

Turizm Sektöründe Özsermaye Kârlılığının Değerlendirilmesi

Nilgün SANALAN BİLİCİ*

ÖZET

Bu çalışmada turizm sektörünün yıllar içerisindeki özsermaye karlılıklarının değişimi incelenmiştir. Sektörün özsermaye karlılığının değişiminden yola çıkarak, gelecek yıllara dair tahminler yapılması ve bu doğrultuda yapılacak olan çalışmalara da katkı sağlanması amaçlanmıştır. T.C Merkez Bankası'ndan alınan konaklama ve yiyecek-içecek alt sektöründe bulunan 9.341 firmanın 2010-2016 yılları arası bilançoları ve gelir tablolarındaki verilerin ortalamaları kullanılarak, söz konusu firmaların özsermaye kârlılıklarının yıllar arasındaki değişimi değerlendirilmiştir. Değerlendirme yapılırken net kar marjı (ROS), aktif karlılığı (ROA), özsermaye karlılığı (ROE) yıllar itibarıyla belirlenerek irdelenmiştir. Sektör ortalama verileri kullanılarak belirlenen 2010-2014 yıllarına ait ROS, ROA ve ROE'de önemli sapmalar olmadığı belirlenmiştir. 2011 yılında meydana gelen zararın ertesi yıl telafi edilebilir olduğu gözlemlenmiştir. Net kar marjının, özsermaye karlılığını aktif karlılığından daha fazla etkilediği söylenebilir. Değerlendirme sonucunda, 2016 yılında maliyet ve giderlerin satışlara oranla daha düşük olmasının nedeni, net kâr marjının yüksek olması ve bu sayede özsermaye kârlılığı ve aktif kârlılığının pozitif yönde ve maksimum düzeyde gerçekleşmesi olarak değerlendirilmiştir. Sektör özsermaye karlılığı özellikle 2016 da diğer yıllara göre oldukça yüksek çıkmıştır. Bu durum kaynakların kullanımında verimliliğin artmakta olduğu anlamına gelmektedir. Sonuçta 2016 yılında özsermaye karşılığında aktifler üzerinden elde edilen karın yeterli düzeyde olduğu ifade edilebilir. Yine 2016 itibarıyla işletmelerin kârı verimli kullanarak, performanslarını artırdıkları söylenebilir.

Anahtar Kelimeler: Özsermaye, Karlılık, Turizm

JEL Sınıflandırması: D63,D23,L84

An Evaluation Of The Profitability Of Equity In Tourism Sector

ABSTRACT

The change in the profitability of equity in the tourism sector over the years has been reviewed in this study. Starting from this point, the change in the profitability of equity, it is aimed to carry out forecasts for the coming years and to contribute to the work to be carried out in this direction. The change in the equity profitability of relevant firms in years was evaluated by using 9.341 firms' balance sheets and the average of income statements between 2010-2016 which were received from Central Bank of the Republic of Turkey and take part in accommodation and food&beverage sub sector. During the evaluation the net profit margin (ROS), the return on assets (ROA) and the return on equity (ROE) were examined. By using sector average data, it was determined that there were no significant deviations in ROS, ROA and ROE between 2010 and 2014. It was observed that the loss in 2011 was able to be compensated in the following year. It can be stated that net profit margin (ROS) affected the profitability of equity more than the return on assets (ROA). At the end of the evaluation, the reason of the fact that costs and expenses were lower than sales in 2016 was found to be that the net profit margin was high and thus the profitability of equity and asset profitability occurred in positive direction and at the highest level in 2016. Sector equity profitability was especially high in year 2016 compared to other years. This means that the efficiency in using the resources has been increasing. As a result, it can be stated that in 2016, the profit obtained from the assets is sufficient in return for the equity. Again, it can be said that by year 2016, businesses increased their performance by using their profit efficiently.

Keywords: Equity, Profitability, Tourism

Jel Classification: D63,D23,L84.

Makale Gönderim Tarihi: 05.07.2018

Makale Kabul Tarihi: 10.12.2018

* Dr. Öğr. Üyesi, Atatürk Üniversitesi, Turizm Fakültesi, nbilici@atauni.edu.tr, ORCID ID: 0000-0001-8318-7250

1. GİRİŞ

21. Yüzyılın hızlı gelişen üretim ve ekonomik yapısına ayak uydurabilmek için finansal alanda da gerekli yenilik ve değişimler yapılmalıdır. Bu doğrultuda rekabet edebilmek, yüksek kar elde edebilmek, iktisadi büyümeyi sürdürülebilir kılmak için finansal analiz ve uygulamalar daha da önem kazanmıştır. Bu durum hızla gelişen ve büyüyen turizm sektörü için de geçerlidir.

Rekabetin çok yoğun olduğu günümüzde iktisadi birimler ile ilgili finansal analiz ile tarihi veriler değerlendirilerek hem durum tespiti yapılmakta hem de bu verileri kullanarak finansal yönetim için geleceğe yönelik plan ve bütçelere veri sağlanmaktadır

Turizm sektörü günümüzde bacasız sanayi olarak kabul edilmektedir. Bu sektörün en önemli yapısal karakteristiği emek ve sermaye yoğun bir sektör olmasıdır. Sermaye yoğun olması, yatırımlar için kaynak tedarikinin önemini artırmıştır. Bir başka ifadeyle büyümenin sağlanabilmesi, pazar payının artırılması amaçları için karın maksimizasyonu yoluyla kolayca gerçekleştirilebilecektir. Sermaye tedariki, büyüme, karın maksimizasyonu gibi hedeflere ulaşılmasında birçok finansal analiz tekniği kullanılarak işletme yönetimine yol gösterici veri sağlanabilmektedir. Bütün bunlara ilaveten turizmin emek yoğun sektör olarak da karlılık analizleri, maliyetlerde yüksek oranda işçilik ve diğer değişken imalat maliyetlerinin karşılanabilmesi ve yönetilebilmesi için de önemlidir. Bu amaçla yapılan çalışmada oran analizleri ile özsermaye karlılığı değerlendirilmeye çalışılmıştır. Ayrıca aktif devir hızı, net kar marjı ve satışların karlılığı belirlenmiş olup, 2010/2016 yıllarına ait merkez bankasından elde edilen konaklama sektörüne ait ortalama verilerin yıllar itibariyle değişimleri ile DuPont analiz şeması kullanılarak değerlendirme yapılmaya çalışılmıştır.

