

HAVAYOLU YOLCU TAŞIMACILIĞI ŞİRKETLERİNİN NAKİT DÖNÜŞÜM SÜRELERİNİN ANALİZİ: ULUSLARARASI BİR KARŐILAŐTIRMA¹

ANALYSIS OF CASH CONVERSION CYCLE OF AIRLINE PASSENGER TRANSPORT COMPANIES: AN INTERNATIONAL COMPARISON

Erdiñ KARADENİZ * *Cansu AYDIN* **

*Araştırma Makalesi / Geliő Tarihi: 15.02.2023
Kabul Tarihi: 28.06.2023*

Öz

Bu araştırmanın amacı havayolu yolcu taşımacılığı Şirketlerinin nakit dönüşüm sürelerinin uluslararası olarak karŐılaŐtırmalı analizidir. Bu amaçla Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Asya-Pasifik ve Avrupa ölkelerindeki menkul kıymet borsalarında işlem gören 64 havayolu yolcu taşımacılığı Şirketinin 2016-2021 yıllarına ait stok devir süresi, alacak devir süresi, ticari borç ödeme süresi ve nakit dönüşüm süresi hesaplanmış ve ortalamaları alınarak karŐılaŐtırmalı olarak incelenmiŐtir. Araştırmada ayrıca nakit dönüşüm süresi ile bileŐenleri arasındaki iliŐkiler korelasyon analiziyle deđerlendirilmiŐtir. Araştırma sonucunda genel olarak nakit dönüşüm süresi ortalamasının uzun olmadığı saptanmıştır. Bununla birlikte en uzun nakit dönüşüm süresine Asya-Pasifik buna karŐın en kısa nakit dönüşüm süresine ABD örneklemindeki Şirketlerin sahip olduğu belirlenmiştir. Korelasyon analizi neticesinde Asya-Pasifik ve Avrupa örneklemlerinde nakit dönüşüm süresi ile en güçlü ilişkinin alacak devir süresiyle olduğu, ABD örnekleminde ise stok devir süresiyle olduğu belirlenmiştir. Araştırmada ayrıca COVID-19 salgınının havayolu Şirketlerinin faaliyet etkinliğini ve nakit dönüşüm süresini genel olarak olumsuz bir Şekilde etkilediği saptanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Nakit Dönüşüm Süresi, Alacak Devir Süresi, Stok Devir Süresi, Ticari Borç Ödeme Süresi, Havayolu Yolcu Taşımacılığı Şirketleri.

JEL Sınıflaması: G30, G32, L93.

Abstract

The aim of this research is to analyze the cash conversion cycles of airline passenger transport companies internationally. For this purpose, days inventory outstanding, days sales outstanding, trade credit payment period and cash conversion cycle for the years 2016-2021 of 64 airline passenger transportation companies whose traded on the stock exchanges in the United States of America (USA), Asia-Pacific and European countries were calculated and analyzed comparatively. In the study, the relationships between the cash conversion cycle and its components were also evaluated by correlation analysis. As a result of the research, it was determined that the average of the cash conversion cycle was not long in general. However, it has been determined that the companies in the USA sample have the longest cash conversion cycle while Asia-Pacific has the shortest cash conversion cycle. As a result of the correlation analysis, it was determined that the strongest relationship with the cash conversion cycle in the Asia-Pacific and Europe samples was with the days sales outstanding, and with the days inventory outstanding in the USA sample. The study also found that the COVID-19 outbreak negatively affected the operating efficiency and cash conversion cycle of airline companies in general.

Keywords: Cash Conversion Cycle, Days Sales Outstanding, Days Inventory Outstanding, Trade Credit Payment Period, Airline Passenger Transport Companies.

JEL Classification: G30, G32, L93.

¹ **Bibliyografik Bilgi (APA):** FESA Dergisi, 2023; 8(2) ,400-421 / DOI: 10.29106/fesa.1251857

* Prof. Dr., Mersin Üniversitesi Turizm Fakóltesi, ekaradeniz@mersin.edu.tr, Mersin – Türkiye, ORCID: 0000-0003-2658-8490

**Doktora Öğrencisi, Mersin Üniversitesi SBE Turizm İŐletmeciliđi Anabilim Dalı, cansuaydin12345@gmail.com, Mersin – Türkiye, ORCID: 0000-0002-0309-3041

1. Giriş

Ulaştırma sektörünün önemli bir aktörü konumunda olan havayolu taşımacılığı şirketleri, insanların ve ürünlerin buldukları bir yerden başka bir yere taşınabilmesini havayolu araçları ile gerçekleştiren şirketlerdir (Battal, 2018; s. 97; Öncü vd., 2010; s.30). Havayolu yolcu taşımacılığı sektörünün büyümesinde küreselleşme, dünyadaki ticaret hacminin artması, ekonomik gelişme, turizm sektörünün büyümesi, nüfus sayısındaki büyüme, havayolu ulaşımındaki hızlı ve konforlu yolculuk gibi faktörler etkili olmaktadır (Kaya, 2016; s.4). Havayolu yolcu taşımacılığı sektörü, sosyo-ekonomik unsurları destekleyen yenilikçi bir sektördür. Bu sektör, toplumlari, ülkeleri ve kültürleri birbirine bağlayarak küresel pazarlara ulaşma ve gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki ilişkiyi güçlendirmekte büyük bir paya sahiptir. Ayrıca bu sektör aynı zamanda küresel ticaret ve turizm için gereksinim duyulan dünya çapında hızlı ulaşım ağını oluşturmaktadır. Bu durum özellikle gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeyi hızlandırmakta yaşam standartlarını yükseltmekte ve yoksulluğu azaltmakta etkili olmaktadır (Prissia ve Daryanto, 2019; s.10). Bu sektör bireylerin iş, kişisel ziyaretler, turizm vb. faaliyetleri doğrultusunda lojistik ve seyahatleri sağlayarak dünyanın küreselleşmesinde önemli bir rol oynamaktadır (Yüksek vd., 2012; s.113).

Havayolu taşımacılığı sektörünün küresel ekonomik parametreler ile doğrudan bağımlı bir sektör olması doğrultusunda gerçekleşen tüm ekonomik, siyasi ve finansal krizler ile terör, savaş ve salgın hastalıklar bu sektörü olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Yıldırım ve Talebi, 2017; s.90). Ekonomi içerisinde önemli bir konuma sahip olan havayolu yolcu taşımacılığı sektörü yıllar boyunca savaşlar, doğal afetler, salgın hastalıklar, ekonomik-finansal krizler ve terör saldırıları gibi sorunlarla karşılaşmaktadır (Morrell, 2021; s.2). Sektörde ekonomik, siyasi ve finansal krizler ile terör, savaş ve salgın hastalıklar yaşansa da faaliyetlerini neredeyse durma noktasına getirecek COVID-19 salgını gibi bir kriz daha önce yaşanmamıştır. 2019 yılının sonlarında Çin Halk Cumhuriyeti'nde ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkileyen COVID-19 salgınının yarattığı etkinin artması ve ülkeler arasında hızlı bir şekilde yayılması nedeniyle ülkeler bu sorunun etkilerini azaltabilmek amacıyla ilk olarak hem yurtiçi hem de yurtdışı uçak seferlerini durdurmuşlardır (Duran ve Acar, 2020; s.57). Ülkeler arası ticaretin azalması ve salgının yayılmasını önlemeye yönelik olarak ülkelerin bölge ile uçuşlarını kısıtlaması, yolcu ve kargo taşımacılığı faaliyetlerini olumsuz etkilemiştir. Dolayısıyla COVID-19 salgını ile havayolu taşımacılığı sektörü, kısıtlama, yasak ve havayolu müşterileri talebindeki daralmalar bağlamında bu salgından en çok etkilenen sektörlerden biri olmuştur (Akca, 2020; s.47).

Sadece havayolu ulaştırma sektöründe değil küresel ekonominin bir bütün olarak kırılganlığı ve olağanüstü risklere karşı ne kadar hazırlıksız olduğu hem salgın öncesi süreçte hem de salgın sürecinde ve sonrasında kendini göstermiştir. COVID-19 salgınının dünyanın ekonomik, siyasi ve sosyal istikrarında değişiklikler yaratmasına, ülke ekonomilerinde daralmaların gerçekleşmesine ve çoğu sektörün önceden karşılaşmadığı problemleri yaşamasına gelecekte de etkisi olabileceği düşünölmektedir. Salgına ilaveten yaşanan Rusya-Ukrayna savaşı, Çin Halk Cumhuriyeti'nin dışa yönelik üretimi durdurması ve kapanma kararı neticesinde dünya ekonomisinde tedarik sorununun büyümesi ve enflasyonist baskının artmasıyla gelecek dönemlerde de küresel düzeyde siyasi ve ekonomik sorunların büyüyeceği düşünölmektedir. Bu bağlamda şirketler, günümüzde yaşanan ve gelecekte yaşanabilecek her türlü ekonomik ve finansal krizden daha az etkilenmek için finansal analiz, planlama ve denetim işlevlerine daha fazla önem vermek durumdadırlar. Özellikle, sabit varlık ağırlıklı şirketlerin bulunduğu havayolu ulaştırma sektöründe sabit ve değişken giderlerin yüksek, buna karşın talebin ve satış cirolarının dalgalanma göstermesi şirketlerin ekonomik, finansal, politik, sağlık ve iklim krizlerinden daha fazla etkilenmesine neden olabilmektedir. Bununla birlikte operasyonların sürdürülebilirliği ve kısa vadeli yükümlölüklerin yerine getirilebilmesi açısından çalışma sermayesi düzeyi ile nakit ve nakit akış planlaması, kur, likidite ve faiz risklerinin ölçömlenmesi gereklilik arz etmektedir. Dolayısıyla bu şirketlerde etkin bir çalışma sermayesi ve nakit yönetimi planlamasında nakit dönüşüm süresi kavramı ve bu sürenin ölçömlenerek yönetilmesi şirketlerin sürdürülebilirliği açısından önem taşımaktadır (Karadeniz, 2012; s.123).

Bu araştırmanın amacı uluslararası havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerinin nakit dönüşüm sürelerinin hesaplanarak karşılaştırılabilir olarak incelenmesidir. Araştırmada ayrıca COVID-19 salgınının havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerinin nakit dönüşüm sürelerine etkisi de değerlendirilmeye çalışılmaktadır. Bu doğrultuda, Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Asya-Pasifik ve Avrupa ülkelerindeki halka açık 64 havayolu şirketinin 2016-2021 yılları arasındaki stok devir süresi (SDS), alacak devir süresi (ADS), ticari borç ödeme süresi (TBÖS) ve nakit dönüşüm süreleri (NDS) hesaplanmış ve üç örneklem bağlamında karşılaştırılabilir olarak analiz edilmiştir. Bu kapsamda araştırma beş bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümde nakit dönüşüm süresi ve unsurları kavramsal çerçeve başlığı altında açıklanmaya çalışılmıştır. Üçüncü bölümde araştırma konusu ile ilgili daha önce gerçekleştirilen araştırmalar literatür başlığı altında özetlenmiştir. Dördüncü bölümde metodoloji başlığı altında araştırmada kullanılan veri kaynakları ile gerçekleştirilen analizler açıklanmıştır. Beşinci bölümde bulgular başlığı altında analizlerden elde edilen sonuçlar yer almaktadır. Sonuç bölümünde ise araştırmadan elde edilen bulgular doğrultusunda yorumlar ve öneriler yer almaktadır.

2. Kavramsal Çerçeve

Şirketler açısından çalışma sermayesi, bir yıl içinde üretimde kullanılması veya tüketilmesi amacıyla edinilmiş ve vadesi gelen yükümlülüklerin yerine getirilmesi ile günlük faaliyetlerin sürdürülebilirliği açısından sahip olunan dönen varlık toplamı olarak tanımlanabilmektedir. Çalışma sermayesine hem niceliksel hem de alt kalemler (hazır değerler, menkul kıymetler, alacaklar ve stoklar gibi) itibariyle niteliksel olarak optimal düzeyde yatırım yapılması ve bu yatırımların uygun vade ve maliyetli finansman kaynaklarıyla finansmanı likidite riskinin etkin yönetilmesi ve hedeflenen karlılık ve şirket değerine ulaşmada önem arz etmektedir. Özellikle son dönemde küresel ölçekte emtia fiyatlarının yükselmesiyle birlikte arz tarafındaki daralmalar neticesinde enflasyonun yükselmesi şirketlerin çalışma sermayesi gereksinimlerini arttırmaktadır. Bu nedenle şirketlerin risk ve karlılık dengesini gözeterek çalışma sermayesine hem toplam hem de alt kalem bağlamında gerçekleştirecekleri yatırım düzeyini ve bu yatırımların finansman kaynaklarının planlamasını gerçekleştirmeleri gerekmektedir. Çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığının ve bu bağlamda likidite riskinin ölçülmesinde kullanılan likidite oranlarının yanında nakit dönüşüm süresi analizi de şirket yöneticilerinin likidite, üretim, satın alma, satış, nakit, alacak ve stok yönetim stratejilerini belirlemeleri açısından fayda sağlamaktadır (Akgüç, 2013; s.200-201).

