

COVID-19'UN ULAŞTIRMA VE TURİZM İŞLETMELERİNİN FİNANSAL PERFORMANSINA ETKİSİ: BORSA İSTANBUL (BİST)'DA BİR UYGULAMA

Doç. Dr. Merve KILIÇ KARAMAHMUTOĞLU*

Makale Gönderim Tarihi : 02.09.2021/ Kabul Tarihi : 08.11.2021

Makale Türü: Araştırma

ÖZ

2019'un sonunda, Covid-19 hızla yayılarak politik, ekonomik ve sosyal sonuçlara neden olan küresel bir salgın haline gelmiştir. Ulaştırma ve turizm sektörü, sokağa çıkma yasağı, seyahat kısıtlamaları, iç ve dış hat uçuşlarının ertelenmesi gibi uygulamalar nedeniyle Covid-19 salgınından en çok etkilenen sektörlerden birisi olmuştur. Bu çalışma, oran analizi yöntemini kullanarak Covid-19'un ulaştırma ve turizm işletmelerinin finansal performansına olan etkisini incelemektedir. Çalışmanın örneklemi, ulaştırma ve turizm sektörlerinde faaliyet gösteren ve Borsa İstanbul (BİST) Ulaştırma ve Turizm Endeksinde yer alan işletmeleri kapsamaktadır. Çalışma sonuçları, Covid-19'un ulaştırma ve turizm işletmelerinin likidite oranları dışında finansal oranları üzerinde önemli bir etki oluşturduğunu göstermiştir. Araştırma bulgularına göre Covid-19 işletmelerin finansal risklerini artırırken, kârlılıkta belirgin bir düşüşe neden olmuştur.

Anahtar Kelimeler: Covid-19, finansal oranlar, finansal performans, ulaştırma ve turizm işletmeleri

JEL Sınıflandırılması: M40, M41

* Samsun Üniversitesi, İktisadi, İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi, merve.kilic@samsun.edu.tr,
ORCID: 0000-0001-8480-2251

THE IMPACT OF COVID-19 ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF TRANSPORTATION AND TOURISM COMPANIES: AN APPLICATION IN BORSA ISTANBUL (BIST)

ABSTRACT

At the end of 2019, Covid-19 has quickly spread and become a global pandemic, leading to political, economic, and social consequences. The transportation and tourism industry has become one of the most adversely affected industries by the Covid-19 pandemic due to the implementation of lockdown, travel restrictions as well as suspension of domestic and international flights. This study examines the impact of Covid-19 on the financial performance of transportation and tourism using the method of ratio analysis. The research sample of the study covers the companies that operate in the transportation and tourism industry and listed in the Borsa Istanbul (BIST) Transportation and Tourism Index. The study results show that Covid-19 has a significant impact on the financial ratios of transportation and tourism companies, except for liquidity ratios. According to the research findings, while Covid-19 has increased the companies' financial risks, it has led to a sharp decrease in profitability.

Keywords: Covid-19, financial ratios, financial performance, transportation and tourism companies

JEL Classification: M40, M41

1. GİRİŞ

Salgın hastalıklar, ortaya çıktıkları bölgelerin ve ülkelerin sağlık sistemleri için çok ciddi tehditler oluşturmaktadır. İnsan sağlığının öngörülemeyen bir salgının tehdidi altında olması politik, ekonomik ve sosyal sonuçlar doğurabilmektedir. Covid-19, 2019 Aralık ayında Çin'in Hubei eyaletinde yer alan Vuhan kentinde ortaya çıkmış, önce Asya, sonra Avrupa kıtasında hızla yayılmıştır. Covid-19'un bu denli hızlı yayılarak ölümlere neden olması sonucunda 11 Mart 2020 tarihinde Dünya Sağlık Örgütü (DSÖ) tarafından küresel salgın (pandemi) olarak ilan edilmiştir (DSÖ, 2020)¹. Covid-19 virüsünün insandan insana bulaşması ve bazı vakalarda az belirti göstermesi hatta hiç belirti göstermemesi yayılım hızını artırmıştır. Covid vakalarını düşürmek ve salgının yayılımını engellemek için alınan önlemler kapsamında uzun süreli sokağa çıkma yasakları ve seyahat kısıtlamaları uygulanmıştır. Alınan bu sıkı tedbirler bazı sektörlerde talep daralmasına neden olarak ülke ekonomilerini olumsuz yönde etkilemiştir. Bu süreçte gelişmiş ülkelerde dahi büyüme negatife dönmüş, işsizlik rakamlarında ciddi artış yaşanmış ve sosyal eşitsizlikler derinleşmiştir (Carracedo vd., 2021, s. 586). Türkiye'de ilk Covid-19 vakası 2020 Mart ayında tespit edilmiş ve bu tarihten itibaren yaşanan salgın süreci tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de ekonomik ve sosyal açıdan olumsuz etkilere neden olmuştur.

1 11 Mart 2020 tarihine kadar 114 ülkede 118.000'den fazla Covid-19 vakası raporlandı ve Covid-19 nedeniyle 4.291 kişi hayatını kaybetti (DSÖ, 2020).

İnsan hareketliliğine bağlı olarak gelişen ve büyüyen ulaştırma ve turizm sektörleri bu süreçten en olumsuz etkilenen sektörlerden olmuştur. Örneğin, seyahat kısıtlamalarının uygulandığı dönemlerde havacılık sektörü önemli gelir kayıpları yaşamış (Dube vd., 2021), sektörde faaliyet gösteren işletmelerin hisse senetleri %25 oranında değer kaybetmiştir (Siddiquei ve Khan, 2020). Devlet Hava Meydanları İşletmesi (DHMİ) verilerine göre Türkiye’de iç ve dış hat toplam yolcu trafiği 2019 yılında yaklaşık 208 milyon olarak gerçekleşmiş iken, bu rakam 2020 yılında 81 milyona gerilemiştir (DHMİ, 2021). Yolcu sayısındaki bu dramatik düşüş Covid-19’un havacılık sektörü üzerindeki olumsuz etkisini çarpıcı bir şekilde ortaya koymaktadır. Kültür ve Turizm Bakanlığı (KTB) verilerine göre ise 2019 yılında Türkiye’ye gelen ziyaretçi sayısı yaklaşık 52 milyon olarak gerçekleşmiş iken, 2020 yılında bu sayı 16 milyona düşmüştür (KTB, 2021). Turizm sektöründe ziyaretçi sayısındaki düşüşle birlikte turizm gelirleri 2020 yılında 2019 yılına göre %65 oranında azalmış (KTB, 2021) ve sektördeki istihdam olanaklarında daralma yaşanmıştır (Işık Erol, 2020). Turizm sektörü, küresel ekonomiye önemli düzeyde katkı sağlayan ve geniş istihdam olanakları sunan sektörlerin başında gelmektedir (Abbas vd., 2021). Turizm, tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de birçok sektörü dolaylı ve doğrudan etkileyen, 2019 yılında Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) içindeki payı %4,6 (TÜRSAB, 2020) ve ihracat gelirleri içindeki payı %20,1 (TÜRSAB, 2019) olan bir sektördür. Bu nedenle, pandemi sürecinin turizm sektörüne finansal açıdan etkisinin araştırılması önem arz etmektedir.

Seyahat ve konaklama işletmelerinin Covid-19’a karşı önlem almaları konusunda desteklenmesi, aşının yaygınlaştırılması ve teşvik edilmesi ve havalimanlarında hızlı test imkânının sağlanması gibi önlemler ile pandemiyi ulaştırma ve turizm sektörleri üzerindeki olumsuz etkisi azaltılmaya çalışılmaktadır. Aşı uygulamasının vaka sayılarında, hastaneye yatış oranlarında ve ağır hasta vakalarında düşüşe neden olduğunu gösteren çeşitli çalışmalar yayımlanmıştır (Domi vd., 2021; Leshem ve Wilder-Smith, 2021; Moghadas vd., 2021). Türkiye’de de 18 yaş ve üstü kişilere aşı uygulaması devam etmektedir². Ancak, vaka sayılarında beklenen düşüş henüz sağlanamamıştır³. Vatandaşların aşı ile ilgili tereddütlerinin devam etmesi aşılamanın planlanan hızda gerçekleşmemesine neden olmaktadır. Ayrıca, mevcut aşılardan Beta ve Delta gibi Covid-19 varyantları üzerinde etkili olup olmadığı konusunda tartışmalar devam etmektedir. Bu nedenle, Covid-19’un oluşturduğu belirsizlik ortamı diğer sektörler açısından olduğu gibi ulaştırma ve turizm sektörleri için de devam etmektedir. Birçok sektörde üretilen ürün stok yapılıbilirken, turizm sektöründe sunulan bir hizmetin veya deneyimin saklanması veya depolanması gibi bir durum söz konusu değildir (Bahar ve Çelik İlal, 2020, s. 134). Bundan dolayı, pandemiye karşı sokağa çıkma yasağı ve seyahat kısıtlaması gibi sıkı önlemlerin uygulandığı aylar turizm sektörü açısından telafisi mümkün olmayan *kayıp aylar* olarak nitelendirilmiştir. Pandemi yasaklarının esnetilerek kontrollü normalleşme süreçlerine geçilmesi sektörler için bir toparlanma sağlasa da kayıp ayların ulaştırma ve turizm işletmelerine finansal etkisinin ne düzeyde olduğu önemli bir araştırma konusu olmuştur. Bu çalışma, Covid-19 pandemi sürecinin Borsa İstanbul (BİST) Ulaştırma ve Turizm Endekslerinde listelenen işletmelere finansal açıdan etkisini oran analizi yöntemiyle incelemiş ve istatistikî testlerle bu sürecin işletmelerin finansal oranlarında anlamlı bir etki oluşturup oluşturmadığını analiz etmiştir. Çalışma, Covid-19’dan en çok etkilenen sektörlerden ulaştırma ve turizm sektörlerini birlikte ele alarak

2 30 Ağustos 2021 tarihi itibarıyla 1. doz aşı olanların 18 yaş ve üstü nüfusa oranı %77,22, 2. doz aşı olanların oranı ise %59,23’tür.

3 23-29 Ağustos 2021 tarihleri arasında haftalık ortalama 18.745 Covid-19 vakası raporlandı (Sağlık Bakanlığı, 2021b).

ve pandemi sürecinin bu işletmelerin finansal oranları üzerindeki etkisini inceleyerek literatüre katkı sunmayı amaçlamaktadır.

