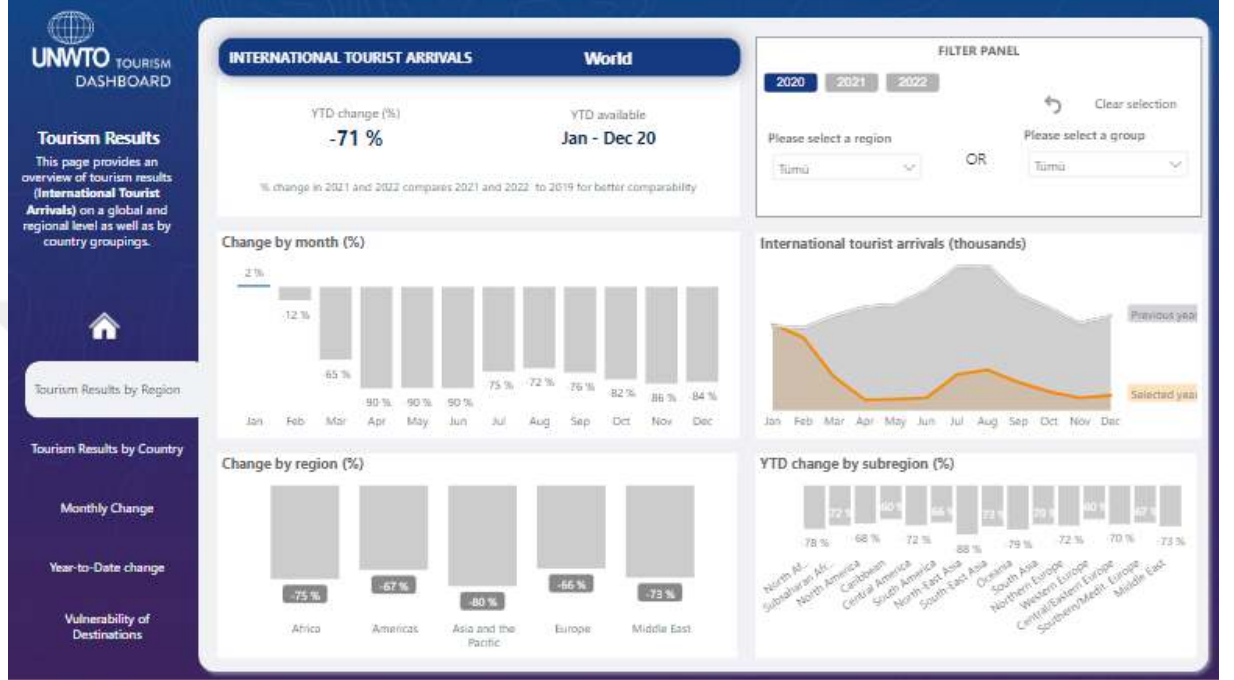
- Karataş, M. (2021). *Covid-19 Salgınının Ekonomik Yaşama ve Muhasebe Mesleğine Olan Genel Etkilerinin İrdelenmesi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kaya, F. (2015). *Finansal Yönetim*. İstanbul: İnkılap Kitabevi Yayın.
- Kılıç, M. (2022). Covid-19'un Ulaştırma ve Turizm İşletmelerinin Finansal Performansına Etkisi: Borsa İstanbul'da (BİST) Bir Uygulama. *Muhasebe ve Denetime Bakış* , 21 (65), 65-88.
- Koç, H., 2022. Covid 19 Salgınının Konaklama Sektörüne Finansal Etkileri Ve Kuştur Kuşadası Anonim Şirketi Uygulama Örneği. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 7(2), 214-226
- KOSGEB (2019). Net Çalışma Sermayesi,
<https://kosgeb.gov.tr/site/tr/genel/detay/7190/net-calisma-sermayesi>
- KPMG (2021). KPMG Perspektifinden Turizm Sektörüne Bakış.
- Seymen, O. A. (2000). *İşletmelerde Yeniden Yapılandırma (Reengineering) Süreç- Odaklı Organizasyonlar ve Otel İşletmelerinde Uygulanması*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Sınır İstatistikleri, Eylül 2022, T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, yigm.ktb.gov.tr/TR-9851/turizm-istatistikleri.html
- Statista, Temmuz 2022, COVID-19: Job loss in travel and tourism worldwide 2020-2021, by region, Statista Research Department, New York
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis*, McGraw-Hill Education
- Turizm İstatistikleri, III. Çeyrek: Temmuz – Eylül- 2022, 2022, **SAYI:** 45788, data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Turizm-Istatistikleri-III.-Ceyrek:-Temmuz---Eylul,-2022-45788
- Turizm İstatistikleri, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık ve Yıllık- 2019, 2020, Sayı: 33669, data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Turizm-Istatistikleri-IV.Ceyrek:-Ekim-Aralik-ve-Yillik,-2019-33669
- Turizm İstatistikleri, IV.Çeyrek: Ekim-Aralık ve Yıllık- 2020, 2021, Sayı: 37438, data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Turizm-Istatistikleri-IV.Ceyrek:-Ekim-Aralik-ve-Yillik,-2020-37438

- Turizm İstatistikleri, IV.Çeyrek: Ekim-Aralık ve Yıllık- 2021, 2022, **SAYI:** 45785, data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Turizm-Istatistikleri-IV.Ceyrek:-Ekim-Aralik-ve-Yillik,-2021-45785
- Türkiye Seyahat Acentaları Birliği, Turizm İstatistikleri Raporu Ocak-Mayıs 2022, <https://www.tursab.org.tr/turkiye-turizm-istatistikleri/diger-istatistikler>
- Uluyol, O., Lebe, F. ve Akbaş, Y. E. (2014). Firmaların Finansal Kaldıraç Oranları İle Öz Sermaye Karlılığı Arasındaki İlişki: Hisseleri Borsa İstanbul’da (BİST) İşlem Gören Şirketler Üzerinde Sektörler Bazında Bir Araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 6(1), 70-89.
- Usta, E. (2022). Koronavirüs Salgınının Otel İşletmelerine Etkisi. Pamukkale Üniversitesi, *Yüksek Lisans Tezi*, Denizli.
- Yaslıdağ, B. (2016). *Uygulamalı Finansal Analiz*. Ankara: Seçkin Yayınları.
- Yaslıdağ, B. (2018). *Finansal Yönetim ve Finansal Analiz*. Ankara: Seçkin Yayınları.
- Yenisu, E. (2019). Finansal Tabloların Oran Analizi İle İncelenmesi: Adese Örneği. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ASED)*, 3(1).
- Yılmaz, H. (1999). İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akışrasyo Analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(1), 185-198.
- Yünlü, M. (2021). Covid-19 Salgınının Ekonomik Yaşama ve Muhasebe Mesleğine Olan Genel Etkilerinin İrdelenmesi. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Yürekli, E., ve Faydalı, F. (2022). Covid-19’un Finansal Raporlama Standartları Uygulamaları Üzerine Etkileri. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 24(Covid-19 Özel Sayısı), 174-193.
- 29695 sayılı 65 Yaşını Doldurmuş Muhtaç, Güçsüz ve Kimsesiz Türk Vatandaşlarına Aylık Bağlanması Hakkında Kanun ile Bazı Kanun Ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, 26.04.2016, <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2016/04/20160426-11.htm>
- 7226 sayılı Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun GEÇİCİ MADDE 2, 25.03.2020, 31080 (Mükerrer), <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/03/20200326M1-1.htm>

