

# **Türkiye’de Denizyolu Yük Taşımacılığı Hizmeti Veren İşletmelerin Finansal Performanslarının Oran Analizi Yöntemi İle İncelenmesi**

## **The Analysis Of The Financial Performance Of The Maritime Freight Transport Companies In Turkey Via Ratio Analysis Method**

Beyhan BELLER DİKMEN \*

### **ÖZ**

İnsanların ve ürünlerin yer değiştirme ihtiyaçları sonucunda ortaya çıkan taşımacılık, lojistik faaliyetler arasında en yüksek paya sahip olan faaliyettir. İnsanların yaşamlarını devam ettirebilmelerinde ihtiyaç duydukları ürünlerin üretilmesi için gerekli olan hammaddelerin elde edilmesi, hammaddelerin üretim birimlerine sevk edilmesi, üretilen mamullerin pazarlara ve tüketicilere ulaştırılması vb. aşamaların hepsinde taşıma faaliyeti gerçekleştirilmektedir. Taşıma faaliyetinin gerçekleştirilmesi aşamasında karayolu, demiryolu, havayolu, denizyolu ve boru hattı taşıma türlerinden yararlanılmaktadır. Bu türlerin her birinin dikkate alınması ile oluşturulan işletmelerin finansal performanslarındaki değişimin analiz edilmesi işletme yöneticilerinin alacakları kararların daha doğru olması açısından büyük önem taşımaktadır. Bu kapsamda, 2009 – 2019 yılları arasında Türkiye’de denizyolu yük taşımacılığı hizmeti veren işletmelerin finansal performanslarının değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda denizyolu yük taşımacılığı sektöründe faaliyet gösteren işletmelere ait veriler Oran Analizi yöntemi aracılığı ile gerçekleştirilmiştir. Analiz sonuçlarına göre denizyolu yük taşımacılığı sektörünün kısa vadeli borçlarını genel olarak zorlanmadan ödeyebildiği, varlıklarının çoğunlukla uzun vadeli yabancı kaynaklar kullanılarak finanse edildiği belirlenmiştir. Sektörün 2011, 2013 ve 2016 yıllarında net satışlar üzerinden zarar ettiği, çalışma kapsamındaki diğer yıllarda ise kar ettiği tespit edilmiştir.

### **ANAHTAR KELİMELER**

Denizyolu, Taşıma Faaliyeti, Sektör Bilançoları, Oran Analizi

### **ABSTRACT**

Transportation, which arises as a result of the needs of people and products to move, is the activity with the highest share among logistics activities. Transport activity is carried out in all stages of obtaining the raw materials necessary for the production of the products that people need in order to survive, the delivery of the raw materials to the production units, the delivery of the products to the markets and consumers, etc. Road, rail, airline, maritime and pipeline transportation types are used in the realization of transportation activities. Analyzing the changes in the financial performance of the enterprises by considering each of these types is of great importance in terms of enabling the business managers to make more accurate decisions. The aim of this study is to evaluate the financial performance of the companies in maritime freight transport sector in Turkey between 2009-2019. For this purpose, the related data of the maritime freight transport companies were obtained from The Central Bank of the Republic of Turkey sector balance sheets. The analysis of the data obtained was carried out by ratio analysis method. According to the analysis results, it was determined that the maritime freight transport sector can generally pay its short-term debts without difficulty, and its assets are mostly financed using long-term foreign resources. It was determined that the sector made a loss on net sales in 2011, 2013 and 2016 and made a profit in the other years within the scope of the study.

### **KEYWORDS**

Maritime, Transport Activity, Sector Balance Sheets, Ratio Analysis

Makale Geliş Tarihi / Submission Date	Makale Kabul Tarihi / Date of Acceptance
16.02.2021	07.04.2021
<b>Atıf</b>	Beller Dikmen, B. (2021). Türkiye’de Denizyolu Yük Taşımacılığı Hizmeti Veren İşletmelerin Finansal Performanslarının Oran Analizi Yöntemi İle İncelenmesi. <i>Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi</i> , 24 (1), 151-161.

## GİRİŞ

İnsanların yaşamlarını sürdürebilmeleri için gerekli olan ihtiyaçlarının karşılanması aşamasında taşıma faaliyeti büyük önem taşımaktadır. Çünkü insan ihtiyaçlarının karşılanabilmesinde üretilen ürünlerin tüketicilere ulaştırılabilmesi için mutlaka yer değiştirme faaliyetinin gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Ürünlerin tüketicilere ulaştırılmasının yanı sıra insanların da iş, gezme ve eğlence gibi birçok amaç doğrultusunda yer değiştirme ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Bu doğrultuda insan ve insanlara ait eşyaların yer değiştirme ihtiyaçlarının karşılanabilmesi için birbirinden farklı alt yapı ve üst yapı bileşenlerinden oluşan taşıma türleri kullanılmaktadır. Taşıma türleri kullanılan nakil araçlarına göre; karayolu, demiryolu, havayolu, denizyolu ve boru hattı taşımacılığı olarak sınıflandırılmaktadır (Doğan ve Beller Dikmen, 2018: 759).

Kullanılan nakil araçları doğrultusunda sınıflandırılan taşıma türlerinin her birinin farklı özellikleri bulunmaktadır. Örneğin; kapıdan kapıya taşıma faaliyetinin gerçekleştirilmesi sürecinde karayolu taşımacılığı ilk sırada iken, hız açısından ilk sırada havayolu taşımacılığının olduğu belirtilmektedir. Yığın halinde ürünlerin taşınabilmesi açısından ise demiryolu ve denizyolu taşımacılığı ilk sıralarda yer almaktadır. Maliyet açısından değerlendirildiğinde en düşük maliyet denizyolu taşımacılığında meydana gelmektedir. Örneklerde de belirtildiği gibi, nakil araçlarının kullanımına göre sınıflandırılan her taşımacılık türünün farklı taşıma türleri ile kıyaslandığında bazı avantaj ve dezavantajlarının olduğu belirlenmiştir (Görçün, 2016: 106). Belirli güzergahlarda kitle halinde yüklerin düşük maliyetle taşınabildiği denizyolu taşımacılığı faaliyetleri, denizyolu taşımacılığı sektörü içerisinde bulunan işletmeler tarafından yerine getirilmektedir. Bu işletmelerin finansal performanslarının değerlendirilmesi hem sektör açısından hem de sektördeki işletmelerin ülke ekonomisine katkıları açısından büyük önem taşımaktadır.

Bu kapsamda çalışmanın amacı, Türkiye’de denizyolu yük taşımacılığı sektöründe hizmet veren işletmelerin finansal performanslarının değerlendirilmesi olarak belirlenmiştir. Bu amaç dikkate alınarak öncelikle literatürde denizyolu yük taşımacılığı sektöründeki işletmelerin performanslarını değerlendiren çalışmalara yer verilmiştir. Daha sonra bu sektörde faaliyet gösteren işletmelere ait veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Sektör Bilançolarından elde edilerek verilerin oran analizi yöntemi aracılığı ile analizleri yapılmıştır. Son bölümde ise, sektöre ait analiz sonuçları ile ilgili değerlendirmelerde bulunulmuştur.