İzleyen bölümde, konu ile ilgili literatür incelemesi aktarılmış ve çalışmanın hipotezleri oluşturulmuştur. Sonraki iki bölümde, çalışmanın örnekleme ve metodolojisi anlatılmış ve araştırmanın analiz ve tartışmasına yer verilmiştir. Son bölümde ise çalışmanın sonuçları özetlenmiş ve gelecekteki çalışmalar için öneriler sunulmuştur.

2. LİTERATÜR İNCELEMESİ VE HİPOTEZLER

Küresel turizm sektörü 11 Eylül saldırıları gibi politik krizler, 2008 küresel finans krizi gibi finansal krizler ve SARS gibi sağlık krizleri yaşamıştır (Khalid vd., 2021). Literatürde bu krizlerin sektöre olan ekonomik ve finansal etkisini inceleyen çalışmalar yer almaktadır (Hall, 2001; Kuo vd., 2008; Smeral, 2009; Papatheodorou vd., 2010). Covid-19 pandemisi çok yakın dönemde yaşanan ve yaşanmaya devam eden bir sağlık krizi olsa da diğer krizlere göre çok daha yaygın bir etki oluşturduğu için kısa sürede birçok uluslararası (Rogerson ve Baum, 2020; Abbas vd., 2021; Sharma vd., 2021; Škare vd., 2021) ve ulusal (Demir, 2020; Gümüş ve Hacıevliyagil, 2020; Pehlivanlı, 2020) çalışmaya konu olmuştur.

Covid-19 salgınının turizm sektörü üzerindeki etkisini ele alan çalışmaların çoğu nicel veriler kullanarak pandeminin turizm sektörüne ekonomik açıdan etkisini araştırmıştır (Bahar ve Çelik İlal, 2020; Abbas vd., 2021). Bazı çalışmalar ise pandeminin turizm sektörüne etkisini derinlemesine mülakat gibi nitel araştırma yöntemleri ile incelemiştir (Demir vd., 2020; Yücel ve Durak, 2020; Bhaskara ve Filimonau, 2021). Bu çalışmalar, pandeminin turizm sektörünü ekonomik açıdan olumsuz etkilediğini ve sektörel riskleri artırdığını ortaya koymuştur. Pehlivanlı (2020) pandemi sürecinin Türkiye’de yer alan havalimanlarının verimliliklerine etkisini analiz etmiş ve havalimanı performanslarının bu süreçten olumsuz etkilendiğini belirlemiştir. Bu çalışmaların yanı sıra, pandeminin ulaştırma ve turizm işletmelerinin finansal performansı üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalar da gerçekleştirilmiştir. Örneğin, Tayar vd. (2020) ve Öztürk vd. (2020) Covid-19’un BİST sektör endekslerine etkisini incelemiş, sektörlere göre değişiklik gösterse de Covid-19 vaka sayısının ulaştırma ve turizm sektörleri dahil olmak üzere birçok sektör endeksinde olumsuz bir etki oluşturduğunu tespit etmiştir. Covid-19 salgınının Çin Borsası’nda listelenen işletmelere finansal etkisini inceleyen He vd. (2020) ve Shen vd. (2020), özellikle havacılık, ulaştırma, turizm ve otelcilik gibi hizmet sektörlerinde faaliyet gösteren işletmelerin pandemi sürecinden önemli derecede olumsuz etkilendiğini belirlemiştir. Shen vd. (2020) turizm sektörünün pandeminin etkilendiği sektörler açısından merkez üssü olduğunu belirtmiştir. Korkut vd. (2020) BİST Turizm Endeksi üzerindeki etkisini inceleyerek pandemi sürecinin kısa dönemli etkisinin negatif yönlü, uzun dönemli etkisinin ise pozitif yönlü olduğunu belirlemiştir. Benzer şekilde, Gümüş ve Hacıevliyagil (2020) Covid-19 vaka ve vefat sayılarının BİST Ulaştırma ve Turizm Endeks serileri ile arasındaki ilişkiyi incelemiş ve kısa dönemde meydana gelen sapmaların, bir sonraki dönemde çok düşük bir hızla olsa da uzun dönem dengesine ulaştığını tespit etmiştir. Normalleşme süreci ile birlikte turizm firmalarının piyasa değerinde artış gerçekleşmesi, pandemi sonrasında turizm sektöründe toparlanma sürecinin devam edeceğini ve Covid öncesindeki performansa tekrar ulaşabileceğini göstermektedir. Pandemi sürecinin devam etmesi durumunda ise ulaştırma ve turizm dahil birçok sektörde oluşan olumsuz etkinin artması

beklenmektedir. Ayrıca, Škare vd. (2021) çalışmalarında pandemik krizlerin turizm sektörü ve ekonomi üzerindeki negatif etkisinin tahmin edilenden çok daha fazla ve uzun süreli olduğunu göstermiştir.

Oran analizi, sektörlerin ve işletmelerin finansal durumunu ve performansını değerlendirmek için yöneticiler, yatırımcılar ve araştırmacılar tarafından sıkça kullanılan bir yöntemdir (Bilici, 2019). Oran analizinde oranlar çeşitli kıstaslara göre likidite, mali yapı, faaliyet ve kârlılık oranları gibi sınıflara ayrılmıştır (Akgüç, 2011, s. 436). Literatürde Covid-19'un işletmelere olan finansal etkisini incelemek için oran analizi yöntemini kullanan çalışmalar yer almıştır. Örneğin, Demir (2020) Covid-19'un BİST 100'de listelenen işletmelerin finansal tabloları üzerindeki etkisini oran analizi yöntemi ile incelemiştir. Çalışmanın sonuçları, borçlardaki artışın varlıklardaki artıştan daha fazla olduğunu, satış ve kâr tutarlarında düşüş olduğunu ve sektörlerle göre değişiklik göstermekle birlikte finansal oranların pandemi sürecinden etkilendiğini ortaya koymuştur. Özcan (2021) BİST'te işlem gören turizm ve ulaştırma firmalarının finansal oranlarını kullanarak pandemi sürecinin firma etkinlikleri üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmanın sonuçları, pandemi sürecinin işletmelerin finansal tablo oranları baz alınarak hesaplanan etkinliklerini etkilemediğini, Tobin q oranı baz alınarak hesaplanan etkinliklerini ise olumsuz yönde etkilediğini göstermiştir. Yücel ve Durak (2021) Covid-19'un BİST imalat sektöründe yer alan işletmelere finansal etkisini analiz etmiş ve pandemi sürecinin özellikle ana metal sanayii ve tekstil sektörlerindeki işletmelerin hasılatlarında ve kârlılıklarında düşüslere neden olduğunu ve genel olarak imalat sektörünün likidite oranları, stok devir süresi, aktif devir hızı, uzun vadeli yabancı kaynak oranı ve aktif kârlılığı gibi finansal oranlarını önemli düzeyde etkilediğini tespit etmiştir. Literatür taramasında yer alan çalışmalar, pandemi sürecinin farklı sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin finansal tablolarını ve finansal tablo oranlarını etkilediğini ortaya koymuştur. Önceki çalışmaların sonuçları ve pandeminin ulaştırma ve turizm sektörlerine etkisi göz önünde bulundurularak Covid-19'un bu sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin finansal oranları üzerinde anlamlı bir etki oluşturması beklenmektedir. Buna göre, aşağıdaki hipotezler geliştirilmiştir:

Hipotez 1. Covid-19 salgını ulaştırma ve turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin likidite oranlarını (cari oran ve nakit oranı) anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

Hipotez 2. Covid-19 salgını ulaştırma ve turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin mali yapı oranlarını (borçlanma (kaldıraç) oranı, kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı, uzun vadeli yabancı kaynaklar oranı, özsağlamlilik oranı ve borçlanma katsayısı) anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

Hipotez 3. Covid-19 salgını ulaştırma ve turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin faaliyet oranlarını (alacak devir hızı, alacak tahsil süresi, ticari borç devir hızı ve nakit döndürme süresi) anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

Hipotez 4. Covid-19 salgını ulaştırma ve turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin kârlılık oranlarını (aktif kârlılığı, öz kaynak kârlılığı, faaliyet kâr marjı ve net kâr marjı) anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

3. METODOLOJİ VE ÖRNEKLEM

Çalışmanın örnekleme, BİST’te Ulaştırma ve Turizm Endekslerine kayıtlı ve temel faaliyet alanı ulaştırma veya turizm olan işletmeleri kapsamaktadır. Çalışma örnekleminin belirlendiği tarihte BİST Ulaştırma ve Turizm Endekslerine kayıtlı olan işletme sayısı 18 olarak tespit edilmiştir (KAP, 2021). Homojen bir örneklem elde etmek amacıyla ulaştırma endeksine kayıtlı işletmelerden faaliyet alanı yolcu taşımacılığıyla ilgili olmayanlar analiz kapsamı dışında bırakılmıştır. Sonuç olarak, çalışma örnekleminde ulaştırma sektöründe faaliyet gösteren 7 ve turizm sektöründe faaliyet gösteren 9 olmak üzere toplam 16 adet işletme yer almıştır. Finansal oranları hesaplamak için kullanılan veriler işletmelerin kendi internet sayfalarında veya Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) aracılığıyla yayınladıkları finansal raporlarından elde edilmiştir.

4. BULGULAR

4.1. Covid-19 Salgının Ulaştırma ve Turizm Sektörlerinde Özet Bilanço ve Gelir Tablosu Kalemlerine Etkisi

Bu bölümde, pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm sektörlerinin özet bilanço ve gelir tablosu kalemlerinde oluşturduğu etki incelenmiştir. Öncelikle, ulaştırma ve turizm işletmelerinin Covid öncesi ve sonrası dönemler için özet bilanço kalemlerinde gerçekleşen ortalama değişim Tablo 1’de gösterilmiştir. İnceleme sonuçları, ulaştırma ve turizm sektörlerinde özet bilanço kalemlerinin 2020 yılında 2019 yılına göre öz kaynaklar haricinde arttığını ve yabancı kaynaklardaki artışın varlıklardaki artıştan daha yüksek olduğunu göstermiştir. Örneğin, 2020 yılında 2019 yılına göre ulaştırma sektöründe varlıklar %25,86, yabancı kaynaklar %37,20 artış; turizm sektöründe varlıklar %10,25, yabancı kaynaklar %22,51 artış göstermiştir. Öz kaynaklarda ise ulaştırma sektöründe %3,46, turizm sektöründe %2,96 oranında azalış gerçekleşmiştir. Ayrıca, turizm sektöründe uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamının 2020 yılında 2019, 2018 ve 2017 yılları ortalamasına göre %12,16 düştüğü görülmektedir.