Nakit dönüşüm süresi (NDS), bir şirketin nakdinin, faaliyetleri kapsamında bağlı olduğu gün sayısını temsil eder. Diğer bir ifadeyle ilave yabancı kaynak kullanıldığında şirketin faaliyetlerine devam edebilmesi için nakde ihtiyaç duyacağı süreyi gün bağlamında ortaya koymaktadır. Bu bağlamda şirketlerin esas faaliyetleri sonucunda elde ettikleri nakit girişleri ile bu faaliyetleri yerine getirmek için gerçekleştirdikleri nakit harcamaları arasında geçen süreyi göstermektedir (Arnold, 1998:560). Dolayısıyla NDS analizi şirketlerin yerine getirdiği dört temel ticari faaliyet olan satın alma ve üretim, satış, tahsilat ve ödemenin çalışma sermayesi ve likidite düzeyinde anlık akışlar meydana getirdiğini varsaymaktadır. Bu açıdan NDS, stoklarını satışa dönüştürmek ve satışlardan meydana gelen ticari alacaklarını tahsil etmek için geçen süreden ticari borçlarını geri ödemek için geçen sürenin çıkarılmasıyla hesaplanmaktadır (Wang, 2019; s.72; Ross vd., 2002; s.755). Söz konusu hesaplama formülü aşağıdaki gibi ifade edilebilir (Karadeniz ve Beyazgül, 2016; s.246);

Nakit Dönüşüm Süresi = (Stok Devir Süresi + Alacakların Devir Süresi) - Ticari Borç Ödeme Süresi

Formülden de görüleceği üzere NDS'nin hesaplanmasında üç temel faaliyet oranı kullanılmaktadır. Faaliyet oranları, şirketlerin sahip olduğu varlıklarının faaliyetlerinde ne derece etkin kullanıldığını ölçen oranlardır (Brigham ve Houston, 2014; s.102; Kim ve Lm, 2017; s.4). Faaliyet oranlarından elde edilen bilgiler ışığında şirket faaliyetlerinin etkinliği ve verimliliği belirlenebilmektedir. Bu oranlar, sektör ortalamaları ya da aynı sektörde bulunan şirketlerin karşılaştırılması sonucunda yorumlanabilmektedir (Gümüş ve Bolel, 2017; s. 90). Nakit dönüşüm süresinin hesaplanmasında kullanılan faaliyet oranlarından ilk olanı stok devir süresidir (SDS). Şirketin satışlarının tamamı peşin olduğu takdirde bu oran, şirketin stoklarının ne kadar sürede nakde dönüştüğünü ifade etmektedir. Şirketin satışlarının tümüyle vadeli olduğu takdirde ise bu oran, stokların kaç günde alacağa dönüştüğünü ifade etmektedir (Tunçez, 2019; s.199). SDS'nin hesaplanmasında stok devir hızı (SDH) ölçütü kullanılabilir. SDH, bir şirkette stokların yılda kaç kez satışa dönüştüğünü göstermekte ve satışların maliyeti kaleminin şirketteki stok miktarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. SDH hesaplandıktan sonra SDS'de yıldaki gün sayısının (360 veya 365 gün) SDH değerine bölünmesi suretiyle hesaplanabilir. SDH'nin yüksek ve SDS'nin kısa gerçekleşmesi şirketin daha yüksek karının oluşmasına olanak sağladığını gösterebilmektedir. SDH'nin düşük olması ve bu bağlamda SDS'nin uzun olması ise şirketin stoklarının atıl olduğunu göstermektedir (Elmas, 2016; s.223). Bu bağlamda stok yönetiminin etkinliği açısından SDH'nin yüksek SDS'nin ise kısa olması istenmektedir (Okka, 2006; s.4).

NDS'nin ölçülmesinde dikkate alınan bir diğer unsur alacakların devir süresidir (ADS). ADS, bir şirkette kredili satışlardan meydana gelen ticari alacakların bir yılda ortalama kaç günde tahsil edildiğini ve bu bağlamda şirketin kredili satış politikası ile alacaklarını tahsil kabiliyetini gösteren bir ölçüttür (Leitch ve Lamminmaki, 2011; s.1; Carpenter ve Miller, 1979; s.37). ADS'nin hesaplanmasında alacak devir hızı (ADH) ölçütü kullanılabilir. ADH ölçütü şirketin ticari alacaklarını yılda kaç kez tahsil ettiğini göstermekte ve şirkette kredili satışlar biliniyorsa kredili satışların kısa vadeli ticari alacaklara bölünmesi eğer kredili satış tutarı bilinmiyorsa net satışların ticari alacak tutarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. ADH hesaplandıktan sonra yıldaki gün sayısının (360 veya 365 gün) alacak devir hızına bölünmesi suretiyle ADS hesaplanabilmektedir (Ceylan ve Korkmaz 2012; s. 290). ADH'nin yüksek olması veya yıllar içerisinde yükseliş yaşaması olumlu bir durum olarak tanımlanmaktadır. Bu oranın yükselmesi, şirketin sermayesini alacaklarına fazla bağlamadığını göstermesi nedeniyle şirketin lehine yorumlanmaktadır. ADH yükseldikçe şirketin alacaklarının likidite gücü artmaktadır (Koç vd., 2016; s.24). ADH'nin düşüklüğü ise şirketin kredili satış politikasının iyi çalışmaması nedeniyle tahsilat güçlüğü ve nakit sıkıntısı yaşadığını göstermektedir (Tuna, 2020; s.318). Bu bağlamda alacak yönetiminin etkinliği açısından ADH'nin yüksek ve ADS'nin kısa olması satışlardaki paralel bir artış ile birlikte gerçekleşiyorsa olumlu olarak nitelendirilmektedir. Satışlarda eğer kayda değer bir artış olmaması ya da düşüş yaşandığında ve aynı zamanda alacakların tahsil süresi arttığında, müşterilerinin ödeme gücünün azaldığını göstermesi nedeniyle endişe

verici bir durum ortaya çıkmaktadır. Bu doğrultuda, alacakların kompozisyonuna ve ayrılan risk karşılıklarına dikkat edilmesi gerekmektedir (Canbaş ve Vural, 2020; s.18).

NDS'nin ölçülmesinde kullanılan üçüncü faaliyet oranı ticari borç ödeme süresidir. Ticari borç ödeme süresi (TBÖS), şirketin kredili alımlarından kaynaklanan ticari borçlarını yılda kaç günde ödediğini ifade eden ve ticari borç devir hızını (TBDH) tamamlayan bir orandır. TBDH, şirketin ticari borçlarını yılda kaç defa ödeyebildiğini göstermekte ve satışların maliyetinin ticari borç toplamına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. Yıldaki gün sayısının ticari borç devir hızına bölünmesiyle de ticari borç ödeme süresi belirlenebilmektedir. Ticari borç süresinin kısalması şirketlerin borçlarını daha hızlı ödeyebildiği anlamına gelmektedir ve bu durum şirketin finansman yaratmasını olumlu yönde etkilemektedir. Fakat şirketin borçlarını vadesinde ödeyememesi nedeniyle ticari borç ödeme süresi uzayabilmektedir. Bu doğrultuda, bu oranın yükselmesi şirketi olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Topak, 2020; s. 245). Bu oran, kredili satış yapan şirketler tarafından çok önemli bir orandır. Kredili satış yapılacak şirketlere ait ticari borç devir hızı ve süresinin belirlenmesi, bu şirketlerin satış kararlarının alınmasında önem arz etmektedir (Elmas, 2019; s.230).

3. Literatür Taraması

Araştırma konusu ile ilgili literatür incelendiğinde havayolu sektörü dışındaki sektörlerle yönelik nakit dönüşüm sürelerinin doğrudan incelendiği veya nakit dönüşüm süresinin finansal performansa etkisinin analiz edildiği araştırmaların gerçekleştirildiği belirlenmiştir. Söz konusu araştırmalar aşağıda özetlenmiştir.

Belt (1985), Amerika Birleşik Devletleri'nde imalat şirketlerinin nakit dönüşüm sürelerinin toptan ve perakende şirketlerine göre daha uzun olduğunu ve ekonominin daraldığı dönemlerde NDS'nin uzadığını saptamıştır.

Besley ve Meyer (1987), çalışmalarında nakit dönüşüm süresinin sektörlerle göre farklılık gösterdiğini saptamışlardır. Bununla birlikte farklı sektörlerde SDS ile NDS arasında yüksek bir korelasyon saptanmıştır. Bu bağlamda çalışmanın sonucunda stok politikalarının NDS'nin etkin olarak yönetilmesi açısından en önemli unsur olduğu belirlenmiştir.

Akgün (2002), Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören çimento şirketlerinin NDS değerini 54,50 - 72,80 gün aralığında tespit etmiş ve NDS'nin etkin olarak yönetilmesi için TBÖS'nin uzatılması gerektiğini saptamıştır.

Deloof (2003), Belçika'da 1009 adet büyük şirketin 1992-1996 yılları arasındaki ortalama SDS değerini 46,62 gün, ortalama ADS değerini 54,64 gün, ortalama TBÖS değerini 56,77 gün ve ortalama NDS değerini ise 44,48 gün olarak belirlemiştir. Ayrıca şirketlerin karlılıklarını yükseltebilmeleri için ADS ile SDS değerlerini kısaltmaları gerektiği belirlenmiştir.

Lazaridis ve Tryfonidis (2006), 131 adet Yunan şirketinin 2001-2004 yılları arasında NDS analizini gerçekleştirmişlerdir. Araştırma sonucunda şirketlerin ortalama SDS değeri 136,90 gün, ortalama ADS değeri 148,25 gün, ortalama TBÖS değeri 96,10 gün ve ortalama NDS değeri ise 188,99 gün olarak hesaplanmıştır. Ayrıca NDS ile SDS arasında güçlü bir korelasyon olduğu saptanmıştır.

Uyar (2009), BIST'te işlem gören imalat şirketlerinde ortalama NDS değerini 102,28 gün olarak hesaplamıştır. Çalışmada ayrıca en düşük NDS değerinin perakende sektöründe, en uzun NDS değerinin ise tekstil sektöründe gerçekleştiği saptanmıştır.

Dong ve Su (2010), Vietnam Borsası'na kote şirketlerde NDS ile brüt karlılık arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, şirketlerin NDS değeri ile brüt kar marjı arasında güçlü bir negatif ilişkinin var olduğu, nakit dönüşüm süresi uzadıkça şirketlerin karlılığının azaldığı belirlenmiştir.

Gill vd. (2010), New York Borsası'na kote imalat şirketlerinde çalışma sermayesi politikalarının karlılık üzerindeki etkisini analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda, şirketin karlılığı ile ADS arasında negatif bir ilişkinin bulunduğu fakat SDS ile anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada NDS ile brüt kar marjı arasında pozitif ilişki gözlemlenmiştir.

Karadeniz (2012), BIST'te işlem gören turizm şirketlerinin ve otel ve lokantalar sektörünün NDS değerlerini analiz etmiştir. Çalışma sonucunda, otel ve lokanta sektörü ile BIST'te faaliyet gösteren 3 turizm şirketinin NDS ortalamaları negatif gerçekleşmiştir. Ayrıca Türk turizm sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin SDS ve ADS değerlerinin uzun gerçekleşmesi sonucunda NDS'nin uzadığı belirlenmiştir.

Karadeniz vd. (2015), konaklama ve yiyecek hizmetleri alt sektöründeki şirketlerin likidite düzeylerini analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda, sektörde yer alan şirketlerin genellikle NDS değerlerini kısaltmaya çalıştıkları gözlemlenmiştir. Ayrıca, çalışmada küçük ve büyük ölçekli şirketlerin orta ölçekli şirketler ile karşılaştırıldığında NDS değerlerinin daha kısa olduğu gözlemlenmiştir.

Karadeniz ve Beyazgöl (2016), Türkiye’deki turizm şirketlerinin Avrupa’daki turizm şirketlerine göre daha uzun ortalama NDS değerine sahip olduklarını belirlemişlerdir. Ayrıca Türkiye ve Avrupa’daki turizm şirketlerinin NDS değerleri ile SDS ve ADS değerleri arasında pozitif ve güçlü bir korelasyonun olduğunu belirlemişlerdir.

Ege vd. (2016), BIST-50 endeksinde faaliyet gösteren 27 şirketin nakit yönetimlerinin etkinliğini belirlemek amacıyla NDS değerlerini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, BIST-50 endeksinde faaliyet gösteren çoğu şirketin NDS değerinin negatif gerçekleştiği, 4 şirketin ise her yıl NDS değerinin pozitif gerçekleştiği gözlemlenmiştir. Dolayısıyla BIST-50 endeksinde faaliyet gösteren çoğu şirketin nakit yönetiminin başarılı olduğunu belirlenmiştir.

Topaloğlu ve Nur (2016), BIST Kurumsal Yönetim Endeksi’ndeki şirketlerin NDS değerlerinin finansal performansa olan etkisini incelemişlerdir. Araştırmanın sonucunda, NDS ile aktif karlılığı arasında pozitif bir ilişkinin olduğu, öz kaynak karlılığı ile NDS arasında bir ilişkinin olmadığı belirlenmiştir.