## 1. LİTERATÜR TARAMASI

Denizyolu taşımacılığı sektörünün yapısı ve bu sektördeki işletmelerin performanslarının değerlendirilmesi ile ilgili literatürde yerli ve yabancı çalışmalar bulunmaktadır. Bu kapsamda, seçilen çalışmalara Tablo 1’de yer verilmiştir.

**Tablo 1: Denizyolu Sektörü ve İşletmelerinin Performansları Üzerine Literatürde Yer Alan Çalışmalar**

Yazarlar (Yıl)	Çalışmanın Yöntemi	Çalışmanın Amacı ve Kapsamı	Çalışmanın Sonuçları
Chou and Liang (2001)	Çok Kriterli Karar Verme Modeli	Denizcilik işletmelerinin performanslarının değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Dört denizcilik işletmesinin verileri analiz edilmiştir.	Çalışma sonucunda, belirlenen net değerlendirme değerlerinin sınırlanmasının yanı sıra nakliye işletmelerinin performans değerlendirme sorunlarının çözülmesi için bilgisayar tabanlı karar destek sisteminin kullanılması gerektiği belirlenmiştir.
Wang and Lee (2010)	Gri İlişki Analizi	Tayvan’daki konteyner nakliye işletmelerinin finansal performansının değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Tayvan’daki üç büyük konteyner nakliye işletmelerinin 2003 yılının üçüncü çeyreğinden 2004 yılının dördüncü çeyreğine kadar olan çeyreklere ait veriler analiz edilmiştir.	Çalışma sonucunda, Tayvan’daki konteyner nakliye işletmelerinin finansal performansları değerlendirilerek güç ve zayıflık endeksleri belirlenmiş ve toplam değerler dikkate alınarak üç işletmenin performans sıralaması hesaplanmıştır.
Korkmaz ve Uygurtürk (2010)	Oran Analizi ve Topsis Yöntemi	Deniz taşımacılığı alanında faaliyet göstererek hisseleri Amerika Birleşik Devletleri borsalarında işlem gören işletmelerin finansal performanslarının hesaplanarak işletmelerin performans	Çalışma sonucunda, işletmelerin yıllar itibarıyla birbirine yakın sayılabilecek “C” değerlerini elde ettikleri tespit edilmiştir. Araştırma kapsamına dahil edilen CKH, EGLE ve SFL kodlu işletmelerin performans sıralamalarında

		sıralamasının gerçekleştirilmesi amaçlanmıştır. Hisse senetleri ABD’de işlem gören ve satış hacmi yıllık 250 milyon \$’dan büyük olan 20 deniz taşımacılığı işletmesinin 2008 – 2010 yılları arasındaki verileri dikkate alınarak analiz edilmiştir.	performanslarını arttırdığı, SSW ve DAC kodlu işletmelerin ise performanslarını düşürdüğü belirlenmiştir. Çalışma kapsamındaki diğer işletmelerin ise performans sıralamalarında yıllar itibariyle çok fazla değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.
Kang; Wang; Bang and Woo (2016)	Panel Regresyon Analizi	Denizcilik sektörünün finansal performansının öneminin belirlenmesi amaçlanmıştır. Bloomberg ve Thomson One Banker veritabanlarından alınan ve Bloomberg Shipping Endekslerinde listelenen 64 firmanın 2004 -2010 yıllarındaki verileri analiz edilmiştir.	Çalışma sonucunda, denizcilik sektörünün yüksek sermaye yoğun olmasına karşılık likidite ve varlık verimliliğinin karlılığın ekonomik performansını etkileyen faktörler olduğu belirlenmiştir. İşletmelerin varlık devir hızı ve cari oranları ekonomik katma değeri ve varlıkların yerine koyma maliyetine önemli bir katkı yapmadığı tespit edilmiştir.
Yorulmaz ve Birgün (2017)	Anket, Korelasyon ve Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi	Denizcilik lojistiğinin hizmet davranışlarının belirlenmesi ve bu davranışlar ile işletmelerin performansları arasındaki ilişkilerinin tespit edilmesi amaçlanmıştır. Türkiye’deki 377 deniz taşımacılığı şirket yöneticilerinden elde edilen veriler analiz edilmiştir.	Çalışma sonucunda, finansal performansın %18,5’in deniz taşımacılığı lojistik hizmet yeteneklerine bağlı olduğu belirlenmiştir. Hız ve güvenilirliğin finansal performansa katkıda bulunmadığı, bilgi entegrasyonunun finansal performans üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Esnekliğin, hızın ve güvenilirliğin müşteri hizmet performansına katkı sağlamadığı belirlenmiştir.
Lee; Lin and Shin (2018)	Entropi ve Gri İlişki Analizi	Kore ve Tayvan’daki işletmelerin finansal performansları doğrultusunda ağırlık varyansının bulunması ve işletmelerin finansal performanslarının değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Dünyadaki ilk 20’ye giren Evergreen, Yang Ming, Hanjin ve Hyundai Merchant Marine gemi işletmelerinin 1999 – 2009 yılları arasındaki bilanço, gelir tablosu ve nakit akım tablolarındaki verileri analiz edilmiştir.	Çalışma sonucunda, Tayvanlı Evergreen ve Yang Ming işletmelerinin genel performansının 2003 yılı hariç 1999 – 2007 yılları arasında Koreli Hanjin ve Hyundai Merchant Marine işletmelerinden daha iyi olduğu, 2008’de ise durumun tam tersine döndüğü belirlenmiştir. Bu nedenden dolayı Tayvandaki işletmelerin finansal performanslarının geliştirilebilmesi için gerekli politika araçlarının tasarlanması gerektiği önerilmiştir.
Deran ve Erduru (2018)	Oran Analizi	Türkiye’de karayolu ve denizyolu yük taşımacılığı sektörlerine ait finansal performansların gelişimi ve bu sektörler arasında finansal performans bakımından farklılık olup olmadığının belirlenmesi amaçlanmıştır. 2013 – 2015 yılları arasında Türkiye’de her iki sektörde faaliyet gösteren işletmelere ait veriler T.C. Merkez Bankası Sektör Bilançolarından elde edilerek analiz edilmiştir.	Çalışma sonucunda, karayolu yük taşımacılığı sektörünün hem likidite hem de finansal yapı açısından denizyolu yük taşımacılığı sektöründen daha zayıf olduğu belirlenmiştir. Bu duruma karşılık denizyolu yük taşımacılığı sektörünün varlıklarını daha az etkin kullandığı ve karlılık açısından daha zayıf bir yapıya sahip olduğu tespit edilmiştir.

## 2. TÜRKİYE’DE DENİZYOLU YÜK TAŞIMACILIĞI HİZMETİ VEREN İŞLETMELERİN FİNANSAL PERFORMANSLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Çalışmanın bu kısmında, taşımacılık alt sektörleri kapsamında dikkate alınan denizyolu yük taşımacılığında hizmet veren işletmelerin finansal performanslarının tespit edilmesi doğrultusunda çalışmanın amacı, kapsamı, çalışmada kullanılan yöntem ve bulgulara yer verilmiştir.