2. TURİZM SEKTÖRÜNDE ÖZSERMAYE KÂRLILIĞI

İşletmelerin ne kadar verim elde ettiklerini özsermaye kârlılık analizi belirler. özsermaye karlılık analizi, yatırılan özsermaye karşılığında elde edilen karın yeterliliğinin ölçülmesinde kullanılır. Bu oranın yüksek olması arzu edilmektedir (Koşan ve Karadeniz, 2014). Yöneticiler, yatırımcılar ve firmaya kredi veren kuruluşlar firmanın karlılığı ile yakından ilgilenirler (Levy, 1998). Kârlılık oranları genellikle firmanın satışlarından ve yatırımlarından elde edilen oranlardır. Bu oranlar firmanın yeterli kâr elde edip etmediğini ve bu kârın hangi unsurlardan oluştuğunu gösterir (Saraç, 2015). Özsermaye kârlılık analizi DuPont analiz yöntemiyle belirlenir. DuPont analizi birçok oranın birlikte kullanımı ile yapılmaktadır. Bu analizi yaparken kullanılan oran analizlerinin tek tek kullanımı ve işletmelerin farklı finansal tablo rakamlarının da kullanımıyla hesaplanmaktadır. İşletmeler hakkında çeşitli analizler ile birçok bilgi sağlanmaktadır.

Bu nedenle DuPont analizinde kullanılan, incelenecek önemli kârlılık oranları şunlardır;

Net kâr marjı (ROS), aktif kârlılığı (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE)dir.

1. **Net Kâr Marjı (ROS)** ; bir işletmenin tüm masrafları ve vergileri düşüldükten sonra birim satışlardan elde ettiği net kâr oranını belirler. Net kâr marjının yüksek olması arzu edilir. Şu formülle hesaplanır: (Aydın, vd, 2015)

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

2. Aktif (Varlık) Kârlılığı (ROA) ; bir işletmede varlıkların verimli kullanılıp kullanılmadığını belirler. Şu formülle gösterilir: (Ross, vd., 2005)

$$\text{Aktif Kârlılığı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

3. Özsermaye Kârlılığı (ROE) ; dönem kârının özsermaye içindeki payını gösterir ve yüksek olması tercih edilir. Bu oran işletmeye ayrılan özkaynağın sağladığı kârı ve yönetimin bu kaynağı nasıl verimli duruma getirdiğini gösteren ve firmanın işlevini ortaya koyan önemli bir ölçüdür (Apak ve Demirel, 2010). Özsermaye kârlılığı, net kârın özsermayeye oranlanması ile belirlenir; (Osteryoung, vd., 1997)

$$\text{Özsermaye Kârlılığı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Özsermaye}}$$

Özsermayenin aktifler içerisindeki oranını veren özsermaye çarpanı ise “toplam aktifler / toplam özsermaye” şeklinde gösterilir. Bu oran yabancı kaynak ve öz kaynak dağılımının yanı sıra risk durumunu göstermektedir. Özsermaye çarpanı yüksek ise yüksek kaldıraç, düşük ise düşük kaldıraç kullanımı anlamına gelmektedir (Songur, vd, 2016).

DuPont analizi, işletmelerin aktifleri (yatırımlar) üzerinden karlılığını etkileyen unsurların analizini kapsar (Çabuk ve Lazol , 2011). Toplam varlık ve özsermaye kârlılığı oranlarını bileşenlerine ayırarak yapılan bir analizdir. Bu süreçte ortaya çıkan ilk faktör aktif karlılığıdır. Aktif karlılığı (net kar / aktif toplamı), aktiflerin işletmede ne derece kârlı kullanıldığını, yani işletmenin yaptığı yatırımlar üzerinden kârlılığını gösteren bir orandır (Bakır ve Şahin, 2009), (Çetiner, 2002). Bu oranlar arasındaki karşılıklı etki bir işletmenin karlılığını nasıl etkilediğini ortaya koymaktadır (Koşan ve Karadeniz, 2014). İşletmelerin aktif karlılık oranlarını yükseltebilmek için satışlar üzerinden net kar marjını veya aktif devir hızını artırması gerekir. Net kar marjının yüksek olması için maliyet ve giderleri satışlara oranla daha düşük tutmak gereklidir. Aktif devir hızının yüksek olması için ise net satışların aktif toplamdan daha fazla artması veya daha az bir oranda azalması gereklidir. Diğer bir ifadeyle yapılan aktif yatırımının dönen ve duran varlıklar yönüyle dengelenmesi ve atıl varlık bulunmaması gerekmektedir (Çabuk ve Lazol , 2011).

DuPont finansal analiz sisteminde aktif kârlılığı aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Aydin, vd, 2015);

$$\frac{\text{net kâr}}{\text{aktif toplamı}} (=) \frac{\text{net satışlar}}{\text{aktif toplamı}} (\times) \frac{\text{net kâr}}{\text{net satışlar}}$$

Bu formülden de anlaşılacağı gibi, işletmeler DuPont kontrol sisteminden yararlanarak özsermaye kârlılık oranını arttırmak için üç alternatif üretebilir. İlk alternatif; net kâr oranını arttırmak, ikinci alternatif; varlıklarını daha iyi değerlendirerek devir hızını artırma, son alternatif ise finansal manevilasını artırarak özsermaye kârlılık oranını yükseltmektir (Akça, 2008). Özsermaye kârlılık oranı, yatırılan özsermaye karşılığında elde edilen kârın

yeterliliğinin ölçülmesinde kullanılan bir orandır (Koşan ve Karadeniz, 2013). DuPont finansal analiz sisteminde özsermaye kârlılık oranı aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Aydın, vd, 2015);

$$\frac{\text{net kâr}}{\text{net satışlar}} (\times) \frac{\text{net satışlar}}{\text{aktif toplamı}} (\times) \frac{\text{aktif toplamı}}{\text{özsermaye toplamı}}$$

3. LİTERATÜR

Ecer ve Günay (2014), çalışmasında BİST’de işlem gören 9 turizm firmasının finansal performansını ölçmüş ve çalışmada 17 oran kullanmıştır. Çalışma sonucunda turizm firmalarının finansal performansında en önemli etkenin kaldıraç oranları olduğu sonucuna varılmıştır.

