

KARAYOLLARI YOLCU TAŞIMACILIĞI İŞLETMELERİNİN FİNANSAL ANALİZİ: TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI SEKTÖR BİLANÇOLARINDA BİR ARAŞTIRMA

Doç. Dr. Erdinç KARADENİZ *

Arş. Gör. Selda KAHİLOĞULLARI**

Erhan KILIÇ***

ÖZET

Bu çalışmanın temel amacı Türkiye’de karayolları yolcu taşımacılığı yapan işletmelerin finansal performansının analiz edilmesidir. Bu amaçla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın (TCMB) yayımladığı sektör bilançoları yardımıyla kara taşımacılığı ile yapılan diğer yolcu taşımacılığı sektörünün 2010-2012 yılları arasındaki finansal tabloları oran yöntemiyle analiz edilmiştir. Bu kapsamda öncelikle sektörün varlık ve kaynak yapısı incelenmiş daha sonra sektöre ait likidite, finansal yapı, varlık kullanım ve karlılık oranları tarafımızca hesaplanmıştır. Analiz sonucunda sektörün varlık yapısının sabit varlık ağırlıklı olduğu belirlenmiştir. Likidite oranları açısından sektörün likidite durumunun zayıf olduğu ve net çalışma sermayesinin negatif gerçekleştiği saptanmıştır. Sektörün finansal yapısının ise ağırlıklı olarak yabancı kaynaklardan meydana geldiği, özsermayesinin eridiği ve finansal riskinin yüksek olduğu belirlenmiştir. Varlık kullanım oranları açısından ise sektördeki işletmelerin varlıklarını etkin kullanmadığı belirlenmiştir. Sektörün karlılık oranları incelendiğinde ise sektörün karlılık oranlarının analiz süreci içerisinde negatif olduğu saptanmıştır.

Anahtar Sözcükler: Oran Analizi, Karayolu Yolcu Taşımacılığı Sektörü, Finansal Performans, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Bilançoları.

ABSTRACT

FINANCIAL ANALYSIS OF PASSENGER LAND TRANSPORT COMPANIES: A RESEARCH OF CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TURKEY COMPANY ACCOUNTS

The aim of this study is to analyze the financial performance of Other Passenger Land Transport Sector by Central Bank of the Republic of Turkey company accounts by using ratio analysis. In this context of view, asset and financial structure, liquidity, solvency, activity and profitability ratios of other passenger land transport sector between 2010-2012 years are calculated. The results of analysis the sector’s asset structure was determined to be mainly fixed asset. In addition, the results of analysis the sector’s impose that liquidity position is weak, financial structure highly depended to mainly debts, have negative equity and high financial risk. . In terms of activity ratios that companies in the sector cannot effectively use their assets determined. Analyzing the profitability ratios of the sector in the process of analysis was found to be negative.

Key Words: Ratio Analysis, Other Passenger Land Transportation Sector, Financial Performance, Central Bank of the Republic of Turkey Company Accounts.

* Mersin Üniversitesi Turizm Fakültesi Turizm İşletmeciliği Bölümü, drekaradeniz@gmail.com

** Mersin Üniversitesi Turizm Fakültesi Turizm İşletmeciliği Bölümü, selda.khl@gmail.com

***Mersin Üniversitesi Turizm Fakültesi Turizm İşletmeciliği Ana Bilim Dalı, erhankilic@gmail.com

1.GİRİŞ

Son yıllarda dünyadaki siyasi, ekonomik, sosyal ve teknolojik gelişmeler ülke ekonomilerinin büyümesinde etkili olmuştur. Bu büyüme ile şehirler birbirine yaklaşmış ve gelişen ulaşım ağı ile kentler arası mesafe ortadan kalkmıştır. Buna ek olarak metropolleşen şehirlerdeki iş-ev arası mesafenin uzunluğu, insanları ulaşım araçlarını kullanmaya mecbur hale getirmiştir. Kara, hava ve denizyolları, küreselleşen dünyada ulaşım sektöründe başrolleri paylaşırken, yeni teknolojik çağın isteklerini karşılayan yolcu araçları, toplu taşıma sektörünü geliştirmiş ve ulaşım ağını genişletmiştir. Günümüzde ulaştırma, bölgesel kalkınmayı hızlandıran, nüfus hareketliliğini arttıran, dışa açılımı, toplumsal gelişimi ve turizmin gelişimini olumlu yönde etkileyen, haberleşmeyi kolaylaştıran, her düzeyde kişilerin ihtiyaçlarının giderilmesinde yardımcı olan ve bu bağlamda ülke ve dünya ekonomileri açısından önem arz eden bir sektördür (Ahipaşaoğlu ve Arıkan 2003; Saatçioğlu 2006; Nalçakan vd. 2012; Yüksek 2012).

Turizm, insanların devamlı ikame ettikleri, çalıştıkları ve her zamanki olağan ihtiyaçlarını karşıladıkları yerlerin dışına seyahatleri ve buradaki, genellikle turizm işletmelerinin ürettiği mal ve hizmetleri talep ederek, geçici konaklamalarından doğan olaylar ve ilişkiler bütünü olarak tanımlanabilmektedir (Kozak vd. 2012). Tanımda da görüldüğü üzere turizmin temelinde seyahat yani bir noktadan başka bir noktaya ulaşım vardır. İnsanlar, turistik amaçlarla yaptıkları seyahatlerinde, turist olarak bulunduğu yerden turizm hizmetinin üretildiği yere hızlı, güvenli ve düzenli taşınmasını sağlayan ulaşım araçlarına ihtiyaç duymaktadırlar. Bu bağlamda ulaştırma sistemleri olmaksızın turizm olaylarının gerçekleşmesi söz konusu olamaz.

