

**KONAKLAMA VE YİYECEK HİZMETİ FAALİYETLERİ ALT
SEKTÖRÜNÜN ÖLÇEK TEMELİNDE FON AKIM ANALİZİ: TÜRKİYE
CUMHURİYET MERKEZ BANKASI SEKTÖR BİLANÇOLARI ÜZERİNDE
BİR ARAŞTIRMA**

Erdoğan KARADENİZ¹
Levent KOŞAN²
Mehmet BEYAZGÜL
Selda DALAK

ÖZET

Bu çalışmanın amacı konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektöründeki işletmelerin ölçek temelinde fon kaynak ve kullanımlarının karşılaştırmalı olarak analiz edilmesidir. Bu amaçla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Bilançoları kullanılarak sektördeki küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin 2014 yılına ait fon akım tabloları üzerinde analiz gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucunda sektördeki bütün işletmelerin aktif yatırıma gittiği ve en büyük fon kullanımının duran varlık yatırımları olduğu saptanmıştır. En önemli fon kaynaklarının ise uzun vadeli yabancı kaynak olduğu belirlenmiştir. Küçük ölçekli işletmelerde faaliyetler sonucu fon yaratılmadığı buna karşın orta ve büyük ölçekli işletmelerde faaliyetlerden fon kaynağı yaratıldığı belirlenmiştir. Ayrıca küçük ve büyük ölçekli işletmelerde özkaynaklardan fon yaratılmasına rağmen orta ölçekli işletmelerde özkaynak artışıyla fon yaratılmadığı saptanmıştır. Genel olarak sektördeki bütün işletmelerin varlık yatırımlarının finansmanında dengeli bir fon kaynağı yaratma eğilimi içerisinde oldukları saptanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Fon, Fon Akım Analizi, Fon Akım Tablosu, Sektör Bilançoları

**FUNDS FLOW ANALYSIS OF ACCOMMODATION AND FOOD SERVICE
ACTIVITIES SUBSECTOR BASED ON THE SCALE: A RESEARCH ON THE
CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TURKEY SECTOR COMPANY
ACCOUNTS**

ABSTRACT

The purpose of this study is to comparative analyzed of the fund sourcing and using of Accommodation and Food Activities Sector on the basis of scale. In this context with the help of Central Bank of Republic of Turkey (CBRT) Company Accounts, funds flow analysis of small, medium and big enterprises which operating in Accommodation and Food Activities Sector for the year 2014 by using of statements of fund flow. As a result of analysis, all companies were determined to made asset investments and capital expenditures is the biggest using of funds. It was also found that the most important source of fund is to long term debt. In small business, it is determined that funds cannot be created as a result of operating, whereas funds can be created as a result of operating in medium and large business. Also, it was determined that despite the creation of equity funds in small and large-scale enterprises, it was not

¹ Doç.Dr., Mersin Üniversitesi, Turizm Fakültesi, Turizm İşletmeciliği, drekaradeniz@gmail.com

² Doç.Dr., Mersin Üniversitesi, Turizm Fakültesi, Turist Rehberliği, leventkosan@hotmail.com

created funds with equity increase in medium-sized enterprises. Overall, it was found that all enterprises in the sector tend to balance financing of the asset investments.

Key Words: Fund, Fund Flow Analyses, Statement of Fund Flow, Company Accounts.

Giriş

1980'li yıllardan sonra küreselleşmeyle beraber sermaye hareketlerinin hızlanması, işletmelerin büyüme eğilimi içerisinde olması, iletişim ve bilgisayar teknolojisindeki gelişmeler ve finansal liberizasyon sonucunda finans fonksiyonunun özellikle orta boy ve büyük işletmelerin çoğunda bağımsız bir departman olarak yapılandığı görülmektedir. Küçük ölçekli işletmelerde de finans fonksiyonunun önemi her geçen gün daha etkin bir şekilde kendini göstermektedir. Özellikle finansal yönetim ya da işletme finansının konusunun işletmelerde ihtiyaç duyulan fon kaynaklarının bulunması, seçimi ve işletme amaçlarına paralel olarak söz konusu fonların en etkin olarak firma değeri yaratma yönünde yatırılması olması, finans fonksiyonunun önemini günümüz ekonomik şartları bağlamında daha güçlü bir şekilde vurgulamaktadır. Bu bağlamda özellikle işletmelerin yatırımlarını gerçekleştirmek için ihtiyaç duyacakları fonların nasıl yaratıldığı ve bu fon kaynaklarının nerelere yatırıldığına analiz edilmesi önem arz etmektedir.

Turizm sektörü dünyanın en hızlı büyüyen sektörleri içerisinde yer almaktadır. Bu hızlı büyüme küresel ve ulusal ölçekte sektördeki yatırımların hızlanmasına neden olmaktadır. Hızlı büyüme ve yatırımların artması yönetsel ve özellikle finansal bağlamda sorunlar yaratabilmektedir. Turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin önemli derecede finansal sorunları bulunmaktadır. Tüm dünyada ve Türkiye'de turizm işletmelerin finansal problemleri sektördeki işletmelerin ve dolayısıyla sektörün başarısını olumsuz olarak etkileyebilmektedir. Konuyla ilgili literatür incelendiğinde turizm işletmelerinin temel finansal sorunları olarak; turizm yatırımlarının sabit sermaye yoğun yatırımlar olması, sabit giderlerin yüksekliği, işletme döneminde faaliyetlerin yürütülebilmesi için gereksinim duyulan işletme sermayesi ihtiyacının yüksekliği, özsermaye yetersizliği, yabancı kaynak bulamama, yabancı kaynak bulma sürecinde teminat gösterememe, menkul kıymet borsalarından yararlanamama, likidite yetersizliği, yüksek vergi ve harçlar, düşük kar marjı, yüksek üretim maliyetleri ve işçilik giderleri, nakit açığı, satışların sezonluk yoğunlaşması, isteğe bağlı harcanabilir gelirlere olan duyarlılık, yüksek enflasyon, faiz oranlarının yüksekliği ve döviz kurlarındaki dalgalanmalar, devletin turizm sektörüne sunduğu teşviklerde azalma, siyasi ve ekonomik krizler ve finansal tekniklerin etkin kullanılmaması olduğu görülmektedir (Karadeniz, 2008; Karadeniz, Unur, Köşker ve Zencir, 2015; Met, 2013; Özen ve Kuru, 1998; Altınkalp, 2006; Çetin ve Bıtırak, 2009; Akay, Sancar, Uslu ve Öztürk, 2015; Karadeniz ve İskenderoğlu, 2008; Kahiloğulları ve Karadeniz, 2015; Karadeniz, Koşan, Kahiloğulları ve Zencir, 2015; Karadeniz, İskenderoğlu, Koşan ve Zencir, 2015; Kim ve Ayoun, 2005; Yılmaz, 2007). Bu bağlamda turizm işletmelerinde finansal yönetim fonksiyonlarının etkin bir şekilde yürütülmesi bir gereklilik olarak ortaya çıkmaktadır. Özellikle fon kaynak yönetiminin analiz edilmesi, planlanması ve denetlenmesi büyük önem arz etmektedir.