Ulaştırma ve turizm sektörleri özet gelir tabloları ortalama değerlerindeki değişim incelendiğinde ise Covid sonrası tüm kalemlerde önemli derecede azalış gerçekleştiği görülmektedir. Örneğin, 2020 yılında 2019 yılına göre ulaştırma sektöründe hasılat %42,36, esas faaliyet kârı %136,08, dönem net kârı %224 azalırken, turizm sektöründe hasılat %62,74, esas faaliyet kârı %300, dönem net kârı %83,33 oranında azalmıştır. Sonuçlar, Covid sonrasında ulaştırma ve turizm işletmelerinin yabancı kaynaklarındaki artış oranının varlıklarındaki artıştan daha yüksek olduğunu, dönem net kârlarında gerçekleşen azalış sonucunda öz kaynaklarında da azalış gerçekleştiğini göstermiştir.

Tablo 2: BİST'te İşlem Gören Ulaştırma ve Turizm Sektörü Şirketleri Özet Gelir Tablosu (Milyon TL)

| | Ulaştırma Sektörü | | | Değişim | | Turizm Sektörü | | | Değişim | |
|---|-------------------|--------|-----------------------------------|---------------|--------------------|----------------|------|-----------------------------------|---------------|--------------------|
| | 2020 | 2019 | 2019-2018-2017 yılları ortalaması | 2020/2019 (%) | 2020/Ortalama* (%) | 2020 | 2019 | 2019-2018-2017 yılları ortalaması | 2020/2019 (%) | 2020/Ortalama (%)# |
| Hasılat | 8.492 | 14.731 | 12.144 | -42,36 | -30,07 | 19 | 51 | 38 | -62,74 | -50,00 |
| Satışların Maliyeti (-) | 7.900 | 11.309 | 9.177 | -30,14 | -13,91 | 15 | 31 | 23 | -51,61 | -34,78 |
| Brüt Kar/Zarar | 591 | 3.423 | 2.966 | -82,72 | -80,07 | 5 | 20 | 14 | -75,00 | -64,29 |
| Esas Faaliyet Karı/Zararı | -453 | 1.256 | 1.237 | -136,08 | -136,63 | -6 | 3 | 6 | -300,00 | -200,00 |
| Finansman Geliri/Gideri Öncesi Kar/Zarar | -481 | 1.421 | 1.436 | -133,85 | -133,50 | -0,5 | 6 | 8 | -108,33 | -106,25 |
| Vergi Öncesi Kar/Zarar | -1.540 | 1.049 | 904 | -246,81 | -270,35 | -11 | -13 | -9 | -15,38 | -22,22 |
| Dönem Karı/Zararı | -1.462 | 1.179 | 821 | -224,00 | -278,08 | -22 | -12 | -8 | -83,33 | -175,00 |

2019-2018-2017 yılları ortalaması

4.2. Covid-19 Salgının Ulaştırma ve Turizm Sektörlerinde Finansal Oranlara Etkisi

Ulaştırma ve turizm işletmelerinin finansal performansı likidite, mali yapı, faaliyet ve kârlılık oranları kullanılarak oran analizi yöntemiyle incelenmiştir. Çalışmada kullanılan finansal oranlar ve açıklamaları Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3: Finansal Oranlar

| Oran Sınıfı | Finansal Oranlar | Oran Formülleri |
|--------------------|---|--|
| Likidite Oranları | Cari Oran | Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar |
| | Nakit Oranı | (Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar |
| Mali Yapı Oranları | Borçlanma (Kaldıraç) Oranı (%) | (Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar) / Varlık (Aktif) Toplamı |
| | Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%) | Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Kaynak (Pasif) Toplamı |
| | Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%) | Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Kaynak (Pasif) Toplamı |
| | Özsağlamlılık Oranı (%) | Öz Kaynaklar / Varlık (Aktif) Toplamı |
| | Borçlanma Katsayısı | (Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar) / Öz Kaynaklar |
| Faaliyet Oranları | Alacak Devir Hızı (Kez) | Net Satışlar / Ticari Alacaklar Ortalaması |
| | Alacak Tahsil Süresi (Gün) | 365 / Alacak Devir Hızı |
| | Ticari Borç Devir Hızı (Kez) | Satılan Malın Maliyeti / Ticari Borçlar Ortalaması |
| | Nakit Döndürme Süresi (Gün) | Alacak Tahsil Süresi + Stok Devir Süresi – Ticari Borç Ödeme Süresi |
| Kârlılık Oranları | Aktif Kârlılığı (%) | Dönem Net Kârı / Varlık (Aktif) Toplamı |
| | Öz Kaynak Kârlılığı (%) | Dönem Net Kârı / Öz Kaynaklar |
| | Faaliyet Kâr Marjı (%) | Faaliyet Kârı / Net Satışlar |
| | Net Kâr Marjı (%) | Dönem Net Kârı / Net Satışlar |

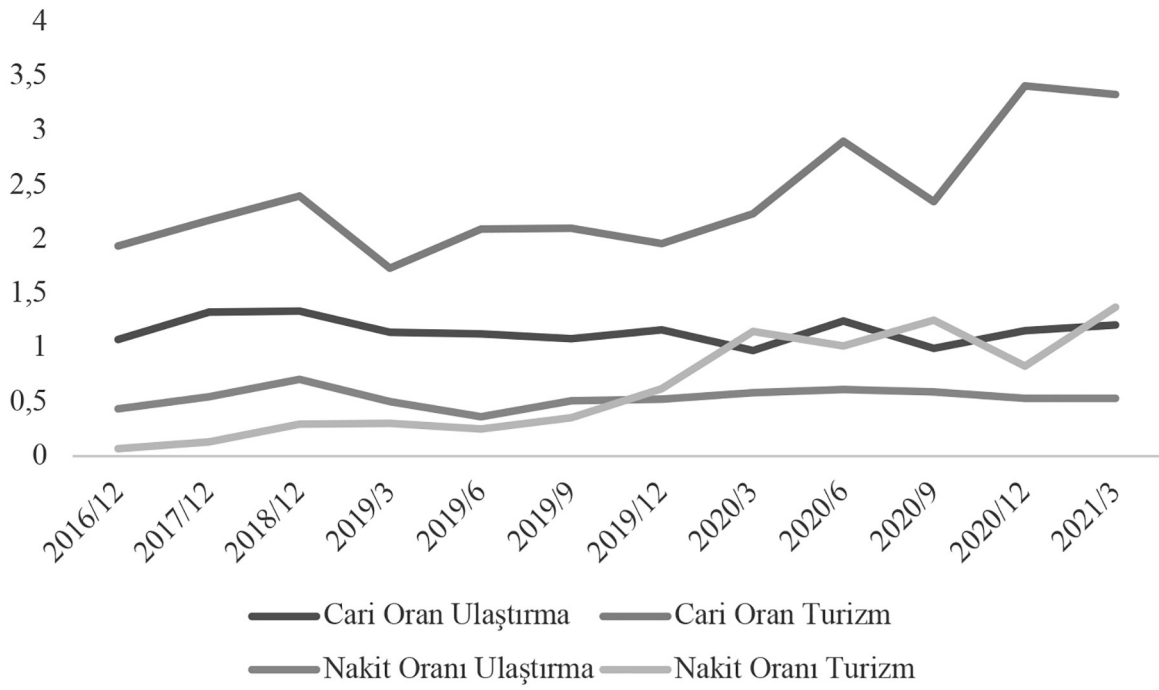
Öncelikle, örnekleme yer alan aykırı değerleri tespit etmek için analiz gerçekleştirilmiş ve her finansal oran için ayrı ayrı Z skorları hesaplanmıştır. Yapılan analiz sonucunda Z skorlarının mutlak değeri 3'ten büyük olan işletmeler aykırı değer olarak değerlendirilmiş ve istatistiki analiz kapsamı dışında bırakılmıştır (Tukey, 1977; Hawkins, 1980; Aggarwal, 2017). Sonraki aşamada Covid-19'un işletmelerin finansal oranları üzerindeki etkisini tespit etmek için parametrik ve parametrik olmayan testlerden hangisinin uygun olacağı belirlenmiştir. Normal dağılım gösteren gruplar arasındaki farkların tespiti için parametrik, normal dağılım göstermeyen gruplar arasındaki farkların tespiti için parametrik olmayan testlerin kullanılması önerilmektedir (Kılıç, 2019). Bu doğrultuda, Covid öncesi (2019 yılı ve 2019,

2018 ve 2017 olarak son üç yılın ortalaması) hesaplanan finansal oranlar ile Covid sonrası (2020 yılı) dönemler için hesaplanan finansal oranlar arasındaki farkların normal dağılım gösterip göstermedikleri normallik testleri (Kolmogorov-Smirnov ve Shapiro-Wilk) aracılığıyla tespit edilmiştir. Test sonuçlarına göre, “*H0: Değişkenlerin dağılımı normaldir*” hipotezi reddedilmiş ($p < ,000$) ve aradaki farkların normal dağılıma sahip olmadığı belirlenmiştir⁴. Bu doğrultuda, pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm işletmelerinin finansal performansına etkisini analiz etmek için parametrik olmayan testlerin kullanılmasının uygun olacağı saptanmıştır.