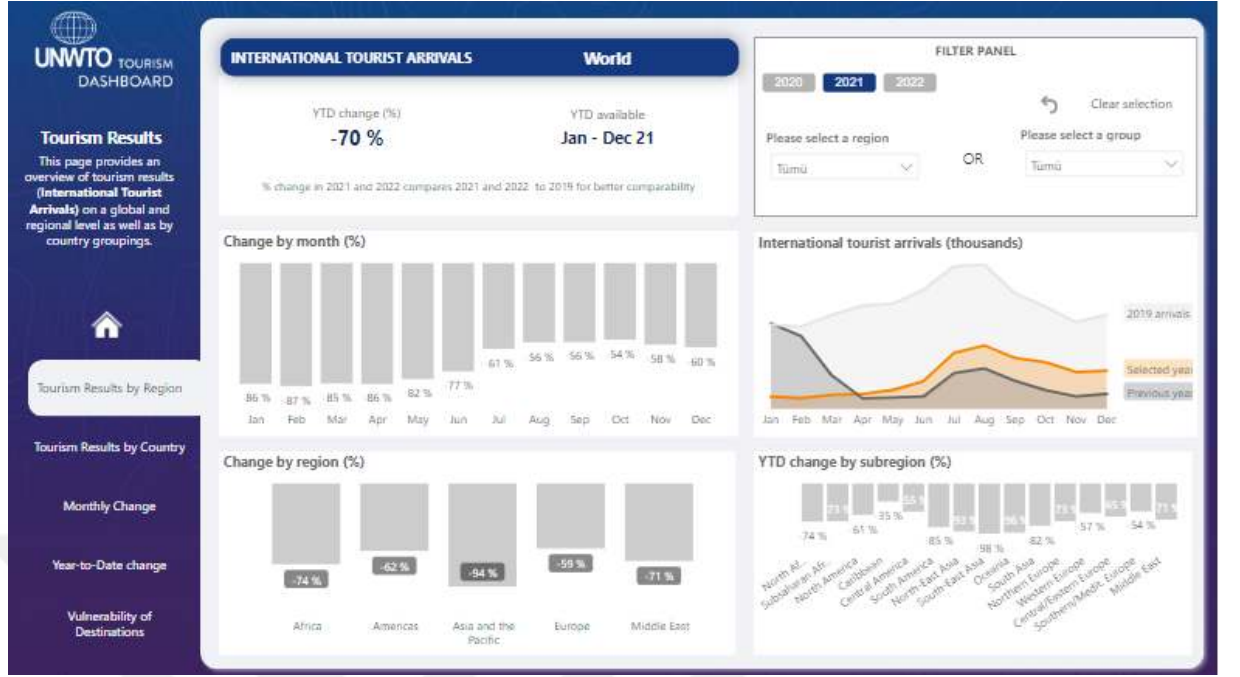
EKLER

1. ŞEKİLLER

Şekil 1. 2020 yılı dünya gelen turist sayısı, DTÖ



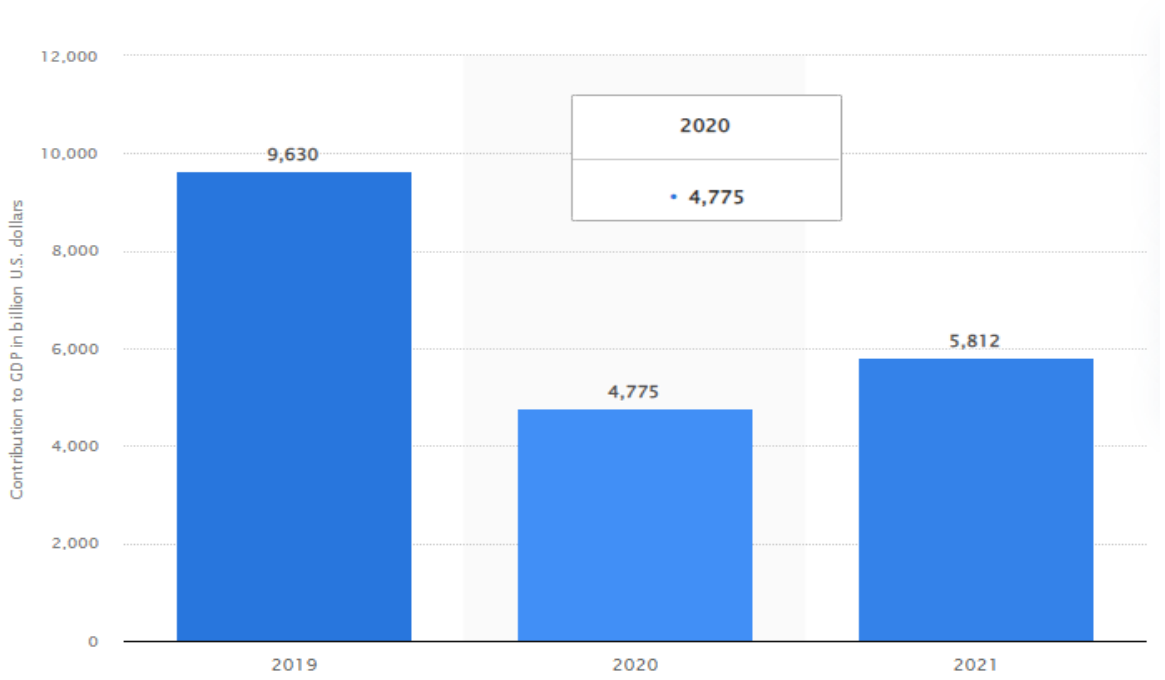
Şekil 2. 2021 yılı dünya gelen turist sayısı, DTÖ



Şekil 3. 2022 yılı dünya gelen turist sayısı, DTÖ



Şekil 4. Dünya GSH içinde turizmin payı



2. TABLOLAR

Tablo 22. 2020-2022/3. Çeyrek gelen yabancı turist sayısı, Kültür ve Turizm Bakanlığı

TÜRKİYE'YE GELEN ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI					
	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
AYLAR	2020	2021	2022	2021/2020	2022/2021
OCAK	2 287 010	727 301	1 754 304	-68,20	141,21
ŞUBAT	2 196 453	764 314	2 005 016	-65,20	162,33
MART	968 537	1 198 371	2 552 133	23,73	112,97
NİSAN	24 239	1 072 496	3 124 216	4324,67	191,30
MAYIS	30 392	1 254 673	4 530 131	4028,30	261,06
HAZİRAN	216 408	2 540 872	5 564 818	1074,11	119,01
TEMMUZ	1 381 804	5 319 992	7 720 692	285,00	45,13
AĞUSTOS	2 192 251	4 630 334	7 002 222	111,21	51,22
EYLÜL	2 534 376	3 999 305	5 993 367	57,80	49,86
EKİM	2 044 001	3 967 363		94,10	
KASIM	1 104 834	2 081 243		88,38	
ARALIK	990 896	2 482 697		150,55	
TOPLAM	15 971 201	30 038 961		88,08	
9 AYLIK TOPLAM	11 831 470	21 507 658	40 246 899	81,78	87,13

Tablo 23. Türkiye GSYH

Gayrisafi yurt içi hasıla, iktisadi faaliyet kollarına göre (A21), gelir yöntemiyle, 2019-2021				
Gross domestic product by kind of economic activity (A21), income approach, 2019-2021				
				(Bin TL - Thousand TRY)
İktisadi faaliyet kolları (NACE Rev. 2) Kind of economic activity (NACE Rev. 2)	İşlem Transaction	2019^(r)	2020^(r)	2021
	Gayrisafi yurt içi hasıla Gross Domestic Product	4 311 732 766	5 048 220 067	7 248 788 983
	Ürün üzerindeki vergi eksi sübv. Taxes less subsidies on products	429 859 515	560 550 420	767 597 025

Tablo 24. BDDK Turizm Sektörü Kredi Kullanım Verileri 2019-2022/10

Otel ve Restoranlar (Turizm)	Kısa Vadeli Nakdi Krediler	Orta ve Uzun Vadeli Nakdi Krediler	Nakdi Krediler	Takipteki Krediler	Toplam Nakdi Krediler	Gayri Nakdi Krediler
2022/10	38.459.803	180.767.853	219.227.656	8.247.017	227.474.673	27.132.207
2021/12	29.414.582	159.104.154	188.518.736	8.244.556	196.763.292	22.931.886
2020/12	22.724.315	106.342.903	129.067.218	7.341.177	136.408.395	16.193.495
2019/12	15.974.736	72.273.775	88.248.511	8.304.245	96.552.756	12.578.180

Tablo 25. Oran Analizi Sektör Ortalamaları Verileri (TCMB)

KONAKLAMA VE YİYECEK HİZMETİ FAALİYETLERİ		2019		2020		2021	
STANDART ORANLAR TABLOSU							
Q, Sektördeki firmaların oranlarının aktiflere göre ağırlıklandırılmış ortalaması		Firma Sayısı	Q	Firma Sayısı	Q	Firma Sayısı	Q
A-	LİKİDİTE ORANLARI						
	Cari Oran (%)	38.237	116,5	40.304	130,5	42.846	129,9
	Likidite (Asit Test) Oranı (%)	37.983	78,4	39.887	80,2	42.446	80,7
	Nakit Oranı (%)	37.106	21,9	38.940	23,8	41.637	28,6
	Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	30.590	10,8	31.249	10,3	33.300	11,0
	Stok Bağımlılık Oranı (%)	37.947	78,4	39.878	76,9	42.674	72,6
	Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	27.714	15,9	28.533	15,8	30.466	16,3
B-	FİNANSAL YAPI ORANLARI						
	Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Topl. Oranı (%)	39.531	79,5	41.883	86,0	44.076	91,8
	Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	40.269	20,5	42.738	14,1	44.914	8,2
	Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Top. Oranı (%)	38.043	43,8	40.343	32,2	42.650	31,9
	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Top. Oranı (%)	39.768	41,0	42.057	41,7	44.283	43,8
	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Top.Oranı (%)	10.567	47,6	11.502	54,6	12.002	58,4
	Maddi Duran Varlıkl.(Net) / Uzun Vad. Yab. Kaynaklar Or. (%)	9.260	136,8	10.161	115,8	10.475	111,6
	Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	35.069	85,1	36.688	77,0	38.617	69,8
	Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)	33.928	101,3	35.477	68,3	37.004	43,0
	Kısa Vad. Banka Kredileri /Kısa Vad. Yabancı Kaynakl.Oranı (%)	11.286	32,6	11.826	36,5	12.005	34,4
	Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)	13.341	55,8	14.218	59,7	14.455	59,3
	Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)	43.863	37,6	46.664	37,6	49.095	41,8
	Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)	36.054	43,9	37.753	44,8	39.495	40,4