Turizm faaliyetleri açısından son derece önemli

olan ulaştırma işletmeleri, ulaştırma unsurları olan yol, yolcu, taşıt ve terminal parçalarını bir araya getirip, ulaştırmanın hedeflenen düzen içerisinde çalışmasını sağlayan kurumlar olarak tanımlanabilir. Ulaştırma sisteminin gelişmesi, bu işletmelerin gelişmesi ile doğrudan ilişkilidir. Bu işletmelerin gelişmek için yapacağı yatırımlar sonucunda ülke genelinde ulaştırma sisteminin gelişmesi sağlanacaktır. Günümüzde birçok türü bulunan ulaştırma işlemlerinin önemli bir türü karayolu taşımacılığıdır. Karayolu taşımacılığı, karayollarında yapılan taşımayı içerir. Turizm faaliyetlerinde gerçekleştirilen her seyahatin bir bölümünde karayolu ulaşımından faydalanılmaktadır. Ana ulaşım, demiryolu, denizyolu veya havayolu olsa da seyahatin başlangıcında veya bitişinde genellikle karayolu kullanılmaktadır. Bu bağlamda seyahate çıkacak olan her turist, seyahatinin en az bir aşamasında karayolu ulaştırmasını kullanmaktadır (Yüksek 2012). Türkiye karayolu yolcu taşımacılığı sektörü, Kara Ulaştırması Genel Müdürlüğü (KUGM), şehiriçi, şehirlerarası ve uluslararası yolcu taşıyan otobüs işletmeleri, otogar işletmecileri ve çalışanlardan meydana gelmektedir (Karagülle 2007). Türkiye’de yurtiçi yolcu taşımacılığı bağlamında ulaşım şekline göre karayolları %98’lik payla ilk sırada yer almaktadır (Aras ve Gerede 2010). Kültür ve Turizm Bakanlığı’nın verilerine göre 2012 yılında Türkiye’ye giriş yapan yabancı turistlerin kullandıkları ulaşım türünde karayolları %19,9’luk payla ikinci sırada yer almaktadır. Bu kapsamda karayolu yolcu taşımacılığı yapan işletmelerin operasyonel, yönetsel ve finansal başarısının turizm endüstrisinin gelişiminde önemli bir rol oynayacağı düşünülmektedir.

Son yirmi yılda dünyanın çeşitli ülkelerinde ortaya çıkan siyasal, finansal ve ekonomik krizler, küreselleşmenin etkisiyle kısa sürede tüm dünyaya yayılarak, küresel çapta bir finansal ve reel sektör krizlerine dönüşebilmektedir. Yaşanan bu krizler tüm dünyadaki ülke ekonomilerinde da-

ralmaya neden olabilmekte ve kriz dönemleri ile sonrasında karayolu yolcu sektöründeki işletmeleri olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Söz konusu krizlerin olumsuz etkilerini en aza indirebilmek için karayolu yolcu taşımacılığı yapan işletmelerdeki yöneticilerin de etkin bir finansal yönetimi gerçekleştirmeleri gerekmektedir. Bu kapsamda etkin yatırım ile finansman kararlarının alınması, finansal performansın sürekli analiz edilmesi ve finansal planlamanın gerçekçi bir şekilde yapılması büyük önem arz etmektedir.

Bu çerçevede çalışmanın amacı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sisteminde kayıtlı kara taşımacılığı ile yapılan diğer yolcu taşımacılığı alt sektörünün 2010, 2011 ve 2012 yıllarına ait finansal tablolarının finansal oran analizi yöntemi ile incelenmesi ve sektörün finansal performansına yönelik öneriler sunulmasıdır. Çalışmanın belirlenen amaçlar doğrultusunda kuram bölümünde oran analizi hakkında genel teorik bilgiler verilmektedir. Daha sonra konuyla ilgili daha önce gerçekleştirilen çalışmaların tarama sonuçları sunulmaktadır. Yöntem bölümünde araştırmada kullanılan veriler ve toplanan verilerin analiz süreci hakkında bilgi verilmektedir. Analiz ve bulguların yorumlanması bölümünde analiz sonuçları sunulmakta ve yorumlanmaya çalışılmaktadır. Sonuç bölümünde ise araştırmadan elde edilen sonuçlar özetlenmiş ve sektördeki yöneticiler ve daha sonra konuyla ilgili çalışma yapacaklar için öneriler geliştirilmeye çalışılmıştır.

