

Seyahat Acentesi ve Tur Operatörleri Faaliyetleri Sektöründe Covid-19 Salgınının Finansal Performans ve Finansal Başarısızlık Riskine Etkisi

(Araştırma Makalesi)

Impact of Covid-19 Pandemic on Financial Performance and Financial Failure Risk in Travel Agency and Tour Operators Activities Sector

Doi: 10.29023/alanyaakademik.1083594

Cemile ÖCEK

Doktora Öğrencisi, Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Turizm İşletmeciliği ABD
cemile_ocек@hotmail.com

Orcid No: 0000-0001-6376-3820

Mehmet BEYAZGÜL

Dr. Öğr. Üyesi, Harran Üniversitesi Turizm ve Otel İşletmeciliği Yüksekokulu, Gastronomi ve Mutfak Sanatları Bölümü

mehmetbeyazgul@harran.edu.tr

Orcid No: 0000-0002-3139-4351

Erdinç KARADENİZ

Prof. Dr., Mersin Üniversitesi Turizm Fakültesi, Turizm İşletmeciliği
ekaradeniz@mersin.edu.tr

Orcid No: 0000-0003-2658-8490

Bu makaleye atıfta bulunmak için: Öcek, C., Beyazgül, M., & Karadeniz, E. (2023). Seyahat Acentesi ve Tur Operatörleri Faaliyetleri Sektöründe Covid-19 Salgınının Finansal Performans ve Finansal Başarısızlık Riskine Etkisi. *Alanya Akademik Bakış*, 7(1), Sayfa No.169-186.

ÖZET

Anahtar kelimeler:
Covid-19, Finansal Performans, Finansal Başarısızlık Riski, Seyahat Acentesi ve Tur Operatörleri Sektörü, TCMB

Makale Geliş Tarihi:
06.03.2022
Kabul Tarihi:
23.11.2022

Bu çalışmada, Covid-19 salgınının Türkiye'deki seyahat acentesi ve tur operatörü faaliyetleri sektörünün finansal performansına ve finansal başarısızlık riskine etkisi incelenmiştir. Bu amaç doğrultusunda, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın reel sektör istatistiklerinden elde edilen Seyahat Acentesi ve Tur Operatörleri Faaliyetleri alt sektörünün 2018, 2019 ve 2020 yıllarına ait veriler kullanılarak sektörün finansal performansı ve finansal başarısızlık riski analiz edilmiştir. Sektörün finansal performansı; likidite oranları, varlık kullanım oranları, finansal yapı oranları ve karlılık oranları hesaplanarak incelenirken; finansal başarısızlık riski, Altman Z Skor, Altman Z' Skor, Fulmer H Skor, Springate Skor ve Ohlson Skor modelleri kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada seyahat acentesi ve tur operatörleri faaliyetleri sektörünün Covid-19 salgın döneminde nakit sıkıntısı yaşadığı, kredi borçlarının arttığı ve buna bağlı olarak finansal maliyetlerinin arttığı ve zarar ettiği ortaya çıkmıştır. Aynı zamanda sektörün Covid-19 salgın döneminde finansal başarısızlık riskine maruz kaldığı saptanmıştır.

ABSTRACT

In this study, the effect of the Covid-19 pandemic on the financial performance and financial failure risk of the travel agency and tour operator activities

Keywords:

Covid-19, Financial Performance, Financial Failure Risk, Travel Agency and Tour Operators Activities Sector, CBRT

sector in Turkey was examined. For this purpose, the financial performance of the sector and the risk of financial failure were analyzed using data from the real sector statistics of the Central Bank of the Republic of Turkey on the subs-sector of Travel Agencies and Tour Operators Activities for the years 2018, 2019 and 2020. While examining the financial performance of the sector by calculating liquidity ratios, asset utilization ratios, financial structure ratios and profitability ratios; financial failure risk was analyzed using Altman Z Score, Altman Z' Score, Fulmer H Score, Springate Score and Ohlson Score models. In the study, it was revealed that during the Covid-19 pandemic, the travel agency and tour operator activities sector experienced cash shortages, credit debts increased and, accordingly, its financial costs increased and losses were experienced. At the same time, it has been determined that the sector is exposed to the risk of financial failure during the Covid-19 pandemic.