Akyüz vd. (2019), BIST kağıt ve kağıt ürünleri şirketlerinde basım ve yayın sanayi grubunda yer alanların kağıt üretimi sanayi grubundakilerine göre daha düşük NDS değerlerine sahip olduklarını ve bu farkın SDH kaynaklı olduğunu saptamışlardır.

Çerçel ve Sökmen (2019), BIST imalat sektöründe şirket büyüklüğü, SDH ve NDS ile aktif karlılığın pozitif yönlü anlamlı bir ilişkiye sahip olduğu, kaldıraç oranı değişkeninin ise aktif karlılık ile negatif yönlü anlamlı bir ilişkiye sahip olduğunu belirlemişlerdir.

Yenisu ve Yenice (2022), BIST’de işlem gören imalat sanayi şirketlerinde NDS değerinin en uzun olduğu sektörün tekstil, buna karşın en kısa olduğu sektörün ise metal olduğunu saptamışlardır. Ayrıca büyük şirketlerin NDS değerlerinin daha kısa olduğu ve bu bağlamda küçük şirketlerin ADS değerlerini azaltmaları, ortalama stok yatırımlarını azaltmaları ve ticari borçlarını daha uzun vadede ödemeleri gerektiği belirlenmiştir.

Havayolu yolcu taşımacılığı sektörünün NDS değerlerine yönelik literatür incelendiğinde ise doğrudan NDS’nin hesaplanması amacıyla gerçekleştirilen araştırma sayısının kısıtlı olduğu gözlemlenmiştir. Aşağıda havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerine yönelik araştırmalar özetlenmeye çalışılmıştır.

Gümüş ve Bolel (2017), BIST’de işlem gören havayolu şirketlerinin finansal performansını oran yöntemiyle ölçtükleri çalışmalarında ADS’nin TBÖS değerinden daha kısa olduğunu stoklarını ise 8–9 günde satışa dönuştürdüklerini saptamışlardır.

Ağırkaya ve Keleş (2022), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yayımlanan sektör bilançolarını kullanarak COVID-19 salgınının havayolu yolcu taşımacılığı sektörünün finansal performansına etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda sektörün ADS değerinin salgın öncesi 25 gün iken, salgın sürecinde 58 gün olarak, SDS değerinin ise salgın öncesi 7 gün salgın sürecinde 14 gün olarak gerçekleştiğini saptamışlardır.

Beyazgöl vd. (2022), havayolu ile yolcu taşımacılığı sektörünün diğer ulaştırma alt sektörlerine göre daha kısa NDS’ye sahip olduğu ve stok ve alacaklarını kısa sürede nakde dönuştürebildiğini saptamışlardır. Araştırmada ayrıca COVID -19 salgın sürecinde SDS, ADS ve TBÖS değerlerinde en çok artışın yaşandığı sektörün havayolu ile yolcu taşımacılığı sektörü olduğu belirlenmiştir.

NDS analizi bağlamında havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerine yönelik literatürdeki araştırmaların kısıtlı olması sonucunda bu araştırmanın hem incelenen havayolu şirketlerinin farklı ülke ve kıtalar bağlamında çeşitliliği, hem de COVID-19 salgın sürecini de dikkate alması nedeniyle literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

4. Metodoloji

Araştırma kapsamında uluslararası havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerinde NDS ile hesaplanmada kullanılan SDS, ADS ve TBÖS hesaplanarak karşılaştırılmalı olarak değerlendirilmiştir. Bu doğrultuda menkul kıymet borsalarında işlem gören ve analiz dönemi boyunca verilerine ulaşılabilen Amerika Birleşik Devletleri’nden (ABD) 19, Asya-Pasifik’te 10 ülkeden 30 ve Avrupa’da 10 ülkeden 15 havayolu şirketi olmak üzere 64 havayolu şirketinin 2016-2021 yıllarına ait finansal durum tablosu ve ayrıntılı gelir tablolarından yararlanılarak nakit dönuşüm süreleri belirlenmiştir. Araştırmada yer alan havayolu yolcu taşımacılığı şirketleri Tablo 1’de sunulmaktadır.

Tablo 1. Analiz Kapsamındaki Havayolu Yolcu Taşımacılığı Şirketleri

No	Bölge/Ülke	Şirket Adı	
1	AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ (ABD)	Air Canada	
2		Alaska Air Group	
3		Allegiant Travel Company	
4		American Airlines Group	
5		AZUL SA	
6		Chorus Aviation	
7		Controladora Vuela ADR	
8		Copa Holdings	
9		Delta Airlines	
10		Exchange Income	
11		Gol Linhas Aeres Inteligentes	
12		Hawaiian Holdings	
13		Jetblue Airways Corporation	
14		LATAM Airlines Group	
15		MESA Air Group Inc	
16		Skywest	
17		Southwest Airlines	
18		Spirit Airlines	
19		United Airlines Holdings	
20	ASYA-PASİFİK	Air China	
21		Cathay Pacific Airways	
22		China Eastern Airlines	
23		China Express Airlines	
24		China Southern Airlines	
25		Juneyao Airlines	
26		Shandong Airlines	
27		Spring Airlines	
28		Air Busan	
29		Asiana Airline Company	
30		Hanjin Kal	
31		Jeju Air	
32		Jin Air	
33		Korean Air	
34		T'way Air	
35		Inter Globe Aviation	
36		Spicejet	
37		Ana Holdings	
38		Japan Airlines Co Ltd	
39		Star Flyer	
40		KUVEYT	Jazeera Airways
41		MALEZYA	Air Asia Bhd
42		SİNGAPUR	Singapore Airlines
43		TAYLAND	Asia Aviation Public Company Limited
44			Bankog Airways PLC

45			Thai Airways International PLC
46			China Airlines
47		TAYVAN	Eva Airways
48			Soonest Express
49		VIETNAM	Vietnam Airlines
50			Lufthansa Group
51		ALMANYA	Mainfreight
52		FİNLANDİYA	Finnair
53		FRANSA	Air France
54			Easyjet
55			Jet2 PLC
56		İNGİLTERE	International Consolidated Airlines Group
57			Wizz Air Holdings
58		İRLANDA	Ryanair Holdings
59		İSVEÇ	Scandinavian Airlines
60		NORVEÇ	Norwegian Air Shuttle
61		RUSYA	Aeroflot
62		YUNANİSTAN	Aegean Airlines
63			Türk Hava Yolları
64		TÜRKİYE	Pegasus Hava Yolları

Araştırmada kapsamında Türkiye’de halka açık havayolu şirketlerinin 2016-2021 yıllarına ilişkin finansal tablolarına Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) internet sitesinden (www.kap.org.tr) ulaşılmıştır. Diğer şirketlerin verileri ise investing.com internet sitesi (www.investing.com), Yahoo Finance internet sitesi (www.finance.yahoo.com), The Wall Street Journal internet sitesi (www.wsj.com) gibi ikincil kaynaklar aracılığıyla elde edilmiştir.

Araştırmanın analiz sürecinde ilk olarak havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerinin 2016-2021 yıllarına ilişkin SDS, ADS ve TBÖS hesaplanarak NDS ölçülmüş ve örneklem bağlamında karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir. Analizde ayrıca COVID -19 salgınının havayolu şirketlerinin NDS değerlerine ve unsurlarına olan etkisi de ortalamalar bağlamında da karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir. Araştırmada ayrıca havayolu şirketlerinin hesaplanan oranlarının birbirleri ile ilişkisini saptamak amacıyla korelasyon testi uygulanmıştır.

NDS analizi, SDS, ADS ve TBÖS’nin birlikte değerlendirilmesini sağlayarak şirketin sermayesine yapılan yatırımın kaç günde şirkete nakit olarak döneceğini göstermektedir. Başka bir ifadeyle bu oran ile hesaplanan değer, nakit veya sermayenin şirketin iş sürecine bağlı kalacağı ve bu bağlamda şirketin nakde ihtiyaç duyacağı gün sayısını göstermektedir. Bu doğrultuda NDS, şirketin sermayesinin verimliliği bakımından önemli bir ölçüttür. NDS değerinin kısa olması şirketin likiditesi bakımından olumlu bir anlam ifade etmektedir. NDS’nin uzun olması ise olumsuz bir gelişmedir ve şirketin nakit ihtiyaçını yükseltmektedir. Bu doğrultuda, şirketin yükselen nakit ihtiyaçını karşılamak için artan kısa vadeli borçlarının maliyeti, söz konusu şirketin karlılığını olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Seval vd., 2020; s.117-118).

Araştırmada havayolu şirketlerinin NDS analizinde hesaplanan oranlar Tablo 2’de sunulmaktadır.

Tablo 2. Nakit Dönüşüm Süresi (NDS) Analizinde Hesaplanan Oranlar

Oranlar	Hesaplanış Şekli	Hesaplanma Amacı
Stok Devir Süresi	360/Stok Devir Hızı	Stokların ortalama ne kadar süre satışa dönüştüğünü ölçmek.
Alacak Devir Süresi	360/Ticari Alacaklar	Alacakların ne kadar sürede tahsil edildiğini ölçmek.
Ticari Borç Ödeme Süresi	360/Ticari Borç Devir Hızı	Şirketin ticari borçlarını ne kadar sürede ödediğini ölçmek.
Nakit Dönüşüm Süresi	(Alacak Devir Süresi + Stok Devir Süresi) - Ticari Borç Ödeme Süresi	Şirketin kasasından çıkan nakdin ne kadar süre sonra kasaya tekrar girdiğini gösterir. Bu sayede nakde ihtiyaç duyulan gün sayısı ölçülür.

Kaynak: (Karadeniz vd., 2015; s.21; Kim ve Lm, 2017; s.7).

5. Bulgular

Bu bölümde araştırma kapsamında yer alan 64 havayolu yolcu taşımacılığı şirketinin 2016-2021 yılları arasındaki öncelikle NDS ve bileşenlerine ilişkin bulgular daha sonra bu bileşenler arasındaki korelasyon analizi bulguları yer almaktadır. Tablo 3’de ABD, Asya-Pasifik ve Avrupa örneklemelerindeki havayolu şirketlerinin NDS ve bileşenlerinin ortalama değerleri her yıl için sunulmakta ayrıca 6 yıllık ortalamaları da aynı tabloda yer almaktadır. şirketlerin 2016-2021 yıllarına ait NDS ve bileşenlerine ait hesaplanmış değerler ise çalışmanın sonunda ekler kısmında sunulmuştur.

Tablo 3’teki bulgular değerlendirildiğinde üç örneklem içerisinde Avrupa örneklemindeki havayolu şirketlerinin analiz dönemi ortalama SDS’nin diğer örneklemelere göre daha kısa olduğu ve dolayısıyla Avrupa örneklemindeki havayolu şirketlerinin stoklarını daha hızlı bir şekilde yenilediği gözlemlenmiştir. Buna karşın en uzun SDS değerinin ABD’deki şirketlere ait olduğu saptanmıştır. Yine Avrupa örneklemindeki şirketlerin TBÖS değerinin analiz dönemi ortalamasının diğer örneklemelere göre daha kısa olduğu buna karşın en yüksek TBÖS değerine ABD şirketlerinin sahip olduğu belirlenmiştir. ABD’de faaliyet gösteren havayolu şirketlerinin ise ADS değerinin analiz dönemi boyunca diğer örneklemelere göre daha kısa olduğu saptanmıştır. Dolayısıyla ABD örneklemindeki havayolu şirketlerinin alacaklarını diğer örneklemelere göre daha hızlı tahsil ettiğini söylemek mümkündür. Buna karşın Asya-Pasifik örneklemindeki havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerinde ise ortalama ADS değerinin diğer örneklemelere göre daha uzun olduğu saptanmıştır.

Tablo 3. Analiz Kapsamındaki Havayolu şirketlerinin Nakit Dönüşüm Süreleri Ortalamalarına İlişkin Bulgular

Amerika Birleşik Devletleri	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Süresi (Gün)	13,69	14,89	14,60	15,11	19,65	18,23	16,03
Alacak Devir Süresi (Gün)	19,97	23,06	22,26	23,82	43,23	32,41	27,46
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	32,08	33,98	33,89	33,79	46,76	47,89	38,06
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	0,87	3,18	2,21	4,35	15,08	1,79	4,58
Asya-Pasifik	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Süresi (Gün)	8,96	8,29	7,59	7,38	11,61	15,22	9,81
Alacak Devir Süresi (Gün)	29,42	27,63	31,71	32,21	74,88	63,66	43,25
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	28,47	27,72	26,64	26,74	50,32	53,72	35,03
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	10,56	8,84	13,21	13,50	38,11	29,88	18,43
Avrupa	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Süresi (Gün)	6,55	7,16	6,64	6,71	10,56	10,40	8,00
Alacak Devir Süresi (Gün)	37,19	40,52	33,74	34,41	50,29	61,21	42,89
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	26,28	28,06	27,48	28,43	41,39	52,80	34,07
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	16,07	19,05	12,01	11,42	18,58	17,42	15,76

ABD, Asya-Pasifik ve Avrupa ülkelerindeki havayolu şirketlerinin analiz dönemi boyunca ortalama olarak pozitif NDS değerine sahip olduğu saptanmıştır. Asya-Pasifik örneklemindeki havayolu şirketlerinin NDS değerinin analiz dönemi boyunca diğer örneklemelerindeki havayolu şirketlerine göre yüksek gerçekleştiği gözlemlenmiştir. Dolayısıyla Asya-Pasifik ülkelerinde havayolu şirketlerinin nakit ihtiyacının daha yüksek olduğunu söylemek mümkündür. ABD örneklemindeki havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerinin NDS ortalamasının ise en düşük olduğu ve ABD örneklemindeki havayolu şirketlerinin nakde ihtiyaç duyacakları sürenin diğer örneklemelere göre çok daha kısa olduğunu söylemek mümkündür. Bu sonucun oluşmasında ABD’deki şirketlerin alacaklarını ortalama olarak diğer örneklemlerdeki şirketlere göre daha kısa sürede tahsil etmesinin ayrıca ticari borçlarını yine diğer örneklemelere göre daha uzun sürede ödemesinin etkili olduğu söylenebilir.