2. KURAM

Oran analizinin tanımlanmasından önce finansal analiz kavramının açıklanması önem arz etmektedir. Finansal analiz genel olarak *“işletmelerin finansal durumunun ve faaliyet sonuçlarının, finansal açıdan yeterli olup olmadığını saptamak ve geleceğe yönelik tahminlerde bulunabilmek amacıyla, finansal tablolarda yer alan hesaplar arasındaki ilişkilerin ve bunların yıllar içindeki gelişimlerinin incelenmesi”* olarak tanımlan-

maktadır (Akgüç 1998: 20). Finansal analizle bir işletmenin hem geçmiş hem de mevcut finansal durumu değerlendirilebilmekte ve işletmenin finansal durumu ve gerçekleştirdiği faaliyetler açısından güçlü ve zayıf yönleri ile geleceğe yönelik fırsat ve tehditleri belirlenebilmektedir. Bu bağlamda gelecekle ilgili yapılacak planların daha etkin olması sağlanabilmektedir (Apak ve Demirel 2010). Dolayısıyla finansal analiz, işletmenin karlılık ve borç ödeme gücü, yatırımcı ve borç verenler tarafından risk oranının belirlenmesi, sermaye maliyeti ve işletmenin gelecekteki kazançlarının tahmin edilmesi gibi çeşitli hareketlerle ilgilidir (Şamiloğlu ve Akgün 2010).

Teori incelendiğinde finansal analizde kullanılan temel tekniklerin dört grupta incelendiği görülmektedir (Jagels ve Coltman 2004; Çabuk ve Lazol 2012; Akgüç 2013);

- 1- Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)
- 2- Yüzde Metodu ile Analiz (Dikey Analiz)
- 3- Eğilim Yüzdeleri Analizi (Trend Analizi)
- 4- Oran Analizi (Rasyo Analizi)

Bu çalışmanın amaçları ve kapsamı itibarıyla yukarıda ifade edilen finansal analiz tekniklerinden sadece oran analizi üzerinde durulmaktadır.

Finansal tablolarda yer alan iki kalemin arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifadesine oran veya rasyo denilmektedir (Langemeier 2004). Bu bakımdan oran analizi, finansal tablolarda yer alan finansal kalemlerin kullanılmasıyla şirket hakkında daha detaylı bilgi edinilmesine imkan tanımaktadır. Oran analizi, finansal analiz teknikleri arasında en yaygın kullanılan analiz tekniği olarak nitelendirilebilmektedir. Ayrıca işletmenin durumu hakkında diğer analiz teknikleri arasında daha detaylı bilgi sağlayan finansal analiz tekniği olarak da değerlendirilmektedir (Bakır ve Şahin 2009). Oran analizi, analiste geleceğe yönelik tahminlerde bulunmada ipuçları vermektedir. Oran yöntemi sa-

yesinde, kalemler arasında anlamlı ilişkiler kurularak işletmenin borç ödeme gücü, özsermaye yeterliliği, aktiflerin verimliliği, yabancı kaynak kullanımını ve karlılığı ölçülebilmektedir. Finansal tablolardan fazla miktarda oran elde edilebilir. İşletme hakkında faydalı bilgiler edinebilmek için oranlanacak kalemler arasında finansal ve muhasebesel olarak mantıksal ilişki olmasına dikkat etmek gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle analizin amacına uygun kalemler seçilerek, bu kalemler arasındaki ilişkilerin tespit edilmesi gerekmektedir (Aydın vd. 2010; Akgüç 2013). Finansal tablolarda oran hesaplamaktaki amaç işletmeye yararlı bilgiler üretmektir. Bundan dolayı ilişki içindeki ka-

lemler kendi arasında oranlanır. Sonra ise bu oranlar geçmiş yıl sonuçlarıyla, benzer işletme oranlarıyla ya da genel standartlar ile yorumlanmaya sunulur (Çabuk ve Lazol 2012).

Finansal analizde kullanılan oranlar kullanım amaçları ve taşıdıkları anlam bakımından likidite oranları, finansal yapı oranları, varlık kullanım oranları, karlılık oranları ve borsa performans oranları olmak üzere beş grupta toplanabilmektedir (Brealey vd. 1995; White vd. 1997; Berk 2010; Orhan ve Yazarkan 2011; Karapınar ve Zaif 2012). Söz konusu oran grupları içerisinde yer alan oranlar ve kullanılış amaçları Tablo 1’de özetlenmeye çalışılmıştır.

Tablo 1: Finansal Analizde Yaygın Olarak Kullanılan Oranlar

<i>Likidite Oranları</i>	<i>Hesaplanış Şekli</i>	<i>Kullanılış Amacı</i>
Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar	Genel olarak işletmenin kısa süreli borçlarını ödeme gücü ile işletme sermayesinin yeterliliğini araştırmak.
Asit-Test Oranı	(Dönen Varlıklar - Stoklar) / Kısa Vadeli Borçlar	
Nakit Oran	Hazır Değerler + Serbest Menkul Değerler / Kısa Vadeli Borçlar	
<i>Finansal Yapı Oranları</i>	<i>Hesaplanış Şekli</i>	<i>Kullanılış Amacı</i>
Kaldıraç Oranı	Yabancı Kaynak Toplamı / Varlık Toplamı	İşletmenin uzun vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilme yeterliliğini ölçen oranlardır.
Toplam Borçların Özsermayeye Oranı	Yabancı Kaynak Toplamı / Özsermaye	
Kısa Vadeli Borçlanma Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynak / Yabancı Kaynak Toplamı	
Uzun Vadeli Borçlanma Oranı	Uzun Vadeli Yabancı Kaynak / Toplam Yabancı Kaynak	
Faiz Karşılama Oranı	Faiz ve Vergi Öncesi Kar / Faiz Giderleri	
Finansal Borçların Toplam Borçlara Oranı	Finansal Yabancı Kaynak Toplamı / Yabancı Kaynak Toplamı	