4.2.1. Likidite Oranları

Likidite oranları, bir işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü göstermek ve likidite riskini değerlendirmek için kullanılmaktadır (Akgüç, 2011, s. 436). Ulaştırma ve turizm işletmelerinin cari oran ve nakit oranları hesaplanarak Covid-19’un likidite riskleri üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Öncelikle, cari oran ve nakit oran ortalamalarının çeyrek dönemler itibarıyla değişimi incelenmiş ve sonuçlar Şekil 1’de gösterilmiştir. Sonuçlara göre, likidite oranları ulaştırma sektöründe durağan seyrederken, turizm sektöründe özellikle Covid sonrası dönemde artış eğilimi göstermiştir. Ulaştırma ve turizm sektörlerinde Covid öncesi ve sonrası tüm dönemlerde cari oranın ideal olarak kabul edilen 1,5 - 2’den, nakit oranının ise 0,2 değerinden yüksek olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla, iki sektörde de genel olarak kısa vadeli borçların dönen varlıklar ile karşılanabildiği ve likidite riskinin düşük olduğu söylenebilir. Bunun yanı sıra, ulaştırma sektöründe nakit oranı ortalamasının 2019 yılı sonrasında, cari oran ortalamasının ise tüm dönemlerde turizm sektörüne göre düşük olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bu bağlamda, ulaştırma sektöründe likidite riskinin turizm sektörüne göre daha yüksek olduğu ve pandemi sürecinin devam etmesi durumunda ulaştırma sektöründe faaliyet gösteren işletmeler açısından likidite riskinin daha çok artabileceği öngörülebilir. Örneğin, havacılık sektöründe uçuş iptalleri nedeniyle oluşan ücret iadelerinin uçuşların başlamasından sonraki 60 gün içinde ödenmesi yönünde yapılan düzenlemeler, ertelenen ödemelerin ve cari ödemelerin aynı döneme denk gelmesine ve sektör açısından önemli bir likidite riski oluşturmasına neden olabilir (Demir, 2020). Likidite riski, sektörün kapasite artışını olumsuz yönde etkileyebilir ve kapasitedeki düşüş nakit yaratma kabiliyetini olumsuz yönde etkileyerek izleyen dönemlerde likidite riskinin devam etmesi sonucunu doğurabilir (Demir, 2020). Aynı şekilde, turizm sektöründe de pandemi tedbirleri kapsamında ertelenen ödemelerin izleyen dönemlerin ödemeleri ile birleşmesi sektör açısından likidite riski oluşturabilir.

4 Makalenin hacmini genişleteceği için normallik test sonuçları metin içerisinde paylaşılmamıştır.



Şekil 1: Ulaştırma ve Turizm Sektörü Likidite Oranları

Pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin likidite oranlarına etkisi *Wilcoxon işaretli sıralar toplamı ve işaret testi* ile analiz edilmiş ve sonuçlar Tablo 4’te gösterilmiştir. Analiz sonuçları ulaştırma ve turizm sektöründe cari oran ve nakit oranı ortalamalarının Covid öncesi ve sonrası dönemlerde anlamlı bir şekilde farklılaşmadığını ortaya koymuştur. Turizm sektöründe cari oran ortalaması Covid sonrası dönemde artış gösterse de bu artışın istatistiki olarak anlamlı olmadığı görülmektedir. Covid-19 salgın sürecinin ulaştırma ve turizm işletmelerinin likidite oranlarında anlamlı bir etki oluşturmadığı tespit edilerek Hipotez 1 reddedilmiştir. Pandeminin ulaştırma ve turizm sektörlerinin likidite oranları üzerinde etki oluşturmaması kredi vadelerinin uzatılması, kredi taksitleri, vergi ödemeleri ve kamu kurumlarına ait bina ve arazi kira bedelleri gibi birçok ödemenin ertelenmesi ve çalışanlar için kısa çalışma ödeneği sunulması gibi bu dönemde sektörlere sağlanan destekler ile ilişkilendirilebilir.

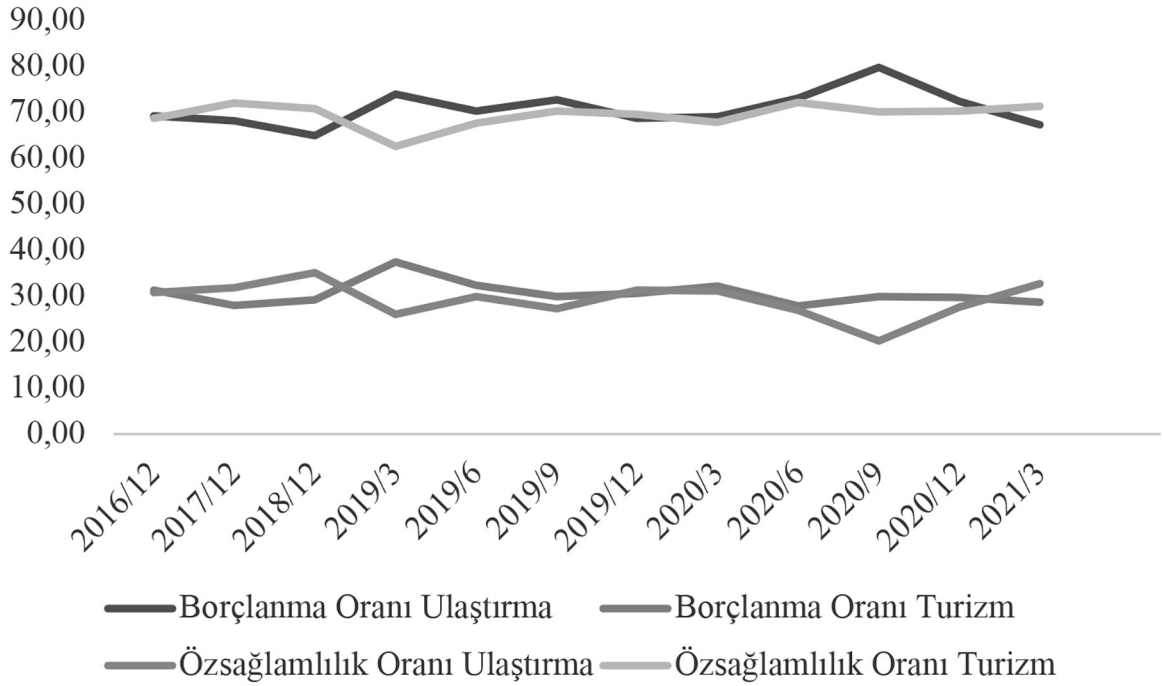
Tablo 4: Covid-19'un Ulaştırma ve Turizm Sektöründe Yer Alan İşletmelerin Likidite Oranlarına Etkisi

| | | Ulaştırma | | | Turizm | | | Ulaştırma ve Turizm | | |
|-------------|---------------------|-----------|----------------|-------|--------|----------------|--------|---------------------|----------------|-------|
| | | N | Ortalama | Z | N | Ortalama | Z | N | Ortalama | Z |
| Cari Oran | 2020 - 2019 | 7 | 1,163 1,169 | -,338 | 7 | 3,419 1,961 | -1,363 | 14 | 2,291 1,565 | -,874 |
| | 2020 – Ortalama# | 7 | 1,163 1,258 | -,507 | 7 | 3,419 1,730 | -1,352 | 14 | 2,291 1,495 | -,847 |
| Nakit Oranı | 2020 - 2019 | 7 | 0,536 0,527 | -,169 | 7 | 0,835 0,623 | -1,183 | 14 | 0,686 0,575 | -,094 |
| | 2020 - Son Ortalama | 7 | 0,536 0,622 | -,676 | 7 | 0,835 0,333 | -1,352 | 14 | 0,686 0,478 | -,094 |

2019, 2018 ve 2017 yılları ortalaması

4.2.2. Mali Yapı Oranları

Mali yapı oranları, işletmelerin faaliyetleri sonucunda zarar etmesi, varlıklarında değer düşüklüğü olması veya nakit akımının beklenen düzeyde gerçekleşmemesi durumunda yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceği hakkında bilgi verir (Akgüç, 2011, s. 447). Ulaştırma ve turizm işletmelerinin mali yapı oranlarının çeyrek dönemler itibariyle değişimi Şekil 2'de gösterilmiştir. Ulaştırma sektörü finansmanını büyük oranda yabancı kaynakla sağlarken, turizm sektörü finansmanını daha çok öz kaynakla sağlamaktadır. Diğer bir ifadeyle ulaştırma sektöründe borçlanma (kaldıraç) oranı turizm sektöründen daha yüksek, özsağamlılık oranı ise daha düşüktür. Sonuçlara göre, pandemi süreci ulaştırma sektörünün üçüncü çeyrek dönemi haricinde sektörlerin borçlanma ve özsağamlılık oranlarında önemli bir değişiklik yaratmamıştır. Üçüncü çeyrek dönemde ulaştırma sektöründe borçlanma oranı fark edilir düzeyde artış gösterirken, özsağamlılık oranı düşmüştür. Üçüncü çeyrek dönemde borçlanma oranındaki artışın sokağa çıkma yasağı ve seyahat kısıtlamaları gibi alınan tedbirlerin ulaştırma sektörü üzerinde oluşturduğu olumsuz etkiden kaynaklandığı söylenebilir. Vaka sayılarının düşmesi ve yasakların esnetilmesiyle birlikte izleyen dönemde olumsuz etki azalmış ve borçlanma ve özsağamlılık oranları ortalama değerlerinde gerçekleşmiştir.



Şekil 2: Ulaştırma ve Turizm Sektörü Mali Yapı Oranları

Wilcoxon işaretli sıralar toplamı ve işaret testi kullanılarak pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm işletmelerinin borçlanma (kaldıraç) oranı, kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı, uzun vadeli yabancı kaynaklar oranı, özsağamlılık oranı ve borçlanma katsayısı gibi mali yapı oranlarına etkisi analiz edilmiştir. Tablo 5'te gösterilen sonuçlar, pandemi sürecinin ulaştırma sektöründe uzun vadeli yabancı kaynaklar oranında ve borçlanma katsayısında istatistiki olarak anlamlı bir artış ($-1,859, p < 0,10$), turizm sektöründe ise kısa vadeli yabancı kaynaklar oranında ve borçlanma katsayısında istatistiki olarak anlamlı bir düşüş etkisi ($-1,836, p < 0,10$; $-2,240, p < 0,05$) oluşturduğunu göstermektedir. Pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm sektörlerinin kısa ve uzun vadeli yabancı kaynak oranlarında ve borçlanma katsayılarındaki etkisi göz önünde bulundurularak Hipotez 2 kısmen kabul edilmiştir. Buna göre, Covid sonrası dönemde ulaştırma sektörünün uzun vadeli finansman kaynaklarını artırdığı ve borçlanma katsayısının bu doğrultuda arttığı, turizm sektöründe ise yabancı kaynak finansmanının ve borçlanma katsayısının düştüğü tespit edilmiştir. Ulaştırma sektörünün özellikle havacılık sektörünün önemli düzeyde sermaye yatırımı gerektirmesi ve yatırım dönüş sürelerinin uzun olması bu sektörde faaliyet gösteren işletmelerin kısa ve uzun vadeli finansman kaynaklarına yönelmelerine neden olmaktadır (Demir, 2020). Pandemi sürecinde ulaştırma sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin daha fazla yabancı kaynak finansmanı ihtiyacı hissetmesi sektördeki finansman yapısının bir sonucu olarak ortaya çıkmış olabilir. Bunun yanı sıra, pandemi sürecinin ulaştırma sektörünün uzun vadeli yabancı kaynak oranında neden olduğu artış borçlardaki ödeme vadesini uzatacağından şirketlerin likidite riski açısından olumlu olarak yorumlanabilir. Turizm sektöründe borçlanma katsayısının düşmesi işletmelerin gerçekleştirecekleri yatırımları pandemi sürecinde artan risk ve belirsizliklerden dolayı ertelediğini göstermektedir. Sonuç olarak, Co-