KONAKLAMA VE YİYECEK HİZMETİ FAALİYETLERİ		2019		2020		2021	
STANDART ORANLAR TABLOSU							
Q, Sektördeki firmaların oranlarının aritmetik ortalaması		Firma Sayısı	Q	Firma Sayısı	Q	Firma Sayısı	Q
C-	DEVİR HIZLARI						
	Stok Devir Hızı (Kez)	27.103	14,2	27.717	8,8	28.762	11,6
	Alacak Devir Hızı (Kez)	19.792	20,9	20.052	15,1	21.189	18,0
	Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	34.504	2,1	35.648	1,1	37.260	1,4
	Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez)	32.152	0,5	32.837	0,4	34.271	0,5
	Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez)	29.608	4,3	30.234	3,0	31.185	4,7
	Borç Devir Hızı	27.393	8,1	27.969	5,1	29.084	8,1
	Aktif Devir Hızı (Kez)	35.275	0,6	36.271	0,4	37.725	0,5
D-	KARLILIK ORANLARI						
	1-Kâr ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar						
	Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar) / Pasif T.Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)	37.310	9,5	39.398	-2,7	40.897	3,8
	Net Kâr (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)	38.180	1,9	40.700	-8,6	42.177	-5,5
	Birikmeli (Kümülatif) Karlılık Oranı (%)	8.390	2,0	8.850	1,8	9.156	1,6
	2-Kâr ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar						
	Faaliyet Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	32.794	13,9	34.131	-6,8	34.255	16,1
	Brüt Satış Karı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)	35.729	36,9	36.239	26,6	37.979	39,9
	Net Kâr (Zarar) / Net Satışlar Oranı (%)	32.587	0,6	33.869	-32,4	33.914	-3,6
	Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	32.386	23,6	32.905	35,0	34.216	23,7
	Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)	13.776	4,3	13.556	5,4	14.366	4,4
	3-Kâr ile Finansal Yüküm. Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar						
	1-Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı						
	Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)	11.938	263,6	12.343	-247,5	12.607	71,4
	Net Kâr (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)	11.952	261,3	12.391	-257,6	12.530	37,2

3. BELGELER

3.1.Bağımsız Denetim Görüşü (2019 yılı)

31 ARALIK 2019 TARİHİ İTİBARI İLE BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU

Şirket Ortaklar ve Yönetim Kurulu Başkanlığı'na,

Görüş

("Şirket") 31 Aralık 2019 tarihli finansal durum tablosu ile aynı tarihte sona eren yıla ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, özkaynaklar değişim tablosu ve nakit akış tablosunu ile önemli muhasebe politikalarının özeti de dahil olmak üzere finansal tablo dipnotlarından oluşan finansal tablolarını denetlemiş bulunuyoruz.

Görüşümüze göre, ilişikteki finansal tablolar, Şirket'in 31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla finansal durumunu, aynı tarihte sona eren döneme ait finansal performansını ve nakit akımlarını, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak ve tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun bir biçimde sunmaktadır.

Görüşün Dayanağı

Yaptığımız bağımsız denetim, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGGK) tarafından yayımlanan Türkiye Denetim Standartlarının bir parçası olan Bağımsız Denetim Standartlarına (BDS'lere) uygun olarak yürütülmüştür. Bu Standartlar kapsamındaki sorumluluklarımız, raporumuzun Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları bölümünde ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. KGGK tarafından yayımlanan Bağımsız Denetçiler için Etik Kurallar (Etik Kurallar) ile finansal tabloların bağımsız denetimiyle ilgili mevzuatta yer alan etik hükümlere uygun olarak Şirket'ten bağımsız olduğumuzu beyan ederiz. Etik Kurallar ve mevzuat kapsamındaki etiğe ilişkin diğer sorumluluklar da tarafımızca yerine getirilmiştir. Bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.

Diğer Açıklayıcı Hususlar

İşletmenin Sürekliliği ilkesi uyarınca hazırlanan ilişikteki finansal tablolarda yer aldığı üzere; Şirket, 31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla sona eren yılda 58,267,975 TL kar etmiş ve geçmiş yıl zararları (199,253,121) TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket, özsermayesinin %50'sinden fazlasını kaybederek toplam özkaynakları 124,066,086 TL olmuştur. Türk

Ticaret Kanunu (“TTK”) nun 376. maddesine göre özsermayesinin %50’sinden fazlasının kaybolduğu durumlarda Şirket, düzenleyici önlemleri almak, Yönetim Kurulu’na sunmak ve durumu umumi heyete bildirmek zorundadır. Aynı zamanda Olağan Genel Kurulu’nda düzenleyici önlemler alınmalıdır.

Bu durum, Şirket’in otelcilik faaliyetleri için yapmış olduğu yatırımların ve 2018 ve önceki yıllarda Türkiye’de turizm sektöründe yaşanan sıkıntıların giderilmesi amacıyla kullanılan kısa ve uzun vadeli kredilerin henüz itfa edilmemiş kur giderlerinden olduğunu belirtmiştir. (Dipnot 2.1).

Kilit Denetim Konuları

Kilit denetim konuları, mesleki muhakememize göre cari döneme ait finansal tabloların bağımsız denetimde en çok önem arz eden konulardır. Kilit denetim konuları, bir bütün olarak finansal tabloların bağımsız denetimi çerçevesinde ve finansal tablolara ilişkin görüşümüzün oluşturulmasında ele alınmış olup, bu konular hakkında ayrı bir görüş bildirmiyoruz.

Tarafımızca; aşağıda açıklanan konular kilit denetim konuları olarak belirlenmiş ve raporumuzda bildirilmiştir:

Kilit Denetim Konusu	Denetimimizde Konunun Nasıl Ele Alındığı
Maddi Duran Varlıklar	
Şirket’in finansal tablolarında, 572,955,990 TL tutarında maddi duran varlıkları bulunmakta olup, toplam varlıkların % 76’sını oluşturmaktadır. Maddi duran varlıkların en önemli kısmını işlettiği tesislerin arsa ve binaları oluşturmaktadır. Şirket muhasebe politikası olarak maliyet modelini seçmiş olup, maddi duran varlıklar finansal tablolarda maliyet bedelinden birikmiş amortisman ve varsa birikmiş değer düşüklüğü indirildikten sonraki değeri ile gösterilmektedir.	Bu alanda uyguladığımız denetim prosedürlerimiz aşağıdakileri içermektedir; - Cari dönemde yapılan yatırımlar tahakkuk ve ödeme işlemleri faturalarla ve diğer belgelerle doğrulanmıştır. - Şirket’in tüm amortisman hesaplamaları yeniden hesaplama yöntemiyle kontrol edilmiş, faydalı ömür ile ilgili muhasebe tahminlerinin makul ve tutarlı olup olmadığı test edilmiş ve hesaplanan amortismanların kayıtlarla mutabakatı sağlanmıştır. - Maddi duran varlıklarda değer düşüklüğüne ilişkin Şirket yönetiminin

Şirket yönetimi her dönem maddi duran varlıklarda değer düşüklüğü olup olmadığını gözlemlemektedir. Maddi duran varlıkların net defter değerinin finansal tablolar açısından önemli olması nedeniyle gerek amortisman hesaplamaları gerekse maddi duran varlıkların geri kazanılabilir tutarının hesaplamasında kullanılan tahmin ve varsayımların kontrolü tarafımızca kilit denetim konusu olarak değerlendirilmiştir. Şirket'in maddi duran varlıkları ile ilgili muhasebe politikalarına ve tutarların ilişkin açıklamalar Not 2.6'da ve Not 13'de yer almaktadır.	yaptığı gözden geçirme çalışmaları ile emsal değer tespitine yönelik çalışmaların değerlendirilmesi sonucunda söz konusu maddi duran varlıklarda değer düşüklüğüne rastlanılmadığı tespit edilmiştir. Mevcut denetim prosedürlerimizin yanı sıra Şirket'in maddi duran varlıklarının doğrulanması amacıyla; alış ve satışların izlenmesi, kayıtlara alınması, amortisman ayrılması ve varlıklarda değer düşüklüğü olup olmadığının gözlemlenmesine ilişkin şirket kontrolleri test edilmiş ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.
---	---