Koşan ve Karadeniz (2014), çalışmasında, turizm sektöründe konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektörünün finansal performansının DuPont finansal analiz sistemi kullanılarak incelenmesine yönelik bir çalışma yapılmış, bu çalışmada 2010-2012 yılları arasında TCMB’den alınan sektör bilançoları doğrultusunda yıllar itibariyle karşılaştırma yapılmış ve sonucunda 2010 ve 2012 yıllarında ROS, ROA ve ROE değerlerinin pozitif gerçekleştiği fakat 2011 yılında değerlerin negatif gerçekleştiği, sektördeki yabancı kaynak kullanımının yüksek olduğu saptanmıştır. Ayrıca sektörün aktif yatırımlarını daha fazla yabancı kaynakla finanse ettiği ve bu bağlamda finansal riskinin yüksek olduğu belirlenmiştir.

Karadeniz ve İskenderoğlu (2011), “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda İşlem Gören Turizm İşletmelerinin Aktif Kârlılığını Etkileyen Değişkenlerin Analizi” isimli çalışmalarında halka açık turizm işletmelerinin 2002-2009 yılları arasındaki çeyrek dönemlik verileri üzerinde aktif karlılığını etkileyen değişkenleri analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda

kaldıraç oranının aktif karlılığı üzerinde olumsuz, net işletme sermayesi devir hızı ve aktif devir hızı üzerinde olumlu etkisi olduğunu belirlemişlerdir.

Kandır, vd. (2008), Türk turizm sektöründeki büyümenin turizm işletmelerinin finansal performansına etkisini incelemiş ve çalışma sonucunda finansal performans (aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve satışların karlılığı) ve doluluk oranları arasında pozitif yönde bir ilişki olduğu ve turizm gelirlerinin milli gelire oranı ile karlılık oranları arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna varmıştır.

Kim ve Ayoun (2005), çalışmasında 1997-2001 yılları arasında konaklama, restoran, havayolu ve eğlence sektörlerinin finansal eğilimlerini oran analizi yöntemi ile incelemiş ve çalışma sonucunda kârlılık açısından eğlence ve rekreasyon hizmetleri diğer sektörlerin altında olduğu ve Likidite test oranları açısından eğlence ve rekreasyon hizmetleri sektörünün başarısız olduğu diğer sektörler başarılı olduğu sonucuna varılmıştır.

Yoon ve Jang (2005), çalışmalarında Amerika’daki restoranların işletme büyüklüğünün ve finansal kaldıraç düzeyinin karlılık ve risk üzerine olan etkisini araştırmıştır. Çalışma sonucunda, işletme büyüklüğünün özsermaye karlılığı üzerine finansal kaldıraç düzeyinden daha etkili olduğu sonucuna varmışlardır.

Sheel ve Wattanasuttiwong (1998), çalışmalarında restoran işletmelerinin borç/özsermaye oranları ile özsermaye boyutu ve işletmelerin büyüklüğü açısından özsermaye karlılığı arasındaki ilişki incelenmiştir. Sonuç olarak, bir restoran firmasının borç / özkaynak oranı ile risk / büyüklük ayarlı ortak sermaye getirileri arasındaki istatistiksel ilişkinin anlamlı olduğu belirlenmiştir. Ortaya konan bu ilişkinin ocak etkisinden bağımsız olduğu gibi gerçek ve nominal kullanım etkisinden de bağımsız olarak geçerli olduğu kabul edilmiştir. Sonuç olarak restoran endüstrisinde borç kullanımını ve pazardan defter değerine doğru büyüme ilişkisinin stratejik olabileceği kanaati oluşmuştur.

Sheel (1994), çalışmasında otel ve imalat işletmelerinin sermaye yapısı kararlarını incelemiş ve otel işletmelerinde borç kullanımının karlılık düzeyi üzerine negatif etkisinin olduğu ve finansal hiyerarşinin geçerli olduğunu sonucuna varmıştır.

4. TURİZM SEKTÖR VERİLERİNİN ÖZSERMAYE KARLILIĞININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Çalışmada TCMB sektör bilançolarından yararlanılarak konaklama ve yiyecek içecek alt sektörünün 2010-2016 yıllarına ait ortalama (9341 firmaya ait) verilerinden elde edilen oranları ele alınmıştır.

Ele alınan bu değerler önce tablolar halinde verilmiş ve değerlendirilmiştir. Bu değerler özsermaye karlılık şeması düzenlenmesinde kullanılarak gerekli hesaplamalar yapılmış daha sonra ise değişim grafiği şeklinde sunulmuştur.

2010- 2016 yılları arasındaki, turizm sektöründe yer alan konaklama ve yiyecek-içecek işletmelerinin sektör ortalamalarını gösteren veriler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 1. 2010-2016 Yılları Konaklama ve Yiyecek- İçecek İşletmeleri Ortalama Verileri

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
NET SATIŞLAR	7.395.087	9.522.290	10.776.862	9.689.468	12.032.104	13.480.395	13.376.079
NET KÂR	195.026	-270.925	701.125	599.974	701.826	1.046.424	3.535.456
AKTİF TOPLAMI	17.765.458	21.698.819	23.954.733	27.705.171	34.887.653	39.546.359	50.290.050
ÖZSERMAYE	7.164.797	7.561.505	8.798.060	10.225.030	11.670.652	11.156.925	11.149.139
ÖZSERMAYE ÇARPANI	2,4795	2,8696	2,7227	2,7095	2,9893	3,5445	4,5106
Aktif Devir Hızı	0,4163	0,4388	0,4499	0,3497	0,3448	0,3408	0,2659
Net Kâr Marjı (ROS)	0,0264	-0,0285	0,0651	0,0619	0,0583	0,0776	0,2643
ROA (Aktif Devir Hızı x ROS)	0,0110	-0,0125	0,0293	0,0216	0,0201	0,0264	0,0703
ROE (Özsermaye Karlılığı)	0,0272	-0,0358	0,0797	0,0586	0,0601	0,0938	0,3171

Tablo 1'e göre net satışlarda, başlangıç yılı olan 2010 ile son yıl olan 2016 arasındaki değişime bakıldığında %80 gibi bir artış olduğu gözlemlenmektedir. Sektör, net satışlarda altı yıllık bir sürede 2010 yılına göre önemli artış göstermiştir.

Net kar rakamları açısından bakıldığında sektörün 2010 - 2016 yılları arasında sadece 2011 yılında zarar ettiği buna karşılık diğer yıllar karını artırdığını görülmektedir. 2010- 2016 yılları arasında net karın yaklaşık on sekiz kat artışı belirlenmiştir.