vid-19 salgınının düşük bir düzeyde de olsa ulaştırma sektörü borçluluk oranında artış, turizm sektörü borçluluk oranında azalış yönünde etki oluşturduğu görülmektedir. Pandemi sürecinin devam etmesi durumunda işletmelerin yatırımlarının daha çok etkileneceği ve mali yapı oranlarında önemli düzeyde bir etki oluşabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Tablo 5: Covid-19'un Ulaştırma ve Turizm Sektöründe Yer Alan İşletmelerin Mali Yapı Oranlarına Etkisi

| | | Ulaştırma | | | Turizm | | | Ulaştırma ve Turizm | | |
|---|----------------|-----------|------------------|---------|--------|------------------|----------|---------------------|------------------|----------|
| | | N | Ortalama | Z | N | Ortalama | Z | N | Ortalama | Z |
| Borçlanma (Kaldıraç) Oranı (%) | 2020-2019 | 7 | 72,409 68,747 | -1,352 | 9 | 29,780 30,517 | -,652 | 16 | 48,431 47,244 | -,982 |
| | 2020-Ortalama# | 7 | 72,409 66,951 | -1,352 | 9 | 29,780 33,518 | -1,244 | 16 | 48,431 48,145 | -,310 |
| Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%) | 2020-2019 | 7 | 32,979 34,079 | -,169 | 9 | 16,980 18,689 | -1,836* | 16 | 23,980 25,422 | -1,086 |
| | 2020-Ortalama | 7 | 32,979 32,464 | -,169 | 9 | 16,980 18,253 | -1,481 | 16 | 23,980 24,470 | -,724 |
| Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Oranı (%) | 2020-2019 | 7 | 39,430 34,668 | -1,859* | 9 | 12,800 11,828 | -1,244 | 16 | 24,450 21,820 | -2,275** |
| | 2020-Ortalama | 7 | 39,430 34,487 | -,845 | 9 | 12,800 15,265 | -,296 | 16 | 24,450 23,674 | -,776 |
| Özsağlamlılık Oranı (%) | 2020-2019 | 7 | 27,589 31,254 | -1,352 | 9 | 70,219 69,480 | -,652 | 16 | 51,569 52,756 | -,982 |
| | 2020-Ortalama | 7 | 27,589 33,048 | -1,183 | 9 | 70,219 68,273 | -1,125 | 16 | 51,569 51,855 | -,621 |
| Borçlanma Katsayısı | 2020-2019 | 7 | 3,282 2,465 | -1,859* | 8 | 0,317 0,334 | -,560 | 15 | 1,700 1,329 | -1,477 |
| | 2020-Ortalama | 7 | 3,282 2,285 | -1,859* | 8 | 0,317 0,418 | -2,240** | 15 | 1,700 1,289 | -,795 |

* $p < 0,10$, ** $p < 0,05$

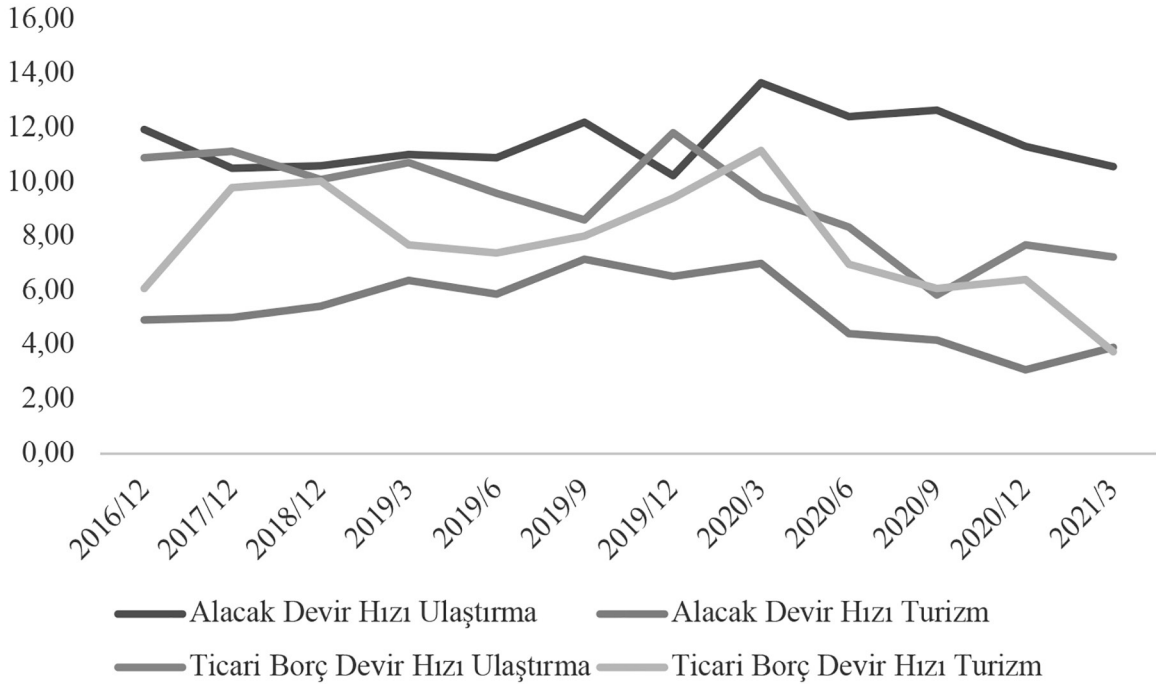
2019, 2018 ve 2017 yılları ortalaması

4.2.3. Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları, işletmelerin faaliyetlerinin etkinliğini ölçmektedir (Ataman ve Altuk Özden, 2009). Şekil 3'te ulaştırma ve turizm işletmelerinin faaliyet oranlarından alacak devir hızı ve ticari borç devir hızının dönemler itibariyle değişimi gösterilmiştir. Alacak devir hızı işletmelerin alacaklarını tahsil kabiliyetini ve likiditesini gösterirken (Akgüç, 2011, s. 471), ticari borç devir hızı ticari borçların belirli bir dönemde ortalama ödeme süresini gösterir (Beycan, 2011, s. 93). Ulaştırma ve turizm sektörlerinde alacak ve ticari borç devir hızlarının Covid öncesi ve sonrası dönemlerde artış veya azalış yönünde sürekli değişkenlik gösterdiği görülmektedir. Turizm sektörü gibi mevsimlik hareketlerin yoğun olduğu sektörler için ticari alacakların ve ticari borçların dolayısıyla ticari alacak ve borç devir hızlarının dalgalanma

göstermesi normal olarak değerlendirilmektedir (Beycan, 2011, s. 84). Covid öncesi dönemde ulaştırma sektörünün hem alacak devir hızının hem ticari borç devir hızının turizm sektörüne göre yüksek olduğu, Covid sonrasında ise bazı dönemlerde turizm sektörünün ticari borç devir hızının ulaştırma sektörünün ticari borç devir hızından daha yüksek gerçekleştiği belirlenmiştir. Ulaştırma sektöründe alacak devir hızının yüksek olmasına rağmen önceki bölümde bahsedilen likidite riskinin yüksek olma sebebi finansmanda büyük oranda yabancı kaynak kullanılmasıdır. Ayrıca, ulaştırma sektöründe tüm dönemlerde alacak devir hızının ticari borç devir hızına göre yüksek olduğu, turizm sektöründe ise son dönem hariç ticari borç devir hızının alacak devir hızından daha yüksek seyrettiği tespit edilmiştir.

Alacak devir hızının hem ulaştırma hem turizm sektöründe pandeminin en yoğun hissedilmeye başlandığı 2020 yılı ikinci çeyrek dönemde önemli düzeyde azaldığı belirlenmiştir. Covid'in etkisiyle birlikte üçüncü çeyrekte itibaren özellikle turizm işletmelerinin alacaklarını zamanında tahsil edemediği diğer bir ifadeyle tahsilatta güçlük çekmeye başladığı düşünülmektedir. Alacak devir hızının düşmesi işletmelerin finansman gereksinimini artırarak daha yüksek bir likidite oranı ile çalışmalarını gerektirmektedir (Akgüç, 2011, s. 473). Ancak, ticari borç devir hızının da Covid sonrası dönemde düştüğü, işletmelerin alacaklarını tahsil edememesinden kaynaklanan likidite risklerini borçlarını erteleyerek veya geciktirerek azalttığı görülmektedir.



Şekil 3: Ulaştırma ve Turizm Sektörü Faaliyet Oranları

Wilcoxon işaretli sıralar toplamı ve işaret testi kullanılarak pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm işletmelerinin alacak devir hızı, alacak tahsil süresi, ticari borç devir hızı ve nakit döndürme süresi gibi faaliyet oranlarına etkisi incelenmiş ve sonuçlar Tablo 6'da gösterilmiştir. İnceleme sonuçları, pandeminin turizm sektöründe tüm faaliyet oranları, ulaştırma sektöründe ise sadece ticari borç devir hızı üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etki oluşturduğunu ortaya koymuştur. Covid sonrası dönemde turizm sektöründe alacak devir hızı (-2,023, $p < 0,05$) ve ticari borç devir hızı düşmüş (-2,521, $p < 0,05$; -2,100, $p < 0,05$), alacak tahsil süresi (-1,820, $p < 0,10$) ve nakit döndürme süresi (-1,820, $p < 0,10$; -2,240, $p < 0,05$) artmıştır. Ulaştırma sektöründe ise pandemi süreci sadece ticari borç devir hızında anlamlı bir düşüş etkisi oluşturmuştur (-2,197, $p < 0,05$). Pandeminin ulaştırma sektöründe ticari borç devir hızında ve turizm sektöründe tüm faaliyet oranlarında istatistiki olarak anlamlı etki oluşturması doğrultusunda Hipotez 3 kısmen kabul edilmiştir.