### 2.1. Çalışmanın Amacı ve Kapsamı

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de denizyolu yük taşımacılığı sektöründe hizmet veren işletmelerin finansal performanslarının analiz edilerek değerlendirilmesidir. Bu amaç doğrultusunda, Türkiye’de deniz ve kıyı

sularında yük taşımacılığı sektöründe faaliyet gösteren 975 işletmeye ait finansal tablo verileri dikkate alınmıştır.

Çalışmada TCMB'nin belirlemiş olduğu sektör sınıflamalarından H – Ulaştırma ve Depolama ana sektörünün ikinci kademe alt sektörü olan H - 502. Deniz ve Kıyı Sularında Yük Taşımacılığı alt sektörlerine ait konsolide bilanço ve gelir tablolarından yararlanılmıştır. Sektördeki işletmelerin finansal performanslarının değerlendirilebilmesi için sektörün 2009 – 2019 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. TCMB'nin resmi internet sitesinde yayınlanmış olan sektör finansal tabloları, çalışmanın kapsamındaki işletmelerin gönüllülük esası doğrultusunda TCMB'ye gönderilen finansal tabloların konsolide edilmesi ile oluşmaktadır.

## 2.2. Çalışmanın Yöntemi ve Sınırlılığı

Çalışmada denizyolu yük taşımacılığı sektörünün finansal performansları oran analizi yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Analiz işlemi, sektöre ait konsolide bilanço ve gelir tablolarından faydalanılarak likidite, finansal yapı, varlık kullanım ve karlılık oranlarının hesaplanması ile gerçekleştirilmiştir. Sektörde bulunan işletmelerin kimlik bilgilerinin gizli tutulması gerekliliğinden dolayı TCMB tarafından yayınlanmayan Borsa Performans Oranları hesaplanamamış ve bu oranlar çalışma kapsamı dışında tutulmuştur.

Çalışmada kullanılacak oranlar ve bu oranların hesaplanma şekline Tablo 2'de yer verilmiştir.

**Tablo 2: Denizyolu Yük Taşımacılığı Sektörünün Finansal Performansının Değerlendirilmesinde Kullanılan Oranlar**

FİNANSAL ORANLAR	HESAPLANMA ŞEKLİ
Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Asit Test Oranı	Dönen Varlıklar - Stoklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Nakit Oranı	Hazır Değerler + Menkul Kıymetler / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Yabancı Kaynak Oranı (Kaldıraç Oranı)	Yabancı Kaynaklar Toplamı / Pasif Toplamı
Öz Kaynaklar Oranı	Özkaynaklar Toplamı / Pasif Toplamı
Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı / Pasif Toplamı
Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı / Pasif Toplamı
Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı	Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar + Özkaynaklar
Maddi Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı	Maddi Duran Varlıklar (Net) / Özkaynaklar
Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı	Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
Banka Kredilerinin Aktif Toplamına Oranı	Kısa Vadeli Banka Kredileri + Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksit ve Faizleri + Uzun Vadeli Banka Kredileri / Aktif Toplamı
Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / Kısa Vadeli Ticari Alacaklar + Uzun Vadeli Ticari Alacaklar
Alacak Tahsil Süresi	360 / Alacak Devir Hızı
Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti / Stoklar
Stok Devir Süresi	360 / Stok Devir Hızı
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Aktif Toplamı
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	Net Satışlar / Maddi Duran Varlıklar (Net)
Özkaynak Devir Hızı	Net Satışlar / Özkaynaklar
Brüt Kar Marjı	Brüt Satış Karı / Net Satışlar
Faaliyet Kar Marjı	Faaliyet Karı / Net Satışlar
Dönem Net Kar Marjı	Dönem Net Karı / Net Satışlar
Aktif Karlılık Oranı	Dönem Net Karı / Aktif Toplamı
Özkaynak Karlılık Oranı	Dönem Net Karı / Özkaynaklar

(Deran, İskenderoğlu ve Erduru, 2014: 949; Çabuk ve Lazol, 2009: 202 – 234)

Tablo 2’de gösterilen oranlar, denizyolu yük taşımacılığı sektörünün 2009 – 2019 yılları için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Çalışma kapsamında sektöre ait 209 oran hesaplanarak yıllar itibariyle oranlardaki değişimler değerlendirilmiştir. Elde edilen oranlar, ticari gelenekler sonucunda ortaya çıkan standart oranlarla karşılaştırılmış ve sektöre ait finansal durum yorumlanmaya çalışılmıştır.

### 2.3. Çalışmanın Bulguları

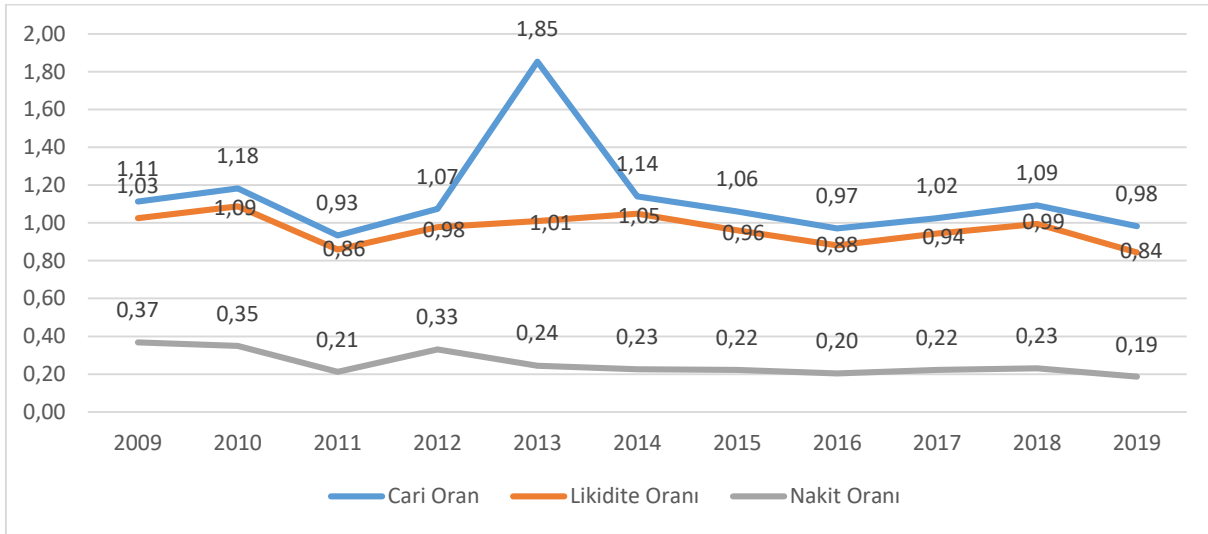
Çalışmanın bu bölümünde, Türkiye’deki denizyolu yük taşımacılığı sektörünün finansal tabloları oran analizi yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Bu işlem, sektöre ait konsolide bilanço ve gelir tablolarından faydalanılarak likidite, finansal yapı, varlık kullanım ve karlılık oranlarının hesaplanması ile gerçekleştirilmiştir. Sektörün varlık ve kaynak yapısının dağılımı ile ilgili yüzdesel veriler Tablo 3’te verilmiştir.