Aktiflere yapılan yatırımlardaki artışın işletmenin kaynaklarının da artışı anlamına gelmektedir. Sektörün kaynak yaratabilme kabiliyetinin 2010 yılından 2016 yılına kadar yaklaşık 2.83 kat arttığını gözlemlemekteyiz. Özkaynaklarda 2010 yılından 2016 yılına artış yaklaşık %63 olmuştur. Aktif toplamındaki artış miktarı ile özsermayenin artışı aynı paralelde gerçekleşmemiştir. Aktifteki varlık yatırımlarının özkaynaklarla birlikte yabancı kaynaklardan da yapıldığı söylenebilir. Sektör verilerine bakıldığında kaynak artışı özkaynaklardan daha çok yabancı kaynaklardan sağlandığını göstermektedir. Turizm yatırımlarının yaratılan kaynaklar ile yedi yıl gibi bir sürede toplam varlıklarda oldukça önemli bir artış sağlandığı söylenebilir. Sektörde yaratılan kaynaklar ile büyüme yaratıldığını ifade etmek yanlış olmayacaktır.

Özsermaye çarpanı, toplam varlıkların özkaynaklara oranlanması ile hesaplanmaktadır. Bir işletmenin özkaynak çarpanı ile varlıkların ne kadarının özkaynak ile ne kadarının yabancı kaynak ile finanse edildiğini, dahası borçlanabilme durumu hakkında bilgi vermektedir. Araştırmamıza konu olan sektör verilerine göre özsermaye çarpanı 2010 yılı ile 2014 yıllarında çok önemli değişiklikler göstermemiş, 2015 ve 2016 yıllarında artmaya başlamıştır. Bu durum toplam aktiflerin artışı yani aktif yatırımlarının özkaynaklardan ziyade borçlanarak yapıldığı ifade edilebilir. 2010 yılında aktiflerin toplamı, özsermayenin yaklaşık 2,5 katı yani toplam aktiflerin %40'ının özkaynaklar ile finanse edildiğini göstermektedir. Bu durum toplam aktiflerin yıllar itibarıyla özkaynaklar ile temininde önemli bir değişiklik olmadığını göstermektedir. Ancak son iki yılda toplam aktiflerin 2015 de %28'inin, 2016 da ise %22'sinin özkaynaklar ile geri kalan kısmın ise borçlanarak temin edildiğini göstermektedir. Aktif yatırımlarının özkaynaklardan daha çok yabancı kaynakla yani borçlanarak yapıldığını söyleyebiliriz.

Aktif devir hızı etkinlik ölçümünde kullanılmaktadır. Toplam varlıkların yılda kaç kez döndüğünü yani ne kadar etkin kullanıldığını göstermektedir. Aktif devir hızının 1,5 ile 2 arasında olması beklenmektedir (<https://www.iktisatsozlugu.com/nedir-3991-aktif-devir-hizi->). Aktif devir hızı ile aktiflerin kaç katı satış yapıldığı belirlenmektedir (Mustafa Savcı, 2009). Varlıklarının kullanımının verimliliğinin ölçümü yapmakta kullanılan aktif karlılığı veya aktif devir hızı incelediğimiz yıllar itibarıyla önemli değişim göstermemektedir Sektör verilerini bu ölçüte göre değerlendirdiğimizde istenen verimliliğin elde edilemediği görülmektedir. Yani 2016'da verimlilik diğer yıllara göre daha da düşmüştür.

Net kar marjı yani net kar/ net satışlar (ROS) oranı bir işletmenin vergiden sonraki karlılığı ölçmektedir. Bu oran bir birim satıştan ne kadar kar elde edildiğini belirlemekte kullanılır (Aydın, vd, 2015). Tablodaki veriler incelendiğinde 2011 de negatif çıkan net kar marjı izleyen yıllarda önemli değişimler göstermemiştir. Değerlendirmede her ne kadar geçerliliği kabul görmüş sektör değerlerinin dikkate alınması gerektiğini kabul etsek de net

kar marjlarının oldukça düşük olduğunu ifade edebiliriz. Ancak tablodan bu durumun 2016 yılında iyileşme gösterdiği gözlemlenmektedir.

Aktif karlılığının yıllar içindeki seyrine baktığımızda aktif devir hızının 2011 yılında düşük olması, 2012 yılında negatif olmasına izleyen yıllarda toparlanma gösterdiği ve 2016 yılında ise oldukça toparlanarak bu oran 0,0703'e (%7'ye) ulaştığı görülmektedir.

Çalışmamızın ana hedefi olan özsermaye karlılığı 2011 yılında negatif çıkmış, diğer yıllarda pozitif sonuçlar elde edilerek küçük artışlar sağlanmıştır. Özsermaye karlılığının yüksek çıkması yatırımların değerlendirilmesi, özsermayenin kullanımındaki verimlilik açısından finansal kullanıcılar tarafından arzu edilmektedir. Sektörün 2011 yılında zarar etmesi aktif karlılığını ve özsermaye karlılığını olumsuz etkilemiştir. ROE'de 2010,2012,2013,2014,2015 yıllarında oldukça iyi oranlarda artışlar yaşanmıştır. Özsermaye karlılığı verilerinin değişimi ilk yıl ile son yıl arasında çok iyi gelişme göstermiştir. Teorik açıklamalarda genel olarak beklenen oran %15 iken araştırma veri dizininin son yılı olan 2016'da bu artış kabul gören genel oranın oldukça üstünde %30,71 olarak gerçekleşmiştir.

Araştırmamızın zaman dilimi içerisindeki konumuz ile ilgili verilerinin değişimleri ise aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Bu tabloda verilerin değerlendirilmesi ise tablonun altında yer almaktadır.