Bu çalışmanın amacı konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektöründe ölçek temelinde fon kaynak ve kullanım etkinliğinin incelenmesidir. Bu kapsamda Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yayımlanan sektör bilançolarından

yararlanılarak ölçek temelinde sektördeki küçük, orta ve büyük işletmelerin 2014 yılına ait fon akım tabloları incelenerek fon akım analizi gerçekleştirilmiştir. Literatür incelendiğinde doğrudan turizm işletmelerinin veya turizm sektörünün fon akım analizini gerçekleştiren herhangi bir çalışmaya tarafımızca rastlanılmamıştır. Bu bağlamda çalışmanın literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Çalışma, ulaşılmak istenen amaçlar doğrultusunda beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde fon akım analizi ve fon akım tablosuyla ilgili teorik bilgiler verilmektedir. İkinci bölümde literatür taramasının sonuçları sunulmaktadır. Üçüncü bölümde veri ve yöntem açıklanmaktadır. Dördüncü bölümde analiz sonuçları bulgular başlığı altında tartışılmaktadır. Beşinci bölümde ise genel bir sonuç değerlendirmesi ile sektördeki yöneticiler ve sonraki çalışmalar için öneriler geliştirilmeye çalışılmaktadır.

FON AKIM ANALİZİ

Fon kavramı finansal analiz sürecinde, analizin amacına göre üç farklı anlamda kullanılabilir. Finansal analizi gerçekleştirenler işletmenin nakit yaratma gücünü analiz etmek istiyorlarsa fon, nakit anlamında kullanılmaktadır ve analizde nakit akım tablosu kullanılmaktadır. Finansal analizi gerçekleştirenler işletmenin net işletme sermayesindeki değişimi incelemek istiyorlarsa net işletme sermayesindeki artış fon olarak adlandırılmaktadır ve analizde net işletme sermayesi değişim tablosu kullanılmaktadır. Eğer finansal analizi gerçekleştirenler işletmenin üçüncü kişilerle ilişkilerinden kaynaklanan fon artış veya azalışları incelemek istiyorlarsa fon, işletmenin üçüncü kişilerle ilişkilerinden kaynaklanan bütün finansal haklar olarak tanımlanmakta ve analizde fon akım tablosu kullanılmaktadır (Bakır ve Şahin, 2009). Bu çalışmada fon kavramı en geniş anlamıyla kullanılmış diğer bir ifadeyle konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektöründeki işletmelerin üçüncü kişilerle olan ilişkilerden kaynaklanan finansal olanaklar fon olarak değerlendirilmekte ve fon akım tabloları analiz edilmektedir. Bu kapsamda fon akım analizi bir işletmenin, kurumun veya sektörün bir faaliyet döneminde gerçekleştirdiği işlemler neticesinde yarattığı ve kullandığı fonları kaynakları ve kullanım yerleri ve tutarları itibariyle incelenmesidir. Finansal durum tablosu, ayrıntılı gelir tablosu, kar dağıtım tablosu işletmelerin gerçekleştirdikleri faaliyetler sonucu yarattıkları fonları ve bu fonların kullanım yerlerini açıklamada yetersiz kalabilmektedir. Bu eksiklikleri tamamlamak için fon akım analizinde fon akım tablosuna ihtiyaç duyulmaktadır. Fon akım tablosu, işletmenin belirli bir dönemde fon kaynaklarını ve bunları kullandığı alanları gösteren ve yıllık olarak hazırlanması gereken finansal tablolardan birisidir (Bakır ve Şahin, 2009; Şamiloğlu ve Akgün, 2015).

Fon akım tablosu, finansal durum tablosu ve ayrıntılı gelir tablosunu tamamlayıcı ve işletmenin finansal durumunun yorumlanmasına, yatırım faaliyetlerinin nasıl gerçekleştirildiğinin incelenmesine ve gelecekteki fon gereksiniminin ne olacağının tahmin edilmesine yardımcı bir kapsama sahiptir. Fon akım tablosunun temel düzenleme amacı, işletmenin faaliyetleri sonucu oluşan veya borçlanmayla sağladıkları fonlar ile neler yapıldığını ve fonların nerelerde kullanıldığını analiz etmektedir. Fon akım tablosu, işletme yöneticilerinin, işletmeye kredi sağlayacak kredi kurumlarının ve politika yapıcıların alacakları kararlarda yararlandıkları bir tablodur. Bu kapsamda fon akım tablosu, fon kaynakları ve fon kullanımları olmak üzere iki temel gruba ayrılmaktadır. Fon kaynak ve kullanım tutarları matematiksel olarak birbirine eşittir.

Fon akım tablosunun kaynaklar tarafı cari faaliyet dönemi içerisinde elde edilen fonların sürekli kaynaklardan mı yoksa geçici kaynaklardan mı sağlandığını göstermektedir. Fon kullanımları tarafı ise söz konusu fonların kullanım yerlerinin uygunluğu hakkında bilgi vermektedir. Fon akım tablosunun düzenlenip analiz edilmesiyle; işletmenin esas faaliyetlerinden, diğer faaliyetlerinden ve işletme dışından ne kadarlık fon sağladığı ve bu fonların nerelerde kullandığı, büyümenin nasıl finanse edildiği, sabit varlıklara ne kadarlık bir yatırım yapıldığı, elde edilen karların nasıl kullanıldığı gibi sorulara yanıt aranmaktadır. Bu sayede işletmede, finansmanda uygunluk ilkesine yani uzun vadeli yatırımların uzun vadeli fon kaynaklarıyla finanse edilip edilmediği görülebilir (Bakır ve Şahin, 2009; Çabuk ve Lazol, 2011; Elmas, 2015; Şamiloğlu ve Akgün, 2015). Bu bağlamda fon akım analizinin uzun vadeli sabit sermaye yatırımlarının yüksek olduğu konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektöründe önemli olduğu düşünülmektedir.