**Tablo 3: Denizyolu Yük Taşımacılığı Sektörünün Bilanço Analizi (%)**

Sektörün Bilanço Değerleri	YILLAR										
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Dönen Varlıklar</b>	18,9	20,8	19,5	24,7	27,0	24,9	25,2	25,0	28,4	30,7	32,2
<b>Duran Varlıklar</b>	81,1	79,2	80,5	75,3	73,0	75,1	74,8	75,0	71,6	69,3	67,8
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	17,0	17,6	20,8	23,0	23,3	21,8	23,7	25,8	27,7	28,1	32,7
<b>Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	28,4	29,0	36,0	28,7	34,0	30,3	31,1	32,1	31,6	34,5	31,5
<b>Özkaynaklar</b>	54,6	53,4	43,2	48,3	42,7	47,9	45,2	42,1	40,7	37,4	35,8
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Tablo 3’teki denizyolu yük taşımacılığı sektörünün bilanço değerlerinin yüzdeleri dikkate alındığında, sektörün varlık yapısının genel olarak duran varlıklardan oluştuğu ve sektörün duran varlık oranlarının 2011 yılı hariç düşme eğilimi gösterdiği ifade edilebilir. Sektörün varlıklarının finanse edilmesinde kullanılan kaynaklara bakıldığında ise denizyolu yük taşımacılığı sektörünün varlıklarını 2009 ve 2010 yıllarında özkaynakları ile, 2011 – 2019 yılları arasında ise yabancı kaynakları ile finanse ettiği belirlenmiştir. Sektörün yabancı kaynaklarının vadeleri açısından karşılaştırılması durumunda varlıkların finanse edilmesinde yıllar itibariyle uzun vadeli yabancı kaynakların kullanıldığı tespit edilmiştir. Bu durum, büyük ölçüde duran varlıklara sahip sektörün doğru bir finansman politikası belirleyerek bu politikayı uyguladığı şeklinde yorumlanabilmektedir.

Denizyolu yük taşımacılığı sektörünün, bir önceki paragrafta gerçekleştirilen bilanço analizinden sonra sektöre ait 2009 – 2019 yıllarındaki kısa vadeli borç ödeme gücünün ve çalışma sermayesinin yeterliliğini belirleyebilmek için hesaplanan cari oran, likidite oranı ve nakit oranlarına ait veriler Grafik 1’de verilmiştir.

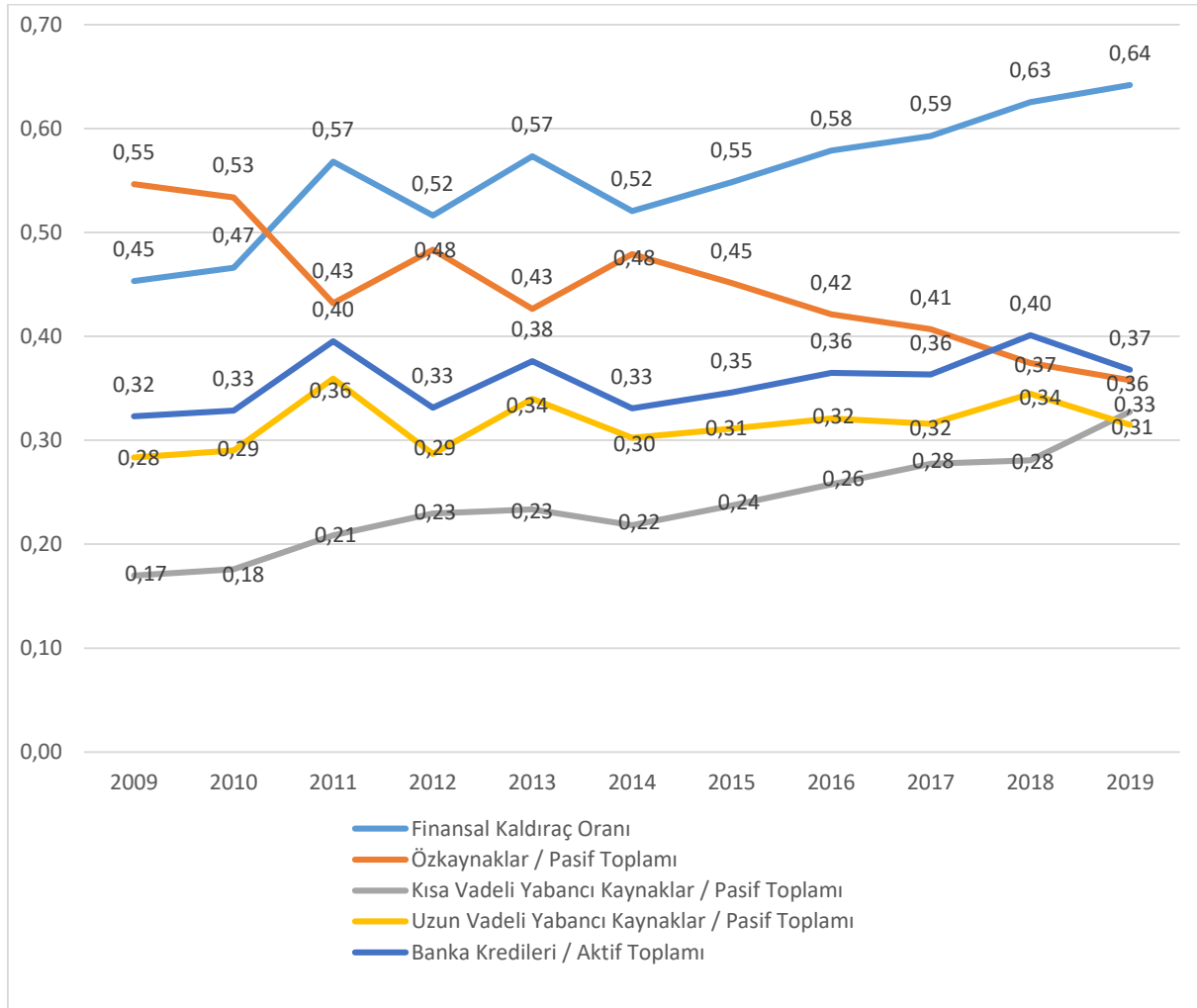
**Grafik 1. Denizyolu Yük Taşımacılığı Sektörünün Likidite Oranlarının Yıllar İtibariyle Gelişimi**

İşletmelerin genel likidite durumlarının yansıtılması ile işletmelerin net çalışma sermayelerinin yeterli olup olmadığının değerlendirilmesini sağlayan oran olarak ifade edilen cari oranın genel olarak 2 olması yeterli görülmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007: 645). Buna karşılık, oranın gelişmekte olan ülkelerde 1,5 olmasının işletmelerin borç ödeme güçleri açısından olumlu olduğu ifade edilebilmektedir (Çabuk ve Lazol, 2009: 208). Bu bilgiler ve Grafik 1’de yer alan değerler doğrultusunda, denizyolu yük taşımacılığı sektörünün cari oran değerlerinin 2013 yılı hariç diğer yıllarda genel kabul görmüş oranın altında olduğu belirlenmiştir. Bu durum, denizyolu yük taşımacılığı sektörü ile ilgili olarak 2013 yılı hariç diğer yıllarda kısa vadeli yükümlülüklerini ödeme noktasında güçlük yaşandığı şeklinde ifade edilebilmektedir. Hesaplanan oran değerleri yıllar itibariyle karşılaştırıldığında sektörün, en fazla kısa vadeli borçlarını ödeme güçlüğü çektiği yıl 2011 yılı, diğer yıllara göre daha az ödeme güçlüğü yaşadığı yıl ise 2013 yılı olarak tespit edilebilmektedir.