Tablo 2. 2010-2016 Yılları Konaklama ve Yiyecek- İçecek İşletmeleri

Ortalama Verilerinin Değişimleri

	2010-2011 Değişim (%)	2011-2012 Değişim (%)	2012-2013 Değişim (%)	2013-2014 Değişim (%)	2014-2015 Değişim (%)	2015-2016 Değişim (%)
NET SATIŞLAR	29	13	-10	24	12	-1
NET KÂR	-239	359	-185	217	249	438
AKTİF TOPLAMI	22	10	15	25	13	27
ÖZSERMAYE	6	16	16	14	-5	-1
ÖZSERMAYE ÇARPANI	16	-5	-1	7	20	28
Aktif Devir Hızı	5	3	-22	-1	-1	-22
Net Kâr Marjı (ROS)	-208	329	-195	-194	233	440
ROA (Aktif Devir Hızı x ROS)	-214	334	-174	-193	231	366
ROE (Özsermaye Karlılığı)	-232	322	-173	202	256	438

Tablo 2’de yer alan konaklama işletmelerinin yıllar itibariyle çeşitli verilerinin değişimini net satışlardan başlayarak ele aldığımızda 2010-2011 yılında değişimin %29 gibi oldukça yüksek sayılabilecek bir oran olduğunu görmekteyiz. Ancak satışlardaki 2011/2012 yılları arasındaki %13 olarak belirlenen değişim bir önceki yıla göre daha düşük olarak gerçekleşmiştir. 2012-2013 yılı satış değişimine baktığımızda 2013 yılında 2012 yılı net satış rakamı elde edilememiş ve %10’luk bir gerileme ortaya çıkmıştır. Hâlbuki 2013-2014 yıllarına baktığımızda 2014 yılında bir önceki yıla oranla %24’lük bir artış elde edilmiştir. 2015 yılında bir önceki yıl satışlarından %12 daha fazla satış yapıldığını görmekteyiz. 2016 yılında önceki yıl satış rakamına ulaşamadığı gibi %1’lik bir gerileme olmuştur. Genel olarak net satışların ilk yıldan itibaren dalgalanan bir şekilde artış trendinde olmuştur. Net satış rakamları ve değişimlerini diğer finansal verilerle birlikte değerlendirmek doğru olacaktır.

Net karın 2010 yılına oranla 2011 yılı değişimine bakıldığında -%239 olarak ortaya çıkması aktif karlılığına ve özsermaye karlılığına da etki etmiş ve aktif karlılığı -%214, özsermaye karlılığı -%232 olmuştur. 2011 yılında meydana gelen zararın önceki yıla göre değişimin negatif olarak belirlenmesine neden olmuştur. Özsermaye karlılığı yani ROE ROS’dan çok az farkla geride kalmıştır. Aktif toplamındaki %22’lik bir değişime rağmen özsermaye değişimi %6 olarak gerçekleşmiştir. Toplam varlıklar da %22’lik bir değişim varken özsermayedeki değişim %6 belirlenmiştir. Toplam varlıklardaki artış ile aynı oranda özsermaye artışı olmaması bu artışın yabancı kaynak ile finanse edildiği anlamına gelmektedir.

Net satışların artış yüzdesi 2010-2011 yılları arasında %29 olmasına karşın 2011-2012 yılları arasında artış yüzdesi %13 olmuştur. Buna karşılık 2010-2011 yılları arasında net kar değişimi -%239, 2011-2012 yılları arasında %359 gibi yüksek oranda gerçekleşmiştir. Aktif toplamında 2011-2012 yılları arasında %10 olmasına karşılık özsermayedeki değişimin %16 olarak gerçekleşmiştir, bu durum bir önceki yıldaki değişimin tam tersidir.

2013 yılında 2012 yılına oranla net karın daha düşük gerçekleşmesi aktif devir hızının düşük gerçekleşmesi net kar değişimin bir önceki yıla göre -%185 olarak oluşmasına neden olmuştur. Bu yıl aktif devir hızı da -%22, özsermaye çarpanı -%1, netkar marjı -%195, aktif karlılığı (ROA) -%174, özsermaye karlılığı (ROE) -%173 olarak gerçekleşmiştir. Net kar rakamının bir önceki yıla göre gerilemesi bütün değerlerin negatif hale gelmesine neden olmuştur. Hâlbuki her yıl net satışlar, özsermaye, aktif toplamı vb. değerlerde bir önceki yıla göre artış arzu edilmekte özellikle net karda artış sağlanması istenmektedir.

Net satışların değişimi bir önceki yıldaki değişimden daha düşük gerçekleşmesine rağmen net kar rakamının 2014 yılında tekrar 2012 seviyesine gelmesi ile 2014 yılının 2013 yılına göre net kar değişimi yüzdesi %247 olmuştur. Bir önceki yıla göre net kar marjının değişimi %233, aktif karlılığı %231 olmuştur. Net kara göre bu kalemlerin düşük de olsa daha az bir yüzde ile değişimlerinin nedeni aktif devir hızındaki -%1’lik değişime bağlanabilir.

2015-2016 yılları değişimlerine baktığımızda net satışlardaki %1’lik gerilemeye rağmen 2012 yılındaki net karın değişim yüzdesini de (%359) aşarak net kar değişimi 2016 yılında %438 artış göstermiştir. Bu durum ele aldığımız dönemler içerisinde aktif devir hızındaki %22’lik, özsermayedeki %1’lik gerilemeye rağmen bütün verilerde en iyi

sonuçların elde edildiği bir yıl olarak görülmektedir. Bu durum net kar marjı, aktif ve özsermaye karlılıklarına ait rakamlarda net biçimde görülmektedir.