Maddi Duran Varlıkların Uzun Süreli Borçlara Oranı	Maddi Duran Varlıklar / Uzun Vadeli Yabancı Kaynak	
<i>Varlık Kullanım Oranları</i>	<i>Hesaplanış Şekli</i>	<i>Kullanılış Amacı</i>
Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti / Stoklar	Varlık kullanım oranları yöneticilerin işletme varlıklarını ne ölçüde etkin kullandığını tespit etmek amacıyla kullanılmaktadırlar.
Stok Devir Süresi	360 / Stok Devir Hızı	
Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / Ticari Alacaklar	
Alacak Devir Süresi	360 / Alacak Devir Hızı	
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Aktif Toplamı	
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	Net Satışlar / Maddi Duran Varlık Toplamı	
<i>Karlılık Oranları</i>	<i>Hesaplanış Şekli</i>	<i>Kullanılış Amacı</i>
Brüt Kar Marjı	Brüt Kar / Net Satışlar	İşletmenin sahip olduğu öz sermaye, yabancı kaynak ve varlıklarını ne ölçüde verimli kullandığını ve bir bütün olarak gerçekleştirdiği faaliyetlerde ve yaptığı satışlarda karlı çalışıp çalışmadığının saptanmasında kullanılmaktadır.
Faaliyet Kar Marjı	Faaliyet Karı / Net Satışlar	
Net Kar Marjı	Net Kar / Net Satışlar	
Öz Sermaye Karlılık Oranı	Net Kar / Öz Sermaye	
Aktif Karlılık Oranı	Net Kar / Aktif Toplamı	
<i>Borsa Performans Oranları</i>	<i>Hesaplanış Şekli</i>	<i>Kullanılış Amacı</i>
Fiyat Kazanç Oranı,	Hisse Senedi Fiyatı / Hisse Başı Kazanç	Halka açık işletmelerin piyasa (borsa) performansının belirlenmesinde kullanılmaktadır.
Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı	Piyasa Değeri / Defter Değeri	

Kaynak: Jagels ve Coltman 2004; Önal vd. 2006; Ceylan ve Korkmaz 2008; Berk 2010, Karadeniz ve Kahiloğulları 2013; TCMB Sektör Bilançoları Çalışması'ndan yararlanılarak oluşturulmuştur.

3. İLGİLİ ÇALIŞMALAR

Konuyla ilgili literatür incelendiğinde işletmelerin finansal durumları veya performanslarını ölçmede çeşitli oranlardan faydalanılan çok sayıda çalışmaya rastlanmıştır. Ulaştırma sektörü ile ilgili literatür taraması yapıldığında ise finansal analiz, finansal performans ve finansal yönetim uygulamaları konularında daha çok ulaştırma alt sek-

törlerinden havayolu ve denizyolu taşımacılığına yönelik çalışmaların yapıldığı görülmektedir. Kalkavan (1998), Türk denizcilik sektörünün temel finansal sorunlarını; kaynak eksikliği, teminat sorunu, teşvik yetersizliği, yüksek işçilik maliyetleri, alt yapı yatırımlarının azlığı, denizciliğe ilişkin ihtisaslaşmış özel Türk bankalarının olmaması, finansman maliyetlerinin yüksekliği ve tersanelerin sermaye yapılarının yetersizliği ola-

rak saptamıştır. Notis ve Vitaly (2003), halka açık havayolu şirketlerinin sermaye yapılarını ve uzun vadeli kaynak tercihlerini incelemiştir. Araştırmada havayolu şirketlerinin, uzun vadeli yükümlülüklerini yerine getirmek için geleneksel finansal yönetim uygulamalarını kullanmadıkları ve sermaye artırımını için uzun vadeli borç kullandıkları saptanmıştır. Capobianco ve Fernandes (2004), havayolu şirketlerinin finansal performansını analiz etmişlerdir. Araştırma sonucunda havayolu şirketlerinin öz sermayesinin toplam kaynaklara oranının %40 seviyesinde olduğu ve şirketlerin büyük çoğunluğunun kaynaklarında borç oranını azaltarak öz sermayelerini arttırmaya çalıştıkları belirlenmiştir. Kim ve Ayoun (2005), konaklama, yeme-içme, havayolları ve eğlence sektörlerinin finansal performanslarını oran analizi ile incelemiştir. Araştırma sonucunda eğlence sektörünün diğer sektörlerle göre karlılık oranlarının düşük olduğu; yeme-içme, havayolu ve konaklama sektörlerinin likidite oranlarının ise daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Koçyiğit (2009), havayolu şirketlerinin performansını Tobin q oranı kullanılarak belirlemeye çalışmıştır. Araştırma sonucunda havayolu şirketlerinin büyük bir kısmının Tobin q oranının 1'den düşük olduğu bu bağlamda şirketlerin kaynaklarından yeterince yararlanmadığı belirlenmiştir. Coşkun vd. (2010), Türkiye'de iç hat seferleri olan ve havayolu yolcu taşımacılığı yapan şirketlerin finansman ihtiyacının karşılanmasında öz kaynak ve banka kredilerini tercih ettiklerini, yatırım sürecinde riskli yatırımlardan uzak durduklarını ve kârlılıklarını, satışlarını arttırarak veya maliyetlerini düşürerek sağlamaya çalıştıklarını saptamışlardır. Köseoğlu (2010), deniz yolu yük taşımacılığı sektörünün; navlun, gemi fiyatı, yakıt fiyatı, döviz kuru ve faiz oranı riskleri gibi piyasa riskleriyle sürekli karşı karşıya kaldığını ve bu nedenle riskli bir sektör olduğunu belirlemiştir. Dursun ve Erol (2012), Türkiye denizyolu yük taşımacılığı sektörünün finansal durumunu oran yöntemiyle analiz etmişlerdir. Araştırma sonucunda deniz ve kıyı sul-