Sektörün likidite durumunun değerlendirilmesinde önem arz eden bir diğer oran ise asit-test oranıdır. Bu oranın hesaplanmasında, diğer dönen varlık unsurları arasında paraya çevrilebilmesi için daha uzun bir süreye ihtiyaç duyulan stok kalemleri dönen varlık toplamından çıkarılmaktadır. Yapılan hesaplama sonucunda bulunan asit – test oranının 1 olması kısa vadeli yükümlülüklerin yerine getirilebilmesi açısından yeterli olarak görülebilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007: 647 – 648). Grafik 1’de yer alan verilere göre, denizyolu yük taşımacılığı sektöründe asit test oranlarının bazı yıllarda genel kabul görmüş oran olan 1’in üzerinde bazı yıllarda ise 1’in altında olduğu görülmektedir. Bu verilere göre, sektörün asit-test oranının 1’den büyük olduğu yıllarda stoklarını elden çıkaramadığı durumlarda bile kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirebildiği, tersi durumda ise kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getiremediği şeklinde belirtilebilmektedir. Yapılan hesaplamalar sonucunda elde edilen verilerin yorumlanması aşamasında bu sektörün hizmet sektörü olması ve hizmetlerin stoklanamaması durumunun dikkate alınması gerekmektedir.

Likidite oranları açısından en hassas oran olarak belirtilen nakit oranı, işletmelerin acil para durumlarını yansıtmaktadır. İşletmelerin mevcut hazır değerleri ile kısa vadeli borçlarının ne ölçüde karşılandığı bu oran ile tespit edilebilmektedir. Genel standartlara göre oranın 0,20 olması yeterli olarak görülmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007: 649). Denizyolu yük taşımacılığı sektörü bu oran açısından değerlendirildiğinde, 2019 yılı hariç diğer yıllarda hesaplanan oranların genel kabul görmüş oranın üzerinde olduğu belirlenmiştir. Bu bilgi, yıllar itibariyle sektördeki nakit oranlarının 0,20 ve üzerinde olması denizyolu yük taşımacılığı sektörünün mevcut hazır değer yapısının güçlü olduğunu ve kısa vadeli yükümlülüklerin zorlanmadan ödendiğini göstermektedir. 2009, 2010 ve 2012 yıllarında 0,30 üzeri nakit orana sahip olması ise sektörün kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek için sürekli nakit fazlası bulundurduğu ve mevcut hazır değerlerini iyi kullanmadığı şeklinde yorumlanabilir. Çalışma kapsamında değerlendirilen son yıl olan 2019 yılında ise nakit oran 0,20’nin altında kalmıştır. Bu durum, 2019 yılında sektörün hizmet satışlarının durması ve alacaklarının tahsil edilememesi durumunda mevcut hazır değerleri ile kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede zorlandığını gösterdiği şeklinde yorumlanabilmektedir.

Denizyolu yük taşımacılığı sektörünün kısa vadeli borç ödeme gücünün değerlendirilmesinden sonra sektörün finansal yapısı Grafik 2’deki oranlar kullanılarak analiz edilmiştir.

**Grafik 2. Denizyolu Yük Taşımacılığı Sektörünün Finansal Yapı Oranlarının Yıllar İtibariyle Gelişimi**

Grafik 2’de görüldüğü gibi finansal yapı oranları, işletmelerin kaynak yapısının ve uzun vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilme gücünün ölçülmesi için kullanılan oranlardır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 652). Ortaklar, özsermaye getiri oranını yükselteceği için finansal kaldıraç oranının yüksek olmasını ister. Ancak, kreditorler işletmelerdeki bu oranın kendi alacakları için emniyet payı oluşturacak öz varlıklarını belirleyebilmek amacıyla düşük olmasını istemektedir (Okka, 2006: 90). Bu bilgiler ışığında, finansal kaldıraç oranının gelişmiş ülkelerde % 50’nin üzerine çıkmaması beklenmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde bu oran genellikle % 60’ın üzerindedir (Çabuk ve Lazol, 2009: 213). Denizyolu yük taşımacılığı sektörünün yıllar itibariyle finansal kaldıraç oranları incelendiğinde, 2009 ve 2010 yıllarında oranın % 50’nin altında, 2011 – 2019 yılları arasında ise oranın % 50’nin üzerinde olduğu görülmektedir. Bu verilere göre sektör, 2009 ve 2010 yıllarında varlıklarını finanse ederken özkaynaklarını kullanmasına rağmen 2011 – 2019 yılları arasında ise varlıklarını finanse ederken çoğunlukla yabancı kaynaklarını kullanmıştır.

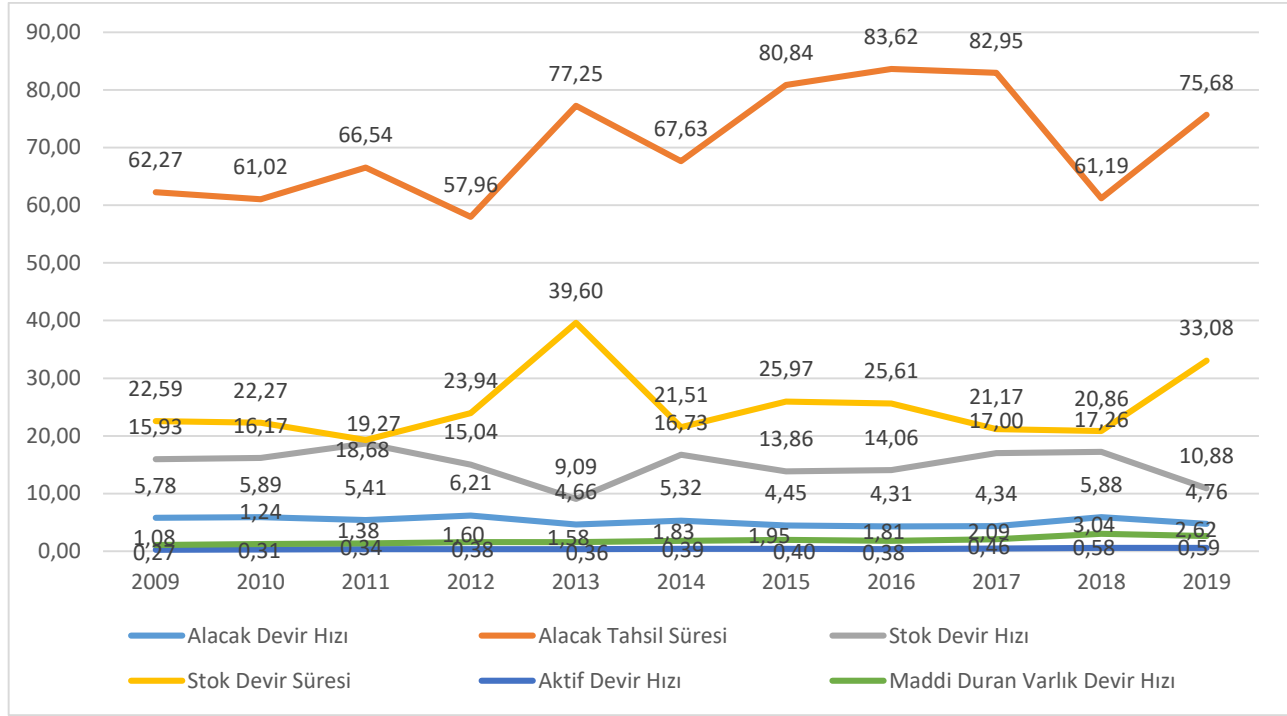
Sektördeki yabancı kaynakların kısa ve uzun vadeli olup olmaması açısından değerlendirilmesi için Grafik 2’deki oran değerlerine bakıldığında, sektörün yabancı kaynak yapısının daha çok uzun vadeli yabancı kaynaklardan oluştuğu görülmektedir. Literatürde, toplam kaynaklar içerisinde 1/3’ten daha az kısa vadeli yabancı kaynak, 1/6’yı aşmayacak şekilde de uzun vadeli yabancı kaynağın olması genel standart olarak dikkate alınmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2009: 215). Bu bilgiler doğrultusunda, denizyolu yük taşımacılığı sektöründe 2009 – 2019 yılları arasında varlıkların finanse edilmesinde kısa vadeli yabancı kaynaklar açısından genel standart oranlara uygun olarak faaliyetler gerçekleştirilmekte iken uzun vadeli yabancı kaynakların ise belirlenen standart oranın üzerinde kullanıldığı tespit edilmiştir.