Fon akım tablosunun düzenlenebilmesi için işletmenin birbirini izleyen iki yıla ait finansal durum tabloları ile son yıla ait ayrıntılı gelir tablosuna ihtiyaç duyulmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2011). Rapor biçiminde hazırlanıp sunulan fon akım tablosu fon kaynakları ve fon kullanımları olarak iki bölümde sunulmaktadır (Bakır ve Şahin, 2009). Fon akım tablosu incelendiğinde, tablonun fon kaynakları ve fon kullanımları olmak üzere iki ana bölüme meydana geldiği görülmektedir. Türkiye’de gerek Sermaye Piyasası Kurulu gerekse Maliye Bakanlığı’nın ilgili düzenlemeleri gereği fon akım tablolarının indirekt yöntemin ve toplam kaynak ve kullanımı esas alan modelin tercih edildiği görülmektedir. Genel olarak fon kaynaklarını, faaliyetlerden ve olağandışı faaliyetlerden elde edilen kaynaklar, her türlü varlıklardaki azalışlar ile kaynaklardaki (borç ve özkaynak) artışlar, fon kullanımlarını ise faaliyetlerden ve olağandışı faaliyetlerden kaynaklanan fon azalışları, her türlü varlıklardaki artışlar ve kaynaklardaki (borç ve özkaynak) azalışlar oluşturmaktadır. Kaynak sağlanmadan fon kullanımının imkansız olması nedeniyle tabloda yer alan fon kaynak ve kullanımlarının birbirine eşit olması gereklidir (Karapınar ve Zaif, 2012; Bakır ve Şahin, 2009). Ülkemiz standartlarında hazırlanan ve TCMB sektör raporlarında da kullanılan fon akım tablosunun biçimsel yapısı tablo 1’de sunulmaktadır (www.tcmb.gov.tr);

Tablo 1: Fon Akım Tablosunun Biçimsel Yapısı

| A-FON KAYNAKLARI | BİN TL | (%) |
|--|---------------|------------|
| 1)Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar | | |
| a) Olağan Kar | | |
| b) Amortismanlar (+) | | |
| c) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+) | | |
| d) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-) | | |
| 2) Olağandışı Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar | | |
| a) Olağan Dışı Kar | | |
| b) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+) | | |
| c) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-) | | |
| 3) Dönen Varlıklar Tutarındaki Azalışlar | | |
| 4) Duran Varlıklar Tutarındaki Azalışlar | | |
| 5) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar | | |
| 6) Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar | | |
| 7) Öz Kaynak Artışı | | |
| 8) Hisse Senedi İhraç Primleri | | |
| B-FON KULLANIMLARI | BİN TL | (%) |
| 1) Faaliyetlerle İlgili Kullanımlar | | |
| a) Olağan Zarar | | |
| b) Amortismanlar (-) | | |
| c) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (-) | | |
| d) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (+) | | |
| 2) Olağandışı Faaliyetlerle İlgili Kullanımlar | | |
| a) Olağan Dışı Zarar | | |
| b) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (-) | | |
| c) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (+) | | |
| 3) Ödenen Vergi Ve Benzerleri | | |
| 4) Ödenen Temettüleri | | |
| 5) Dönen Varlıklar Tutarındaki Artışlar | | |
| 6) Duran Varlıklar Tutarındaki Artışlar | | |
| 7) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar | | |
| 8) Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar | | |
| 9) Öz Kaynak Azalışı | | |

Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Literatür

Konuyla ilgili literatür incelendiğinde fon akım tablolarının nasıl oluşturulacağı ve nasıl analiz edileceğiyle ilgili çalışmalar ile farklı sektörlerin fon akım analizinin yapıldığı çalışmaların gerçekleştirildiği görülmektedir. Buna karşın turizm işletmelerine yönelik fon akım analizinin gerçekleştirildiği bir çalışmaya tarafımızca rastlanmamıştır. Vatter (1953), fon kavramını ve fon akım analizinin yapıldığı fon akım tablosunu tanıttığı teorik çalışmasında finansal durum tablosundan ve ayrıntılı gelir tablosundan hangi kalemlerin fon akım tablosunda kullanılacağını açıklamıştır. Çalışmada ayrıca enflasyonun fon akım analizi sürecinde yarattığı sorunlar üzerinde durulmuştur.

Yeshmin ve Fowzia (2010), Bangladeş'teki imalat ve hizmet endüstrilerinde faaliyet gösteren işletmelerde kullanılan yönetim muhasebesi araçlarını araştırdıkları çalışmalarında fon akım analizinin hem imalat hem de hizmet endüstrisinde en fazla kullanılan yönetim muhasebesi araçlarından birisi olduğunu belirlemişlerdir.

Yadav (2013), süt üreticileri birliğinin 2007-2011 yılları arasındaki fon akım analizini gerçekleştirdiği çalışmada, süt birliğinin analiz sürecinde en fazla fon elde ettiği fon kaynaklarının sermaye artırım ve günlük faaliyetlerinden elde edilen kaynaklar olduğu saptanmıştır. Buna karşın en fazla fon kullanımlarının sabit varlık yatırımı ve dışsal kaynaklardan alınan depozitoların geri ödemeleri olduğu belirlenmiştir.

Tesema (2014), Hindistan'da faaliyet gösteren bir seramik işletmesinin fon akım analizini örnek olay kapsamında gerçekleştirmiştir. Bu kapsamda işletmenin 2008-2013 yılları arasındaki finansal verilerinden yararlanmıştır. Çalışma sonucunda işletmenin sabit varlıklarının finansmanında menkul kıymet ihracı kullandığı belirlenmiştir. Çalışmada duran varlık finansmanında teminatsız krediler, özsermaye ve farklı vergi uygulamalarının da kullanılması gerektiği vurgulanmıştır.

Ursad (2014), Hindistan'da faaliyet gösteren bir petrol işletmesinin 2009-2013 yılları arasındaki finansal performansını analiz etmiştir. Analiz bağlamında işletmenin oran analizi, fon akım analizi ve nakit akım analizi gerçekleştirilmiştir.

Mahendran ve Bekele (2014), Hindistan'ın Tamilnadu eyaletinde faaliyet gösteren bölgesel iştirakli merkez bankasının 2004-2009 yılları arasındaki fon akım analizini gerçekleştirmişlerdir. Analiz sonucunda bankanın fon kaynaklarındaki değişime yol açan unsurların varlık düzeyindeki artış ve sahip olunan kaynaklardaki azalıştan kaynaklandığı saptanmıştır. Buna karşın en büyük fon kullanımının borç ödemelerinden kaynaklandığı belirlenmiştir.

Buvaneswari ve Lakshmi (2015), bir parfüm işletmesinin finansal analizi bağlamında fon akım tablosunu da analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda işletmenin satış hacmini ve brüt karını arttırması gerektiği yine aynı şekilde fiyatları düşürmek yerine Pazar payını arttırarak finansal durumunu güçlendirmesi gerektiği vurgulanmıştır.