Havayolu şirketlerinin COVID-19 salgını öncesi dönem (2016-2019) ile COVID-19 salgını dönemi (2020-2021) karşılaştırıldığında 2020 yılında bütün örneklemelerde NDS ile bileşenlerinin ortalama değerlerinin uzadığı gözlemlenmiştir. 2021 yılında ise bütün örneklemelerde NDS değerinin salgın öncesi döneme göre hala yüksek olsa da 2020 yılına göre kısaldığı ve bunda en dikkat çekici değişimin şirketlerin TBÖS değerlerinin uzamasından kaynaklandığı belirlenmiştir. Bu bağlamda salgının özellikle ilk yılda bütün örneklemelerdeki şirketlerin NDS ve bileşenleri açısından performanslarını olumsuz etkilediği, 2021 yılında ise bu etkinin azalarak devam ettiği saptanmıştır.

Tablo 4’te analiz kapsamındaki üç örneklemden NDS ile bileşenlerinin birbirleri ile ilişkisinin incelenmesi amacıyla gerçekleştirilen korelasyon analizi bulguları sunulmaktadır. Tablo 4 incelendiğinde ABD örneklemindeki havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerinde NDS ile SDS ve ADS arasında pozitif ve orta düzeyde bir ilişkinin olduğu saptanmıştır. NDS ile TBÖS arasında ise negatif ve zayıf bir ilişkinin varlığı belirlenmiştir. Bu bağlamda ABD

örnekleminde NDS en çok SDS daha sonra da ADS ile ilişkilidir. Dolayısıyla ilgili örneklemindeki şirketlerin en fazla SDS değerine daha çok önem vermeleri gerektiği söylenebilir. Yine Tablo 4'e bakıldığında ABD örnekleminde SDS ile ADS arasında pozitif ve orta düzeyde bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Buna ABD'deki havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerinde SDS değerinin uzamasına bağlı olarak kredili satışların gerçekleştirildiği ve bu doğrultuda ADS değerinin uzadığı ya da bunun tam tersi durumun da yani SDS değerinin kısılmasıyla birlikte daha az kredili satışa yöneldikleri de söylenebilir. Diğer taraftan ADS ile TBÖS arasında pozitif yönlü ve orta düzeyde bir ilişkinin olduğu saptanmıştır. Buna göre ABD örneklemindeki şirketlerin kredili satış politikasıyla kredili alım politikasının birbiriyle paralel hareket ettikleri söylenebilir.

Tablo 4 'de Asya-Pasifik örneklemindeki havayolu yolcu taşımacılığı şirketlerine ait korelasyon analizi bulguları incelendiğinde NDS ile SDS arasında zayıf düzeyde negatif bir ilişki, TBÖS ile negatif ve orta düzeyde bir ilişki, ADS değeriyle ise pozitif ve güçlü düzeyde bir ilişkinin olduğu söylenebilir. Bu bağlamda Asya-Pasifik örneklemindeki şirketlerde ADS meydana gelen artış veya azalışlar NDS değerini aynı yönde 0,81 düzeyi kadar uzatmakta veya kısaltmaktadır. Dolayısıyla Asya-Pasifik örnekleminde NDS'yi etkin yönetebilmeleri için en fazla kredili satış politikasına ve bu bağlamda ADS'ye önem vermeleri gerekmektedir.

Tablo 4. Korelasyon Analizine İlişkin Bulgular

Amerika Birleşik Devletleri (ABD)				
	SDS	ADS	TBÖS	NDS
SDS	1			
ADS	0,6178	1		
TBÖS	0,4794	0,6486	1	
NDS	0,6494	0,5153	-0,1894	1
Asya-Pasifik				
	SDS	ADS	TBÖS	NDS
SDS	1			
ADS	0,0642	1		
TBÖS	0,3081	0,1601	1	
NDS	-0,0023	0,8101	-0,4214	1
Avrupa				
	SDS	ADS	TBÖS	NDS
SDS	1			
ADS	-0,0295	1		
TBÖS	0,0929	0,4252	1	
NDS	0,0914	0,7353	-0,2707	1

Avrupa örneklemindeki havayolu şirketlerinin Tablo 4'te sunulan korelasyon analizi bulguları incelendiğinde NDS ile SDS arasında zayıf düzeyde pozitif bir ilişki, TBÖS ile negatif ve zayıf düzeyde bir ilişki, ADS değeriyle ise pozitif ve güçlü düzeyde bir ilişkinin olduğu söylenebilir. Bu bağlamda Avrupa örneklemindeki şirketlerde ADS değerinde meydana gelen artış veya azalışların NDS değerini de aynı yönde 0,73 düzeyi kadar uzatmakta veya kısaltmaktadır. Dolayısıyla Avrupa örnekleminde de şirketlerin NDS değerlerini etkin yönetebilmeleri için en fazla kredili satış politikasına ve bu bağlamda alacakların tahsil politikasına önem vermeleri gerektiği söylenebilir. Avrupa örnekleminde ADS ile TBÖS arasında pozitif yönlü ve orta düzeyde bir ilişkinin olduğu saptanmıştır. Buna göre Avrupa örneklemindeki şirketlerin kredili satış politikasıyla kredili alım politikasının birbiriyle paralel hareket ettiği söylenebilir.

6. Sonuç

Bu araştırmada ABD, Asya-Pasifik ve Avrupa lkelerindeki havayolu yolcu taşımacılığı Şirketlerinin 2016-2021 yıllarına ilişkin NDS ve bileşenleri karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. Araştırmada yine 2020-2021 yıllarında bütün dünyada yaşanan COVID-19 salgınının bu Şirketlerin NDS'yi ne lde etkilediği de değerlendirilmiştir. Araştırmada son olarak ABD, Asya-Pasifik ve Avrupa lkelerindeki havayolu yolcu taşımacılığı Şirketlerinin NDS ile bileşenleri arasındaki ilişki korelasyon analiziyle incelenmiştir.

Analiz sonucunda üç örneklemde de genel olarak NDS ortalamasının uzun olmadığı ve bu bağlamda Şirketlerin nakde ihtiyaç duyulan sürenin çok fazla olmadığı belirlenmiştir. Elde edilen bu sonuç Beyazgl vd. (2022) alışmasıyla paralellik göstermektedir. Örneklem bazında karşılaştırma neticesinde Asya-Pasifik rneklemindeki havayolu Şirketlerinin NDS'nin analiz dönemi boyunca diğer örneklemlerdeki havayolu Şirketlerine göre yüksek gerçekleştiği ve Asya-Pasifik lkelerinde havayolu Şirketlerinin nakit ihtiyaının daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Bu sonucun oluşmasında Asya-Pasifik rneklemindeki havayolu yolcu taşımacılığı Şirketlerinde ADS'nin diğer örneklemde göre daha uzun olmasının etkisi olduğu belirlenmiştir. Gerçekleştirilen korelasyon analizi neticesinde de Asya-Pasifik rnekleminde NDS ile ADS arasında yüksek düzeyde pozitif bir ilişki saptanmıştır. Elde edilen bu sonuçlar birbirini desteklemektedir. Dolayısıyla Asya-Pasifik rnekleminde NDS'nin yönetilmesinde kredili satış politikasında özellikle vadelerin kısaltılması ve TBS değerinin dengelenmesi gerekmektedir.

Analiz kapsamındaki  örneklem içinde ABD rneklemindeki havayolu yolcu taşımacılığı Şirketlerinin NDS ortalamasının ise en düşük seviyede olduğu belirlenmiştir. Bu sonucun oluşmasında ABD'deki Şirketlerin alacaklarını ortalama olarak diğer rneklemdeki Şirketlere göre daha kısa sürede tahsil etmesinin ayrıca ticari borçlarını yine diğer örneklemde göre daha uzun sürede ödemesinin etkili olduğu söylenebilir. Bununla birlikte gerçekleştirilen korelasyon analizi neticesinde ABD rneklemindeki Şirketlerin NDS değeriyle SDS değeri arasında diğer bileşenlere göre daha yüksek pozitif yönlü bir ilişki olduğu ayrıca SDS değerinin en uzun olduğu rneklem ABD rneklemi olduğu belirlenmiştir. Bu bağlamda ABD rneklemindeki Şirketlerin stok yönetimine daha fazla önem vererek hem stok yatırım düzeylerini azaltarak hem de stokların satışa dönüşmesini kısaltarak faaliyet etkinliğini arttırıp ticari borçlar ile nakit ihtiyaının finansmanını azaltmalarının yararlı olacağı dşnlmektedir.

Avrupa örnekleminin analiz bulguları neticesinde ise Şirketlerin ortalama ikinci sırada NDS değerinin kısa olduğu saptanmıştır. Yine Avrupa rneklemindeki havayolu Şirketlerinin analiz dönemi ortalama SDS ile TBS değerlerinin diğer örneklemde göre daha kısa olduğu buna karşın ADS'nin ise ABD'den sonra en uzun ikinci sırada olduğu belirlenmiştir. Gerçekleştirilen korelasyon analizi neticesinde de Avrupa rnekleminde NDS ile en güçlü ilişkinin pozitif yönlü olarak ADS ile bulunduğu saptanmıştır. Bu bağlamda Avrupa rneklemindeki Şirketlerin kredili satış politikasında özellikle kredili satış vadesini kısaltmalarının ve TBS ile dengelemelerinin fayda sağlayacağı dşnlmektedir.

COVID-19 salgınının havayolu Şirketlerinin NDS değerlerine etkisi incelendiğinde, salgınının ilk yılı olan 2020 yılında bütün örneklemlerde NDS ile bileşenlerinin ortalama değerlerinin uzadığı gözlemlenmiştir. 2021 yılında ise bütün örneklemlerde NDS'nin salgın öncesi döneme göre hala yüksek olsa da 2020 yılına göre kısaltıldığı ve bunda en dikkat çekici değişimin Şirketlerin TBS değerlerinin uzamasından kaynaklandığı belirlenmiştir. Bu bağlamda salgının özellikle 2020 yılında Şirketlerin faaliyet etkinliğini ve nakde ihtiyaç duyacakları süreyi olumsuz olarak etkilediğini söylemek mümkündür. Elde edilen bu sonuç Ağırkaya & Keleş (2022) ile Beyazgl vd. (2022) alışma sonuçlarıyla paralellik göstermektedir.

Konuyla ilgili literatür değerlendirildiğinde havayolu yolcu taşımacılığı Şirketlerinin NDS ile bileşenlerinin uluslararası karşılaştırmalı olarak inceleyen bir araştırmaya rastlanılmamıştır. Ayrıca 2020 ve 2021 yıllarında COVID-19 salgınının havayolu Şirketlerinin NDS olan etkilerini uluslararası karşılaştırmalı olarak inceleyen bir araştırmaya tarafımızca ulaşılamamıştır. Dolayısıyla bu araştırmanın hem örneklem büyüklüğü ve coğrafik olarak genişliği hem de analiz yönteminin sektörde kısıtlı kullanılması açısından hem ulaştırma hem de finans literatürüne aynı zamanda sektördeki yönetici, yatırımcı ve karar alıcılara katkı sağlayacağı beklenmektedir. Araştırma sınırlı sayıda ülkenin sınırlı sayıda ki havayolu yolcu taşımacılığı Őirketini kapsamaktadır. Bununla beraber analiz süresinin Şirket raporlama farklılıkları nedeniyle Şirketlerin 2016-2021 yılları arasında değerlendirilmesi uygun görülmüştür. Gelecekteki araştırmalarda daha fazla havayolu Şirketinin finansal tablolarının ulaşılabilirliğinin artması halinde Şirket sayısı, analiz dönemi ve analiz teknikleri çoğaltılarak NDS'yi etkileyen faktörlerin incelendiği çalışmalarla NDS'nin finansal performansa etkisinin incelendiği çalışmaların yapılmasının literatüre katkı sağlayacağı dşnlmektedir.