Hasılatın Muhasebeleştirilmesi	
Şirketin 1 Ocak - 31 Aralık 2019 hesap dönemine ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosunda yer alan "hasılat" kaleminin tutarı 487,638,529 TL'dir. Hasılatın finansal tablolar içindeki tutarsal büyüklüğü, hizmetin niteliği nedeniyle hasılatın zamanında ve doğru bir şekilde tahakkuk ettirilmesi ve kayıtlara alınması tarafımızca kilit denetim konusu olarak değerlendirilmiştir. Şirket'in hasılatı ile ilgili muhasebe politikalarına ve tutarların ilişkin açıklamalar Not 2.6'da ve Not 19'da yer almaktadır.	Bu alanda uyguladığımız denetim prosedürlerimiz aşağıdakileri içermektedir. - Şirket'in ana faaliyeti kapsamındaki konaklama gelirlerine ilişkin sürecin anlaşılması ve değerlendirilmesine ilişkin çalışma yapılmıştır. - Hasılataya yönelik analitik incelemeler yapılmış, detay testler uygulanmıştır. - Hizmetin verilmesine paralel olarak hasılatın doğru tutarda ve doğru zamanda muhasebeleştirilmesine ilişkin örneklem bazında çalışma yapılmış; günlük oda gelirleri ve tahakkukları, müşteri hesabına işlenmesi, fatura kesilmesi, tahsilatlar ve bunların muhasebeleştirilmesi aşamaları kontrol edilmiş ve doğrulanmıştır. Mevcut denetim prosedürlerimizin yanı sıra Şirket'in hasılatının doğrulanması amacıyla; hizmetin verilmesi, hasılat kaydedilmesi,

	fatura edilmesine ilişkin şirket kontrolleri test edilmiş ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.
--	--

Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar	
31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla Şirket'in finansal tablolarında, kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerinin %72'sini oluşturan 448,090,267 TL tutarında kısa ve uzun vadeli finansal borcu bulunmaktadır. Şirket finansal borçlarının kur değerlemeleri ve etki faiz yöntemi kullanılarak iskonto edilmiş maliyet üzerinden göstermektedir. Finansal borçları hesaplanması ve mutabakatı tarafımızca kilit bir denetim konusu olarak değerlendirilmiştir. Kısa ve uzun vadeli finansal borçlara ilişkin detayla Not 9'da yer almaktadır.	Denetim prosedürlerimiz finansal borçların doğruluğunu sorgulamak üzerine tasarlanmıştır. Şirketin finansal borçlara ilişkin uyguladığı muhasebe politikaları ve bunların uygulama esasları değerlendirilmiştir, Finansal borçların gerçekliği banka ve finans kurumları ile yapılan dış teyitlerle sorgulanmıştır, Şirket tarafından finansal borçlar için yapılan kur değerlemeleri, iskonto ve tahakkuk çalışmaları yeniden hesaplanarak test edilmiştir. Finansal borçlara ilişkin finansal tablo notlarında yer alan açıklamalar incelenmiş ve bu notlarda yer verilen bilgilerin yeterliliği değerlendirilmiştir.

Yönetimin ve Üst Yönetimden Sorumlu Olanların Finansal Tablolarla İlişkin Sorumlulukları

Şirket yönetimi; finansal tabloların TMS'lere uygun olarak hazırlanmasından, gerçeğe uygun bir biçimde sunumundan ve hata veya hile kaynaklı önemli yanlışlık içermeyecek şekilde hazırlanması için gerekli gördüğü iç kontrolden sorumludur.

Finansal tabloları hazırlarken yönetim; Şirket'in sürekliliğini devam ettirme kabiliyetinin değerlendirilmesinden, gerektiğinde süreklilikle ilgili hususları açıklamaktan ve Şirket'i tasfiye etme ya da ticari faaliyeti sona erdirmeye niyeti ya da mecburiyeti bulunmadığı sürece işletmenin sürekliliği esasını kullanmaktan sorumludur.

Üst yönetimden sorumlu olanlar, Şirket finansal raporlama sürecinin gözetiminden sorumludur.

Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları

Amacımız, bir bütün olarak finansal tabloların hata veya hile kaynaklı önemli bir yanlışlık içerip içermediğine ilişkin makul güvence elde etmek ve görüşümüzü içeren bir bağımsız denetçi raporu düzenlemektir. BDS'lere uygun olarak yürütülen bir denetim sonucunda verilen makul güvence; yüksek bir güvence seviyesidir ancak, var olan önemli bir yanlışlığın her zaman tespit edileceğini garanti etmez. Yanlışlıklar hata veya hile kaynaklı olabilir. Yanlışlıkların, tek başına veya toplu olarak, finansal tablo kullanıcılarının bu tablolara istinaden alacakları ekonomik kararları etkilemesi makul ölçüde bekleniyorsa bu yanlışlıklar önemli olarak kabul edilir.

BDS'lere uygun olarak yürütülen bağımsız denetimin gereği olarak, bağımsız denetim süresince meslekî muhakememizi kullanmakta ve meslekî şüpheciliğimizi sürdürmekteyiz. Tarafımızca ayrıca:

- Finansal tablolardaki hata veya hile kaynaklı “önemli yanlışlık” riskleri belirlenmekte ve değerlendirilmekte; bu risklere karşılık veren denetim prosedürleri tasarlanmakta ve uygulanmakta ve görüşümüze dayanak sağlayacak yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilmektedir. Hile; muvazaa, sahtekârlık, kasıtlı ihmal, gerçeğe aykırı beyan veya iç kontrol ihlali fiillerini içerebildiğinden, hile kaynaklı önemli bir yanlışlığı tespit edememe riski, hata kaynaklı önemli bir yanlışlığı tespit edememe riskinden yüksektir.
- Şirket’in iç kontrolünün etkinliğine ilişkin bir görüş bildirmek amacıyla değil içinde bulunulan şartlar altında uygun olan denetim prosedürlerini tasarlamak amacıyla denetimle ilgili iç kontrol değerlendirilmektedir.
- Yönetim tarafından kullanılan muhasebe politikalarının uygunluğu ile yapılan muhasebe tahminleri ile ilgili açıklamaların makul olup olmadığı değerlendirilmektedir.
- Finansal tabloların açıklamalar dâhil olmak üzere genel sunumu, yapısı ve içeriği ile bu tabloların temelini oluşturan işlem ve olayları, gerçeğe uygun sunumu sağlayacak şekilde yansıtmayı yansıtmadığı değerlendirilmektedir
- Elde edilen denetim kanıtlarına dayanarak, Şirket’in sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek olay veya şartlarla ilgili önemli bir belirsizliğin mevcut olup olmadığı hakkında ve yönetimce işletmenin sürekliliği esasının kullanılmasının uygunluğu hakkında sonuca varılmaktadır. Önemli bir

belirsizliğin mevcut olduğu sonucuna varmamız hâlinde, raporumuzda, finansal tablolardaki ilgili açıklamalara dikkat çekmemiz ya da bu açıklamaların yetersiz olması durumunda olumlu görüş dışında bir görüş vermemiz gerekmektedir. Vardığımız sonuçlar, bağımsız denetçi raporu tarihine kadar elde edilen denetim kanıtlarına dayanmaktadır. Bununla birlikte, gelecekteki olay veya şartlar Şirket'in sürekliliğini sona erdirebilir.

- Finansal tablolar hakkında görüş vermek amacıyla, Şirket içerisindeki veya faaliyet bölümlerine ilişkin finansal bilgiler hakkında yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilmektedir. Şirket denetiminin yönlendirilmesinden, gözetiminden ve yürütülmesinden sorumluyuz.

Diğer hususların yanı sıra, denetim sırasında tespit ettiğimiz önemli iç kontrol eksiklikleri dâhil olmak üzere, bağımsız denetimin planlanan kapsamı ve zamanlaması ile önemli denetim bulgularını üst yönetimden sorumlu olanlara bildirmekteyiz.

Bağımsızlığa ilişkin ilgili etik hükümlere uygunluk sağladığımızı üst yönetimden sorumlu olanlara bildirmiş bulunmaktayız. Ayrıca bağımsızlık üzerinde etkisi olduğu düşünülebilecek tüm ilişkiler ve diğer hususlar ile varsa, ilgili önlemleri üst yönetimden sorumlu olanlara iletmış bulunmaktayız.

Üst yönetimden sorumlu olanlara bildirilen konular arasından, cari döneme ait finansal tabloların bağımsız denetiminde en çok önem arz eden konuları yani kilit denetim konularını belirlemekteyiz. Mevzuatın konunun kamuya açıklanmasına izin vermediği durumlarda veya konuyu kamuya açıklamanın doğuracağı olumsuz sonuçların, kamuya açıklamanın doğuracağı kamu yararını aşacağına makul şekilde beklendiği oldukça istisnai durumlarda, ilgili hususun bağımsız denetçi raporumuzda bildirilmemesine karar verebiliriz.