Varlıkların banka kredileriyle ne kadarlık kısmının finanse edildiğini belirlemek için kullanılan oran banka kredilerinin aktif toplamına bölünmesi ile bulunmaktadır. Yapılan analiz sonucunda denizyolu yük taşımacılığı sektöründe bu oranın yıllar itibariyle 0,32 ile 0,40 arasında değişiklik gösterdiği belirlenmiştir. Bazı yıllarda

bu oranda yükselişler söz konusu olsa da bazı yıllarda düşüşler olmuştur. Bu durum, sektörün varlıklarını değişen oranlarda banka kredileri ile karşıladığı şeklinde yorumlanabilmektedir.

Sektörün finansman politikaları hakkında bilgi veren oranların analiz edilmesinden sonra, sektörün faaliyetlerinin etkili bir şekilde kullanılıp kullanılmadığının belirlenmesi amacıyla hesaplanan varlık kullanım oranları Grafik 3'te gösterilmiştir.

**Grafik 3. Denizyolu Yük Taşımacılığı Sektörünün Varlık Kullanım Oranlarının Yıllar İtibariyle Gelişimi**



Stok devir hızı ve stok devir süresi, sektördeki stokların ne kadarlık süre içerisinde üretim faaliyetinde tüketildiğini ve satışa dönüşme hızının belirlendiği oranlardır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 659). Grafik 3'te denizyolu yük taşımacılığı sektörüne ait stok devir hızının 2009 – 2019 yılları arasında bazı yıllarda artış bazı yıllarda ise düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. Değer olarak stok devir hızı 9 – 18 aralığında değişmektedir. Yıllar itibariyle stok devir süresinde de stok devir hızında olduğu gibi bazı yıllarda artış bazı yıllarda azalış eğilimi göstermiştir. Değer olarak ise 19 – 39 gün aralığında stok devrinin gerçekleştiği görülmektedir.

İşletmenin likidite durumunun ölçülmesi için kullanılan ve tamamlayıcı oranlardan biri olan alacak devir hızı alacakların tahsil hızını göstermektedir. Alacakların kaç günde tahsil edildiğini göstermek amacıyla alacak tahsil süresi kullanılmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 663 - 664). Grafikte 3 incelendiğinde, denizyolu yük taşımacılığı sektörünün alacaklarını yılda ortalama 4 – 6 kez tahsil ettiği, alacak tahsil süresinin ise 57 – 84 gün arasında değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. Grafik 3'e göre denizyolu yük taşımacılığı sektöründe 2015 – 2016 ve 2017 yıllarında alacaklara daha çok yatırım yapıldığı şeklinde yorumlanabilir.

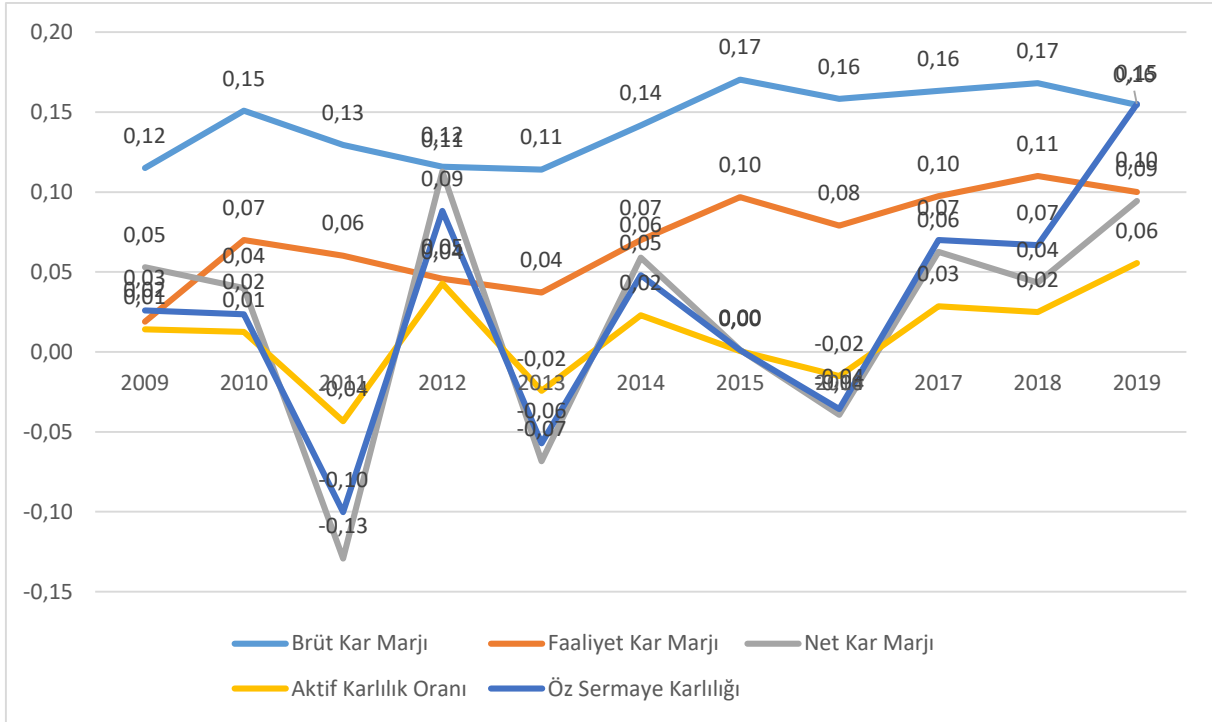
İşletmedeki varlıkların kaç katı satış yapıldığını göstermek amacıyla kullanılan oran aktif devir hızı oranıdır. Bu oranın yüksek olması istenmektedir (Çabuk ve Lazol, 2009: 224). Grafik 3'teki verilere göre denizyolu yük taşımacılığı sektörünün 2009 – 2019 yılları arasındaki aktif devir hızı oranlarının 0,27 ile 0,59 arasında değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. Bu durum, sektörün varlıklarının altında satış gerçekleştirdiği şeklinde yorumlanabilmektedir.