Kaynakça

- AĞIRKAYA, M. B. ve KELEŐ, Ü. D. (2022). Havayolu Yolcu Taşımacılığı Sektörünün Finansal Performans Göstergelerinin Makroekonomik Analizi: Oran Analizi Yöntemi ile Covid-19 Süreci ve Öncesine İlişkin Bir Karşılaştırma. *Mali Çözüm Dergisi*, 32(171), 151-170.
- AKCA, M. (2020). Covid-19'un Havacılık Sektörüne Etkisi. *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 7(5), 45-64.
- AKGÜÇ, Ö. (2013). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- AKGÜN, M. (2002). İşletmelerde etkinlik ve Nakit Çevirme Süresi Analizi: Çimento Sektöründe 1995-2001 Dönemi. *Mali Çözüm Dergisi*, 60(12),186-198.
- AKYÜZ, K. C., YILDIRIM, İ., AKYÜZ, İ., ERSEN, N. ve AYDIN, A. (2019). Kağıt ve Kağıt Ürünleri Sanayi Alanında Faaliyet Gösteren Firmaların Nakit Dönüş Süreleri Analizi. *Bartın Orman Fakültesi Dergisi*, 21(2), 445-457.
- ARNOLD, G. (1998). *Corporate Financial Management*. New York: Prentice Hall.
- BATTAL Ü. (2018). Türkiye'de Havayolu Taşımacılığının Finansman Sorunları: Dematel Yöntemi Uygulaması. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(2), 96-111.
- BELT, B. (1985). The Trend of the Cash Conversion Cycle And its Components. *Akron Business and Economic Review*, Fall, 48-54.
- BESLEY, S. ve MEYER, R.L. (1987). An Empirical Investigation of Factors Affecting The Cash Conversion Cycle. *Annual Meeting of the Financial Management Association, Las Vegas, Nevada*.
- BEYAZGÜL, M., ÖCEK, C. ve KARADENİZ, E. (2022). Covid-19 Salgınının Kara, Deniz Ve Havayolu Yolcu Taşımacılığı Sektörlerinin Likidite ve Finansal Başarısızlık Risklerine Etkisinin Analizi. *Güncel Turizm Araştırmaları Dergisi*, 6(1), 282-300.
- BRIGHAM, E.F. ve HOUSTON, J.F. (2014). *Fundamental of Financial Management*. USA: Cengage Learning.
- CANBAŞ, S. ve VURAL, G. (2020). *Finansal Yönetim Açıklamalı Örnekler ve Problemler*. Adana: Karahan Kitabevi.
- CARPENTER, M. D. VE MILLER, J. E. (1979). A Reliable Framework for Monitoring Accounts Receivable. *Financial Management*, 37-40.
- CEYLAN, A. ve KORKMAZ, T. (2012). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- ÇERÇEL, Ö. N. VE SÖKMEN, A. G. (2019). Çalışma Sermayesi Yönetiminin Firma Karlılığı Üzerindeki Etkisi: BİST'te İşlem Gören Metal Eőya, Makine ve Gereç Yapım Sektörü Üzerinde Bir Araştırma. *Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(2), 35-42.
- DELOOF, M. (2003). Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3-4),573-588.
- DONG, H. P. ve SU, J. T. (2010). The Relationship Between Working Capital Management and Profitability: A Vietnam Case. *International Research Journal of Finance And Economics*, 49(1), 59-67.
- DURAN, M.S. ve ACAR, M. (2020) Bir Virüsün Dünyaya Ettikleri: Covid-19 Pandemisinin Makroekonomik Etkileri. *International Journal of Social and Economic Sciences*, 10(1), 54-67.
- EGE, İ., KARAKOZAK, Ö. ve TOPALOğLU, E. (2016). Nakit dönüşüm süresi analizi: BIST-50 Endeksinde Yer Alan Şirketler Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(1), 179-193.
- ELMAS, B. (2016). *İşletme Finansmanı*. Erzurum: Atatürk Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayını.
- ELMAS, B. (2019). *Finansal Tablolar Analizi*. Nobel Akademik Yayıncılık.
- GİLL, A., BİGER, N. ve MATHUR, N. (2010). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence from the United States. *Business and Economics Journal*, 10(1), 1-9.
- GÜMÜŞ, U. T. ve BOLEL, N. (2017). Rasyo Analizleri ile Finansal Performansın Ölçülmesi: Borsa İstanbul'da Faaliyet Gösteren Havayolu Şirketlerinde Bir Uygulama. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 4(2), 87-96.

- INVESTING (2022). *Equities Screen*. www.investing.com.
- KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMU (2022). *Finansal Tablolar*. www.kap.org.tr.
- KARADENİZ, E. (2012). Turizm Sektörünün Nakit Dönüşüm Süresinin Analizi: İMKB Turizm Şirketleri Ve TCMB Sektör Bilançoları Üzerinde Bir Araştırma. *Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9 (11), 122-145.
- KARADENİZ, E. ve BEYAZGÜL, M. (2016). Halka Açık Turizm Şirketlerinin Nakit Dönüşüm Sürelerinin Analizi: Türkiye ve Bazı Avrupa Ülkeleri Karşılaştırması. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 27(2), 243-257.
- KARADENİZ, E., KOŞAN, L., KAHİLOĞULLARI, S. ve ZENCİR, B. (2015). Konaklama ve Yiyecek Hizmeti Faaliyetleri Alt Sektöründeki Küçük, Orta ve Büyük Ölçekli İşletmelerin Likidite Durumunun Analizi. *Turizm ve Araştırma Dergisi*, 4(2), 18-27.
- KAYA, S. D. (2016). *Havayolu Yolcu Taşımacılığın Sektörü*. İstanbul: Türkiye İş Bankası İktisadi Araştırmalar Bölümü Yayını.
- KIM, J. ve IM, C. (2017). Study On Corporate Social Responsibility (CSR): Focus on Tax Avoidance and Financial Ratio Analysis. *Sustainability*, 9(10), 1710.
- KOÇ, S., ZENGİN, N. ve YILDIZ, Z. (2016). BİST’te İşlem Gören Tarım ve Hayvancılık Şirketlerinin Performans Analizleri:(2010-2015). *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 14(3), 17-31.
- LAZARİDİS, I. ve TRYFONİDİS, D. (2006). Relationship Between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*, 19(1), 26-35.
- LEITCH, P. ve LAMMİNMAKİ, D. (2011). Refining measures to Improve Performance Measurement of the Accounts Receivable Collection Function. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 9(2), 1-20.
- MORRELL, P. S. (2021). *Airline Finance*. London: Routledge.
- OKKA, O. (2006). *Finansal Yönetime Giriş*. Nobel Yayın-Dağıtım.
- ÖNCÜ, M.A., ÇÖMLEKÇİ, İ., ve COŞKUN, E. (2010). Havayolu Şirketlerinin Uyguladıkları Finansal Stratejiler Üzerine Bir Araştırma. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 6(6), 27-58.
- PRİSSİA, D. ve DARYANTO, W. M. (2019). Financial Performance Analysis and Evaluation of Airline Industry Indonesia: Case Study of Pt Garuda Indonesia To Support Vision 2020" Beyond the Sky" for the Period of 2014-2018. *International Journal of Business, Economics and Law*, 20(1), 10-21.
- ROSS, S.A., WESTERFIELD, R.W. ve JAFFE, J. (2002). *Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Irwin.
- SEVAL, B., KÖSE, A., KIYILAR, M. ve SARIKOVANLIK, V. (2015). *Finansal Yönetim ve Mali Analiz*. Ankara: Sermaye Piyasası Lisanslama ve Eğitim Kuruluşları Yayını.
- THE WALL STREET JOURNAL (2022). *Financial Statements*. www.wsj.com .
- TOPAK, M.S. (2020). *Finansal Analiz*. İstanbul Üniversitesi Açık ve Uzaktan Eğitim Fakültesi Yayınları.
- TOPALOĞLU, E. E. ve NUR, T. (2016). Nakit Dönüşüm Süresinin Finansal Performansa Etkisi: Kurumsal Yönetim Endeksinde Bir Uygulama. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (53), 304-317.
- TUNA, A. (2020). *Finansal ekonomi*. İstanbul Üniversitesi Açık ve Uzaktan Eğitim Fakültesi Yayınları.
- TUNÇEZ, A. (2019). *TMS/TFRS ile Uyumlu Finansal Tablolar Analizi*. Bursa: Seçkin Yayıncılık.
- UYAR, A. (2009). The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, (24), 186-193.
- WANG, B. (2019). The Cash Conversion Cycle Spread. *Journal of Financial Economics*, 133(2), 472-497.
- YAHOO FINANCE (2022). *Financial Statements*. www.finance.yahoo.com.
- YENİSU, E. ve YENİCE, S. (2022). Nakit Akış Döngüsünün Belirleyicileri: Türkiye İmalat Sanayi Örneği, *Journal of Banking and Financial Research* , 9(1), 43-56.
- YILDIRIM, A. E., ve TALEBİ, N. (2017). Türkiye’de Sivil Havacılık Sektöründe Müşteri İlişkileri Yönetimi: Turkish Ground Services Aş Örneği. *Anadolu Bil Meslek Yüksekokulu Dergisi*, (46), 85-96.

YÜKSEK, G., CAVCAR, M., ROTA, Y., ÇUBUK, M., KOÇAK, İ. H., SARILGAN, A. E., & DURMAZ, V. (2012). *Turizm Ulaştırması*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açık Öğretim Fakültesi Yayınları.

EKLER

EK 1. ABD’deki Havayolu Şirketlerinin Nakit Dönüşüm Süreleri Bulguları

Air Canada	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	59,65	60,90	60,47	65,42	46,14	34,28	54,48
Alacak Devir Hızı	20,76	19,97	22,62	20,66	9,06	9,26	17,05
Ticari Borç Devir Hızı	7,54	6,91	6,96	5,65	3,11	2,95	5,52
Stok Devir Süresi (Gün)	6,04	5,91	5,95	5,50	7,80	10,50	6,95
Alacak Devir Süresi (Gün)	17,34	18,03	15,92	17,43	39,75	38,87	24,55
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	47,73	52,08	51,71	63,75	115,85	122,03	75,53
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-24,36	-28,14	-29,84	-40,82	-68,30	-72,66	-44,02
Alaska Air Group	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	82,26	98,68	110,57	94,29	83,32	94,19	93,88
Alacak Devir Hızı	19,64	23,15	22,58	27,19	7,43	11,31	18,55
Ticari Borç Devir Hızı	42,02	46,88	50,26	46,50	43,97	29,20	49,13
Stok Devir Süresi (Gün)	4,38	3,65	3,26	3,82	4,32	3,82	3,87
Alacak Devir Süresi (Gün)	18,33	15,55	15,94	13,24	48,46	31,83	23,89
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	8,57	7,68	7,16	7,74	8,19	12,33	8,61
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	14,14	11,52	12,04	9,32	44,59	23,32	19,15
Allegiant Travel	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	52,41	60,89	62,50	49,93	44,75	55,71	54,37
Alacak Devir Hızı	33,22	21,28	46,31	70,81	5,16	27,11	33,98
Ticari Borç Devir Hızı	55,69	54,80	46,30	49,93	31,59	35,45	45,63
Stok Devir Süresi (Gün)	6,87	5,91	5,76	7,21	8,04	6,46	6,71
Alacak Devir Süresi (Gün)	10,84	16,92	7,77	5,08	69,82	13,28	20,62
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	6,46	6,57	7,78	7,21	11,40	10,15	8,26
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	11,24	16,26	5,76	5,08	66,47	9,59	19,07
American Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	25,16	22,38	22,03	18,55	15,28	16,63	20,00
Alacak Devir Hızı	25,21	24,33	26,11	26,15	12,92	19,86	22,43
Ticari Borç Devir Hızı	17,29	18,02	18,91	16,66	20,61	16,85	18,06
Stok Devir Süresi (Gün)	14,31	16,08	16,35	19,40	23,57	21,64	18,56
Alacak Devir Süresi (Gün)	14,28	14,80	13,79	13,77	27,87	18,13	17,11
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	20,82	19,98	19,04	21,61	17,46	21,37	20,05
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	7,77	10,90	11,09	11,55	33,97	18,41	15,62
AZUL SA	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	45,64	40,19	33,96	35,95	16,77	12,13	30,77
Alacak Devir Hızı	9,29	7,58	6,35	8,29	5,07	8,43	7,50
Ticari Borç Devir Hızı	4,72	6,32	5,27	6,81	3,02	5,30	5,24
Stok Devir Süresi (Gün)	7,89	8,96	10,60	10,01	21,46	29,69	14,77
Alacak Devir Süresi (Gün)	38,75	47,47	56,72	43,45	71,01	42,73	50,02
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	76,22	56,97	68,27	52,83	119,25	67,88	73,57
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-29,58	-0,55	-0,95	0,63	-26,78	4,54	-8,78
Chorus Aviation	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	22,24	22,67	20,3	18,81	10,30	12,53	17,81
Alacak Devir Hızı	15,96	16,9	16,3	18,21	7,84	7,41	13,77
Ticari Borç Devir Hızı	6,70	6,34	6,57	7,20	6,13	4,88	6,30
Stok Devir Süresi (Gün)	16,19	15,88	17,73	19,14	34,96	28,74	22,11
Alacak Devir Süresi (Gün)	22,55	21,3	22,08	19,77	45,90	48,56	30,03
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	53,74	56,79	54,78	50,02	58,71	73,74	57,96
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-15,00	-19,61	-14,96	-11,11	22,16	3,56	-5,82