arında yük taşımacılığı alt sektörünün, likidite sorununun olmadığı, finansal kaldıraç oranının artış eğiliminde olduğu, aktif kârlılığın % 1 seviyelerine kadar düştüğü buna karşılık toplam net satışlar içerisinde üretim maliyetlerinin % 85 seviyelerine kadar yükseldiği tespit edilmiştir. Coşkun vd. (2013), Türkiye'de iç hat seferleri olan ve havayolu yolcu taşımacılığı yapan yedi şirketin finansal etkinliklerini veri zarflama analiziyle ölçerek yedi şirketten üç şirketin etkin olduğu, diğer dört şirketin ise etkin olmadığı sonucuna varmışlardır. Kınay ve Ömürberk (2013), Borsa İstanbul'da (BIST) faaliyet gösteren bir havayolu taşımacılığı şirketi ile Frankfurt Menkul Kıymetler Borsası'nda faaliyet gösteren bir havayolu taşımacılığı şirketinin finansal performanslarını, çok kriterli finansal karar verme yöntemlerinden biri olan TOPSİS yöntemiyle değerlendirmişlerdir. Analiz neticesinde, Borsa İstanbul'da işlem gören şirketin daha başarılı olduğu sonucu elde edilmiştir.

Karayolu taşımacılığına yönelik gerçekleştirilen çalışmalar incelendiğinde ise genel olarak daha çok müşteri memnuniyeti, müşteri talepleri, sektörde yaşanan sorunlar, sektörün ekonomiye katkısı gibi konuların incelendiği görülmektedir. Çatı (2003), karayolu ulaşım hizmetlerinden faydalanan üniversite öğrencilerinin, sunulan hizmetleri nasıl algıladıklarını tespit etmek amacı ile gerçekleştirdiği çalışmada araçlara fazla yolcu alınmasının ve olumsuz personel davranışlarının giderilerek hizmet kalitesinin arttırılabileceği vurgulanmıştır. Kotil (2003), ulaştırma alt sektörlerinin, zaman içerisinde gösterdikleri değişimler ve bu alt sektörlerin ekonominin diğer sektörleri ile olan ilişkilerindeki önemini bulmaya çalışmıştır. Araştırma sonucunda karayolları taşımacılığı sektörünün, denizyolu, havayolu ve demiryolu taşımacılığına göre diğer üretim ve hizmet işletmeleriyle olan ilişkisinin yüksek olduğu belirlenmiştir. Altan ve Engin (2004), şehirlerarası taşımacılık yapan bir seyahat işletmesinde müşteri memnuniyetini ölçmeye

çalışmışlardır. Araştırma sonucunda müşteri memnuniyetine etki eden unsurların önem sırasına göre kaptan, ikram ve servis, rezervasyon ve bilet satış, konuğa saygı, ağırlama, host-hostes, bakım ve temizlik olduğu belirlenmiştir. Keçeci (2006), Türkiye karayolu taşımacılığı sektörünün birim taşımada gerek yolcu/km, gerek ton/km maliyeti, tükettiği enerji miktarı, kullandığı enerji türü, yol açtığı çevre kirliliği, yüksek kaza riski ve özellikle uluslararası siyasi ve ekonomik ortamda meydana gelen gelişmeler karşısında hassas ve kırılabilir bir yapıya sahip olduğunu belirtmiştir. Çalışma sonucunda karayolu taşımacılığında standartların ve diğer teknik donanımın iyileştirilmesinin, sektörün rekabet gücünün ve verimliliğinin artırılmasının, yeni gelişmelerin izlenmesinin, finansal açıdan daha güçlü ve verimli firmaların oluşturulmasının, yurtdışında büroların açılmasının, yabancı firmalarla ortaklık kurulmasının ve kurumsallaşmanın daha da derinleştirilmesinin sağlanması yönünde teşvik edilmesinin sektörün sorunlarının aşılması açısından önemli olacağı vurgulanmıştır. Bardakçı ve Haşiloğlu (2008), Pamukkale Üniversitesi öğrencilerinin karayolu yolcu taşımacılığı gerçekleştiren işletme seçimlerini etkileyen unsurları belirlemek amacıyla gerçekleştirdikleri araştırmada sürücü ve diğer görevlilerin davranışları ile kişisel temizliklerinin öğrencilerin işletme seçimindeki en önemli unsurlar olduğunu saptamışlardır. Kabasakal ve Solak (2010), karayolu ve demiryolu ulaşımının yapım, bakım-onarım ve işletme maliyetlerinin dâhil edildiği maliyet temelli ekonomik etkinlik karşılaştırmasını yapmışlardır. Araştırma sonucunda demiryolu ve karayolu ulaştırma sistemleri, yapım, bakım ve işletme maliyetleri açısından karşılaştırıldığında, demiryolu ulaşımının, yolcu taşımacılığında %40-50 oranında, yük taşımacılığın da ise yaklaşık %70 oranında daha az maliyetli olduğu sonucu ortaya çıkmıştır. Nalkaçan vd. (2012), ulaştırma sektöründen kaynaklanan dışsallıkları, dışsallıkların içselleştirilmesini, yöntemlerini ve ekonomik etkilerini incelemişlerdir. Çalışmada ulaştırma sek-