Maddi duran varlıkların verimli bir şekilde kullanılıp kullanılmadığının belirlenmesi için maddi duran varlık devir hızı kullanılmaktadır. Bu oran için belirlenmiş bir standart bulunmamaktadır. Grafik 3'te görüldüğü gibi denizyolu yük taşımacılığı sektöründeki maddi duran varlık devir hızları yıllar itibariyle değişiklik göstermekte ve oran değer olarak 1 – 3 arasında değişmektedir. Genel olarak değerlendirildiğinde yıllar itibariyle oranlar yükseliş eğilimindedir. Bu duruma göre, sektörün maddi duran varlıklarının üzerinde satış geliri elde ettiği ve yıllar itibariyle maddi duran varlık kullanım kapasitesini arttırdığı ifade edilebilmektedir.



Sektörün finansal performansının ölçülmesi aşamasında kullanılan son oran türü olan karlılık oranlarının gelişimi Grafik 4’te gösterilmiştir.

**Grafik 4. Denizyolu Yük Taşımacılığı Sektörünün Karlılık Oranlarının Yıllar İtibariyle Gelişimi**



İşletmelerin geçmiş yıllardaki kazanç gücü ve faaliyetlerinin etkinlik derecelerinin değerlendirildiği oranlar karlılık oranları olarak belirtilmektedir. Net satışların yüzde kaçının brüt satış karı olduğunu göstermek için bu oranlar arasında yer alan brüt kar marjı oranı dikkate alınmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 668 - 669). Brüt kar marjının yüksek olması istenmektedir. Çünkü bu oran, bütün giderlerin karşılanarak net karın oluşmasına katkı sağlayan oran olarak ifade edilmektedir (Okka, 2006: 97). Grafik 4’te görüldüğü gibi denizyolu yük taşımacılığı sektörünün brüt kar marjı değerlerinde yıllar itibariyle artış ve azalışlar meydana gelmiştir. Bu değerler % 11 ile % 17 arasında değişiklik göstermektedir. Denizyolu yük taşımacılığı sektörünün brüt kar marjındaki artış, sektördeki satışların yükselmesi veya satış maliyetlerinin düşmesinden kaynaklanabilir. Satışların düşmesi veya satış maliyetlerinin yükselmesi de brüt kar marjı değerlerinde azalış olarak ortaya çıkabilir.

Brüt kar değerinden sektörün faaliyet giderlerinin çıkarılması sonucu elde edilen faaliyet kar marjı, işletmenin esas faaliyetlerinden ne ölçüde karlı olduğunu belirlemek için kullanılmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 669). Grafik 4’te görüldüğü gibi denizyolu yük taşımacılığı sektörünün faaliyet kar marjına ait değerler 2009 – 2019 yılları arasında %0 1 ile % 11 arasında değişiklik göstermektedir. Sektörün gelir tablosu incelendiğinde yıllar itibariyle en yüksek tutarda artan seviyede genel yönetim giderlerine katlanıldığı belirlenmiştir.

İşletme faaliyetlerinin net verimliliği ile ilgili bilgi veren oran net kar marjıdır. Grafik 4’te görüldüğü gibi sektörün net kar marjı değerlerinde 2011, 2013 ve 2016 yıllarında zarar, çalışma kapsamındaki diğer yıllarda ise kar ettiği tespit edilmiştir. Sektöre ait gelir tablosu incelendiğinde yıllar itibariyle katlanılan finansman giderlerinin yüksek olması dönem net kar marjının düşmesine neden olabileceği şeklinde yorum yapılmasını sağlamaktadır. İşletmedeki aktiflerin ne ölçüde karlı kullanıldığını belirlemek için kullanılan oran aktif karlılık oranıdır (Çabuk ve Lazol, 2009: 231). Sektörün aktif karlılık oranlarına bakıldığında, sektörün dönem net kar marjında ortaya çıkan zarara paralel bir şekilde 2011, 2013 ve 2016 yıllarındaki aktif karlılık oranlarının da negatif olarak gerçekleştiği görülebilmektedir.

İşletmeye ortaklar tarafından dahil edilmiş değerlerin verimli kullanılıp kullanılmadığını belirlemek için dikkate alınan oran özkaynak karlılık oranıdır. Grafik 4 incelendiğinde 2011, 2013 ve 2016 yıllarında sektörde özkaynaklar üzerinden kar edilmediği, diğer yıllar arasında da karlılığın en düşük gerçekleştiği yıl 2015 en yüksek olarak gerçekleştiği yıl ise 2019 yılı olarak belirlenmiştir. Grafik 4’te yer alan bilgilere göre sektörün son üç yılda özkaynaklarını daha verimli kullandığı belirlenmiştir.

## SONUÇ

İşletmelerin insan ihtiyaçlarını karşılayabilmek amacıyla gerçekleştirecekleri ürün üretimi ve üretilen ürünlerin son tüketicilere ulaştırılması aşamalarında mutlaka taşıma faaliyetinin gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Lojistik faaliyetler içerisinde en büyük paya sahip olan taşıma faaliyeti karayolu, havayolu, demiryolu, denizyolu ve boru hattı taşımacılığı ile gerçekleştirilmektedir. Bu taşımacılık türleri ile gerçekleştirilecek taşımacılık faaliyetleri işletmeler tarafından üç farklı şekilde yerine getirilmektedir. İşletmeler taşıma faaliyetlerini ya kendi taşıma filolarıyla ya taşıma faaliyetinde uzmanlaşmış işletmelerden dış kaynak kullanımı ile son olarak da kargo işletmeleri aracılığı ile yerine getirebilmektedir. Taşıma faaliyetlerini yerine getiren işletmelerin bir araya gelmesi ile taşımacılık sektörü meydana gelmektedir. Bu sektör içerisinde yer alan denizyolu taşımacılığı, büyük miktarda yüklerin taşınması, maliyetlerin düşük olması ve ithalat ve ihracat işlemlerinin güvenilir bir şekilde gerçekleştirilmesi noktasında büyük öneme sahiptir.

Türkiye’de denizyolu yük taşımacılığı sektöründe hizmet veren işletmelerin finansal performanslarının analiz edilmesi çalışmanın amacını oluşturmaktadır. Belirlenen amaç doğrultusunda, denizyolu yük taşımacılığı sektörüne ait 975 işletmenin 2009 – 2019 yılları arasındaki verileri için TCMB’nin resmi internet sitesinde yayınlanmış olan sektör bilançolarından yararlanılmıştır. Sektör bilançolarına ait verilerin analiz edilmesi aşamasında oran analizi yöntemi kullanılmıştır. Elde edilen oranlar genel kabul görmüş standart oran değerleri ile karşılaştırılarak denizyolu yük taşımacılığı sektörünün finansal performansları ile ilgili bazı değerlendirmeler yapılmıştır. Bu değerlendirmeler aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir.