Controladora Vuela ADR	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	20,31	34,55	44,11	35,43	52,36	112,61	49,89
Alacak Devir Hızı	24,42	17,11	18,61	15,01	9,34	20,65	17,52
Ticari Borç Devir Hızı	21,61	19,81	22,51	17,01	9,79	13,64	17,39
Stok Devir Süresi (Gün)	17,73	10,42	8,16	10,16	6,87	3,20	9,42
Alacak Devir Süresi (Gün)	14,74	21,04	19,34	23,98	38,55	17,43	22,52
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	16,66	18,18	15,99	21,17	36,79	26,40	22,53
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	15,81	13,29	11,51	12,98	8,64	-5,76	9,41
Copa Holdings	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	22,13	17,66	22,94	28,16	11,84	15,29	19,67
Alacak Devir Hızı	18,36	20,02	20,76	18,93	11,28	16,41	17,63
Ticari Borç Devir Hızı	14,69	13,96	14,26	14,61	13,27	10,15	13,49
Stok Devir Süresi (Gün)	16,27	20,39	15,69	12,78	30,41	23,54	19,85
Alacak Devir Süresi (Gün)	19,60	17,99	17,34	19,02	31,91	21,93	21,30
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	24,51	25,79	25,25	24,64	27,12	35,47	27,13
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	11,36	12,59	7,78	7,16	35,20	10,01	14,02
Delta Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	32,13	23,82	33,66	29,24	32,28	27,49	29,77
Alacak Devir Hızı	19,19	17,30	19,21	16,47	12,25	12,44	16,14
Ticari Borç Devir Hızı	11,13	8,71	11,93	11,20	8,32	7,12	9,74
Stok Devir Süresi (Gün)	11,21	15,11	10,70	12,31	11,15	13,09	12,26
Alacak Devir Süresi (Gün)	18,76	20,81	18,74	21,86	29,40	28,95	23,09
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	32,35	41,33	30,17	32,14	43,27	50,57	38,30
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-2,38	-5,41	-0,73	2,03	-2,72	-8,53	-2,95
Exchange Income	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	4,99	4,12	4,08	4,35	3,71	4,23	4,25
Alacak Devir Hızı	5,64	4,63	4,87	4,33	4,04	4,29	4,63
Ticari Borç Devir Hızı	4,81	4,05	4,18	4,66	4,07	4,03	4,30
Stok Devir Süresi (Gün)	72,11	87,42	88,26	82,82	96,99	85,08	85,45
Alacak Devir Süresi (Gün)	63,84	77,83	73,92	83,22	89,22	83,82	78,64
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	74,88	88,89	86,22	77,30	88,36	89,42	84,18
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	61,06	76,35	75,96	88,74	97,85	79,48	79,91
Gol Linhas Aeres Int.	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	41,39	41,84	50,88	49,45	32,94	33,11	41,60
Alacak Devir Hızı	12,52	10,13	9,40	8,26	5,95	6,33	8,77
Ticari Borç Devir Hızı	6,90	5,96	6,52	7,65	4,00	4,91	5,99
Stok Devir Süresi (Gün)	8,70	8,60	7,08	7,28	10,93	10,87	8,91
Alacak Devir Süresi (Gün)	28,75	35,55	38,30	43,57	60,51	56,86	43,92
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	52,18	60,37	55,19	47,05	89,94	73,28	63,00
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-14,73	-16,22	-9,81	3,80	-18,51	-5,55	-10,17
Hawaiian Holdings	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	84,65	54,74	64,88	58,39	33,06	53,09	58,14
Alacak Devir Hızı	25,52	19,09	25,32	17,45	5,17	9,74	17,05
Ticari Borç Devir Hızı	14,47	13,59	15,43	14,89	10,33	15,83	14,09
Stok Devir Süresi (Gün)	4,25	6,58	5,55	6,16	10,89	6,78	6,70
Alacak Devir Süresi (Gün)	14,11	18,86	14,22	20,63	69,69	36,97	29,08
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	24,88	26,49	23,34	24,17	34,85	22,74	26,08
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-6,52	-1,06	-3,57	2,62	45,73	21,01	9,70
Jetblue Airways Corp.	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	107,88	104,24	85,40	86,23	68,13	91,45	90,55
Alacak Devir Hızı	38,56	28,62	36,29	35,04	30,17	29,16	32,97
Ticari Borç Devir Hızı	20,95	15,17	15,24	17,42	13,25	13,56	15,93
Stok Devir Süresi (Gün)	3,34	3,45	4,22	4,17	5,28	3,94	4,07
Alacak Devir Süresi (Gün)	9,34	12,58	9,92	10,27	11,93	12,34	11,06

Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	17,18	23,74	23,62	20,67	27,17	26,55	23,15
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-4,51	-7,70	-9,48	-6,22	-9,95	-10,27	-8,02
LATAM Airlines Group	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	29,35	33,44	25,96	21,21	16,13	15,58	23,61
Alacak Devir Hızı	7,36	7,41	6,59	6,35	6,15	4,53	6,40
Ticari Borç Devir Hızı	8,09	7,22	6,92	5,33	4,07	3,06	5,78
Stok Devir Süresi (Gün)	12,26	10,77	13,87	16,97	22,33	23,10	16,55
Alacak Devir Süresi (Gün)	48,91	48,61	54,62	56,74	58,56	79,47	57,82
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	44,52	49,88	52,03	67,50	88,41	117,45	69,96
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	16,65	9,49	16,46	6,21	-7,53	-14,88	4,40
MESA Air Group	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	40,75	33,6	33,75	25,81	21,57	21,08	29,43
Alacak Devir Hızı	65,33	71,56	48,71	31,43	38,93	168,00	70,66
Ticari Borç Devir Hızı	9,23	11,20	10,00	10,84	9,36	8,30	9,82
Stok Devir Süresi (Gün)	8,83	10,71	10,67	13,95	16,69	17,08	12,99
Alacak Devir Süresi (Gün)	5,51	5,03	7,39	11,45	9,25	2,14	6,80
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	39,02	32,14	36,00	33,21	38,47	43,40	37,04
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-24,67	-16,40	-17,94	-7,81	-12,53	-24,18	-17,26
Skywest	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	21,20	20,70	19,34	19,77	23,53	24,23	21,46
Alacak Devir Hızı	57,80	65,06	35,80	31,62	55,97	41,74	48,00
Ticari Borç Devir Hızı	10,47	8,60	7,45	7,73	7,67	5,08	7,83
Stok Devir Süresi (Gün)	16,98	17,39	18,62	18,21	15,30	14,86	16,89
Alacak Devir Süresi (Gün)	6,23	5,53	10,06	11,39	6,43	8,63	8,04
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	34,39	41,88	48,29	46,60	46,91	70,86	48,16
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-11,18	-18,96	-19,62	-17,00	-25,18	-47,37	-23,22
Southwest Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	41,73	34,14	34,58	31,00	28,59	27,25	32,88
Alacak Devir Hızı	37,16	31,94	38,67	20,65	8,01	11,64	24,68
Ticari Borç Devir Hızı	54,30	41,33	35,11	27,56	43,51	39,76	40,26
Stok Devir Süresi (Gün)	8,63	10,54	10,41	11,61	12,59	13,21	11,17
Alacak Devir Süresi (Gün)	9,69	11,27	9,31	17,43	44,96	30,94	20,60
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	6,63	8,71	10,25	13,06	8,27	9,05	9,33
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	11,68	13,10	9,47	15,98	49,28	35,10	22,44
Spirit Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	*	*	*	*	*	*	*
Alacak Devir Hızı	56,63	22,22	69,23	40,33	9,53	19,35	36,21
Ticari Borç Devir Hızı	116,00	92,52	70,18	71,77	90,46	78,44	86,56
Stok Devir Süresi (Gün)	*	*	*	*	*	*	*
Alacak Devir Süresi (Gün)	6,36	16,20	5,20	8,93	37,79	18,61	15,51
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	3,10	3,89	5,13	5,02	3,98	4,59	4,28
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	3,26	12,31	0,07	3,91	33,81	14,02	11,23
United Airlines Holdings	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	34,43	35,17	36,58	34,57	25,61	28,84	32,53
Alacak Devir Hızı	31,09	28,20	28,96	31,71	11,86	14,81	24,44
Ticari Borç Devir Hızı	14,05	14,80	15,25	13,71	14,97	11,06	13,97
Stok Devir Süresi (Gün)	10,46	10,24	9,84	10,41	14,06	12,48	11,25
Alacak Devir Süresi (Gün)	11,58	12,77	12,43	11,35	30,36	24,30	17,13
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	25,62	24,32	23,61	26,26	24,05	32,54	26,07
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-3,58	-1,32	-1,34	-4,49	20,36	4,25	2,31

EK 2. Asya-Pasifik Ülkelerindeki Havayolu Şirketlerinin Nakit Dönüşüm Süreleri Bulguları

Air China	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	57,49	28,79	64,37	54,73	40,11	43,97	48,24
Alacak Devir Hızı	36,37	33,44	26,43	23,02	22,33	24,52	27,69
Ticari Borç Devir Hızı	8,92	7,68	8,52	7,28	6,14	7,16	7,62
Stok Devir Süresi (Gün)	6,26	12,51	5,59	6,58	8,98	8,19	8,02
Alacak Devir Süresi (Gün)	9,90	10,77	13,62	15,64	16,12	14,68	13,45
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	40,36	46,87	42,25	49,46	58,62	50,28	47,98
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-24,20	-23,60	-23,03	-27,24	-33,53	-27,41	-26,50
Cathay Pacific Airways	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	50,92	55,37	54,26	53,96	30,53	33,42	46,41
Alacak Devir Hızı	16,39	15,72	16,74	17,71	7,26	8,02	13,64
Ticari Borç Devir Hızı	15,23	16,41	14,59	11,57	15,98	9,80	13,93
Stok Devir Süresi (Gün)	7,07	6,50	6,63	6,67	11,79	10,77	8,24
Alacak Devir Süresi (Gün)	21,96	22,91	21,5	20,33	49,62	44,86	30,20
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	23,63	21,94	24,68	31,11	22,52	36,73	26,77
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	5,40	7,47	3,45	-4,10	38,89	18,91	11,67
China Eastern Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	18,46	35,59	49,24	42,52	31,44	44,60	36,98
Alacak Devir Hızı	16,41	9,73	10,48	8,97	4,92	67,93	19,74
Ticari Borç Devir Hızı	37,44	42,54	26,50	27,81	21,34	32,70	31,37
Stok Devir Süresi (Gün)	19,50	10,11	7,31	8,47	11,45	8,07	10,82
Alacak Devir Süresi (Gün)	21,93	37,02	34,34	40,14	73,13	5,30	35,31
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	9,61	8,46	13,58	12,94	16,95	11,01	12,09
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	31,82	38,67	28,07	35,66	67,63	2,36	34,03
China Express Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	47,63	48,46	49,61	53,11	36,20	27,21	43,70
Alacak Devir Hızı	3,61	3,64	2,92	3,01	2,37	1,75	2,88
Ticari Borç Devir Hızı	9,11	10,64	14,74	13,09	9,11	8,37	10,85
Stok Devir Süresi (Gün)	7,56	7,43	7,26	6,78	9,94	13,23	8,70
Alacak Devir Süresi (Gün)	99,75	98,78	123,24	119,73	151,64	205,22	133,06
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	39,50	33,82	24,42	27,49	39,51	43,00	34,62
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	67,81	72,38	106,08	99,02	122,07	175,45	107,14
China Southern Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	62,91	65,59	77,82	72,15	50,71	61,49	65,11
Alacak Devir Hızı	18,60	15,38	13,55	14,11	8,22	8,11	13,00
Ticari Borç Devir Hızı	52,51	50,06	57,25	58,96	50,09	76,53	57,57
Stok Devir Süresi (Gün)	5,72	5,49	4,63	4,99	7,10	5,85	5,63
Alacak Devir Süresi (Gün)	19,36	23,41	26,56	25,51	43,79	44,38	30,50
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	6,85	7,19	6,29	6,11	7,19	4,70	6,39
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	18,22	21,71	24,90	24,39	43,70	45,53	29,74
Juneyao Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	113,90	109,6	84,83	72,88	49,86	57,20	81,38
Alacak Devir Hızı	5,52	8,26	5,17	7,51	5,43	6,26	6,36
Ticari Borç Devir Hızı	9,78	10,43	11,28	11,43	10,18	12,31	10,90
Stok Devir Süresi (Gün)	3,16	3,28	4,24	4,94	7,22	6,29	4,86
Alacak Devir Süresi (Gün)	65,21	43,60	69,57	47,94	66,32	57,52	58,36
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	36,81	34,53	31,92	31,51	35,37	29,25	33,23
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	31,56	12,36	41,90	21,37	38,17	34,56	29,99
Shandong Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	103,10	169,05	169,73	160,15	107,98	119,72	138,29
Alacak Devir Hızı	23,92	17,93	22,23	22,39	12,53	13,96	18,83
Ticari Borç Devir Hızı	7,39	7,36	7,85	7,04	4,69	6,04	6,73
Stok Devir Süresi (Gün)	3,49	2,13	2,12	2,25	3,33	3,01	2,72