töründe daha çok karayolu alt sektörünün kullanıldığı vurgulanmış ve karayolu taşımacılığı açısından bakıldığında, çevre etkileri, yaratılan hava kirliliği, tıkanıklık-zaman kayıpları ve trafik kazaları nedeniyle yüksek düzeyde dışsal maliyet yarattığı ifade edilmiştir. Dışsal maliyetlerin önlenmesi için, öncelikli olarak, karayolu merkezli, geleneksel ulaşım anlayışından, ekonomik etkinliğin artırıldığı ve çevresel güvenliğin sağlandığı ulaşım anlayışına geçilmesi gerektiği ifade edilmiştir. Yazıcı (2014), Türkiye karayolu taşımacılığı sektörünün sorunlarını tartıştığı çalışmada sektördeki işletmelerin güçlü sermaye yapısına sahip olmadıklarını, genelde aile işletmelerinden meydana geldiğini, ciddi bir nakit akışı sorunu yaşadıklarını, sektöre giren işletmelerin etkin bir iş analizi gerçekleştirmediklerini, örgütlenme açısından problemler yaşadıklarını, yetişmiş eleman ve şoför bulma sıkıntısı yaşadıklarını belirtmiştir. Bu nedenle sektördeki işletmelerin ayakta kalabilmesi için yasal, örgütsel ve yönetsel çözümlerin en kısa zamanda üretilmesi gerektiği vurgulanmıştır.

Yukarıda tartışılan çalışmalar dışında doğrudan Türkiye karayolu yolcu taşımacılığı sektörünün finansal performansının ölçülmesine yönelik gerçekleştirilen herhangi bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Dolayısıyla bu çalışmanın ilgili literatürdeki eksikliği gidermesi açısından önemli olacağı düşünülmektedir.

4. YÖNTEM

Bu çalışmada, karayolu yolcu taşımacılığı alt sektörüyle ilgili en geniş finansal verilere sahip olan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) en son yayımladığı 2010-2011-2012 yıllarına ait H-493 Kara Taşımacılığı ile Yapılan Diğer Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün sektör bilançolarından yararlanılmıştır. Sözkonusu sektörün adının belirlenmesi Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Reel Sektör Araştırma Daire Başkanlığı tarafından Avrupa Topluluğunda Ekono-

mik Faaliyetlerin Genel Sınıflandırılması (NACE) kriterleri kapsamında gerçekleştirilmiştir. Bu sınıflandırmada sektör; tüm kara taşımacılığı temelli yolcu taşıma faaliyetlerini (D1 yetki belgesine sahip uzun mesafe tarifeli otobüs servisleri, ucuz tarifeli otobüs servisleri, geziler ve diğer istisnai yolcu otobüs servisleri gibi) kapsamaktadır. Araştırmada söz konusu 3 yılın seçilme sebebi ise TCMB tarafından yayımlanan en güncel sektör bilançolarını içermesidir. Söz konusu sektör bilançoları, bilgi edinme yasasından yararlanılarak TCMB'den elektronik posta yoluyla elde edilmiştir. TCMB, çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren firmalara dair gelişmelerin takibi ve ilgililere kapsamlı ve düzenli bilgi sağlanması amacıyla, firmaların gönüllükleri esasına göre göndermiş oldukları yıllık finansal tablo verilerinden yararlanılarak hazırlanan "Sektör Bilançoları" çalışmasını gerçekleştirmektedir. Söz konusu raporda çeşitli sektörlerden çok sayıda firmaya ait veriler yer almakta ve türlü kriterlere göre araştırmacıların kullanımına sunulmaktadır.

2014 yılı itibariyle Türkiye'de otobüs ile şehirlerarası tarifeli yolcu taşımacılığı yetki belgesi olan D1 Yetki Belgesine sahip 342 adet işletme faaliyeti göstermektedir (Ertürk, 2014). Çalışmanın amaçları doğrultusunda kara taşımacılığı ile yapılan diğer yolcu taşımacılığı alt sektöründeki 53 işletmenin gönüllülük esasına göre gönderdikleri bilanço ve gelir tablolarının konsolide edilme-

siyle oluşturulan sektörel finansal tablolar aracılığıyla söz konusu sektörün likidite, finansal yapı, varlık kullanım ve karlılık performansı finansal oranlar kullanılarak incelenmiştir. Teoride yer alan oran gruplarından "Borsa Performans Oranları" çalışmanın amaçları doğrultusunda ve sözkonusu işletmelerin borsaya ait performans verileri olmadığından analize dahil edilmemiştir. Bu kapsamda her bir yıla ait 21 finansal oran, analiz süreci içerisinde ise 63 finansal oran TCMB'den bilgi edinme yasası uyarınca elde edilen bilanço ve gelir tabloları aracılığıyla tarafımızca hesaplanmıştır. Sonuçlar yorumlanırken yıllar itibariyle hesaplanan oranlardan önemli görülenleri finans teorisinde belirlenmiş standartlarla karşılaştırılmış ayrıca oranlardaki yıllar itibariyle meydana gelen değişimler yorumlanmıştır.