1. GİRİŞ

Turizm; gelir sağlaması, istihdam olanağı yaratması, döviz kazancı sağlaması, alt ve üst yapıyı geliştirmesi ve insan hareketliliğine imkân sağlaması ile dünyadaki en büyük sektörlerinden birisi olarak bilinmektedir (Deniz, 2019: 324). Son yıllarda doğal afetler, iç sorunlar, salgına neden olan hastalıklar, teknoloji açısından yaşanan başarısızlıklar, terörizm, biyogüvenlik riskleri, ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklar turizmi olumsuz yönde etkilemiştir (Köşker, 2017: 217). Her türlü krize karşı oldukça hassas olan turizm sektöründe kriz söylentileri bile rezervasyonların iptaline neden olabilmektedir. Birleşmiş Milletler Dünya Turizm Örgütü (UNWTO), 2020 yılının küresel turizm tarihindeki en başarısız yılın olduğunu ifade etmiştir. Küresel turizm sektöründe Covid-19 salgın sürecinde seyahat kısıtlamaları nedeniyle 2019'da 1.5 milyar olan dünyada seyahat eden kişi sayısının 2020'de 400 milyona gerilediği, 2021'de ise yaklaşık %4 artışla 415 milyona çıktığı belirtilmiştir. Salgın öncesinde (2019) 3.5 trilyon dolar olan turizmin dünya ekonomisine katkısı, 2020'de 1.6 trilyon dolara düşüp ve 2021 yılında 1.9 trilyon dolara yükselmiştir (UNWTO, 2021).

Türkiye'de Covid-19 salgını 2019 yılında ortaya çıkmış ve 17 Mart 2020 tarihinde ilk defa salgın nedeniyle ölüm gerçekleşmiştir (T.C. Sağlık Bakanlığı, 2020). Hızla yayılan salgın nedeniyle ulusal ve uluslararası düzeyde seyahat kısıtlamaları yaşanmıştır. Bu seyahat sınırlamaları, sınırların kapanmasına, etkinliklerin iptal edilmesine, karantinaya ve yayılma korkusuyla turizm sektöründe zorluklara ve olumsuz sonuçlara (işten çıkarmalar, iş durmaları, iflas vb.) neden olmuştur (Kaushal ve Srivastava, 2021: 2). Ekonomiye katkısının yanı sıra seyahat etmenin kültürleri tanımak, yeni insanlarla tanışmak, yeni yerleri görmek, tatil yapmak ve eğlenmek gibi birçok motivasyonu içinde barındırmaktadır. Ancak salgınlar bu deneyimleri engelleyen ve turizm sektörünü korkutan krizler olarak görülmektedir (Uğur ve Akbıyık, 2020: 1). Turizm sektörünün önemli paydaşlarından birisi olan seyahat acenteleri çok sayıda ülke tarafından uygulanan yurt içi ve yurt dışı seyahatlere yönelik kilitlenmeler ve yasaklar nedeniyle olumsuz yönde etkilenen sektörlerin başında gelmektedir (Rivera, 2020: 1). Salgın nedeniyle Mart 2020 itibariyle %85'e ulaşan Türkiye'deki rezervasyonların tamamına yakını aynı ayda iptal edilmiştir. Haziran 2020'de ise bazı oteller güvenli turizm sertifikası ve olağanüstü önlemlerle açılmıştır. Turist rehberleri için tur öncesi, tur sırasında ve tur sonunda tanışma, karşılama ve karşılama kapsayan Covid-19 Protokolleri hazırlanmış ve salgın dönemi için önlemler alınmıştır (Akay, 2021: 1). Sektördeki işletmeler salgın döneminde yaşadıkları olumsuz ekonomik koşullar karşısında işçilerini işten çıkararak çözüm üretmeye çalışmıştır (Sulemana vd., 2020: 173). Seyahat acenteleri devam eden salgın sürecinde varlıklarını devam ettirebilmek için teknolojiye dayalı alternatif turlar geliştirmeye ve soruna

çözümler üretmeye çalışmaktadır (Düzgün ve Kurt, 2020: 20). Salgından olumsuz yönde etkilenen seyahat acenteleri ziyaretçi sayısında düşüş ve ekonomik getirilerdeki azalma nedeniyle finansal performanslarını ve finansal başarısızlık risk düzeylerini, varlıklarını devam ettirebilmeleri için düzenli şekilde kontrol etmesi oldukça önem arz etmektedir.

Finansal performansın belirlenmesinde sık başvurulan yöntemlerden birisi olarak görülen finansal oranlar yoluyla finansal başarısızlık tahmin modellerinin kullanılmasıdır. Finansal açıdan başarısızlık; bir işletmenin ya da gerçek bir kişinin borçlarını ödeyememesi ve yükümlülüklerini yerine getirememesi durumu olarak nitelendirilmektedir (Aghajani ve Jouzbarkand, 2012: 6). Finansal başarısızlık analizi işletmelerin iflas riskine dair sinyaller verebilmektedir. Bununla birlikte finansal başarısızlık riskinin belirlenmesine yönelik analizler; finansal sürdürülebilirliği ölçme, işletmenin önceki yıllarına ilişkin finansal durumunu mukayese ederek gelecek yıllardaki finansal başarısı hakkında bilgi vermek ve sektördeki diğer işletmelerle finansal performanslarını karşılaştırabilme hususlarında faydalar sağlamaktadır. Bu sayede işletmeler finansal başarısızlığın ve işletmelerin faaliyetlerinin son bulma durumu olarak nitelendirilen iflasın önlenmesine yönelik kararlar alabilmektedir (Yeşildaş, 2021: 2).