Sonuçlar incelendiğinde ulaştırma sektöründe 2019 yılında yaklaşık 47 gün olarak gerçekleşen alacak tahsil süresinin 2020 yılında 51 güne, turizm sektöründe ise 79 günden 188 güne çıktığı görülmektedir. Buna göre, turizm sektöründe alacak tahsil süresinde çok belirgin bir artış gerçekleştiği tespit edilmiştir. Turizm sektöründe alacak devir hızında düşüş ve alacak tahsil ve nakit döndürme süresinde artış Covid sonrasında tahsilatların zamanında gerçekleştirilemediğini göstermektedir. Alacakların zamanında tahsil edilememesi ve tahsilat sürelerinin uzaması izleyen dönemlerde şirketler açısından likidite riskini artıracığından dikkat edilmesi ve tedbir alınması gereken hususlar olarak değerlendirilmektedir.

Ticari borç devir hızının hem ulaştırma hem turizm sektöründe düşüş göstermesi ise pandemi sürecinde iki sektörde de işletmelerin ödemelerini gerçekleştirmekte güçlük çektiği veya vadesi gelen borçları ertelediği şeklinde yorumlanabilir. Bunun yanı sıra, ticari borç devir hızının yavaşlatılması işletmelere finansman olanağı oluşturabilir ve özellikle pandemi süreci gibi kriz dönemlerinde finansman ihtiyacını düşürerek işletmelerin likidite oranlarında olumlu bir etki yaratabilir. Ayrıca, kriz dönemlerinin oluşturduğu ekonomik koşullar ve sektördeki vade politikalarında gerçekleşen değişiklikler nedeniyle alacak devir hızlarının düştüğü dönemlerde ticari borç devir hızlarının yavaşlatılması çalışma sermayesi yönetimi açısından önem arz etmektedir (Karadeniz vd., 2015). Ancak, vadesi uzatılan ticari borçlar uzun dönemde finansal maliyetleri önemli düzeyde etkileyebilir. Bu nedenle, işletmeler ticari borç ödeme politikalarını belirlerken maliyetler üzerinde oluşturacağı etkiyi göz önünde bulundurmalıdır (Karadeniz vd., 2015).

Pandemi sürecinin ulaştırma sektöründe nakit döndürme süresini çok etkilemediği görülmektedir. Turizm sektöründe ise 2019 yılında yaklaşık 22 gün olarak gerçekleşen nakit döndürme süresi, 2020 yılında 107 güne çıkmıştır. Turizm sektöründe nakit döndürme süresinde gerçekleşen bu artışın istatistiki olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Nakit döndürme süresinin uzaması, nakit sağlanana kadar geçen sürenin uzadığını ve bu doğrultuda işletmelerin faaliyetlerini gerçekleştirebilmek için ihtiyaç duyduğu çalışma sermayesinin arttığını göstermektedir (Karadeniz, 2012). Covid sonrası dönemde ticari borç ödeme hızının yavaşlamasına rağmen nakit döndürme süresinde artış gerçekleşmesi sektördeki işletmelerin alacak tahsil ve stok devir hızlarının önemli düzeyde düştüğünü göstermektedir.

Tablo 6: Covid-19'un Ulaştırma ve Turizm Sektöründe Yer Alan İşletmelerin Faaliyet Oranlarına Etkisi

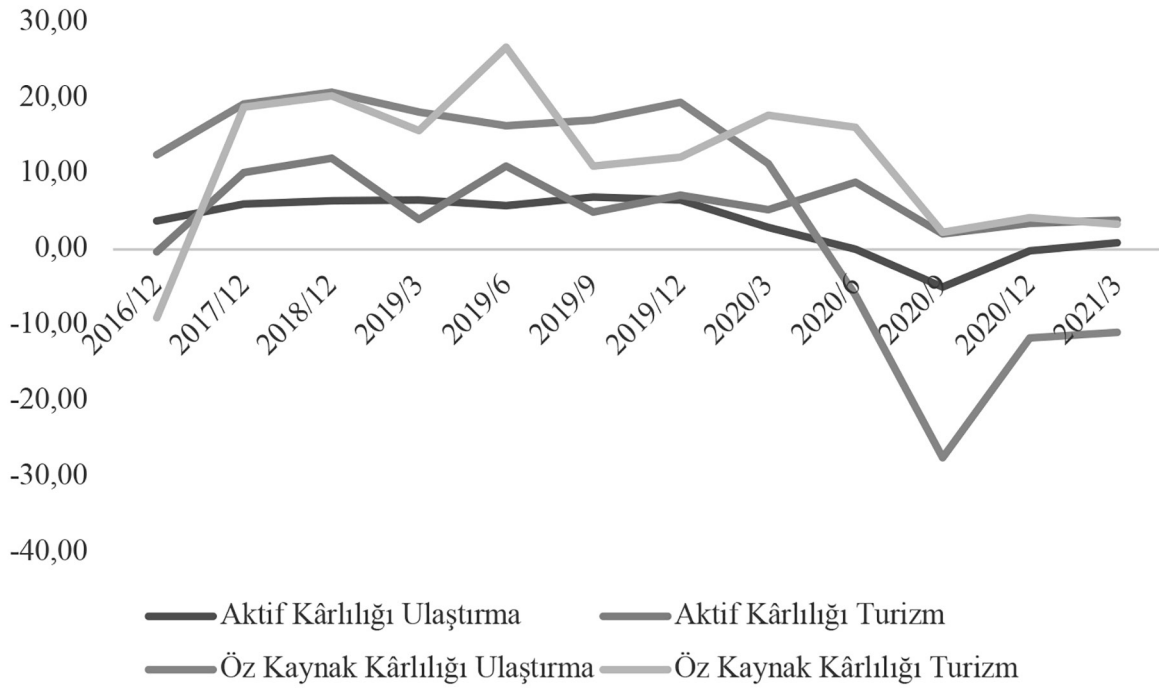
| | | Ulaştırma | | | Turizm | | | Ulaştırma ve Turizm | | |
|------------------------|----------------|-----------|------------------|----------|--------|----------------|-----------|---------------------|----------------|-----------|
| | | N | Ortalama | Z | N | Ortalama | Z | N | Ortalama | Z |
| Alacak Devir Hızı | 2020-2019 | 7 | 11,331 10,259 | -,169 | 7 | 3,096 6,545 | -2,023** | 14 | 7,639 8,060 | -,973 |
| | 2020-Ortalama# | 7 | 11,331 10,244 | -,338 | 7 | 3,096 5,772 | -2,023** | 14 | 7,639 7,720 | -,722 |
| Alacak Tahsil Süresi | 2020-2019 | 7 | 51,204 | -,169 | 8 | 188,251 | -1,820* | 15 | 124,296 | -1,704* |
| | | | 46,963 | | | 79,533 | | | 64,333 | |
| | 2020-Ortalama | 7 | 51,204 | -,169 | 8 | 188,251 | -1,540 | 15 | 124,296 | -1,420 |
| | | | 43,503 | | | 79,718 | | | 63,576 | |
| Ticari Borç Devir Hızı | 2020-2019 | 7 | 7,697 | -2,197** | 8 | 5,285 | -2,521*** | 15 | 6,411 | -3,351*** |
| | | | 11,840 | | | 7,739 | | | 9,439 | |
| | 2020-Ortalama | 7 | 7,697 | -2,197** | 8 | 5,285 | -2,100** | 15 | 6,411 | -3,067*** |
| | | | 10,931 | | | 8,281 | | | 9,517 | |
| Nakit Döndürme Süresi | 2020-2019 | 7 | 21,280 | ,000 | 8 | 107,216 | -1,820* | 15 | 67,113 | -1,420 |
| | | | 20,724 | | | 21,979 | | | 21,393 | |
| | 2020-Ortalama | 7 | 21,280 | 1,000 | 8 | 107,216 | -2,240** | 15 | 67,113 | -1,817* |
| | | | 17,287 | | | 25,366 | | | 21,596 | |

* $p < 0,10$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$

2019, 2018 ve 2017 yılları ortalaması

4.2.4. Kârlılık Oranları

Kârlılık oranları, işletmelerin varlıklarını ve öz kaynaklarını ne kadar kârlı kullandığını ve faaliyetlerini ne düzeyde kârlı yürüttüğünü ölçmektedir. Pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm işletmelerinin kârlılık düzeylerine etkisi dönemler itibariyle incelenmiş ve sonuçlar Şekil 4'te gösterilmiştir. İnceleme sonuçları, ulaştırma sektöründe Covid öncesi dönemde kârlılık oranlarının durağan olduğunu, Covid sonrası dönemde ise özellikle öz kaynak kârlılığı oranında dramatik bir düşüş yaşandığını göstermektedir. Pandemi sürecinin ulaştırma işletmelerinin öz kaynak kârlılığı oranında bu düzeyde bir düşüş etkisi oluşturmaması sektörün çok düşük öz kaynakla çalışmasından kaynaklanabilir. Turizm sektöründe ise kârlılık oranlarının Covid öncesi dönemde değişkenlik gösterdiği, Covid sonrası dönemde değişkenlik gösterse de genel olarak azalış eğiliminde olduğu tespit edilmiştir.



Şekil 4: Ulaştırma ve Turizm Sektörü Kârlılık Oranları

Wilcoxon işaretli sıralar toplamı ve işaret testi kullanılarak pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm işletmelerinin aktif kârlılığı, öz kaynak kârlılığı, faaliyet kâr marjı ve net kâr marjı gibi kârlılık oranlarına etkisi incelenmiş ve sonuçlar Tablo 7'de gösterilmiştir. Sonuçlara göre, pandemi süreci ulaştırma sektöründe tüm kârlılık oranlarında, turizm sektöründe ise faaliyet kâr marjı hariç kârlılık oranlarında istatistiki olarak anlamlı bir düşüş etkisi oluşturmuştur. Ulaştırma sektöründe Covid sonrası dönemde aktif kârlılığı ($-2,028, p < 0,05$; $-1,690, p < 0,10$), öz kaynak kârlılığı ($-1,859, p < 0,10$), faaliyet kâr marjı ($-1,859, p < 0,10$) ve net kâr marjı ($-1,859, p < 0,10$) oranlarında önemli düzeyde düşüş yaşanmıştır. Turizm sektöründe ise pandemi sürecinin aktif kârlılığını ($-1,718, p < 0,10$), öz kaynak kârlılığını ($-1,680, p < 0,10$; $-2,521, p < 0,01$) ve net kâr marjını ($-2,914, p < 0,01$) olumsuz yönde etkilediği görülmektedir. Bu sonuçlar doğrultusunda, pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm sektörlerinde kârlılık oranlarını etkilediği belirlenmiş ve Hipotez 4 kabul edilmiştir.