5. ANALİZ VE BULGULARIN YORUMLANMASI

Çalışmanın bu bölümünde kara taşımacılığı ile yapılan diğer yolcu taşımacılığı alt sektörünün finansal performansının finansal analiz tekniklerinden oran analizi yöntemiyle incelenmesine yer verilmektedir. Analiz sonuçlarından önce sektörün finansal yapısına ait bilgilere verilmesinin yararlı olacağı düşünülmüştür. Bu kapsamda sektörün varlık ve kaynak dağılımı yüzde cinsinden aşağıdaki Tablo 2'de sunulmaktadır.

Tablo 2. Kara Taşımacılığı ile Yapılan Diğer Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün Finansal Yapı Analizi

<i>BİLANÇO KALEMLERİ</i>	<i>YÜZDELİK PAYLAR %</i>		
	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
<i>VARLIKLAR</i>			
Dönen Varlıklar	34,5	29,2	34,6
Duran Varlıklar	65,5	70,8	65,4
<i>TOPLAM VARLIKLAR</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
<i>KAYNAKLAR</i>			
Kısa Vadeli Borçlar	37,2	70,3	52,4
Uzun Vadeli Borçlar	44,6	32,6	50,3
Özkaynaklar	18,2	-2,9	-2,7
<i>TOPLAM KAYNAKLAR</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>

Kara taşımacılığı ile yapılan diğer yolcu taşımacılığı alt sektörünün 2010-2012 yılları arasındaki finansal yapısı incelendiğinde varlık yapısının duran varlık ağırlıklı olduğu görülmektedir. Bu durum sektördeki yatırımların sabit sermaye yoğun yatırımlar olduğunu göstermektedir. Sektörün analiz dönemi içerisindeki kaynak yapısına bakıldığında ise kaynak yapısının dalgalanma gösterdiği ve sektörün ağırlıklı olarak borçla finanse edildiği gözlenmektedir. 2010 yılında kullanılan toplam finansal kaynağın %83 gibi büyük bir kısmı yabancı kaynaklarla finanse edilirken 2011 ve 2012 yıllarında sektörün özsermayesinin eriyerek eksi değer aldığı ve sektörün aktif toplamından daha fazla yabancı kaynak kullandığı görülmektedir. Bu sonuç 2011 ve 2012 yıllarında sektörün finansal durumunun çok zayıf olduğunu ve sektörün batma noktasına geldiğini göstermektedir.

Sektördeki yabancı kaynakların vadesi incelen-

diğinde ise 2010 yılında daha çok uzun vadeli yabancı kaynakların kullanıldığı görülürken, 2011 yılında daha çok kısa vadeli yabancı kaynak kullanıldığı, 2012 yılında ise kısa ve uzun vadeli yabancı kaynak kullanımının diğer yıllara göre dengeli olduğu görülmektedir.

Kara taşımacılığı ile yapılan diğer yolcu taşımacılığı alt sektörünün 2010-2012 yılları arasındaki kısa vadeli borç ödeme gücünü ve çalışma sermayesinin yeterliliğini belirlemek için hesaplanan likidite oranlarına ait sonuçlar Tablo 3'de sunulmaktadır.

Tablo 3 incelendiğinde analizin yapıldığı dönemlerde incelenen kara taşımacılığı ile yapılan diğer yolcu taşımacılığı alt sektörünün likidite oranlarının kabul gören standartların altında olduğu yani kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede sıkıntı yaşadığı gözlenmektedir.

Tablo 3. Kara Taşımacılığı ile Yapılan Diğer Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün Likidite Oranları

<i>Likidite Oranları</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>ORT.</i>
Cari Oran	0,93	0,42	0,66	0,67
Asit-Test Oranı	0,77	0,40	0,63	0,60
Nakit Oran	0,13	0,08	0,05	0,09

Cari oran açısından sektörün negatif net çalışma sermayesiyle çalıştığı görülmektedir. Finans teorisinde cari oranın kabul edilen standardının 1,5 veya 2 olması gerektiği vurgulanmaktadır (Akgüç 1998; Akgüç 2013; Çabuk ve Lazol 2012). Sektörün cari oran değerlerinin kabul edilen standartlar olan 1,5 veya 2'nin altında kaldığı ve yıllar itibariyle dönen varlık toplamıyla kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama gücünün olmadığı saptanmıştır. İşletmenin veya sektörün likidite durumunu daha hassas ölçen bir oran olan asit-test oranının ise finans teorisinde kabul edilen standardı 1'dir (Akgüç 1998; Akgüç 2013; Berk 2010; Çabuk ve Lazol 2012). Asit-Test oranı açısından ise sektörün kabul edilen standart olan 1'in altında kaldığı ve yıllar itibariyle stoklarını satışlara dönüştüremediği takdirde kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamada sorunlarla karşılaştığı görülmektedir. Likidite oranları arasında en hassas oran olarak değerlendirilen nakit oranının ise finans teorisindeki kabul edilen standardı 0,25'tir (Akgüç 1998; Akgüç 2013; Berk 2010; Çabuk ve Lazol 2012). Nakit oran açısından bakıldığında ise sektörün nakit oranlarının, kabul edilen standart olan 0,25'in altında kaldığı görülmektedir. Bu sonuç sektördeki işletmelerin satışlarının durması ve alacaklarını tahsil edememeleri durumunda sahip oldukları nakit ve nakit benzeri varlıklarla kısa va-