Gubta ve Peter (2015), Hindistan'da büyük işletmelere dış kaynak hizmeti sunan bir işletmenin 2009-2013 yılları arasındaki fon akım analizini gerçekleştirmiştir. Analiz sonucunda işletmenin fon kaynaklarını olağan faaliyetlerinden elde ettiği belirlenmiştir. Yine işletmenin dönen varlıklarını etkin yönetemediği gereğinden fazla dönen varlık bulundurduğu belirlenmiştir.

Masoud ve Badugu (2015), ulusal tarım ve kalkınma bankasının finansal durumunu analiz ettikleri çalışmada bankanın fon akım analizini de gerçekleştirmişlerdir. Analiz sonucunda bankanın likidite durumunun iyi olduğu, karlılığının düşme eğiliminde olduğu ve fon kaynağı olarak çok fazla borç kullandığı için finansal riskinin çok yüksek olduğu saptanmıştır.

Veri ve Yöntem

Bu çalışmada, konaklama ve yiyecek hizmeti alt sektörü açısından finansal verilerin elde edilmesinin zorluğu göz önüne alındığında sektörle ilgili en geniş finansal verilere sahip olduğu düşünülen Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) 2014 yılına ait sektör bilançolarında yer alan fon akım tablosundan yararlanılmıştır

(TCMB, 2015). TCMB, çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren firmalara dair gelişmelerin takibi ve ilgililere kapsamlı ve düzenli bilgi sağlanması amacıyla, firmaların gönüllükleri esasına göre göndermiş oldukları yıllık finansal tablo verilerinden yararlanılarak hazırlanan “Sektör Bilançoları” çalışmasını yürütmekte ve dönemlere ait durumu “Sektör Bilançoları Değerlendirme Raporu” şeklinde sunmaktadır. Söz konusu raporda çeşitli sektörlerden binlerce firmaya ait veriler yer almakta ve bu veriler hem genele hem de büyüklüğe göre araştırmacıların kullanımına sunulmaktadır.

Analiz dönemini kapsayan sektör bilançolarında, konaklama ve yiyecek hizmeti alt sektöründen toplam 493 işletme, net satış tutarlarına göre küçük, orta ve büyük işletme olarak ayrıştırılmıştır. TCMB, net satış tutarları 29.059,7 TL'nin altında olan işletmeleri küçük işletme, 29.059,7 TL ile 145.298,5 TL arasında olan işletmeleri orta büyüklükte işletme, 145.298,5 TL'nin üzerinde olan işletmeleri ise büyük işletme olarak kabul etmiştir. Bu kriterler doğrultusunda 392 adet küçük işletme, 89 adet orta büyüklükte işletme ve 12 adet büyük işletme belirlenmiştir. Çalışmanın amaçları doğrultusunda TCMB tarafından yukarıda ifade edilen kriterler bağlamında küçük, orta ve büyük işletme olarak ayrılan işletmelerin fon akım tablolarının konsolide edilmesiyle ölçek bazında oluşturulan sektörel fon akım tabloları aracılığıyla söz konusu sektörün fon kaynak ve fon kullanımları ölçek bazında incelenmeye çalışılmıştır.

Bulgular

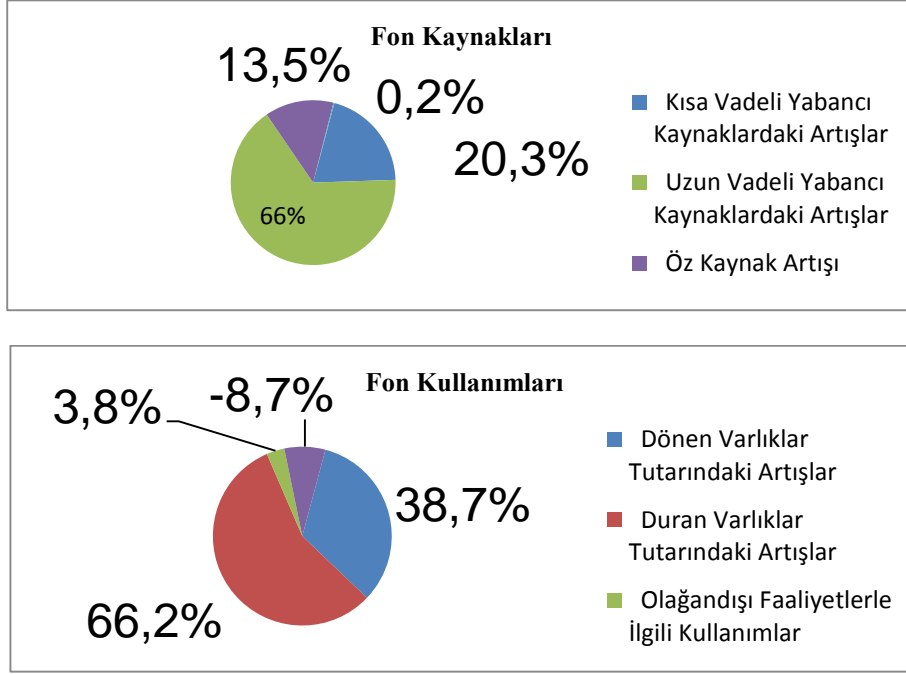
Çalışmada TCMB sektör bilançolarından yararlanılarak konaklama ve yiyecek içecek alt sektöründeki işletmelerin ölçek bazında 2014 yılına ait fon akım tabloları Tablo 2’de tek bir tabloda gösterilmekte ve yorumlanmaya çalışılmaktadır. Tablo 2’deki verilerden hareketle konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri alt sektöründe faaliyet gösteren küçük ölçekli işletmelerin 2014 yılı itibarıyla en büyük fon kaynakları ve fon kullanımlarının dağılımı aşağıdaki pasta grafiğinde gösterilmektedir. Tablo 2’deki küçük işletmelere ait fon akım tablosu verileri ve bu verilerden hareketle oluşturulan Şekil 1 incelendiğinde 2014 yılında küçük ölçekli işletmelerin 2.755.804.053 TL. fon kaynağı yarattığı görülmektedir. Fon kaynaklarının oluşumunda en büyük payı sırasıyla uzun vadeli yabancı kaynaklar (%66), kısa vadeli yabancı kaynaklar (%20,3) ve öz kaynaklar (%13,5) almaktadır. Küçük ölçekli işletmelerin konsolide bilançoları incelendiğinde uzun ve kısa vadeli yabancı kaynakların ağırlıklı olarak bankalardan elde edilen finansal borçlar olduğu görülmüştür. Aynı dönemde küçük ölçekli işletmelerin elde ettikleri fonların en fazla sırasıyla duran varlık yatırımlarında (%66,2) ve dönen varlık yatırımlarında (%38,7) kullanıldığı görülmektedir. Duran varlık yatırımlarında ağırlıklı olarak binalar kaleminde büyük bir artış olurken, dönen varlık yatırımlarında daha çok hazır değerler hesabında bulunan bankalar alt hesabının önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir.