Mevzuattan Kaynaklanan Diğer Yükümlülükler

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ("TTK") 402. maddesi dördüncü fıkrası uyarınca Şirket'in 01.01.-31.12.2019 hesap döneminde defter tutma düzeninin, finansal tabloların, kanun ile Şirket esas sözleşmesinin finansal raporlamaya ilişkin hükümlerine uygun olmadığına dair önemli bir hususa rastlanmamıştır.

TTK'nın 402. Maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca; Yönetim Kurulu tarafımıza denetim kapsamında istenen açıklamaları yapmış ve talep edilen belgeleri vermiştir.

Aykut Halit, Sorumlu Ortak Baş Denetçi

İstanbul, 11 Mayıs 2020

3.2.Bağımsız Denetim Görüşü (2020 yılı)

1 OCAK– 31 ARALIK 2020 HESAP DÖNEMİNE İLİŞKİN FİNANSAL TABLOLAR İLE İLGİLİ BAĞIMSIZ DENETİM RAPORU

Şirket Ortaklar ve Yönetim Kurulu Başkanlığı'na,

ANKARA

A) Finansal Tabloların Bağımsız Denetimi

Görüş

(“Şirket”) 31 Aralık 2020 tarihli finansal durum tablosu ile aynı tarihte sona eren yıla ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, özkaynaklar değişim tablosu ve nakit akış tablosunu ile önemli muhasebe politikalarının özeti de dahil olmak üzere finansal tablo dipnotlarından oluşan finansal tablolarını denetlemiş bulunuyoruz.

Görüşümüze göre, ilişikteki finansal tablolar, Şirket'in 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla finansal durumunu, aynı tarihte sona eren döneme ait finansal performansını ve nakit akımlarını, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak ve tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun bir biçimde sunmaktadır.

Görüşün Dayanağı

Yaptığımız bağımsız denetim, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından yayımlanan Türkiye Denetim Standartlarının bir parçası olan Bağımsız Denetim Standartlarına (BDS'lere) uygun olarak yürütülmüştür. Bu Standartlar kapsamındaki sorumluluklarımız, raporumuzun Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları bölümünde ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. KGK tarafından yayımlanan Bağımsız Denetçiler için Etik Kurallar (Etik Kurallar) ile finansal tabloların bağımsız denetimiyle ilgili mevzuatta yer alan etik hükümlere uygun olarak Şirket'ten bağımsız olduğumuzu beyan ederiz. Etik Kurallar ve mevzuat kapsamındaki etiğe ilişkin diğer sorumluluklar da tarafımızca yerine getirilmiştir. Bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.

İşletmenin Sürekliliğiyle İlgili Önemli Belirsizlik

Şirket 31 Aralık 2020 tarihli finansal tabloları, “İşletmenin Sürekliliği” ilkesi uyarınca hazırlanmıştır. Ancak tüm dünyada yaşanan ve ülkemizi de Mart 2019 itibarıyla etkisi altına alan “Covid19 Salgını” sebebiyle Şirket’in otelcilik faaliyetleri uzun süre durmuştur. Salgının tüm dünya çapında devam etmesi ve birçok tedbirlerin uygulandığı yeni normal ile sosyal hayata kısıtlamalar getirilmesi sebebiyle, “Covid19 Salgını’nın Şirket’e olan olumsuz etkilerinin devam etmesi beklenmektedir.

Şirket Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (“KGK”) tarafından yayımlanan Türkiye Muhasebe Standartları’na (“TMS”) uygun olarak hazırlanan 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla düzenlenmiş finansal tablolarında Şirket’in öz kaynak tutarı (43.929.257) TL’dir. Şirket’in aynı tarih itibarıyla ödenmiş sermayesi ise 252.000.000 TL’dir. Şirket bu durumun otelcilik faaliyetleri için yapmış olduğu yatırımların ve 2020 ve önceki yıllarda Türkiye’de pandemi (Covid-19 Salgın hastalık) turizm sektöründe yaşanan sıkıntıların giderilmesi amacıyla kullanılan kısa ve uzun vadeli kredilerin henüz itfa edilmemiş kur giderlerinden olduğunu belirtmiştir. (Dipnot 2) Şirket’in sermaye ve yedekleri zarar sebebiyle karşılıksız kalmış durumda olmakla beraber bu husus tarafımızca verilen görüşü etkilememektedir. Şirket ortaklarının işletmenin sürekliliğinin devamına ilişkin alacağı önlem ve aksiyonlara ilişkin detaylar Finansal Tabloların Sunumuna İlişkin Esaslar dipnotunda (Dipnot:2) “işletmenin sürekliliği” bölümünde açıklanmıştır.

Diğer Husus

Ayrıca Şirket’in 1 Ocak 2019 - 31 Aralık 2019 hesap dönemine ilişkin finansal tabloları başka bir bağımsız denetim firması tarafından denetlenmiş ve 11 Mayıs 2020 tarihinde bu finansal tabloların Türkiye Finansal Raporlama Standartları’na (“TFRS’lere”) uygunluğu hakkında olumlu görüş bildirilmiştir.

Kilit Denetim Konuları

Kilit denetim konuları, mesleki muhakememize göre cari döneme ait finansal tabloların bağımsız denetimde en çok önem arz eden konulardır. Kilit denetim konuları, bir bütün olarak finansal tabloların bağımsız denetimi çerçevesinde ve finansal tablolara ilişkin görüşümüzün oluşturulmasında ele alınmış olup, bu konular hakkında ayrı bir görüş bildirmiyoruz.

Tarafımızca; aşağıda açıklanan konular kilit denetim konuları olarak belirlenmiş ve raporumuzda bildirilmiştir:

Kilit Denetim Konusu	Denetimimizde Konunun Nasıl Ele Alındığı
Maddi Duran Varlıklar	
Şirket'in finansal tablolarında, 570.821.229 TL tutarında maddi duran varlıkları bulunmakta olup, toplam varlıkların % 79'unu oluşturmaktadır. Maddi duran varlıkların en önemli kısmını işlettiği tesislerin arsa ve binaları oluşturmaktadır. Şirket muhasebe politikası olarak maliyet modelini seçmiş olup, maddi duran varlıklar finansal tablolarda maliyet bedelinden birikmiş amortisman ve varsa birikmiş değer düşüklüğü indirildikten sonraki değeri ile gösterilmektedir. Şirket yönetimi her dönem maddi duran varlıklarda değer düşüklüğü olup olmadığını gözlemlemektedir. Maddi duran varlıkların net defter değerinin finansal tablolar açısından önemli olması nedeniyle gerek amortisman hesaplamaları gerekse maddi duran varlıkların geri kazanılabilir tutarının hesaplamasında kullanılan tahmin ve varsayımların kontrolü tarafımızca kilit denetim konusu olarak değerlendirilmiştir. Şirket'in maddi duran varlıkları ile ilgili muhasebe politikalarına ve tutarların ilişkin açıklamalar Not 2.6'da ve Not 12'de yer almaktadır.	Bu alanda uyguladığımız denetim prosedürlerimiz aşağıdakileri içermektedir; - Cari dönemde yapılan yatırımlar tahakkuk ve ödeme işlemleri faturalarla ve diğer belgelerle doğrulanmıştır. - Şirket'in tüm amortisman hesaplamaları yeniden hesaplama yöntemiyle kontrol edilmiş, faydalı ömür ile ilgili muhasebe tahminlerinin makul ve tutarlı olup olmadığı test edilmiş ve hesaplanan amortismanların kayıtlarla mutabakatı sağlanmıştır. - Maddi duran varlıklarda değer düşüklüğüne ilişkin Şirket yönetiminin yaptığı gözden geçirme çalışmaları ile emsal değer tespitine yönelik çalışmaların değerlendirilmesi sonucunda söz konusu maddi duran varlıklarda değer düşüklüğüne rastlanılmadığı tespit edilmiştir. Mevcut denetim prosedürlerimizin yanı sıra Şirket'in maddi duran varlıklarının doğrulanması amacıyla; alış ve satışların izlenmesi, kayıtlara alınması, amortisman ayrılması ve varlıklarda değer düşüklüğü olup olmadığının gözlemlenmesine ilişkin şirket kontrolleri test edilmiş ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.

Hasılatın Muhasebeleştirilmesi

Şirketin 1 Ocak - 31 Aralık 2020 hesap dönemine ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosunda yer alan "hasılat" kaleminin tutarı 213.328.129 TL'dir.