deli borçlarını ödeyemeyecek konumda olduklarını göstermektedir.

Kara taşımacılığı ile yapılan diğer yolcu taşımacılığı alt sektörünün finansal yapı oranlarına ait sonuçlar Tablo 4'de sunulmaktadır. Tablo 4 incelendiğinde sektörün analizin yapıldığı yıllar itibariyle yabancı kaynak ağırlıklı finanse olduğu hatta 2011 ve 2012 yıllarında varlık toplamından daha fazla yabancı kaynak kullandığı ve bu yıllarda özsermayesinin negatife dönüştüğü görülmektedir. Bu sonuç sektörün finansal riskinin arttığını ve batma riskiyle karşı karşıya kaldığını göstermektedir. Toplam borçların özsermayeye oranı da bu durumu desteklemektedir. Toplam borçların özsermayeye oranı incelendiğinde ise 2011 ve 2012 yıllarında yabancı kaynakların sektörde varlıklardan daha fazla olduğu ve sektörün özsermaye düzeyinin negatife dönüştüğü görülmektedir. Yabancı kaynaklar içerisinde sektörde 2010 yılında daha fazla uzun vadeli yabancı kaynak kullanıldığı, 2011 yılında daha çok kısa vadeli yabancı kaynak kullanıldığı, 2012 yılında ise kısa ve uzun vadeli yabancı kaynak kullanımının dengeli olduğu görülmektedir. Ortalamaya bakıldığında analiz dönemi boyunca sektörün daha çok kısa vadeli yabancı kaynak kullandığını söylemek mümkündür. Bu durum sektörün teknik likidite riskini yükseltmektedir.

Tablo 4. Kara Taşımacılığı ile Yapılan Diğer Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün Finansal Yapı Oranları

Finansal Yapı Oranları	2010	2011	2012	ORT.
Kaldıraç Oranı	0,82	1,03	1,03	0,96
Toplam Borçların Özsermayeye Oranı	4,47	-34,92	-37,97	-22,81
Kısa Vadeli Borçlanma Oranı	0,45	0,68	0,51	0,55
Uzun Vadeli Borçlanma Oranı	0,55	0,32	0,49	0,45
Faiz Karşılama Oranı	-0,84	-7,83	-0,71	-3,13
Finansal Borçların Toplam Borçlara Oranı	0,59	0,33	0,52	0,48
Maddi Duran Varlıkların Uzun Süreli Borçlara Oranı	1,13	1,98	1,11	1,41

İşletmelerde elde edilen faaliyet karının, ödemek zorunda olduğu faizlerin kaç katı olduğunu ölçmek için kullanılan faiz karşılama oranına bakıldığında söz konusu oranın inceleme döneminde sektörün faaliyet zararı etmesi dolayısıyla negatif gerçekleştiği ve sektördeki işletmelerin faaliyet sonuçlarıyla finansman giderlerini karşılayamadığı görülmektedir. Sektörde kullanılan finansal borçların düzeyine bakıldığında ise sektördeki işletmelerin 2010 ve 2012 yıllarında toplam kullandıkları yabancı kaynaklarının yarısından fazlasını finansal borçlardan elde ettiğini ve bu bağlamda faiz yüklerinin bu dönemde arttığı-

nı söylemek mümkündür. İşletmelerde uzun vadeli olarak kredi değerliliğini ölçmek için hesaplanan maddi duran varlıkların uzun süreli borçlara oranı incelendiğinde ise sektördeki söz konusu oranın inceleme döneminde 1'in üstünde gerçekleştiğini ve bu kapsamda sektördeki işletmelerin uzun süreli kredi almak için teminat olarak gösterecekleri maddi duran varlıklarının borçların üstünde kaldığını göstermektedir.

Kara taşımacılığı ile yapılan diğer yolcu taşımacılığı alt sektörünün varlık kullanım oranlarına ait sonuçlar Tablo 5'de sunulmaktadır.

Tablo 5. Kara Taşımacılığı ile Yapılan Diğer Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün Varlık Kullanım Oranları

Varlık Kullanım Oranları	2010	2011	2012	ORT.
Stok Devir Hızı	19,63	35,48	61,85	38,99
Stok Devir Süresi	18,34	10,15	5,82	11,44
Alacak Devir Hızı	7,00	3,81	3,98	4,93
Alacak Devir Süresi	51,43	94,54	90,46	78,81
Varlık Devir Hızı	1,19	0,39	0,88	0,82
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	2,37	0,60	1,58	1,52