Tablo 7: Covid-19'un Ulaştırma ve Turizm Sektöründe Yer Alan İşletmelerin Kârlılık Oranlarına Etkisi

| | | Ulaştırma | | | Turizm | | | Ulaştırma ve Turizm | | |
|-------------------------|----------------|-----------|-------------------|----------|--------|-------------------|-----------|---------------------|-------------------|-----------|
| | | N | Ortalama | Z | N | Ortalama | Z | N | Ortalama | Z |
| Aktif Kârlılığı (%) | 2020-2019 | 7 | -291 6,556 | -2,028** | 9 | 2,088 7,128 | -1,718* | 16 | 1,047 6,878 | -2,430*** |
| | 2020-Ortalama# | 7 | -291 6,065 | -1,690* | 9 | 2,088 7,607 | -1,481 | 16 | 1,047 6,933 | -2,172** |
| Öz Kaynak Kârlılığı (%) | 2020-2019 | 7 | -11,629 18,810 | -1,859* | 8 | 4,179 12,169 | -1,680* | 15 | -3,197 15,268 | -2,442*** |
| | 2020-Ortalama | 7 | -11,629 19,749 | -1,859* | 8 | 4,179 19,288 | -2,521*** | 15 | -3,197 19,503 | -2,613*** |
| Faaliyet Kâr Marjı (%) | 2020-2019 | 7 | -4,023 12,607 | -1,859* | 8 | -29,033 11,351 | -1,540 | 15 | -17,362 11,937 | -2,272** |
| | 2020-Ortalama | 7 | -4,023 8,825 | -1,859* | 8 | -29,033 1,485 | -1,540 | 15 | -17,362 4,910 | -2,272** |
| Net Kâr Marjı (%) | 2020-2019 | 7 | -22,209 12,518 | -1,859* | 7 | -49,330 11,470 | -2,914** | 14 | -35,769 11,994 | -2,856*** |
| | 2020-Ortalama | 7 | -22,209 9,199 | -1,859* | 7 | -49,330 -5,874 | -1,521 | 14 | -35,769 1,662 | -2,229** |

* $p < 0,10$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$

2019, 2018 ve 2017 yılları ortalaması

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Ulaştırma ve turizm sektörleri, özellikle son yıllarda büyüme eğiliminde olan ve birçok ülkede ekonomik kalkınmaya ve istihdama katkı sağlayan sektörlerin başında gelmektedir. Turizm sektörü finansal kriz, doğal afet ve salgın gibi olaylara karşı kırılgan bir yapı göstermektedir. Örneğin, Covid-19 henüz yaygınlaşmamış ve pandemi olarak ilan edilmemişken bile seyahat ertelemeleri ve rezervasyon iptalleri yaşanmaya başlanmış, haberlerin yayılması ve Covid-19'un pandemi olarak ilan edilmesi sonucunda iptaller hızlı bir şekilde artmıştır (Uğur ve Akbıyık, 2020). Pandeminin yaygınlaşmasıyla birlikte uygulanan sokağa çıkma yasakları, seyahat kısıtlamaları, ülkeye giriş yapan kişilere karantina ve sınır kapatma gibi önlemler ülkelere gelen ziyaretçi sayısını önemli düzeyde azaltmıştır. Turizm sektörü kırılgan olduğu kadar bu tür şoklar ve krizler karşısında hızlı toparlanma potansiyeline de sahiptir. Örneğin, vaka sayıları düştükçe ve aşı uygulaması hızlandıkça, ülkeler pandemi yasaklarını esnetmiş ve turizm sektörü hızlı bir toparlanma sürecine girmiştir (Le ve Phi, 2021). Buna karşın, ulaştırma ve turizm sektörleri pandeminin en yoğun hissedildiği sektörler olarak değerlendirilmiştir. Bu çalışma, Covid-19 salgınının faaliyet alanı ulaştırma ve turizm olan ve BİST Ulaştırma ve Turizm Endekslerinde listelenen işletmelere

finansal açıdan etkisini oran analizi yöntemiyle incelemiş ve istatistiki testlerle bu sürecin işletmelerin finansal oranlarında anlamlı bir etki oluşturup oluşturmadığını analiz etmiştir.

Çalışmanın sonuçları, pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm sektörlerinde likidite oranları üzerinde anlamlı bir etki oluşturmadığını, mali yapı ve faaliyet oranlarının bazılarında kârlılık oranlarının ise tamamında anlamlı bir etki oluşturduğunu göstermiştir. Pandemi sürecinin likidite oranlarında etki oluşturmama sebebi işletmelerin kredi taksiti, vergi ve kira gibi ödemelerini ertelemesi olarak gösterilebilir. İlerleyen dönemlerde, ertelenen ödemeler ile cari ödemelerin aynı döneme denk gelmesi sonucunda likidite risklerinin artacağı öngörülmekte ve işletmelerin likidite riskleri ile ilgili önlemler alması tavsiye edilmektedir. Pandemi sürecinin mali yapı oranlarına etkisi incelendiğinde ulaştırma sektöründe borçlanma katsayısının arttığı, turizm sektöründe ise azaldığı tespit edilmiştir. Ulaştırma sektöründe yatırımların dönüş süresi uzun olduğu için işletmeler çoğunlukla uzun vadeli finansman kaynaklarını tercih etmektedir. Pandemi sürecinde ulaştırma sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin hem sektördeki yatırımların dönüş süresinin uzun olması hem de artan likidite risklerinden dolayı borçlarının vadesini uzattığı düşünülmektedir. Turizm sektöründe ise borçluluk oranlarında düşüş, sektörde yapılacak yeni yatırımların Covid salgını sürecinde ertelendiğini göstermekte ve bu sürecin devam etmesi durumunda turizm işletmelerindeki olumsuz etkinin daha yoğun olabileceği öngörülmektedir. Örneğin, yenileme yatırımlarını erteleyen işletmeler yoğun rekabetin yaşandığı bu sektörde müşteri kaybı yaşayabilirler (Türksoy, 2007, s. 109). Ayrıca, yatırımların ertelenmesi turizm sektöründeki kapasite artışını ve dolayısıyla sektörün büyümesini olumsuz yönde etkileyebilir.

Faaliyet oranlarında ise alacak ve ticari borç devir hızlarının düştüğü, alacak tahsil ve nakit döndürme sürelerinin arttığı görülmektedir. Pandemi sürecinde alacak devir hızının düşmesi ve alacak tahsil sürelerinin artması işletmelerin tahsilatlarda sıkıntı yaşadığını göstermektedir. Ticari borç devir hızının yavaşlatılması işletmeleri alacak devir hızlarının düşmesinden kaynaklanacak likidite risklerine karşı koruyacak bir önlem olarak değerlendirilebilir. Bunun yanı sıra, ticari borçların vadelerinin uzatılması ilerleyen dönemlerde finansman maliyetlerini ve risklerini artırabilir. Ticari borç devir hızının düşmesine rağmen nakit döndürme süresinin yavaşlaması pandemi sürecinin işletmelerin alacak ve stok devir hızlarını önemli düzeyde etkilediğini göstermektedir. Covid-19 sonrasında hem ulaştırma hem turizm sektöründe işletmelerin kârlılıkları negatif yönde etkilenmiş ve aktif kârlılığı, öz kaynak kârlılığı, faaliyet kâr marjı ve net kâr marjı gibi kârlılık oranlarının tamamında düşüş yaşanmıştır.

Dünyada daha önce de çeşitli salgınlar yaşanmış, ancak bunların çoğu belirli bölgelerde sınırlı kalarak küresel ölçekte Covid-19 salgınının oluşturduğu gibi bir etki oluşturmamıştır (Gössling vd., 2021). Çalışma sonuçları, pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal performansları üzerindeki olumsuz etkisini açıkça ortaya koymuştur. Bu tür şokların yakın gelecekte tekrar yaşanması kaçınılmaz olduğundan, turizm bölgelerinin sektörel riskleri azaltmak için gereken önlemleri alması (Duro vd., 2021) ve *yeni normal* döneme uyum sağlaması gerekmektedir (Le ve Phi, 2021). Örneğin, ülkelerin dış turizmin yanı sıra iç turizmi teşvik edici düzenlemeler yapması önerilmektedir. Ayrıca, konaklama tercihlerinin değişmesi sonucunda kitle turizminden ziyade küçük otel, devremülk ve yazlık gibi bireysel turizm ön plana çıkarılabilir (Özaltın Türker, 2020). Pandemi süreci, kriz dönemlerinde işletmelere likidite açısından destek sağlanmasının ne kadar önemli olduğunu göstermiştir. Pandemi süreciyle ilgili belirsizliğin devam etmesi veya tekrar başka pandemik krizlerin

yaşanması durumunda ulaştırma ve turizm sektörleri gibi yatırım dönüş sürelerinin uzun ve risklerin yüksek olduğu sektörlerde likidite ve finansal risklerini düşürecek destekler sağlanmalıdır. Bu sektörlerde faaliyet gösteren işletmeler de ödeme ve tahsilat politikalarını belirlerken finansal maliyetleri ve likidite risklerini göz önünde bulundurmalıdır.

Gelecekteki çalışmalar, Covid-19 salgınının işletmelerin finansal performansına etkisini 2021 yılına ait finansal verileri de kapsayacak şekilde daha uzun bir süreç için inceleyebilir. Ayrıca, gelecekteki çalışmalar salgının farklı sektörlerdeki işletmelerin finansal performansına etkisini analiz edebilir ve sektörel karşılaştırmalar gerçekleştirebilir. Pandemi sürecinin ulaştırma ve turizm sektörlerinde faaliyet gösteren küçük ve orta büyüklükteki işletmelere finansal açıdan etkisi de önemli bir inceleme konusu olabilir.