Denizyolu yük taşımacılığı sektörü hesaplanan likidite oranları açısından değerlendirildiğinde, sektörün 2009, 2010 ve 2012 yıllarında kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek için sürekli nakit fazlası bulundurduğu, 2019 yılı hariç diğer yıllarda mevcut hazır değer yapısının güçlü olduğu ve kısa vadeli yükümlülüklerini zorlanmadan ödeyebildikleri tespit edilmiştir.

Sektör finansal yapı oranları açısından değerlendirildiğinde, sektörün varlıklarını finanse ederken çoğunlukla yabancı kaynaklarını kullandığı, bu yabancı kaynakların daha çok uzun vadeli olduğu ve uzun vadeli yabancı kaynakların da belirlenmiş standart oranların üzerinde kullanıldığı tespit edilmiştir.

Sektörün varlık kullanım oranları incelendiğinde, alacakların tahsil süresinin 57 - 84 gün arasında değişiklik gösterdiği, aktif devir hızının 0,27 ile 0,59 arasında değiştiği, maddi duran varlık devir hızının 1 ile 3 arasında değiştiği, özkaynak devir hızının ise 0,48 ile 1,64 arasında değişiklik gösterdiği belirlenmiştir. Alacakların tahsil süresinin 57 – 84 gün arasında değişmesi sektörün alacaklarını yılda 4 ya da 6 kez tahsil edebildiğini göstermektedir. Aktif devir hızı ise sektörün varlıklarının yaklaşık 1/4 veya yarısı kadar satış geliri elde ettiğini göstermektedir. Maddi duran varlık devir hızındaki artış eğilimi ise, sektörün yıllar itibarıyla maddi duran varlık kullanım kapasitesini arttırdığını belirtmektedir.

Sektör karlılık oranları açısından değerlendirildiğinde, sektörün brüt karlılık oranının en düşük 2013 yılında en yüksek 2015 yılında meydana geldiği belirlenmiştir. Sektörün araştırma kapsamına dahil edilen 2011, 2013 ve 2016 yıllarında net karlılık açısından zarar ettiği, diğer yıllarda ise kar ettiği tespit edilmiştir. Sektörde net karlılık durumunda oluşan zarara paralel bir şekilde aynı yıllarda özkaynak ve aktif karlılıklarında negatif değerler meydana gelmiştir. Sektörün net kar ve zarar durumunun değerlendirilmesi için konsolide gelir tablosu incelenmiştir. İnceleme sonucunda sektörün zarar ettiği yıllarda diğer faaliyetlerden olağan gider ve zararlar ile finansman giderlerinin yüksek olduğu belirlenmiştir. Net karlılığın ortaya çıktığı yıllarda ise diğer faaliyetlerinden olağan gelir ve karlarının daha fazla olduğu tespit edilmiştir.

Denizyolu yük taşımacılığı sektörünün likidite, finansal yapı, varlık kullanımının etkinliği ve karlılıklarının değerlendirilmesi sonucunda sözkonusu sektöre bazı önerilerde bulunulabilir. Bu öneriler aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Denizyolu yük taşımacılığı sektöründe likidite oranlarında genel olarak dalgalanmalar meydana gelmiştir. Yöneticilerin çalışma sermayelerinde önemli bir paya sahip olan likit varlıklarına önem vermesi gerekmektedir.
- Denizyolu yük taşımacılığı sektöründe varlıkların finansmanında bazı yıllarda özkaynaklar bazı yıllarda yabancı kaynaklar kullanılmıştır. Bu nedenle, varlıkların finansmanında daha çok kısa vadeli yabancı kaynakların kullanılacağı finansman politikası belirlenmelidir.
- Denizyolu yük taşımacılığı sektöründeki karlılığın artırılabilmesi amacıyla maliyet ve gelir kalemlerinin doğru bir şekilde analiz edilmesi gerekmektedir.

**KAYNAKÇA**

- Akdoğan, Nalan ve Nejat Tenker, (2007). Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Chou, Tsung - Yu, and Liang, Gin - Shuh (2001). “Application Of A Fuzzy Multi-Criteria Decision-Making Model For Shipping Company Performance Evaluation”, *Maritime Policy & Management*, 28(4), s. 375 – 392.
- Çabuk, Adem ve İbrahim Lazol, (2009). Mali Tablolar Analizi, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Deran, Ali ve Erduru, İncilay (2018). “Karayolu ve Denizyolu Yük Taşımacılığı Sektörlerinin Finansal Performans Analizi: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Bilançoları Üzerine Bir Araştırma”, *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 11(3), s. 479 – 503.
- Deran, Ali; İskenderoğlu, Ömer ve Erduru, İncilay (2014). “Regional Differences And Financial Ratios: A Comparative Approach On Companies Of Ise City Indexes”, *International Journal Of Economics and Financial Issues*, 4(4), s. 946 – 955.
- Doğan, Zeki ve Beller Dikmen, Beyhan (2018), “Türkiye’deki Ulaştırma Sektörü ve Ulaştırma Türlerinin Karşılaştırılması”, *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 11(56), s. 758 – 770.
- Görçün, Ömer Faruk (2016). Ulaştırma Sistemleri ve Yönetimi, (Editör: Köksal Büyük), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Kang, Hyo -Won.; Wang, Grace.W.Y; Bang, Hee - Seok . and Woo, Su - Han (2016). “Economic Performance And Corporate Financial Management Of Shipping Firms”, *Maritime Economics & Logistics*, 18(3), s. 317 – 330.
- Korkmaz, Oya ve Uygurtürk, Hasan (2010). “Deniz Taşımacılığı İşletmelerinin Finansal Performansının Topsis Yöntemi İle Belirlenmesi”, *Mali Ufuklar Dergisi*, 2, s. 35 – 54.
- Lee, Paul Tae -Woo; Lin, Cheng - Wei and Shin, Sung - Ho (2018). “Financial Performance Evaluation Of Shipping Companies Using Entropy And Grey Relation Analysis”, (Editors: Paul Tae – Woo Lee And Zaili Yang) *Multi – Criteria Decision Making In Maritime Studies And Logistics Applications And Cases*, Springer International Publishing, Vol. 260, s. 219 – 247.
- Okka, Osman (2006) *Finansal Yönetime Giriş*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Sektör Bilançoları, erişim tarihi 10.11.2020, <http://www3.tcmb.gov.tr/sector/2020/#/>.
- Yorulmaz, Murat ve Birgün, Semra (2017). “Maritime Transport Logistics Service Capabilities Impact On Customer Service And Financial Performance: An Application In The Turkish Maritime Sector”, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 9/3, s. 468 – 486.
- Wang, Yu-Jie and Lee, Hsuan - Shih (2010). “Evaluating Financial Performance Of Taiwan Container Shipping Companies By Strength And Weakness Indices”, *International Journal Of Computer Mathematics*, 87(1), s. 38 – 52.