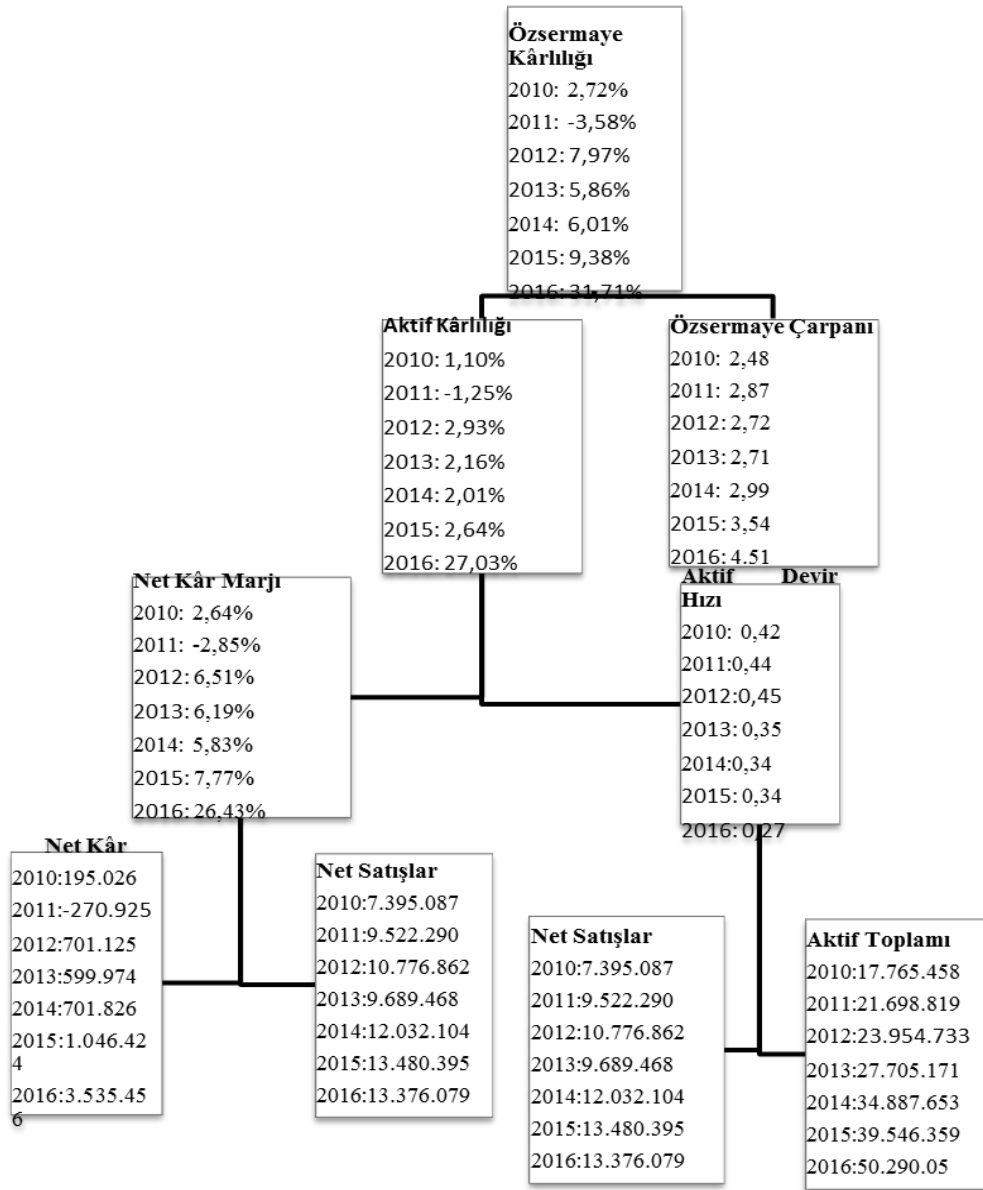
ROE yani özsermaye karlılığının yıllar itibariyle genel değişimleri irdelendiğinde 2010-2011 yıl verilerinin negatif çıkması yani özsermaye karlılığının olumlu sonuçlanmamasının nedeni 2011 yılındaki zarardır. Net satışlar, aktif yatırımları, özsermaye ve özsermaye çarpanı, aktif devir hızı gibi diğer verilere bakıldığında 2011 yılında pozitif yönde gelişme görülmektedir. ROE'nin negatif çıktığı bu dönem ROS ve ROA'da negatif gerçekleşmiştir. ROE'ye en yakın ROA değeridir. Özsermaye karlılığı, aktif karlılığı ile daha çok ilişkilidir denilebilir. 2011-2012 yıl verileri ROE'nin diğer verilerle birlikte pozitif yönde gelişim ile sonuçlandığı bir yıl olmasına neden olmuştur. 2012-2013 yılları arasında karşılaştırma sonucu ROE'nin negatif olduğu bu durumun net satışlar ve net kardaki gerileme ile ilişkilendirilebilir. 2013-2014 ve 2014-2015 yıllarında ROE artış eğiliminde olmuştur. 2015-2016 yılı değişimi %438 ile bir önceki dönemin %70 daha fazla üstünde karlılıkla sonuçlanmasına neden olmuştur. Net kar, aktif yatırımları ve ROS değerlerinin ROE'deki değişimde daha çok etkili olduklarını söyleyebiliriz.

DuPont finansal analiz şemasında 2010-2016 yıllarına ilişkin sektörün ortalama verileri ile hesaplamalar yapılmıştır. Genel olarak yıl bazında yapılan DuPont analizi bu çalışmada 2010-2016 yılları için yedi yıllık olarak yapılmıştır.

Net kar marjının (ROS) hesaplanmasında kullanılan net kar ve net satışların yıllar itibariyle değişimi sonuçları belirlemiştir. 2011 yılındaki zararın bu yılın aktif karlılığını ve özsermaye karlılığını etkilediği görülmektedir. 2010-2016 yıllarına ilişkin net kar ve net satışların değişiminde, net karın, net satışlardan çok daha büyük miktar ve oranda artış gösterdiği ve net kar marjındaki artışta özellikle son yıldaki yaptığı büyük sıçramanın bu net kardaki artışla ilişkili olduğu söylenebilir. 2010 yılında düşük olan kar marjının 2012, 2013, 2014, 2015'teki artışının yavaş olduğu, ancak 2016 yılında %26,43 artışla hızlı bir yükseliş kaydettiği belirlenmiştir. Kar marjlarının yüksek olması istenen ve arzu edilen bir durumdur. Ama önemli olan bu durumun sürdürülebilirliğinin sağlanmasıdır.

Aktiflerin verimli kullanımını gösteren net satışlar/ aktif toplamı ile elde edilen aktif devir hızının en düşük çıktığı yıl 2016 yılıdır.

Net kar marjı ve aktif devir hızının çarpımı sonucu elde ettiğimiz aktif karlılığı (ROA) 2011 yılında negatif belirlenmiştir. 2010 yılında %1,10 gibi oldukça düşük, izleyen yıllarda yavaş bir artış meyli izlemesine rağmen 2016 yılında %27,03 gibi günümüz karlılıklarına göre oldukça yüksek sonuç alındığını söyleyebiliriz. Net kar marjı ile aktif karlılığı paralel artış göstermektedir. Bu durumda sektörün karlılığının arttığını göstermektedir.