Hasılatın finansal tablolar içindeki tutarsal büyüklüğü, hizmetin niteliği nedeniyle hasılatın zamanında ve doğru bir şekilde tahakkuk ettirilmesi ve kayıtlara alınması tarafımızca kilit denetim konusu olarak değerlendirilmiştir. Şirket'in hasılatı ile ilgili muhasebe politikalarına ve tutarların ilişkin açıklamalar Not 2.6'da ve Not 18'da yer almaktadır.

Bu alanda uyguladığımız denetim prosedürlerimiz aşağıdakileri içermektedir.

- Şirket'in ana faaliyeti kapsamındaki konaklama gelirlerine ilişkin sürecin anlaşılması ve değerlendirilmesine ilişkin çalışma yapılmıştır.
- Hasılatla yönelik analitik incelemeler yapılmış, detay testler uygulanmıştır.
- Hizmetin verilmesine paralel olarak hasılatın doğru tutarda ve doğru zamanda muhasebeleştirilmesine ilişkin örneklem bazında çalışma yapılmış; günlük oda gelirleri ve tahakkukları, müşteri hesabına işlenmesi, fatura kesilmesi, tahsilatlar ve bunların muhasebeleştirilmesi aşamaları kontrol edilmiş ve doğrulanmıştır.

Mevcut denetim prosedürlerimizin yanı sıra Şirket'in hasılatının doğrulanması amacıyla; hizmetin verilmesi, hasılat kaydedilmesi, fatura edilmesine ilişkin şirket kontrolleri test edilmiş ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.

Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar

31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla Şirket'in finansal tablolarında, kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerinin %74'ünü oluşturan 566.192.454 TL tutarında kısa ve uzun vadeli finansal borcu bulunmaktadır.

Şirket finansal borçlarının kur değerlemeleri ve etki faiz yöntemi kullanılarak iskonto edilmiş maliyet üzerinden göstermektedir. Finansal borçları hesaplanması ve mutabakatı tarafımızca kilit bir denetim konusu olarak değerlendirilmiştir.

Kısa ve uzun vadeli finansal borçlara ilişkin detayla Not 8'da yer almaktadır.

Denetim prosedürlerimiz finansal borçların doğruluğunu sorgulamak üzerine tasarlanmıştır.

Şirketin finansal borçlara ilişkin uyguladığı muhasebe politikaları ve bunların uygulama esasları değerlendirilmiştir,

Finansal borçların gerçekliği banka ve finans kurumları ile yapılan dış teyitlerle sorgulanmıştır,

Şirket tarafından finansal borçlar için yapılan kur değerlemeleri, iskonto ve tahakkuk çalışmaları yeniden hesaplanarak test edilmiştir.

Finansal borçlara ilişkin finansal tablo notlarında yer alan açıklamalar incelenmiş ve bu notlarda yer verilen bilgilerin yeterliliği değerlendirilmiştir.

Yönetimin ve Üst Yönetimden Sorumlu Olanların Finansal Tablolarla İlişkin Sorumlulukları

Şirket yönetimi; finansal tabloların TMS'lere uygun olarak hazırlanmasından, gerçeğe uygun bir biçimde sunumundan ve hata veya hile kaynaklı önemli yanlışlık içermeyecek şekilde hazırlanması için gerekli gördüğü iç kontrolden sorumludur.

Finansal tabloları hazırlarken yönetim; Şirket'in sürekliliğini devam ettirme kabiliyetinin değerlendirilmesinden, gerektiğinde süreklilikle ilgili hususları açıklamaktan ve Şirket'i tasfiye etme ya da ticari faaliyeti sona erdirmeye niyeti ya da mecburiyeti bulunmadığı sürece işletmenin sürekliliği esasını kullanmaktan sorumludur.

Üst yönetimden sorumlu olanlar, Şirket finansal raporlama sürecinin gözetiminden sorumludur.

Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları

Amacımız, bir bütün olarak finansal tabloların hata veya hile kaynaklı önemli bir yanlışlık içerip içermediğine ilişkin makul güvence elde etmek ve görüşümüzü içeren bir bağımsız denetçi raporu düzenlemektir. BDS'lere uygun olarak yürütülen bir denetim sonucunda verilen makul güvence; yüksek bir güvence seviyesidir ancak, var olan önemli bir yanlışlığın her zaman tespit edileceğini garanti etmez. Yanlışlıklar hata veya hile kaynaklı olabilir. Yanlışlıkların, tek başına veya toplu olarak, finansal tablo kullanıcılarının bu tablolara istinaden alacakları ekonomik kararları etkilemesi makul ölçüde bekleniyorsa bu yanlışlıklar önemli olarak kabul edilir.

BDS'lere uygun olarak yürütülen bağımsız denetimin gereği olarak, bağımsız denetim süresince meslekî muhakememizi kullanmakta ve meslekî şüpheciliğimizi sürdürmekteyiz. Tarafımızca ayrıca:

- Finansal tablolardaki hata veya hile kaynaklı “önemli yanlışlık” riskleri belirlenmekte ve değerlendirilmekte; bu risklere karşılık veren denetim prosedürleri tasarlanmakta ve uygulanmakta ve görüşümüze dayanak sağlayacak yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilmektedir. Hile; muvazaa, sahtekârlık, kasıtlı ihmal, gerçeğe aykırı beyan veya iç kontrol ihlali fiillerini içerebildiğinden, hile kaynaklı önemli bir yanlışlığı tespit edememe riski, hata kaynaklı önemli bir yanlışlığı tespit edememe riskinden yüksektir.
- Şirket'in iç kontrolünün etkinliğine ilişkin bir görüş bildirmek amacıyla değil içinde bulunulan şartlar altında uygun olan denetim prosedürlerini tasarlamak amacıyla denetimle ilgili iç kontrol değerlendirilmektedir.

- Yönetim tarafından kullanılan muhasebe politikalarının uygunluğu ile yapılan muhasebe tahminleri ile ilgili açıklamaların makul olup olmadığı değerlendirilmektedir.
- Finansal tabloların açıklamalar dâhil olmak üzere genel sunumu, yapısı ve içeriği ile bu tabloların temelini oluşturan işlem ve olayları, gerçeğe uygun sunumu sağlayacak şekilde yansıtır yansıtmadığı değerlendirilmektedir
- Elde edilen denetim kanıtlarına dayanarak, Şirket'in sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek olay veya şartlarla ilgili önemli bir belirsizliğin mevcut olup olmadığı hakkında ve yönetimce işletmenin sürekliliği esasının kullanılmasının uygunluğu hakkında sonuca varılmaktadır. Önemli bir belirsizliğin mevcut olduğu sonucuna varmamız hâlinde, raporumuzda, finansal tablolardaki ilgili açıklamalara dikkat çekmemiz ya da bu açıklamaların yetersiz olması durumunda olumlu görüş dışında bir görüş vermemiz gerekmektedir. Vardığımız sonuçlar, bağımsız denetçi raporu tarihine kadar elde edilen denetim kanıtlarına dayanmaktadır. Bununla birlikte, gelecekteki olay veya şartlar Şirket'in sürekliliğini sona erdirebilir.
- Finansal tablolar hakkında görüş vermek amacıyla, Şirket içerisindeki veya faaliyet bölümlerine ilişkin finansal bilgiler hakkında yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilmektedir. Şirket denetiminin yönlendirilmesinden, gözetiminden ve yürütülmesinden sorumluyuz.

Diğer hususların yanı sıra, denetim sırasında tespit ettiğimiz önemli iç kontrol eksiklikleri dâhil olmak üzere, bağımsız denetimin planlanan kapsamı ve zamanlaması ile önemli denetim bulgularını üst yönetimden sorumlu olanlara bildirmekteyiz.

Bağımsızlığa ilişkin ilgili etik hükümlere uygunluk sağladığımızı üst yönetimden sorumlu olanlara bildirmiş bulunmaktayız. Ayrıca bağımsızlık üzerinde etkisi olduğu düşünülebilecek tüm ilişkiler ve diğer hususlar ile varsa, ilgili önlemleri üst yönetimden sorumlu olanlara iletmiş bulunmaktayız.

Üst yönetimden sorumlu olanlara bildirilen konular arasından, cari döneme ait finansal tabloların bağımsız denetiminde en çok önem arz eden konuları yani kilit denetim konularını belirlemekteyiz. Mevzuatın konunun kamuya açıklanmasına izin vermediği durumlarda veya konuyu kamuya açıklamanın doğuracağı olumsuz sonuçların, kamuya açıklamanın

doğuracağı kamu yararını aşacağına makul şekilde beklendiği oldukça istisnai durumlarda, ilgili hususun bağımsız denetçi raporumuzda bildirilmemesine karar verebiliriz.