Bu bağlamda küçük ölçekli işletmelerin varlık yatırımlarına gittiği ve bu yatırımların önemli bir bölümünün duran varlık yatırımı olduğu görülmektedir. Bu yatırımların finansmanında ise vade uyumuna dikkat edildiği ve duran varlık yatırımlarının finansmanında uzun vadeli yabancı kaynak ve öz kaynak kullanıldığı görülmektedir. Buna ek olarak dönen varlıkların yatırımının finansmanı için kısa vadeli yabancı fon kaynağının yetersiz kaldığı ve dönen varlık yatırımlarının bir kısmının uzun vadeli fon kaynaklarıyla finanse edildiği saptanmıştır. Bu durum küçük ölçekli işletmelerde duran varlık yatırımları açısından finansman ilkesine uyulduğu ve dengeli

bir finansman stratejisi izlendiği buna karşın dönen varlık yatırımların finansmanı açısından ihtiyatlı bir finansman politikası izlendiği şeklinde yorumlanabilir. Özellikle finansal yapıları daha kırılgan olan işletmelerde finansal risk düzeyini azaltmak için böyle bir stratejiye gidildiği söylenebilir. Ancak burada unutulmaması gereken bir husus söz konusu fon kaynak ve kullanım dağılımının riskinin düşük olmasına rağmen karlılığı da düşüreceğidir. Ayrıca küçük ölçekli işletmelerin faaliyetlerinden bir fon kaynağı yaratamaması da dikkate alınması gereken çok önemli bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır.

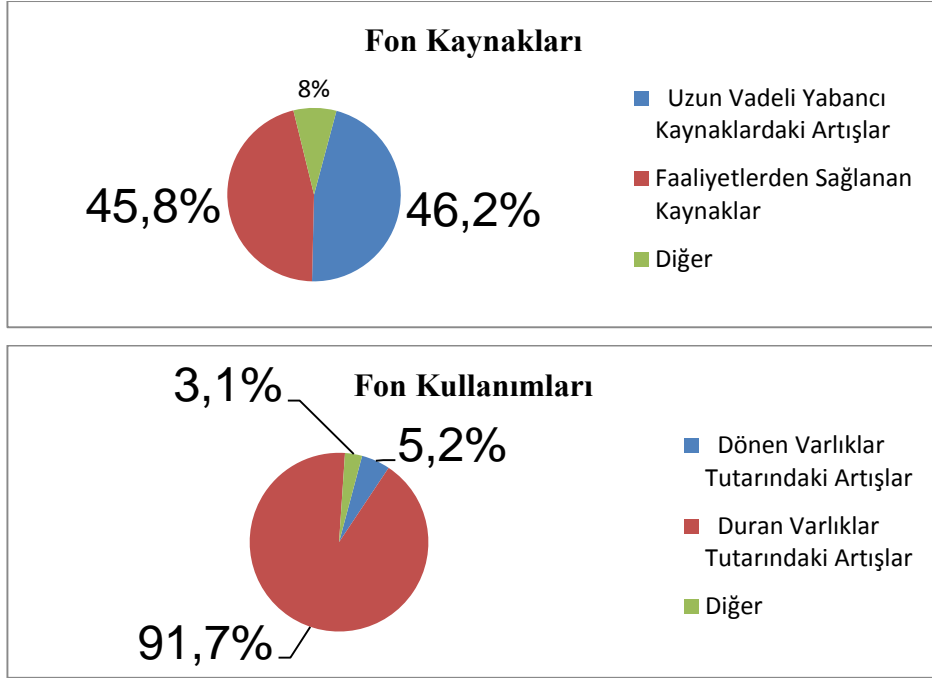
Tablo 2. Konaklama ve Yiyecek Hizmeti Faaliyetleri Alt Sektöründeki İşletmelerin 2014 Yılına Ait Ölçek Bazında Fon Akım Tabloları

| | KÜÇÜK | | ORTA | | BÜYÜK | |
|--|--------------------|-------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|
| | BİN TL | (%) | BİN TL | (%) | BİN TL | (%) |
| A-FON KAYNAKLARI | 2.755.804,1 | 100 | 2.379.468,7 | 100 | 1.837.391,9 | 100 |
| 1) Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar | 0,0 | 0,0 | 1.090.280,6 | 45,8 | 487.707,5 | 26,5 |
| a) Olağan Kar | 0,0 | | 577.466,6 | | 204.597,4 | |
| b) Amortismanlar (+) | 0,0 | | 406.875,9 | | 231.818,1 | |
| c) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+) | 0,0 | | 128.100,2 | | 58.402,5 | |
| d) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-) | 0,0 | | -22.162,0 | | -7.110,4 | |
| 2) Olağandışı Faaliyetlerden Sağlanan Kaynaklar | 0,0 | 0,0 | 85.128,7 | 3,6 | 28.313,6 | 1,5 |
| a) Olağan Dışı Kar | 0,0 | | 85.128,7 | | 28.313,6 | |
| b) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (+) | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| c) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (-) | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| 3) Dönen Varlıklar Tutarındaki Azalışlar | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 4) Duran Varlıklar Tutarındaki Azalışlar | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 5) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar | 558.423,9 | 20,3 | 77.101,5 | 3,2 | 380.288,3 | 20,7 |
| 6) Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlar | 1.819.318,9 | 66,0 | 1.099.100,3 | 46,2 | 753.786,0 | 41,0 |
| 7) Öz Kaynak Artışı | 371.911,2 | 13,5 | 27.857,5 | 1,2 | 187.296,5 | 10,2 |
| 8) Hisse Senedi İhraç Primleri | 6.150,0 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| | BİN TL | (%) | BİN TL | (%) | BİN TL | (%) |
| B-FON KULLANIMLARI | 2.755.804,1 | 100 | 2.379.468,7 | 100 | 1.837.391,9 | 100 |
| 1) Faaliyetlerle İlgili Kullanımlar | -267.857,2 | -9,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| a) Olağan Zarar | 6.073,1 | | 0,0 | | 0,0 | |
| b) Amortismanlar (-) | -237.586,4 | | 0,0 | | 0,0 | |
| c) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (-) | -53.089,9 | | 0,0 | | 0,0 | |
| d) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (+) | 16.746,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| 2) Olağandışı Faaliyetlerle İlgili Kullanımlar | 105.876,9 | 3,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| a) Olağan Dışı Zarar | 105.876,9 | | 0,0 | | 0,0 | |
| b) Fon Çıkışı Gerektirmeyen Diğer Giderler (-) | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| c) Fon Girişi Sağlamayan Gelirler (+) | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | |
| 3) Ödenen Vergi Ve Benzerleri | 25.482,8 | 0,9 | 72.534,7 | 3,0 | 45.288,7 | 2,5 |
| 4) Ödenen Temettüleri | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 5) Dönen Varlıklar Tutarındaki Artışlar | 1.067.494,2 | 38,7 | 124.083,1 | 5,2 | 548.850,3 | 29,9 |
| 6) Duran Varlıklar Tutarındaki Artışlar | 1.824.807,3 | 66,2 | 2.182.850,9 | 91,7 | 1.243.252,8 | 67,7 |
| 7) Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 8) Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Azalışlar | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 9) Öz Kaynak Azalışı | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |



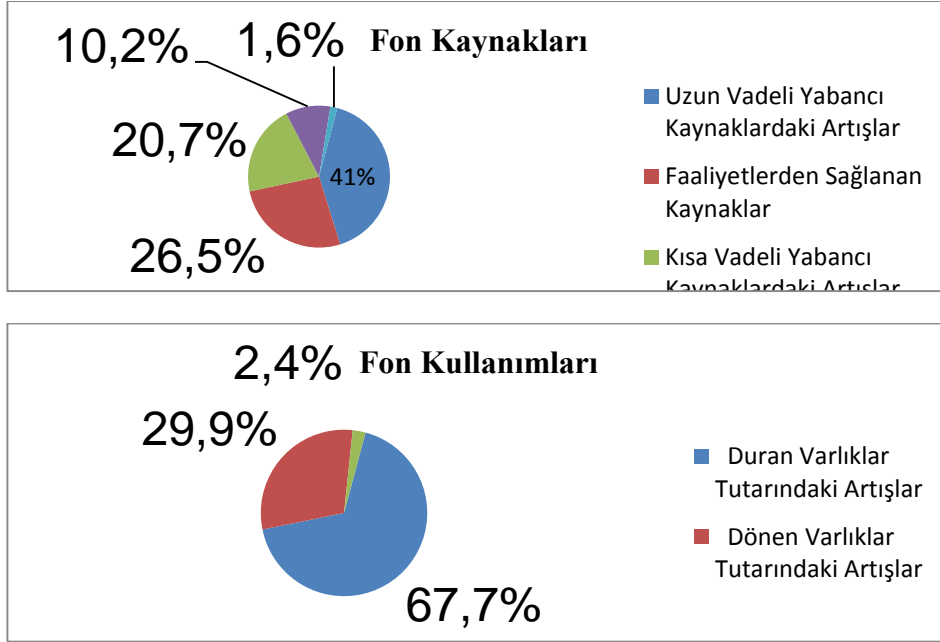
Şekil 1: Küçük Ölçekli İşletmelerde Fon Kaynak ve Kullanımlarının Dağılımı

Tablo 2'deki verilerden hareketle konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri alt sektöründe faaliyet gösteren orta ölçekli işletmelerin 2014 yılı itibariyle en büyük fon kaynaklarının ve fon kullanımlarının dağılımı şekil 2'deki pasta grafiklerinde gösterilmektedir. Orta ölçekli işletmelerin konsolide bilançoları incelendiğinde uzun vadeli yabancı kaynakların ağırlıklı olarak bankalardan elde edilen finansal borçlar olduğu görülmüştür. Faaliyetlerden elde edilen fon kaynaklarında ise olağan kar ve amortimanlardan fon kaynağı yaratıldığı belirlenmiştir. Aynı dönemde orta ölçekli işletmelerin elde ettikleri fonların en fazla duran varlık yatırımlarında (%91,7) ve dönen varlık yatırımlarında (%5,2) kullanıldığı görülmektedir. Duran varlık yatırımlarında en büyük payın maddi duran varlıklarda binalar hesabında bulunduğu görülmektedir. Bu durum orta ölçekli işletmelerin 2014 yılında duran varlık yatırımları gerçekleştirdiği ve bu yatırımların finansmanında minimum finansman ilkesine uyulduğu ve dengeli bir finansman stratejisi izlendiğini göstermektedir. Buna ek olarak sektördeki orta ölçekli işletmelerde faaliyetler sonucunda oldukça yüksek bir fon kaynağı yaratıldığı belirlenmiştir. Bu şekilde sağlanan fonlar toplam kaynağın ne kadarlık bir kısmını oluşturursa o kadar iyi algılanmakta ve sektördeki orta ölçekli işletmelerin gelecekte de fon yaratabileceğine işaret sayılabilmektedir.



Şekil 2: Orta Ölçekli İşletmelerde Fon Kaynak ve Kullanımlarının Dağılımı

Tablo 2'deki verilerden hareketle konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri alt sektöründe faaliyet gösteren büyük ölçekli işletmelerin 2014 yılı itibariyle en büyük fon kaynakları ve fon kullanımlarının dağılımı şekil 3 'deki pasta grafiğinde gösterilmektedir. Tablo 2'deki büyük ölçekli işletmelere ait fon akım tablosu verileri ve bu verilerden hareketle oluşturulan şekil 3 incelendiğinde 2014 yılında büyük ölçekli işletmelerin 1.837.391.872 TL. fon kaynağı yarattığı görülmektedir. Fon kaynaklarının oluşumunda en büyük payı sırasıyla uzun vadeli yabancı kaynaklar (%41), faaliyetler sonucu yaratılan kaynaklar (%26,5), kısa vadeli yabancı kaynaklar (%20,7) ve özkaynaklar (%10,2) almaktadır. Büyük ölçekli işletmelerin konsolide edilmiş bilançoları incelendiğinde uzun vadeli yabancı kaynaklar içerisinde en büyük payın bankalardan elde edilen finansal borçlar olduğu, faaliyet sonucu yaratılan kaynaklar içerisinde amortismanlar ve olağan kar olduğu, kısa vadeli yabancı kaynaklar içerisinde mali borçlar ve ticari borçlar olduğu, özkaynaklar içerisinde ise ödenmiş sermaye olduğu belirlenmiştir. Bu bağlamda konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin fon kaynaklarının küçük ve orta ölçekli işletmelere göre daha çeşitli ve fazla olduğunu söylemek mümkündür. Aynı dönemde büyük ölçekli işletmelerin elde ettikleri fonların en fazla duran varlık yatırımlarında (%67,7) ve dönen varlık yatırımlarında (%29,9) kullanıldığı görülmektedir.