Alacak Devir Süresi (Gün)	15,05	20,08	16,19	16,08	28,74	25,79	20,32
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	48,7	48,9	45,83	51,17	76,73	59,62	55,16
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-30,16	-26,69	-27,52	-32,84	-44,66	-30,82	-32,11
Spring Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	117,78	108,35	103,85	95,65	77,70	45,85	91,53
Alacak Devir Hızı	13,02	16,65	21,70	19,04	21,62	17,53	18,26
Ticari Borç Devir Hızı	19,05	22,60	22,67	19,77	17,96	14,68	19,46
Stok Devir Süresi (Gün)	3,06	3,32	3,47	3,76	4,63	7,85	4,35
Alacak Devir Süresi (Gün)	27,66	21,63	16,59	18,91	16,65	20,54	20,33
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	18,89	15,93	15,88	18,21	20,04	24,53	18,91
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	11,82	9,02	4,18	4,46	1,25	3,86	5,77
Air Busan	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	258,47	282,6	148,09	102,52	33,29	35,04	143,34
Alacak Devir Hızı	17,94	14,23	14,05	12,18	7,92	11,23	12,93
Ticari Borç Devir Hızı	12,93	12,6	14,00	10,69	2,28	6,32	9,80
Stok Devir Süresi (Gün)	1,39	1,27	2,43	3,51	10,81	10,27	4,95
Alacak Devir Süresi (Gün)	20,07	25,29	25,62	29,55	45,45	32,04	29,67
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	27,83	28,56	25,71	33,67	158,03	57,01	55,14
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-6,37	-2,00	2,34	-0,62	-101,77	-14,69	-20,52
Asiana Airline Company	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	23,42	24,31	24,63	29,42	19,76	21,98	23,92
Alacak Devir Hızı	11,88	12,98	13,71	15,15	9,02	7,59	11,72
Ticari Borç Devir Hızı	35,32	49,66	40,97	41,01	56,24	44,02	44,54
Stok Devir Süresi (Gün)	15,37	14,81	14,62	12,24	18,22	16,38	15,27
Alacak Devir Süresi (Gün)	30,31	27,74	26,26	23,76	39,90	47,43	32,57
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	10,19	7,25	8,79	8,78	6,40	8,18	8,26
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	35,49	35,30	32,09	27,22	51,72	55,63	39,57
Hanjin Kal	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	415,18	491,57	198,5	175,48	216,77	192,68	281,70
Alacak Devir Hızı	15,47	17,06	17,84	16,84	0,50	16,27	14,00
Ticari Borç Devir Hızı	133,79	156,95	174,39	155,7	240,17	164,70	170,95
Stok Devir Süresi (Gün)	0,87	0,73	1,81	2,05	1,66	1,87	1,50
Alacak Devir Süresi (Gün)	23,28	21,10	20,17	21,38	725,36	22,13	138,90
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	2,69	2,29	2,06	2,31	1,50	2,19	2,17
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	21,45	19,54	19,92	21,11	725,53	21,81	138,23
Jeju Air	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	72,50	82,66	87,91	74,51	41,45	40,87	66,65
Alacak Devir Hızı	25,70	22,02	21,45	11,36	4,62	3,99	14,86
Ticari Borç Devir Hızı	43000	23480	1139	2042	1454	978	12015
Stok Devir Süresi (Gün)	4,97	4,36	4,09	4,83	8,69	8,81	5,96
Alacak Devir Süresi (Gün)	14,01	16,35	16,78	31,68	77,86	90,18	41,14
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	0,01	0,02	0,32	0,18	0,25	0,37	0,19
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	18,96	20,69	20,56	36,34	86,30	98,62	46,91
Jin Air	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	1646,96	1887,76	616,58	540,44	331,76	281,99	884,25
Alacak Devir Hızı	27,80	28,93	31,50	21,93	27,47	42,75	30,06
Ticari Borç Devir Hızı	*	*	134,57	124,11	347,66	172,27	194,65
Stok Devir Süresi (Gün)	0,22	0,19	0,58	0,67	1,09	1,28	0,67
Alacak Devir Süresi (Gün)	12,95	12,44	11,43	16,42	13,10	8,42	12,46
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	*	*	2,68	2,90	1,04	2,09	2,18
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	13,17	12,63	9,34	14,18	13,15	7,61	11,68
Korean Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	16,80	14,70	11,96	15,46	12,58	11,70	13,87
Alacak Devir Hızı	12,39	11,79	14,25	11,63	8,32	7,22	10,93
Ticari Borç Devir Hızı	83,29	66,09	71,46	56,09	80,31	50,21	67,91

Stok Devir Süresi (Gün)	21,43	24,5	30,11	23,29	28,61	30,76	26,45
Alacak Devir Süresi (Gün)	29,05	30,54	25,27	30,96	43,25	49,83	34,82
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	4,32	5,45	5,04	6,42	4,48	7,17	5,48
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	46,16	49,59	50,34	47,83	67,38	73,43	55,79
T'way Air	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	91,64	73,86	66,67	64,62	36,95	34,37	61,35
Alacak Devir Hızı	38,05	39,2	47,01	26,7	75,67	55,27	46,98
Ticari Borç Devir Hızı	12,64	10,38	14,29	*	*	*	12,44
Stok Devir Süresi (Gün)	3,93	4,87	5,40	5,57	9,74	10,47	6,66
Alacak Devir Süresi (Gün)	9,46	9,18	7,66	13,48	4,76	6,51	8,51
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	28,47	34,70	25,19	*	*	*	29,45
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-15,08	-20,64	-12,13	19,05	14,50	16,99	0,45
Inter Globe Aviation	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	68,97	73,94	88,7	73,12	86,81	50,52	73,68
Alacak Devir Hızı	32,11	32,49	34,17	18,68	27,47	20,35	27,54
Ticari Borç Devir Hızı	16,17	19,72	18,75	18,74	20,37	12,14	17,65
Stok Devir Süresi (Gün)	5,22	4,87	4,06	4,92	4,15	7,13	5,06
Alacak Devir Süresi (Gün)	11,21	11,08	10,54	19,27	13,10	17,69	13,82
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	22,26	18,25	19,2	19,21	17,67	29,65	21,04
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-5,83	-2,31	-4,61	4,99	-0,42	-4,84	-2,17
Spicejet	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	15,06	28,81	30,18	41,61	42,19	21,99	29,97
Alacak Devir Hızı	46,71	53,24	35,86	11,27	7,00	2,35	26,07
Ticari Borç Devir Hızı	5,96	9,09	9,76	7,85	6,98	3,60	7,21
Stok Devir Süresi (Gün)	23,9	12,5	11,93	8,65	8,53	16,37	13,65
Alacak Devir Süresi (Gün)	7,71	6,76	10,04	31,94	51,39	153,07	43,48
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	60,44	39,59	36,89	45,83	51,57	99,95	55,71
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-28,84	-20,33	-14,93	-5,24	8,35	69,48	1,42
Ana Holdings	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	20,69	24,07	25,51	23,93	26,43	24,39	24,17
Alacak Devir Hızı	11,32	9,84	9,96	16,30	5,93	6,13	9,92
Ticari Borç Devir Hızı	7,49	6,83	7,08	8,67	6,36	8,60	7,50
Stok Devir Süresi (Gün)	17,4	14,95	14,11	15,04	13,62	14,76	14,98
Alacak Devir Süresi (Gün)	31,79	36,58	36,15	22,09	60,68	58,68	40,99
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	48,03	52,74	50,81	41,54	56,62	41,87	48,60
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	1,15	-1,21	-0,55	-4,41	17,68	31,58	7,37
Japan Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	43,89	45,17	49,03	40,62	*	*	44,68
Alacak Devir Hızı	9,03	9,18	9,76	16,05	6,27	5,67	9,33
Ticari Borç Devir Hızı	5,82	5,58	5,79	6,47	*	*	5,92
Stok Devir Süresi (Gün)	8,20	7,97	7,34	8,86	*	*	8,09
Alacak Devir Süresi (Gün)	39,87	39,23	36,9	22,43	57,42	63,45	43,22
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	61,84	64,47	62,16	55,64	*	*	61,03
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-13,77	-17,27	-17,91	-24,35	*	*	-18,33
Star Flyer	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	73,25	67,3	69,18	65,01	44,96	39,73	59,90
Alacak Devir Hızı	11,65	13,11	7,91	23,57	7,98	11,32	12,59
Ticari Borç Devir Hızı	14,08	14,35	14,64	17,63	8,39	17,27	14,39
Stok Devir Süresi (Gün)	4,91	5,35	5,20	5,54	8,01	9,06	6,35
Alacak Devir Süresi (Gün)	30,91	27,45	45,49	15,28	45,12	31,81	32,68
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	25,57	25,09	24,59	20,42	42,90	20,85	26,57
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	10,25	7,71	26,11	0,40	10,23	20,02	12,45
Jazeera Airways	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	181,99	192,56	283,04	264,9	146,68	67,18	189,39

Alacak Devir Hızı	12,75	21,78	5,68	5,40	2,23	3,67	8,58
Ticari Borç Devir Hızı	17,93	14,12	9,23	10,52	14,80	3,72	11,72
Stok Devir Süresi (Gün)	1,98	1,87	1,27	1,36	2,45	0,36	2,38
Alacak Devir Süresi (Gün)	28,24	16,53	63,38	66,71	161,22	98,14	72,37
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	20,08	25,50	39,00	34,22	24,33	98,72	39,97
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	10,14	-7,11	25,65	33,85	139,35	98,14	50,00
Air Asia Group	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	110,23	115,54	92,76	72,84	38,70	27,20	76,21
Alacak Devir Hızı	6,74	10,79	9,55	8,54	1,91	1,86	6,57
Ticari Borç Devir Hızı	12,86	28,36	18,28	17,69	1,32	3,21	13,62
Stok Devir Süresi (Gün)	3,27	3,12	3,88	4,94	9,30	13,23	6,29
Alacak Devir Süresi (Gün)	53,37	33,37	37,7	42,16	188,91	193,14	91,44
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	27,98	12,69	19,7	20,35	271,85	112,24	77,47
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	28,66	23,79	21,88	26,76	-73,64	94,14	20,26
Singapore Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	74,5	75,31	74,23	62,4	61,81	11,10	59,89
Alacak Devir Hızı	11,44	12,17	10,78	10,22	14,19	3,68	10,41
Ticari Borç Devir Hızı	4,76	4,11	4,87	4,66	5,05	1,06	4,08
Stok Devir Süresi (Gün)	4,83	4,78	4,85	5,77	5,82	32,44	9,75
Alacak Devir Süresi (Gün)	31,47	29,59	33,39	35,22	25,37	97,74	42,13
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	75,62	87,60	73,96	77,30	71,28	338,37	120,69
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-39,32	-53,23	-35,72	-36,31	-40,09	-208,20	-68,81
Asia Avi. Public Comp. Ltd.	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	226,17	208,25	194,14	130,34	87,31	48,80	149,17
Alacak Devir Hızı	9,76	25,65	28,50	15,96	12,16	2,31	15,72
Ticari Borç Devir Hızı	54,58	99,77	228,11	42,02	27,68	11,35	77,25
Stok Devir Süresi (Gün)	1,59	1,73	1,85	2,76	4,12	7,38	3,24
Alacak Devir Süresi (Gün)	36,9	14,04	12,63	22,56	29,60	155,92	45,27
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	6,60	3,61	1,58	8,57	13,01	31,72	10,85
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	31,89	12,16	12,91	16,75	20,72	131,58	37,67
Bankog Airways	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	51,98	46,35	41,45	46,33	22,99	13,93	37,17
Alacak Devir Hızı	12,56	13,45	14,69	15,61	19,12	15,20	15,10
Ticari Borç Devir Hızı	9,16	10,51	10,55	11,68	17,46	6,32	10,95
Stok Devir Süresi (Gün)	6,93	7,77	8,68	7,77	15,66	25,84	12,11
Alacak Devir Süresi (Gün)	28,66	26,77	24,51	23,06	18,83	23,69	24,25
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	39,30	34,26	34,13	30,81	20,62	56,93	36,01
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-3,71	0,28	-0,93	0,02	13,87	-7,40	0,36
Thai Airways International	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	31,56	33,25	37,48	36,91	6,92	3,82	24,99
Alacak Devir Hızı	16,40	15,00	12,95	11,27	9,22	2,61	11,24
Ticari Borç Devir Hızı	45,23	32,97	35,88	41,37	1,51	3,46	26,74
Stok Devir Süresi (Gün)	11,41	10,83	9,61	9,75	52,08	94,14	31,30
Alacak Devir Süresi (Gün)	21,95	24,00	27,8	31,94	39,06	138,10	47,14
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	7,96	10,92	10,03	8,70	238,33	104,19	63,36
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	25,39	23,91	27,37	32,99	-147,19	128,05	15,09
China Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	14,69	15,47	17,84	18,14	12,09	13,22	15,24
Alacak Devir Hızı	15,11	16,68	15,6	18,00	10,91	9,72	14,33
Ticari Borç Devir Hızı	86,90	125,66	72,57	75,38	71,62	93,53	87,61
Stok Devir Süresi (Gün)	24,50	23,27	20,19	19,85	29,78	27,23	24,14
Alacak Devir Süresi (Gün)	23,83	21,58	23,08	20,00	33,01	37,05	26,42
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	4,14	2,86	4,96	4,78	5,03	3,85	4,27
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	44,19	41,99	38,31	35,08	57,77	60,43	46,29
Eva Airways	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama

Stok Devir Hızı	14,34	15,21	32,22	47,70	25,15	26,43	26,84
Alacak Devir Hızı	12,32	11,40	8,76	9,30	11,82	9,49	10,51
Ticari Borç Devir Hızı	23,29	15,6	15,29	16,44	27,16	17,68	19,24
Stok Devir Süresi (Gün)	25,10	23,67	11,17	7,55	14,31	13,62	15,90
Alacak Devir Süresi (Gün)	29,21	31,59	41,11	38,71	30,47	37,94	34,84
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	15,46	23,08	23,54	21,90	13,25	20,36	19,60
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	38,85	32,17	28,74	24,36	31,53	31,20	31,14
Soonest Express	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	*	*	*	*	*	*	*
Alacak Devir Hızı	5,69	5,24	4,94	4,85	5,44	5,09	5,21
Ticari Borç Devir Hızı	9,13	9,36	9,34	9,35	10,62	11,94	9,96
Stok Devir Süresi (Gün)	*	*	*	*	*	*	*
Alacak Devir Süresi (Gün)	63,24	68,70	72,85	74,19	66,22	70,76	69,33
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	39,43	38,44	38,55	38,51	33,89	30,15	36,49
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	23,81	30,26	34,30	35,68	32,33	40,61	32,83
Vietnam Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	21,84	22,35	22,94	24,44	25,94	16,83	22,39
Alacak Devir Hızı	14,84	17,35	17,15	12,31	11,83	6,23	13,29
Ticari Borç Devir Hızı	4,93	5,24	5,84	5,49	3,61	2,01	4,52
Stok Devir Süresi (Gün)	16,48	16,11	15,69	14,73	13,88	21,38	16,38
Alacak Devir Süresi (Gün)	24,25	20,75	20,99	29,25	30,43	57,80	30,58
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	72,97	68,76	61,64	65,53	99,85	179,29	91,34
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-32,24	-31,91	-24,95	-21,55	-55,55	-100,10	-44,38

EK 3. Avrupa Ülkelerindeki Havayolu Şirketlerinin Nakit Dönüşüm Süreleri Bulguları

Lufthansa Group	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	33,10	32,98	31,05	32,81	24,54	26,52	30,17
Alacak Devir Hızı	6,87	6,62	6,06	6,23	4,16	4,09	5,67
Ticari Borç Devir Hızı	8,81	8,72	7,77	8,64	8,54	6,21	8,11
Stok Devir Süresi (Gün)	10,88	10,91	11,60	10,97	14,67	13,57	12,10
Alacak Devir Süresi (Gün)	52,39	54,35	59,44	57,79	86,55	88,10	66,43
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	40,88	41,29	46,33	41,67	42,17	57,93	45,05
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	22,38	23,97	24,70	27,09	59,05	43,74	33,49
Mainfreight	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	*	*	*	*	*	*	*
Alacak Devir Hızı	6,74	6,39	6,18	6,64	6,23	6,12	6,38
Ticari Borç Devir Hızı	7,32	7,48	7,33	7,80	7,77	7,38	7,51
Stok Devir Süresi (Gün)	*	*	*	*	*	*	*
Alacak Devir Süresi (Gün)	53,43	56,32	58,21	54,25	57,81	58,81	56,47
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	49,16	48,14	49,13	46,15	46,31	48,80	47,95
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	4,27	8,19	9,08	8,10	11,5	10,02	8,53
Finnair	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	140,07	122,47	60,03	65,54	32,37	31,18	75,27
Alacak Devir Hızı	11,59	8,10	16,39	17,31	9,75	6,55	11,61
Ticari Borç Devir Hızı	0,02	22,88	32,89	31,61	53,08	22,52	30,89
Stok Devir Süresi (Gün)	2,57	2,94	6,00	5,49	11,12	11,55	6,61
Alacak Devir Süresi (Gün)	31,07	44,47	21,96	20,80	36,91	54,99	35,03
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	16,11	15,73	10,95	11,39	6,78	15,99	12,82
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	17,54	31,67	17,01	14,91	41,25	50,55	28,82
Air France	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	33,29	30,62	29,15	26,86	21,60	22,14	27,27
Alacak Devir Hızı	9,30	8,35	9,74	10,04	5,71	6,55	8,28
Ticari Borç Devir Hızı	10,01	9,27	8,67	9,44	9,47	8,27	9,19

Stok Devir Süresi (Gün)	10,81	11,76	12,35	13,40	16,67	16,26	13,54
Alacak Devir Süresi (Gün)	38,72	43,12	36,96	35,87	63,05	54,92	45,44
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	35,98	38,84	41,52	38,14	38,02	43,53	39,34
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	13,55	16,04	7,79	11,13	41,69	27,65	19,64
Easyjet	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	*	*	*	*	*	*	*
Alacak Devir Hızı	43,23	32,15	14,46	16,12	15,05	7,36	21,39
Ticari Borç Devir Hızı	29,81	20,56	14,21	15,74	10,14	9,77	16,70
Stok Devir Süresi (Gün)	*	*	*	*	*	*	*
Alacak Devir Süresi (Gün)	8,33	11,20	24,90	22,33	23,93	48,89	23,26
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	12,08	17,51	25,34	22,88	35,49	36,83	25,02
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-11,57	-0,55	-0,44	-6,31	-3,75	12,06	-1,76
Jet2 PLC	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	1212	1483	1036	1272	3081	660	1457,33
Alacak Devir Hızı	2,79	2,44	10,44	10,08	13,79	2,95	7,09
Ticari Borç Devir Hızı	41,79	32,24	39,85	39,75	32,43	38,82	37,48
Stok Devir Süresi (Gün)	0,30	0,24	0,35	0,28	0,12	0,55	0,31
Alacak Devir Süresi (Gün)	129,14	147,41	34,49	35,71	26,11	122,13	82,50
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	8,61	11,17	9,03	9,06	11,10	9,27	9,71
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	120,82	136,49	25,8	26,93	15,13	113,40	73,10
International Consolidated Airlines Group	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	38,07	41,21	36,77	37,33	31,16	31,36	35,98
Alacak Devir Hızı	11,94	8,43	7,58	7,03	5,39	5,05	7,57
Ticari Borç Devir Hızı	9,82	8,50	9,00	9,13	6,80	5,06	8,05
Stok Devir Süresi (Gün)	9,46	8,74	9,79	9,64	11,55	11,48	10,11
Alacak Devir Süresi (Gün)	30,14	42,72	47,50	51,19	66,81	71,24	51,60
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	36,67	42,36	39,98	39,43	52,98	71,17	47,10
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	2,93	9,10	17,31	21,41	25,38	11,54	14,61
Wizz Air Holdings	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	59,07	49,90	72,32	61,59	31,66	22,37	49,49
Alacak Devir Hızı	14,54	16,13	10,00	8,85	16,11	6,66	12,05
Ticari Borç Devir Hızı	19,69	15,41	25,92	25,98	18,70	13,54	19,87
Stok Devir Süresi (Gün)	6,09	7,21	4,98	5,84	11,37	16,09	8,60
Alacak Devir Süresi (Gün)	24,76	22,31	36,00	40,67	22,35	54,08	33,36
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	18,28	23,36	13,89	13,85	19,26	26,59	19,20
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	12,57	6,17	27,09	32,66	14,47	43,59	22,76
Ryanair Holdings	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	1594	1597	1268	2044	2263	569	1556
Alacak Devir Hızı	93,37	120,87	123,29	128,28	74,52	86,11	104,41
Ticari Borç Devir Hızı	20,71	16,30	20,29	10,68	4,96	6,77	13,29
Stok Devir Süresi (Gün)	0,23	0,23	0,28	0,18	0,16	0,63	0,28
Alacak Devir Süresi (Gün)	3,86	2,98	2,92	2,81	4,83	4,18	3,60
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	17,39	22,09	17,74	33,69	72,54	53,19	36,11
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-13,31	-18,88	-14,54	-30,71	-67,55	-48,38	-32,23
Scandinavian Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	102,35	105,98	105,33	129,26	51,74	44,21	89,81
Alacak Devir Hızı	13,14	15,55	18,00	21,19	15,59	4,82	14,72
Ticari Borç Devir Hızı	18,19	23,49	25,22	26,31	22,15	14,91	21,71
Stok Devir Süresi (Gün)	3,52	3,40	3,42	2,79	6,96	8,14	4,70
Alacak Devir Süresi (Gün)	27,40	23,15	20,00	16,99	23,10	74,62	30,87
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	19,79	15,32	14,28	13,68	16,25	24,15	17,25
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	11,13	11,23	9,14	6,09	13,80	58,61	18,33
Norwegian Air Shuttle	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama

Stok Devir Hızı	220,91	292,13	242,02	219,62	235,66	450,06	276,74
Alacak Devir Hızı	8,61	7,10	5,86	4,21	1,78	2,25	4,97
Ticari Borç Devir Hızı	22,74	16,98	17,84	12,50	3,78	1,90	12,62
Stok Devir Süresi (Gün)	1,63	1,23	1,49	1,64	1,53	0,80	1,39
Alacak Devir Süresi (Gün)	41,81	50,69	61,44	85,58	202,29	159,71	100,25
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	15,83	21,20	20,18	28,80	95,12	189,12	61,71
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	27,61	30,72	42,74	58,42	108,70	-28,61	39,93
Aeroflot	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	18,31	13,67	19,10	20,69	13,74	15,27	16,80
Alacak Devir Hızı	10,54	8,54	10,01	12,07	10,83	11,77	10,63
Ticari Borç Devir Hızı	15,90	10,67	12,29	14,63	11,96	11,49	12,82
Stok Devir Süresi (Gün)	19,66	26,34	18,85	17,40	26,20	23,58	22,01
Alacak Devir Süresi (Gün)	34,17	42,14	35,96	29,83	33,23	30,60	34,32
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	22,64	33,75	29,29	24,6	30,11	31,33	28,62
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	31,19	34,73	25,51	22,64	29,32	22,85	27,71
Aegean Airlines	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	51,25	38,26	52,11	56,50	27,40	32,48	43,00
Alacak Devir Hızı	7,88	10,54	9,26	11,09	6,38	9,25	9,07
Ticari Borç Devir Hızı	9,43	15,17	14,21	11,96	7,41	5,75	10,65
Stok Devir Süresi (Gün)	7,02	9,41	6,91	6,37	13,14	11,08	8,99
Alacak Devir Süresi (Gün)	45,70	34,17	38,89	32,45	56,39	38,93	41,09
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	38,20	23,73	25,33	30,09	48,61	62,65	38,10
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	14,53	19,85	20,46	8,74	20,91	-12,63	11,98
Türk Hava Yolları	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	34,14	43,88	49,28	36,01	19,57	21,61	34,08
Alacak Devir Hızı	22,09	17,81	20,94	23,44	9,94	7,90	17,02
Ticari Borç Devir Hızı	12,01	9,89	9,17	9,25	6,92	6,32	8,93
Stok Devir Süresi (Gün)	10,54	8,20	7,30	10,00	18,39	16,66	11,85
Alacak Devir Süresi (Gün)	16,30	20,21	17,19	15,36	36,21	45,56	25,14
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	29,97	36,39	39,26	38,93	52,00	56,92	42,25
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-3,13	-7,98	-14,76	-13,57	2,60	5,29	-5,26
Pegasus	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Ortalama
Stok Devir Hızı	144,13	148,48	120,55	110,35	66,26	74,62	110,79
Alacak Devir Hızı	17,47	28,54	35,14	24,67	24,32	31,63	26,98
Ticari Borç Devir Hızı	11,05	11,99	12,02	10,54	6,66	5,58	9,65
Stok Devir Süresi (Gün)	2,50	2,42	2,99	3,26	5,43	4,82	3,57
Alacak Devir Süresi (Gün)	20,61	12,61	10,24	14,59	14,80	11,38	14,03
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	32,59	30,02	29,95	34,15	54,08	64,53	40,87
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	-9,48	-14,98	-16,72	-16,29	-33,84	-48,33	-23,26

EK 4. Etik Kurul Onay Beyanı

Araştırmada insan ve hayvanlar üzerinden doğrudan anket, görüşme veya laboratuvar ortamında veri toplanmadığı, havayolu şirketlerinin kamuoyuna açıkladıkları finansal tablolardaki veriler üzerinden analizlerin gerçekleşmesi doğrultusunda etik kurul onayı gerekmemektedir.