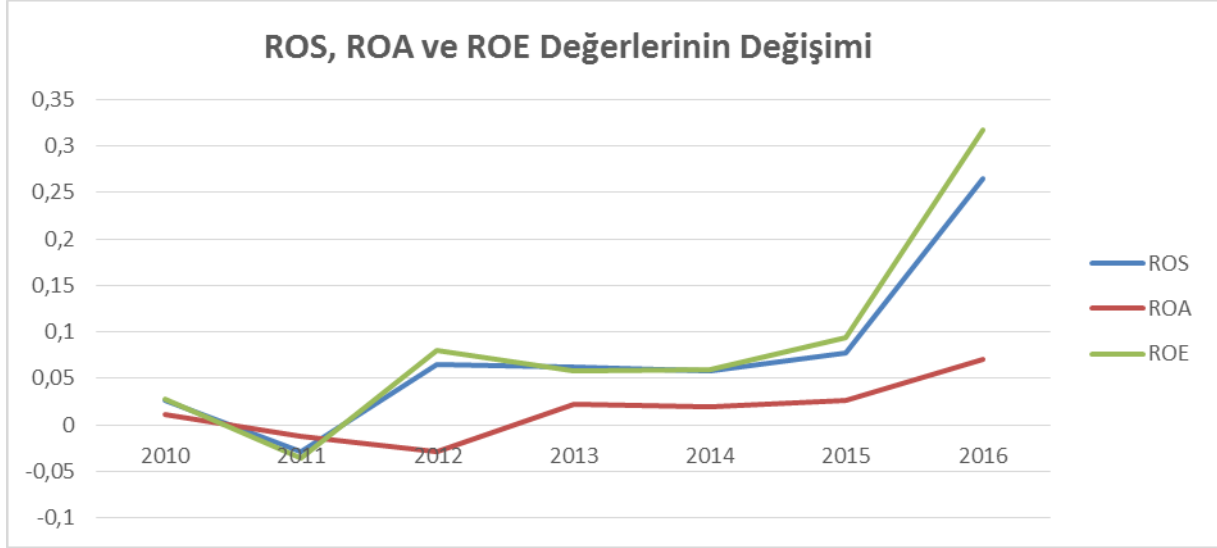
Şekil 1. DuPont Kontrol Şeması

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr>

Aktif karlılık oranı varlıkların kar oluşturmada kullanımının etkinliğini belirlemektedir. Oranın yüksekliği varlık kullanımlarının kar yaratmada kullanım başarısının göstergesidir. Özsermaye karlılığının hesaplanmasında aktif karlılığı kadar özsermaye çarpanı da sonuçlarda katsayı gibi düşünürsek önemli belirleyicidir. Özsermaye çarpanı yani toplam aktifler/ özsermaye verilerinin yıllar itibari ile azımsanmayacak artışlar gösterdiği, 2016 yılında diğer veriler ile birlikte en yüksek çarpanın elde edildiği yıl olduğunu görmekteyiz. DuPont analizinin en sonunda elde edilen özsermaye karlılığı faaliyetlerin performansları hakkında bilgi vermektedir. Yüksek olması ve artış eğiliminde olması kaynakların kullanımının verimliliğin arttığını göstermektedir.

Çalışmada özsermaye karlılığının 2011 yılında negatif olmasına karşılık 2010 yılından itibaren artma seyrinde olduğu, 2016 yılında ise diğer yıllardan çok daha fazla artış gösterdiği hesaplanmıştır.

Grafik 1. 2010-2016 Yılları Arası ROS, ROA Ve ROE Değerlerinin Değişim Grafiği



Grafik 1’de 2010-2016 yılları arasında yedi yıllık ROS, ROA ve ROE değerlerinin değişimi gösterilmiştir. Belirlenen ROS ve ROE değerlerinin yani satışların karlılığı ve özsermaye karlılığı değişimi büyük oranda paralellik göstermiş ve 2011 yılında veriler negatif olarak gerçekleşmiştir. ROS ve ROE’nin 2010 yılında düşüşünü takiben 2012 yılında ROA değeri düşüş göstermiştir. 2013-2014 yılları arasında bu üç değer de sabit kalmıştır.

Bütün bu hesaplamalar ROE yani özsermaye karlılığının ROS veya ROA ile ilişkisini göstermektedir. Grafiğin seyri özsermaye karlılığının net kar marjı ile ilişkisini göstermektedir. Genel olarak bakıldığında; ROS ve ROE değeri 2010-2016 yılları arasında birbirine paralel değişiklikler göstermiştir. Grafik 1’de görüldüğü gibi ROA sadece 2011 yılında bu iki değer üstünde bir oranda gerçekleşmiştir, Bu değerler arasında farklılığın en fazla olduğu yıl 2012 yılı olmuştur, ROA 2013-2016 yıllarında hep daha az karlılık elde edilen değer olmuştur. ROA değeri bu iki değerden 2010-2013 yılları arası paralel yönde bir değişiklik gösterememiş, 2014 sonrası ise bu iki değerle paralel olarak ilerlemiştir. ROS ve ROE’de olduğu gibi ROA’nın da en yüksek olduğu yıl 2016 yılıdır.

2016 yılında özsermaye kârlılığının hızlı artışının satışlardaki ve net kârdaki yüksek artıştan kaynaklandığı söylenebilir.

5. SONUÇ

Sürekli gelişen ve değişim içinde olan turizm sektöründe daha fazla pazar payı, kar payı ve büyüme için en etkin finansal analiz yöntemlerinin kullanımı zorunlu hale gelmiştir. Bu analizlerde özsermaye karlılığı (ROE), aktif karlılığı (ROA) ve satışların karlılığı (ROS) finansal durumu ve başarının ölçümünde yaygın ve etkin kullanılan değerlendirme oranlarıdır. Bu nedenle çalışmamızda 2010-2016 yıllarına ait finansal tabloların DuPont analiz şeması ile özsermaye, satış ve aktif karlılıkları hesaplanarak sektörün finansal seyri ile ilgili verilerin karşılaştırılma, değerlendirme ve yorumlanması yapılmaya çalışılmıştır.

Özsermaye karlılığının belirleyebilmek için uygulanan birçok rasyo hesaplamaları faaliyet sonuçlarının da değerlendirilmesine yol açacak hesaplamalar içermektedir. Böylece özsermaye karlılığı ile işletmeler borçlanabilme kabiliyetlerini belirleyebilmekte, devir hızlarını yöneterek, kar marjlarını belirlemektedirler. Birçok finansal rasyo analizi özellikle ROS, ROA ve ROE belirlenmesi ve değerlendirilmesi üzerine odaklanmıştır. Çünkü özsermaye karlılığı finansal kaldıraç oranlarının yani borçlanabilme kabiliyetlerini artırabilmeleri ile kar marjı ve aktif devir hızlarını artırmalarına bağlıdır. DuPont Analizi ile amaç tam olarak karşılıklı etkilenen rasyolar ile ROA, ROE ve ROS arasında ilişki kurarak firmaların karlılığını en fazla etkileyen faktörü ya da en az etkileyen faktörleri belirleme temeline dayandırılmaktadır.