Şekil 3: Büyük Ölçekli İşletmelerde Fon Kaynak ve Kullanımlarının Dağılımı

Duran varlık yatırımlarında en büyük payın binalar hesabında olduğu, dönen varlık yatırımlarında ise hazır değerler hesabındaki bankalar alt hesabı ve ticari alacaklar hesabında olduğu belirlenmiştir. Bu durum büyük ölçekli işletmelerin 2014 yılında duran varlık yatırımları ağırlıklı olmak üzere aktif yatırımları gerçekleştirdiğini göstermektedir. Fon kaynak ve fon kullanım dağılımı incelendiğinde sektördeki büyük ölçekli işletmelerin duran varlık yatırımlarının finansmanında uzun vadeli yabancı kaynak ve özkaynak kullanmaya çalıştığı, dönen varlık yatırımlarında ise kısa vadeli yabancı kaynağa başvurduğu görülmektedir. Ancak dışsal kaynakların varlık yatırımlarında yetersiz kaldığı belirlenmiş ve aradaki fark faaliyetlerden elde edilen fon kaynaklarıyla karşılanmaya çalışılmıştır. Yine büyük ölçekli işletmelerin faaliyetlerinden fon kaynağı yarattığı görülmektedir. Bu durum son derece olumludur. Ancak orta ölçekli işletmelere göre büyük ölçekli işletmelerin faaliyetlerinden yarattıkları fon kaynağı toplam fon kaynağı içerisinde daha küçüktür. Dolayısıyla orta ölçekli işletmelerin büyük ölçekli işletmelere göre faaliyetlerinden daha fazla fon kaynağı yaratabilme başarısı gösterdiğini söylemek mümkündür.

Sonuç

Son 20 yılda dünya ekonomisinde yaşanan ekonomik gelişmelere paralel olarak işletmelerde fon kaynak ve kullanımı da önem kazanmıştır. Özellikle yoğun rekabetin yaşandığı, risk ve belirsizliğin yüksek olduğu, sabit sermaye yatırımlarının yoğun olduğu ve bu yatırımların finansmanının önemli olduğu konaklama ve yiyecek hizmetleri sektöründe uygun fon kaynaklarının yaratılması ve bu fon kaynaklarının

sürdürülebilirlik kavramı çerçevesinde uygun kullanım alanlarına yönlendirilmesi finansal başarı açısından büyük önem arz etmektedir.

Bu araştırmada TCMB sektör bilançolarında sunulan fon akım tablolarından yararlanılarak konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2014 yılındaki fon kaynak ve kullanım politikaları ölçek temelinde analiz edilmeye ve ölçek temelinde sektördeki işletmelerin yatırım, finansman ve likidite yapılarıyla ilgili çıkarımlar yapılmaya çalışılmıştır. Analiz sonucunda ölçek temelinde sektördeki işletmelerin fon kaynak ve kullanım politikalarında bazı benzerlikler ve farklılıklar saptanmıştır. Öncelikle benzerlikler üzerinde durulursa sektördeki işletmelerin ölçek ayırımı yapılmaksızın elde ettikleri fonları sabit varlık yatırımları (özellikle binalar hesabına) olmak üzere aktif yatırımlarında kullandıkları belirlenmiştir. Bu sonuç sektördeki büyük işletmelerin aktif bağlamında büyüme eğilimi içerisinde olduğunu göstermekte ve ileride fon yaratılabilme kapasitelerinin olması açısından olumlu bir gelişme olarak kabul edilebilir. Yine sektördeki işletmelerin ölçek ayırımı yapılmaksızın duran varlık yatırımlarını uzun vadeli dışsal kaynaklarla (uzun vadeli banka kredileri) finanse etme eğilimi içerisinde oldukları görülmektedir. Diğer bir ifadeyle sektördeki işletmelerin yatırımlarının finansmanında uzun vadeli fon kaynaklarına yönelmeye çalışarak dengeli bir finansman politikası izlediklerini söylemek mümkündür.

Fon kaynak ve kullanımı açısından ölçek temelinde saptanan farklılıklardan bahsedilmek istenirse; küçük ölçekli ve büyük ölçekli işletmelerde özkaynak artışından da fon kaynağı yaratılmasına rağmen orta ölçekli işletmelerde özkaynak artışına gidilmemesidir. Yine büyük ve orta ölçekli işletmelerde faaliyetler neticesinde fon kaynağı yaratılmasına rağmen küçük ölçekli işletmelerde faaliyet sonucu kaynak yaratılmadığı belirlenmiştir. Bu durum özellikle küçük ölçekli işletmeler açısından dikkate alınması gereken bir durumdur. Fon kaynakları olarak sadece dışsal kaynaklara yönelmesi küçük işletmeler açısından ileride finansal riskleri artırabilir. Ayrıca küçük ölçekli işletmelerde dönen varlık yatırımının finansmanı için kısa vadeli yabancı fon kaynağının yetersiz kaldığı ve dönen varlık yatırımlarının bir kısmının uzun vadeli fon kaynaklarıyla finanse edildiği saptanmıştır. Bu durum küçük ölçekli işletmelerde dönen varlık yatırımların finansmanı açısından ihtiyatlı bir finansman politikası izlendiği şeklinde yorumlanabilir. Özellikle finansal yapıları daha kırılgan olan küçük ölçekli işletmelerde finansal risk düzeyini azaltmak için böyle bir stratejiye gidildiği söylenebilir. Ancak burada unutulmaması gereken bir husus söz konusu fon kaynak ve kullanım dağılımının finansal riski düşürmesine rağmen fon kaynak maliyetini arttıracığı için karlılığı da düşüreceğidir. Yine analiz sonucunda orta ölçekli işletmelerin büyük ölçekli işletmelere göre faaliyetlerinden daha fazla fon kaynağı yarattığı şeklindedir. Diğer bir farklılık ise büyük ölçekli işletmelerin küçük ve orta ölçekli işletmelere göre daha fazla sayıda ve çeşitte fon kaynağı yaratabilmesidir. Analiz sonucunda elde edilen bulgular ışığında sektördeki küçük ölçekli işletmelerin faaliyetlerinden fon kaynağı yaratması bu bağlamda faaliyetleriyle ilgili katlandığı gider ve maliyetlerin kontrol altına alınması önerilebilir. Küçük ölçekli işletmelerin konsolide edilmiş gelir tablolarına bakıldığında bu işletmelerin satışların maliyeti (özellikle satılan hizmet maliyeti), faaliyet giderleri (özellikle genel yönetim giderleri), kambiyo zararları ve finansman giderlerini (özellikle kısa vadeli yabancı kaynak giderleri) azaltmaları önerilebilir. Orta ölçekli işletmeler açısından ise fon kaynağı yaratma açısından sadece