KAYNAKÇA

- Abbas, J., Mubeen, R., Iorember, P.T., Raza, S. ve Mamirkulova, G. (2021). Exploring the impact of COVID-19 on tourism: Transformational potential and implications for a sustainable recovery of the travel and leisure industry. *Current Research in Behavioral Sciences*, 2, 100033.
- Aggarwal, C.C. (2017). *Outlier Analysis*. Springer, Cham.
- Akgüç, Ö. (2011). *Mali Tablolar Analizi*. 14. Baskı, Avcıol Basım Yayın, İstanbul.
- Ataman, B. ve Altuk Özden, E. (2009). Tek düzen hesap planına göre hazırlanan finansal tabloların UFRS'ye uyarlanması ve rasyo yöntemi ile analizi, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 44, 59-73.
- Bahar, O. ve Çelik İlal, N. (2020). Coronavirüsün (Covid-19) turizm sektörü üzerindeki ekonomik etkileri. *Uluslararası Sosyal Bilimler ve Eğitim Araştırmaları Dergisi*, 6 (1), 125-139.
- Beycan, M. (2011). Faaliyet devir hızı rasyolarının hesaplanmasında özellikli durumlar ve uygulamada yaşanan sorunlar. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 4 (1), 81-102.
- Bhaskara, G.I. ve Filimonau, V. (2021). The COVID-19 pandemic and organizational learning for disaster planning and management: A perspective of tourism businesses from a destination prone to consecutive disasters. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 46, 364-375.
- Bilici, N. (2019). Turizm sektörünün finansal performansının oran analizi ve Topsis yöntemiyle değerlendirilmesi. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 23 (1), 173-194.
- Carracedo, P., Puertas, R. ve Marti, L. (2021). Research lines on the impact of the COVID-19 pandemic on business. A text mining analysis. *Journal of Business Research*, 132, 586-593.
- Demir, M., Günaydın, Y. ve Şen Demir, Ş. (2020). Koronavirüs (Covid-19) salgının Türkiye'de turizm üzerindeki öncülleri, etkileri ve sonuçlarının değerlendirilmesi. *Uluslararası Sosyal Bilimler ve Eğitim Araştırmaları Dergisi*, 6 (1), 80-107.
- Demir, Z. (2020). Covid-19'un BİST 100'deki şirketlerin mali tabloları üzerindeki etkisinin oran analizi yöntemi ile analizi. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13 (2), 408-438.
- DHMİ (Devlet Hava Meydanları İşletmesi) (2021). İstatistikler. <https://www.dhmi.gov.tr/Sayfalar/Istatistikler.aspx> (Erişim Tarihi: 22.07.2021).
- Domi, M., Leitson, M., Gifford, D., Nicolaou, A., Sreenivas, K. ve Bishnoi, C. (2021). The BNT162b2 vaccine is associated with lower new COVID -19 cases in nursing home residents and staff. *Journal of the American Geriatrics Society*. doi:10.1111/jgs.17224
- DSÖ (Dünya Sağlık Örgütü) (2020). WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 - 11 March 2020. <https://www.who.int/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020> (Erişim Tarihi: 26.07.2021).
- Dube, K., Nhamo, G. ve Chikodzi, D. (2021). COVID-19 pandemic and prospects for recovery of the global aviation industry. *Journal of Air Transport Management*, 9, 102022.
- Duro, J.A., Perez-Laborda, A., Turrion-Prats, J. ve Fernández-Fernández, M. (2021). Covid-19 and tourism vulnerability. *Tourism Management Perspectives*, 38, 100819.
- Gössling, S., Scott, D. ve Hall, C.M. (2021). Pandemics, tourism and global change: A rapid assessment of COVID-19. *Journal of Sustainable Tourism*, 29 (1), 1-20.
- Gümüş, A. ve Hacıevliyagil, N. (2020). Covid-19 salgın hastalığının borsaya etkisi: Turizm ve ulaştırma endeksleri üzerine bir uygulama. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, 11 (1), 76-98.

- Hall, C.M. (2010). Crisis events in tourism: Subjects of crisis in tourism. *Current Issues in Tourism*, 13 (5), 401-417.
- Hawkins, D. (1980). *Identification of Outliers*. Chapman and Hall, London.
- He, P., Niu, H., Sun, Z. ve Li, T. (2020). Accounting index of COVID-19 impact on Chinese industries: A case study using big data portrait analysis. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56 (10), 2332-2349.
- Işık Erol, S. (2020). Covid-19'un turizm sektöründe istihdama etkisi: İtalya, İspanya ve Türkiye örnekleri. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 8 (2), 38-49.
- Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP). (2021). BIST şirketleri (Endeksler). <https://www.kap.org.tr/tr/Endeksler> (Erişim Tarihi: 01.07.2021).
- Karadeniz, E. (2012). Turizm sektörünün nakit dönüşüm süresinin analizi: İMKB turizm şirketleri ve TCMB sektör bilançoları üzerinde bir araştırma. *Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9 (1), 122-145.
- Karadeniz, E., Koşan, L., Kahiloğulları, S. ve Zencir, B. (2015). Konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri alt sektöründeki küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin likidite durumunun analizi. *Turar Turizm ve Araştırma Dergisi*, 4 (2), 18-27.
- Khalid, U., Okafor, L.E. ve Burzynska, K. (2021). Does the size of the tourism sector influence the economic policy response to the COVID-19 pandemic? doi: 10.1080/13683500.2021.1874311
- Kılıç, M. (2019). Borsa İstanbul şirketlerinin kapsamlı gelir raporlama uygulamaları üzerine bir araştırma. *Journal of Yasar University*, 14 (54), 127-140.
- Korkut, Y., Eker, M., Zeren, F. ve Altunışık, R. (2020). Covid-19 pandemisinin turizm üzerindeki etkileri: Borsa İstanbul turizm endeksi üzerine bir inceleme. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Özel Sayı, 71-86.
- KTB (Kültür ve Turizm Bakanlığı) (2021). Turizm gelirleri ve giderleri. <https://yigm.ktb.gov.tr/TR-201116/turizm-gelirleri-ve-giderleri.html> (Erişim Tarihi: 23.07.2021).
- Kuo, H.-I., Chen, C.-C., Tseng, W.-C., Ju, L-F. ve Huang, B.-W. (2008). Assessing impacts of SARS and Avian Flu on international tourism demand to Asia. *Tourism Management*, 29 (5), 917-928.
- Le, D. ve Phi, G. (2021). Strategic responses of the hotel sector to COVID-19: Toward a refined pandemic crisis management framework. *International Journal of Hospitality Management*, 94, 102808.
- Leshem, E. ve Wilder-Smith, A. (2021). COVID-19 vaccine impact in Israel and a way out of the pandemic. *The Lancet*, 397 (10287), 1783-1785.
- Moghadas, S.M., Vilches, T.N., Zhang, K., Wells, C.R., Shoukat, A., Singer, B.H., Meyers, L.A., Neuzil, K.M., Langley, J.M., Fitzpatrick, M.C. ve Galvani, A.P. (2021). The impact of vaccination on COVID-19 outbreaks in the United States. *Clinical Infectious Diseases: ciab079*. doi:10.1101/2020.11.27.20240051
- Özaltın Türker, G. (2020). Covid-19 salgını turizm sektörünü nasıl etkiler? Turizm akademisyenleri perspektifinden bir değerlendirme. *Uluslararası Sosyal Bilimler ve Eğitim Araştırmaları Dergisi*, 6 (2), 207-224.
- Özcan, M. (2021). COVID 19 pandemisinin turizm ve ulaştırma işletmelerinin finansal performansına etkisi. *Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*, 11 (17), 3542-3567.
- Öztürk, Ö., Şişman, M.Y., Uslu, H. ve Çıtak, F. (2020). Effects of COVID-19 outbreak on Turkish stock market: A sectoral-level analysis. *Hitit University Journal of Social Sciences Institute*, 13 (1), 56-68.
- Papatheodorou, A., Rosselló, J. ve Xiao, H. (2010). Global economic crisis and tourism: Consequences and perspectives. *Journal of Travel Research*, 49 (1), 39-45.

- Pehlivanlı, E.A. (2020). Covid-19'un havalimanı performansları üzerine etkisinin değerlendirilmesi: Türkiye havalimanları örneği. *Turkish Studies*, 15 (4), 905-922.
- Rogerson, C.M. ve Baum, T. (2020). COVID-19 and African tourism research agendas. *Development Southern Africa*, 37 (5), 727-741.
- Sağlık Bakanlığı (2021a). Günlük Covid-19 tablosu. <https://covid19.saglik.gov.tr/> (Erişim Tarihi: 30.08.2021).
- Sağlık Bakanlığı (2021b). Genel koronavirüs tablosu. <https://covid19.saglik.gov.tr/TR-66935/genel-koronavirüs-tablosu.html> (Erişim Tarihi: 30.08.2021).
- Sharma, G.D., Thomas, A. ve Paul, J. (2021). Reviving tourism industry post-COVID-19: A resilience-based framework. *Tourism Management Perspectives*, 37, 100786.
- Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu, Z. ve Chen, Y. (2020). The impact of the COVID-19 pandemic on firm performance. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56 (10), 2213-2230.
- Siddiquei, M.I. ve Khan, W. (2020). Economic implications of coronavirus. *Journal of Public Affairs*, 20 (4), e2169.
- Škare, M., Soriano, D.R. ve Porada-Rochoń, M. (2021). Impact of COVID-19 on the travel and tourism industry. *Technological Forecasting and Social Change*, 163, 120469.
- Smeral, E. (2009). The impact of the financial and economic crisis on European tourism. *Journal of Travel Research*, 48 (1), 3-13.
- Tayar, T., Gümüştekin, E., Dayan, K. ve Mandi, E. (2020). Covid-19 krizinin Türkiye'deki sektörler üzerinde etkileri: Borsa İstanbul sektör endeksleri araştırması. *Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Salgın Hastalıklar Özel Sayısı*, 293-320.
- Tukey, J.W. (1977). *Exploratory Data Analysis*. Addison-Wesley, Reading, MA.
- TÜRSAB (2020). Turizm geliri, ortalama harcamanın yıllara göre dağılımı turizm gelirlerinin GSYİH içindeki payı. <https://www.tursab.org.tr/turizm-geliri/turizm-gelirleri> (Erişim Tarihi: 06.08.2021).
- TÜRSAB (Türkiye Seyahat Acentaları Birliği) (2019). İthalat / ihracat içindeki payı 1969-2019. <https://www.tursab.org.tr/turkiye-turizm-degerlendirmesi/turizmin-ekonomideki-yeri> (Erişim Tarihi: 06.08.2021).
- Türksoy, A. (2007). Konaklama işletmelerinde mali başarısızlığa yol açan etmenler. *Ege Akademik Bakış*, 7 (1), 99-115.
- Uğur, N.G. ve Akbıyık, A. (2020). Impacts of COVID-19 on global tourism industry: A cross-regional comparison. *Tourism Management Perspectives*, 36, 100744.
- Yücel, S. ve Durak, İ. (2021). COVID-19'un BIST imalat sektörü firmalarına olan finansal etkilerinin finansal oranlar ve istatistiksel tekniklerle incelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 90, 101-126.