Sektör verileri ile ROA, ROE ve ROS arasındaki ilişkiye bakarak karlılığı etkileyen faktörleri ve etkileme şekli veya derecesini belirlemeye çalıştık. 2010 yılı ile 2016 yıllarını kapsayan bu çalışma sonucu elde edilen verilerde 2011 yılı zararlı sonuçlandığı için istenen performans elde edilemeyen bir yıl olarak açıkça görülmekte iken diğer yıllarda ise verimliliğimiz ve performansımız ölçen verilerde sürekli artış olduğu gözlemlenmiştir.

Performans ölçümü belirlemeye yönelik bu çalışmada sektörün yıllar itibariyle ana ölçüm değerleri belirleyicileri olan ROA, ROS ve ROE de gelişme olduğu görülmüştür. Ayrıca sektör verileri özsermaye kalemlerinin verimli kullanıldığını ve dolayısı ile özsermaye karlılığının arttığını ve faaliyetlerin olumlu yönde geliştiğini de göstermektedir.

Özsermaye karlılığının ROS veya ROA ile ilişkisinde veriler özsermaye karlılığının net kar marjı ile ilişkisinin daha etkin olduğunu göstermektedir. Net kar marjındaki hızlı artışın net satışlardan daha çok net kar rakamındaki hızlı ve yüksek artış etkilemiş olduğu verilerden görülmektedir. Aynı şekilde aktif karlılığının net kar marjındaki değişimle ilişkili olduğu dolayısı ile özsermaye karlılığının net kar, net kar marjı, aktif karlılığı ile daha çok ilişkili olduğunu göstermektedir.

Sektör özsermaye karlılığı, özellikle 2016 da diğer yıllara göre oldukça yüksek çıkmıştır. Bu durum kaynakların kullanımından verimliliğin artmakta olduğu anlamına gelmektedir. Zaman içerisinde performansın artışı sektör açısından olumlu gelişme olarak kabul edilebilir.

Ancak her şeyde olduğu gibi başarının varlığı da devamlılık ile sağlanabilir diyebiliriz. İstikrar ve kalıcılık başarılı yönetimde ilk şart ise performans ölçümüne esas teşkil eden diğer belirleyicilerin ve özsermaye karlılığındaki artış da esas şart olarak kabul edilebilir.

KAYNAKLAR

- Apak, S. - Demirel, E. (2010), Finansal Yönetim: Finansal Tablolar Analizi ve Yatırım Yönetimi, Cilt 2, İstanbul: Papatya Yayıncılık, ss.133
- Aydın, N. - Başar, M. ve Coşkun, M.(2015), Finansal Yönetim, Ankara: Detay Yayıncılık, ss.78-131
- Bakır, H. - Şahin, C. (2009), Yöneticiler İçin Finansal Tablolar Analizi, Ankara: Detay Yayıncılık,
- Çabuk, A. - Lazol, İ. (2011), Mali Tablolar Analizi, Ekin Basım Yayın Dağıtım
- Çetiner, E. (2002), Konaklama İşletmelerinde Muhasebe Uygulamaları, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Ecer, F. - Günay, F. (2014), "Borsa İstanbul'da İşlem Gören Turizm Şirketlerinin Finansal Performanslarının Gri İlişkisel Analiz Yöntemiyle Ölçülmesi", Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi, Cilt 25, Sayı 1, Bahar: ss.35 – 48.
- Kandır, S. - Karadeniz, E., Özmen, M. ve Önal, Y. B. (2008), "Türk Turizm Sektöründe Büyüme Göstergelerinin Turizm İşletmelerinin Finansal Performansına Etkisinin İncelenmesi", Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 10 (1): ss. 211-237.
- Karadeniz, E. - İskenderoğlu, Ö, (2011), "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda İşlem Gören Turizm İşletmelerinin Aktif Kârlılığını Etkileyen Değişkenlerin Analizi", Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi, Cilt 22, Sayı 1, Bahar: ss. 65-75,
- Kim, W.G. - Ayoun, B. (2005). "Ratio Analysis For The Hospitality Industry: A Cross Sector Comparison Of Financial Trends In The Lodging, Restaurant, Airline And Amusement Sectors", Journal Of Hospitality Financial Management. 13/1. Article: 26. ss. 1- 33.
- Koşan, L. - Karadeniz, E. (2013) "Türk İmalat Sektöründe Küçük, Orta ve Büyük Ölçekli İşletmelerin Finansal Performansının Dupont Analiz Tekniğiyle İncelenmesi", Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10(2), ss. 48
- Koşan, L. - Karadeniz, E. (2014) "Konaklama ve Yiyecek Hizmetleri Alt Sektörünün Finansal Performansının Dupont Finansal Analiz Sistemi Kullanılarak İncelenmesi" Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi 11 (2), ss. 75-89
- Levy, H. (1998) Principles of Corporate Finance, South-Western Pub
- Osteryoung, J.S. - Newman, D.L., Davies, L.G. (1997) "Small Firm Finance, The Dryden Press" Harcourt Brace College Publishers, Orlando,ss. 70

- Ross, s. A. - Westerfield, R.W ve Jaffle, J.(2005), Corporate Finance, International Edition, The Mcgraw-Hill/Irwin Publishing, pp. 38
- Saraç, M. (2015). Finansal Yönetim, Sakarya: Sakarya kitabevi, ss.18
- Savcı,M. (2009). Mali Tablolar Analizi. Trabzon: Murathan Yayınevi.
- Sheel, A. (1994), "Determinants Of Capital Structure Choice And Empirics On Leverage Behavior: A Comparative Analysis of Hotel And Manufacturing Firms", Hospitality Research Journal, 17(3): pp. 3-16.
- Sheel, A. - Wattanasuttiwong, N. (1998). "The Relevance of Financial Leverage for Equity Returns of Restaurant Firms - An Empirical Examination", Journal of Hospitality Financial Management, 6 (1): pp. 21-31.
- Songur, C. - Kar. A. - Top, M. - Gazi, A. - Babacan. A. (2016). "Türkiye Kamu Hastane Birlikleri Hastanelerinin Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi: Finansal Tablo Analizleri", Sayıştay Dergisi, Sayı:100
- Yoon, E. - Jang, S. (2005). "The Effect of Financial Leverage on Profitability and Risk of Restaurant Firms", Journal of Hospitality Financial Management, 13 (1), ss. 1-18.