Mevzuattan Kaynaklanan Diğer Yükümlülükler

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ("TTK") 398'inci maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca denetçinin Riskin Erken Saptanması Sistemi ve Komitesi Hakkında Denetçi Raporu düzenleyerek, denetim raporuyla birlikte yönetim kuruluna sunması gerekmektedir. Şirket için riskin erken saptanması sistemi ve komitesinin kurulması yerinde olacaktır.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ("TTK") 402. maddesi dördüncü fıkrası uyarınca Şirket'in 01.01.-31.12.2020 hesap döneminde defter tutma düzeninin, finansal tabloların, kanun ile Şirket esas sözleşmesinin finansal raporlamaya ilişkin hükümlerine uygun olmadığına dair önemli bir hususa rastlanmamıştır.

TTK'nın 402. Maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca; Yönetim Kurulu tarafımıza denetim kapsamında istenen açıklamaları yapmış ve talep edilen belgeleri vermiştir.

Bu bağımsız denetimi yürütüp sonuçlandıran sorumlu denetçi Mehmet Cem TEZELMAN'dır.

As Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş.

(Member of NEXIA INTERNATIONAL)

Mehmet Cem TEZELMAN, Sorumlu Denetçi

13 Nisan 2021

İstanbul, Türkiye

3.3.Bağımsız Denetim Görüşü (2021 yılı)

01 OCAK – 31 ARALIK 2021 HESAP DÖNEMİNE AİT FİNANSAL TABLolar VE BAĞIMSIZ DENETÇİ RAPORU

Şirket Ortaklar ve Yönetim Kurulu Başkanlığı'na,

A) Finansal Tabloların Bağımsız Denetimi

Görüş

(“Şirket”) 31 Aralık 2021 tarihli finansal durum tablosu ile aynı tarihte sona eren yıla ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu, özkaynaklar değişim tablosu ve nakit akış tablosunu ile önemli muhasebe politikalarının özeti de dahil olmak üzere finansal tablo dipnotlarından oluşan finansal tablolarını denetlemiş bulunuyoruz.

Görüşümüze göre, ilişikteki finansal tablolar, Şirket’in 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla finansal durumunu, aynı tarihte sona eren döneme ait finansal performansını ve nakit akımlarını, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan Türkiye Finansal Raporlama Standartları’na uygun olarak ve tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun bir biçimde sunmaktadır.

Görüşün Dayanağı

Yaptığımız bağımsız denetim, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KKGK) tarafından yayımlanan Türkiye Denetim Standartlarının bir parçası olan Bağımsız Denetim Standartlarına (BDS’lere) uygun olarak yürütülmüştür. Bu Standartlar kapsamındaki sorumluluklarımız, raporumuzun Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları bölümünde ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. KKGK tarafından yayımlanan Bağımsız Denetçiler için Etik Kurallar (Etik Kurallar) ile finansal tabloların bağımsız denetimiyle ilgili mevzuatta yer alan etik hükümlere uygun olarak Şirket’ten bağımsız olduğumuzu beyan ederiz. Etik Kurallar ve mevzuat kapsamındaki etiğe ilişkin diğer sorumluluklar da tarafımızca yerine getirilmiştir. Bağımsız denetim sırasında elde ettiğimiz bağımsız denetim kanıtlarının, görüşümüzün oluşturulması için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturduğuna inanıyoruz.

Diğer Açıklayıcı Hususlar

İşletmenin sürekliliği ilkesi uyarınca hazırlanan ilişikteki finansal tablolarda yer aldığı üzere; Şirket, 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla sona eren yılda (177.120.234) TL zarar etmiş ve geçmiş yıl zararları (330.174.584) TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket, özsermayesinin %50’sinden fazlasını kaybederek toplam özkaynakları (219.939.601) TL olmuştur. Türk Ticaret Kanunu (“TTK”) nun 376. maddesine göre özsermayesinin %50’sinden fazlasının kaybolduğu durumlarda Şirket, düzenleyici önlemleri almak, Yönetim Kurulu’na sunmak ve durumu umumi heyete bildirmek zorundadır. Aynı zamanda Olağan Genel Kurulu’nda düzenleyici önlemler alınmalıdır.

Bu durum, Şirket'in otelcilik faaliyetleri için yapmış olduğu yatırımların ve 2021 ve önceki yıllarda Türkiye'de pandemi (Covid-19 Salgın hastalık) turizm sektöründe yaşanan sıkıntıların giderilmesi amacıyla kullanılan kısa ve uzun vadeli kredilerin henüz itfa edilmemiş kur giderlerinden olduğunu kaynaklanmaktadır (Dipnot 2.1).

Kilit Denetim Konuları

Kilit denetim konuları, mesleki muhakememize göre cari döneme ait finansal tabloların bağımsız denetimde en çok önem arz eden konulardır. Kilit denetim konuları, bir bütün olarak finansal tabloların bağımsız denetimi çerçevesinde ve finansal tablolara ilişkin görüşümüzün oluşturulmasında ele alınmış olup, bu konular hakkında ayrı bir görüş bildirmiyoruz.

Tarafımızca; aşağıda açıklanan konular kilit denetim konuları olarak belirlenmiş ve raporumuzda bildirilmiştir:

Kilit Denetim Konusu	Denetimimizde Konunun Nasıl Ele Alındığı
Maddi Duran Varlıklar	
Şirket'in finansal tablolarında, 588.335.727 TL tutarında maddi duran varlıkları bulunmakta olup, toplam varlıkların %68'ini oluşturmaktadır. Maddi duran varlıkların en önemli kısmını işlettiği tesislerin arsa ve binaları oluşturmaktadır. Şirket muhasebe politikası olarak maliyet modelini seçmiş olup, maddi duran varlıklar finansal tablolarda maliyet bedelinden birikmiş amortisman ve varsa birikmiş değer düşüklüğü indirildikten sonraki değeri ile gösterilmektedir. Şirket yönetimi her dönem maddi duran varlıklarda değer düşüklüğü olup olmadığını gözlemlemektedir. Maddi duran varlıkların net defter değerinin finansal tablolar açısından önemli olması nedeniyle gerek amortisman hesaplamaları gerekse maddi duran varlıkların geri kazanılabilir tutarının hesaplamasında kullanılan tahmin ve varsayımların kontrolü tarafımızca kilit denetim konusu olarak değerlendirilmiştir.	Bu alanda uyguladığımız denetim prosedürlerimiz aşağıdakileri içermektedir; - Cari dönemde yapılan yatırımlar tahakkuk ve ödeme işlemleri faturalarla ve diğer belgelerle doğrulanmıştır. - Şirket'in tüm amortisman hesaplamaları yeniden hesaplama yöntemiyle kontrol edilmiş, faydalı ömür ile ilgili muhasebe tahminlerinin makul ve tutarlı olup olmadığı test edilmiş ve hesaplanan amortismanların kayıtlarla mutabakatı sağlanmıştır. - Maddi duran varlıklarda değer düşüklüğüne ilişkin Şirket yönetiminin yaptığı gözden geçirme çalışmaları ile emsal değer tespitine yönelik çalışmaların değerlendirilmesi sonucunda söz konusu maddi duran varlıklarda değer düşüklüğüne rastlanılmadığı tespit edilmiştir. Mevcut denetim prosedürlerimizin yanı sıra Şirket'in maddi duran varlıklarının doğrulanması amacıyla; alış ve satışların

Şirket'in maddi duran varlıkları ile ilgili muhasebe politikalarına ve tutarların ilişkin açıklamalar Not 2.6'da ve Not 12'de yer almaktadır.	izlenmesi, kayıtlara alınması, amortisman ayrılması ve varlıklarda değer düşüklüğü olup olmadığının gözlemlenmesine ilişkin şirket kontrolleri test edilmiş ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.
Hasılatın Muhasebeleştirilmesi	
Şirketin 1 Ocak - 31 Aralık 2021 hesap dönemine ait kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosunda yer alan "hasılat" kaleminin tutarı 569.398.580 TL'dir. Hasılatın finansal tablolar içindeki tutarsal büyüklüğü, hizmetin niteliği nedeniyle hasılatın zamanında ve doğru bir şekilde tahakkuk ettirilmesi ve kayıtlara alınması tarafımızca kilit denetim konusu olarak değerlendirilmiştir. Şirket'in hasılatı ile ilgili muhasebe politikalarına ve tutarların ilişkin açıklamalar Not 2.6'da ve Not 18'de yer almaktadır.	Bu alanda uyguladığımız denetim prosedürlerimiz aşağıdakileri içermektedir. - Şirket'in ana faaliyeti kapsamındaki konaklama gelirlerine ilişkin sürecin anlaşılması ve değerlendirilmesine ilişkin çalışma yapılmıştır. - Hasılatla yönelik analitik incelemeler yapılmış, detay testler uygulanmıştır. - Hizmetin verilmesine paralel olarak hasılatın doğru tutarda ve doğru zamanda muhasebeleştirilmesine ilişkin örneklem bazında çalışma yapılmış; günlük oda gelirleri ve tahakkukları, müşteri hesabına işlenmesi, fatura kesilmesi, tahsilatlar ve bunların muhasebeleştirilmesi aşamaları kontrol edilmiş ve doğrulanmıştır. Mevcut denetim prosedürlerimizin yanı sıra Şirket'in hasılatının doğrulanması amacıyla; hizmetin verilmesi, hasılat kaydedilmesi, fatura edilmesine ilişkin şirket kontrolleri test edilmiş ve önemli bir bulguya rastlanmamıştır.

Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar

31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla Şirket'in finansal tablolarında, kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerinin %81'ini oluşturan 880.901.199 TL tutarında kısa ve uzun vadeli finansal borcu bulunmaktadır.

Şirket finansal borçlarının kur değerlemeleri ve etkin faiz yöntemi kullanılarak iskonto edilmiş maliyeti üzerinden göstermektedir. Finansal borçların hesaplanması ve mutabakatı tarafımızca kilit bir denetim konusu olarak değerlendirilmiştir.

Kısa ve uzun vadeli finansal borçlara ilişkin detaylar Not 8'da yer almaktadır.

Denetim prosedürlerimiz finansal borçların doğruluğunu sorgulamak üzerine tasarlanmıştır.

Şirketin finansal borçlara ilişkin uyguladığı muhasebe politikaları ve bunların uygulama esasları değerlendirilmiştir,

Finansal borçların gerçekliği banka ve finansal kurumları ile yapılan dış teyitlerle sorgulanmıştır,

Şirket tarafından finansal borçlar için yapılan kur değerlemeleri, iskonto ve tahakkuk çalışmaları yeniden hesaplanarak test edilmiştir.

Finansal borçlara ilişkin finansal tablo notlarında yer alan açıklamalar incelenmiş ve bu notlarda yer verilen bilgilerin yeterliliği değerlendirilmiştir.

Yönetimin ve Üst Yönetimden Sorumlu Olanların Finansal Tablolarla İlişkin Sorumlulukları

Şirket yönetimi; finansal tabloların TMS'lere uygun olarak hazırlanmasından, gerçeğe uygun bir biçimde sunumundan ve hata veya hile kaynaklı önemli yanlışlık içermeyecek şekilde hazırlanması için gerekli gördüğü iç kontrolden sorumludur.

Finansal tabloları hazırlarken yönetim; Şirket'in sürekliliğini devam ettirme kabiliyetinin değerlendirilmesinden, gerektiğinde süreklilikle ilgili hususları açıklamaktan ve Şirket'i tasfiye etme ya da ticari faaliyeti sona erdirmeye niyeti ya da mecburiyeti bulunmadığı süreçte işletmenin sürekliliği esasını kullanmaktan sorumludur.

Üst yönetimden sorumlu olanlar, Şirket finansal raporlama sürecinin gözetiminden sorumludur.

Bağımsız Denetçinin Finansal Tabloların Bağımsız Denetimine İlişkin Sorumlulukları

Amacımız, bir bütün olarak finansal tabloların hata veya hile kaynaklı önemli bir yanlışlık içerip içermediğine ilişkin makul güvence elde etmek ve görüşümüzü içeren bir bağımsız denetçi raporu düzenlemektir. BDS'lere uygun olarak yürütülen bir denetim sonucunda verilen makul güvence; yüksek bir güvence seviyesidir ancak, var olan önemli bir yanlışlığın her zaman tespit edileceğini garanti etmez. Yanlışlıklar hata veya hile kaynaklı olabilir. Yanlışlıkların, tek başına veya toplu olarak, finansal tablo kullanıcılarının bu tablolara istinaden alacakları ekonomik kararları etkilemesi makul ölçüde bekleniyorsa bu yanlışlıklar önemli olarak kabul edilir.

BDS'lere uygun olarak yürütülen bağımsız denetimin gereği olarak, bağımsız denetim süresince meslekî muhakememizi kullanmakta ve meslekî şüpheciliğimizi sürdürmekteyiz. Tarafımızca ayrıca:

- Finansal tablolardaki hata veya hile kaynaklı “önemli yanlışlık” riskleri belirlenmekte ve değerlendirilmekte; bu risklere karşılık veren denetim prosedürleri tasarlanmakta ve uygulanmakta ve görüşümüze dayanak sağlayacak yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilmektedir. Hile; muvazaa, sahtekârlık, kasıtlı ihmal, gerçeğe aykırı beyan veya iç kontrol ihlali fiillerini içerebildiğinden, hile kaynaklı önemli bir yanlışlığı tespit edememe riski, hata kaynaklı önemli bir yanlışlığı tespit edememe riskinden yüksektir.
- Şirket’in iç kontrolünün etkinliğine ilişkin bir görüş bildirmek amacıyla değil içinde bulunulan şartlar altında uygun olan denetim prosedürlerini tasarlamak amacıyla denetimle ilgili iç kontrol değerlendirilmektedir.
- Yönetim tarafından kullanılan muhasebe politikalarının uygunluğu ile yapılan muhasebe tahminleri ile ilgili açıklamaların makul olup olmadığı değerlendirilmektedir.
- Finansal tabloların açıklamalar dâhil olmak üzere genel sunumu, yapısı ve içeriği ile bu tabloların temelini oluşturan işlem ve olayları, gerçeğe uygun sunumu sağlayacak şekilde yansıtıp yansıtmadığı değerlendirilmektedir.
- Elde edilen denetim kanıtlarına dayanarak, Şirket’in sürekliliğini devam ettirme kabiliyetine ilişkin ciddi şüphe oluşturabilecek olay veya şartlarla ilgili önemli bir belirsizliğin mevcut olup olmadığı hakkında ve yönetimce işletmenin sürekliliği esasının kullanılmasının uygunluğu hakkında sonuca varılmaktadır. Önemli bir

belirsizliğin mevcut olduğu sonucuna varmamız hâlinde, raporumuzda, finansal tablolardaki ilgili açıklamalara dikkat çekmemiz ya da bu açıklamaların yetersiz olması durumunda olumlu görüş dışında bir görüş vermemiz gerekmektedir. Vardığımız sonuçlar, bağımsız denetçi raporu tarihine kadar elde edilen denetim kanıtlarına dayanmaktadır. Bununla birlikte, gelecekteki olay veya şartlar Şirket'in sürekliliğini sona erdirebilir.

- Finansal tablolar hakkında görüş vermek amacıyla, Şirket içerisindeki veya faaliyet bölümlerine ilişkin finansal bilgiler hakkında yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilmektedir. Şirket denetiminin yönlendirilmesinden, gözetiminden ve yürütülmesinden sorumluyuz.

Diğer hususların yanı sıra, denetim sırasında tespit ettiğimiz önemli iç kontrol eksiklikleri dâhil olmak üzere, bağımsız denetimin planlanan kapsamı ve zamanlaması ile önemli denetim bulgularını üst yönetimden sorumlu olanlara bildirmekteyiz.

Bağımsızlığa ilişkin ilgili etik hükümlere uygunluk sağladığımızı üst yönetimden sorumlu olanlara bildirmiş bulunmaktayız. Ayrıca bağımsızlık üzerinde etkisi olduğu düşünülebilecek tüm ilişkiler ve diğer hususlar ile varsa, ilgili önlemleri üst yönetimden sorumlu olanlara iletmış bulunmaktayız.

Üst yönetimden sorumlu olanlara bildirilen konular arasından, cari döneme ait finansal tabloların bağımsız denetiminde en çok önem arz eden konuları yani kilit denetim konularını belirlemekteyiz. Mevzuatın konunun kamuya açıklanmasına izin vermediği durumlarda veya konuyu kamuya açıklamanın doğuracağı olumsuz sonuçların, kamuya açıklamanın doğuracağı kamu yararını aşacağına makul şekilde beklendiği oldukça istisnai durumlarda, ilgili hususun bağımsız denetçi raporumuzda bildirilmemesine karar verebiliriz.

Mevzuattan Kaynaklanan Diğer Yükümlülükler

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ("TTK") 402. maddesi dördüncü fıkrası uyarınca Şirket'in 01.01.-31.12.2021 hesap döneminde defter tutma düzeninin, finansal tabloların, kanun ile Şirket esas sözleşmesinin finansal raporlamaya ilişkin hükümlerine uygun olmadığına dair önemli bir hususa rastlanmamıştır.

TTK'nın 402. Maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca; Yönetim Kurulu tarafımıza denetim kapsamında istenen açıklamaları yapmış ve talep edilen belgeleri vermiştir.

As Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş. (Member of **NEXIA INTERNATIONAL**)

Mehmet Cem TEZELMAN, Sorumlu Denetçi

5 Mayıs 2022, İstanbul, Türkiye