dışsal kaynaklardan uzun vadeli yabancı kaynak yerine özkaynağada yönelmesinin finansal riski azaltması açısından faydalı olacağı önerilebilir. Büyük ölçekli işletmelerde ise faaliyetlerden elde edilen fon kaynaklarının toplam fon kaynakları içerisindeki payının artırılmasının finansal sürdürülebilirlik açısından yararlı olacağı düşünülmektedir. Çalışma sonucunda elde edilen bulguların sadece 2014 yılına ait olması ve belirli bir alt sektördeki işletmeleri dikkate alması bağlamında değerlendirilmesi gerekmektedir. Konuyla ilgili farklı sektörler için çalışmalar yapılmasına rağmen turizm sektöründeki işletmelere yönelik bir çalışmaya tarafımızca rastlanmamıştır. Bu bağlamda çalışmanın turizm literatürüne katkı sağlayacağı düşünülmektedir. İleride yapılacak çalışmalarda daha fazla turizm alt sektörünü analiz kapsamına alan veya uluslar arası bağlamda karşılaştırmaların yapılacağı çalışmaların katkı sağlaması bağlamında önemli olduğu düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Akay, B., Sancar, M.F., Uslu, A. ve Öztürk, B. (2015), “Turizm İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Çözüm Önerileri”, *Journal of Recreation and Tourism Research*, 2(2), ss. 27-33.
- Altınkalp, B. (2006). Büyük Ölçekli Otel işletmelerinin Orta ve Uzun Vadeli Fon Temin Sorunu ve Sermaye Piyasalarına Açılma Eğiliminin Analizi: Akdeniz Bölgesindeki Otel İşletmelerine Yönelik Bir Uygulama. *Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.
- Bakır, H. ve Şahin, C. (2009), *Yöneticiler İçin Finansal Tablolar Analizi*, Ankara: Detay Yayıncılık.
- Buvaraneswari, R. ve Lakshmi, S. (2015), “A Study On Financial Statement Analysis Of Sri Ram Perfumes, Trichy”. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 4(7): 232-253.
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2011), *Mali Tablolar Analizi*, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım
- Çetin, A. C. ve Bıtrak, İ. A. (2009), “Antalya İli Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmelerinde Finansal Yönetim, İşletme Sermayesi Ve Yatırım Bütçeleme Uygulamaları”. *Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 1(1), ss.119-137.
- Elmas, B. (2015), *Finansal Tablolar Analizi: TMS/TMRS'ye Göre Kaleme Alınmış Piyasadan Gerçek Örnekler Üzerinden Analizler*, Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık.
- Gubta, T. ve Peter, M. (2015), “A Study on Fund Flow Management with Reference to Integrated Support and Allied Services Pvt. Ltd”. *Indian Journal of Science and Technology*, 8(32):1-5.
- Kahiloğulları, S. ve Karadeniz, E. (2015), “Halka Açık Konaklama Şirketlerinin Finansal Yapılarının Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma”. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2, ss.531-548.

- Karadeniz, E. (2008), Türk Konaklama İşletmelerinde Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörlerin Analizi. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Karadeniz, E. ve İskenderoğlu, Ö. (2011), "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda İşlem Gören Turizm İşletmelerinin Aktif Karlılığını Etkileyen Değişkenlerin Analizi". *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 22(1), ss. 65-75.
- Karadeniz, E., İskenderoğlu, Ö., Koşan, L., Zencir, B. (2015), "Mersin İlinde Faaliyet Gösteren 3-4-5 Yıldızlı Otel İşletmeleri Ve A Grubu Seyahat Acentalarının Basel II Kriterlerine Uyum Sürecinin Analizi". *Muhasebe ve Finansman Dergisi (MUFAD)*, 65, ss:1-26.
- Karadeniz, E., Koşan, L., Kahiloğulları, S., Zencir, B. (2015), "Konaklama Ve Yiyecek Hizmeti Faaliyetleri Alt Sektöründeki Küçük, Orta Ve Büyük Ölçekli İşletmelerin Likidite Durumunun Analizi". *Turizm Araştırma Dergisi (TURAR)*, 4(2), ss: 20-32.
- Karadeniz, E., Unur, K., Köşker, H. ve Zencir, B. (2015), "Van İlinde Faaliyet Gösteren KOBİ Statüsündeki Konaklama ve Seyahat İşletmelerinin Finansal Sorunlarının Analizi". *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 24(1), ss.85-98.
- Karapınar, A. ve Zaif Ayıkoğlu, F. (2012), *Finansal Analiz*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kim, W. G. ve Ayoun, B. (2005), "Ratio Analysis For The Hospitality Industry: A Cross Sector Comparison Of Financial Trends In The Lodging, Restaurant, Airline, And Amusement Sectors". *The Journal of Hospitality Financial Management*, 13(1): 59-78.
- Mahendran, Dr. A. ve Bekele, H. (2014), "A Study On The Funds Flow Analysis Of The District Central Cooperative Banks In Tirunelveli Region, Tamilnadu". *International Journal Of Research In Commerce & Management*, 5(7): 10-15.
- Masoud, U.M.A. ve Badugu, D. (2015), "Financial Statement Analysis of National Bank for Agriculture and Rural Development (NABARD)". *International Journal of Multidisciplinary and Current Research*, 3:55-59.
- Met, Ö. (2013), *Turizm ve Ağır Llama İşletmelerinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama*, Ankara: Detay Yayıncılık.
- Özen, T. ve Kuru, Ş. (1998), *Turizm Yatırımları*, İstanbul: Özkan Ofset Yayınları.
- Şamiloğlu, F. ve Akgün, A. İ. (2015), *Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Finansal Tablolar Analizi*, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Tesema, D.A. (2014), "Fund Flow Analysis-A Case Study Of Regency Ceramics Limited In India". *International Journal of Business Economics & Management Research*, 4(6):133-142.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) (2015), "Sektör Bilançoları (2012-2014)", <http://www.tcmb.gov.tr/sector/2015/index.htm> (16.02.2016).
- Ursad, K.M. (2014), "Financial Performance Analysis Of Hindustan Petroleum Corporation Limited". *International Journal of Business Economics & Management Research*, 4(8):75-85.
- Vatter, W.J. (1953), "Fund Flows and Fund Statements". *The Journal of Business of the University of Chicago*, 26 (1): 15-25
- Yadav, A.A. (2013), "Fund Flow Analysis Of Co-Operative Milk Union; A Study Of Rajarambapu Patil Sahakarı Dudh Sangh, Islampur". *Golden Research Thoughts*, 2(7): 1-4.

Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 25, Sayı 3, 2016, Sayfa 257-272

- Yeshmin, F. ve Fowzia, R. (2010), "Management Accounting Practices: A Comparative Analysis of Manufacturing and Service Industries", *ASA University Review*, 4(1):131-141.
- Yılmaz, H. (2007). "Turizm Sektörü Kobilerinin Finansman Sorunlarının Diğer Sektörlerle Karşılaştırmalı Analizi: Bodrum Örneği". *Muhasebe ve Finansman Dergisi (MUFAD)*, 33, ss.162-170.