Bu araştırmanın amacı Covid-19 salgının Türkiye'deki seyahat acentesi ve tur operatörleri sektöründeki işletmelerin finansal performansı ve finansal başarısızlık riskine etkisini belirlemektir. Bu amaçla araştırma beş bölümden oluşmaktadır. Araştırmanın ikinci bölümünde konuyla ilgili alan yazın özetlenmektedir. Üçüncü bölümde ise araştırmada kullanılan veriler ve analiz süreciyle ilgili bilgiler yer almaktadır. Dördüncü bölümde analiz sonucunda ulaşılan bulgular yer almaktadır. Son bölümde ise sonuçlar tartışılmış ve genel bir değerlendirmeyle beraber öneriler sunulmaktadır.

2. ALAN YAZIN

Konuyla ilgili alan yazın incelendiğinde Covid-19'un farklı sektörler üzerindeki etkisini inceleyen araştırmaların son dönemde hız kazanarak gerçekleştirildiği saptanmıştır. Söz konusu araştırmalarda farklı istatistiksel analiz yöntemlerinin kullanıldığı görülmektedir. Seyahat acentesi ve tur operatörü sektörü üzerindeki Covid-19'un etkisini inceleyen araştırmaların ise kısıtlı olduğu görülmektedir. Bununla beraber salgının sektördeki finansal performansa etkisini oran analizi ve finansal başarısızlık risk analizi kapsamında inceleyen araştırmaya tarafımızca rastlanmamıştır. Bu bağlamda alan yazın Covid-19'un farklı sektörler üzerindeki etkisini inceleyen araştırmalar ile seyahat acentesi ve tur operatörü sektörü üzerindeki etkisini inceleyen araştırmalar olarak iki başlıkta yapılandırılmıştır.

2.1. Covid-19'un Farklı Sektörlere Etkisine Yönelik Alan yazın

Covid-19 salgınının farklı sektörlerin finansal performansına etkisini inceleyen araştırmaların alan yazında yer aldığı ve araştırmalarda salgının genellikle sektörleri olumsuz yönde etkilediği görülmektedir. Seyahat acentesi ve tur operatörlerine yönelik Covid-19'un etkisinin belirlenmesini inceleyen araştırmalarda yöntem olarak sınır testinin, regresyon analizinin, nedensellik analizinin, farklılık testlerinin ve finansal performans analizinin gerçekleştirildiği görülmektedir. Araştırmalarda Covid-19 salgınından sektörlerin olumsuz yönde etkilendiği, en çok etkilenen sektörler arasında ulaşım, turizm, inşaat ve imalat sektörlerinin yer aldığı görülmektedir. Aynı zamanda sektörlerin pay senetlerinde çok büyük değer kayıplarının yaşandığı ve sektördeki işletmelerin finansal başarısızlık riski taşıdığı saptanmıştır. Farklı sektörler üzerine yönelik incelenen araştırmalar Tablo 1'de sunulmaktadır.

Tablo 1. Covid-19'un Farklı Sektörlere Etkisine Yönelik Alan yazın

Yazar/lar	Amaç	Yöntem	Bulgular
Wang vd. (2020)	ABD'deki varlıkları 1 milyar dolardan fazla olan işletmelerin Covid-19 sürecinde finansal başarısızlıklarını belirlemek.	Gerçek Zamanlı Analiz	Sektörler arasında en fazla finansal başarısızlık yaşayan sektörlerin perakende ve restoran sektörleri olduğu belirlenmiştir.
Gümüş ve Hacıevliyagil (2020)	Covid-19'un turizm ve ulaştırma borsa endeksleri üzerindeki etki düzeyini saptamak.	ARDL Sınır Testi	Vaka sayıları ve borsa endeksleri ile endeks serileri arasında ilişki belirlenememiş; ölüm sayılarıyla bağımsız değişkenler arasında uzun dönem ilişki belirlenmiştir.
Ramelli ve Wagner (2020)	Covid-19'un Çin ve ABD sektörleri üzerindeki etkisini belirlemek.	Regresyon Analizi	Çin ve ABD'de sektörler arasında negatif yönde en fazla etkilenen sektörün enerji ve ulaşım sektörü olduğu belirlenmiştir.
Kılıç (2020)	Covid-19'un BİST sektör getirileri üzerindeki etkiyi belirlemek.	Olay Etüdü	Genel olarak sektörlerin getirilerinde anormal değer kayıplarının olduğu; en fazla kaybın ise turizm, tekstil ve ticaret sektörlerinde yaşandığı belirlenmiştir.
Gürsoy, Tunçel ve Sayar (2020)	Çin'de Covid-19 salgını ile finansal göstergeler arasındaki ilişkiyi belirlemek.	Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi	SSEC endeksi ile altın ve VIX arasında nedenselliğin olduğu ve SSEC endeksinin altın fiyatları üzerinde salgın döneminde etkisinin arttığı bulunmuştur.
Bayraktar (2020)	Covid-19 salgınının BİST imalat sektörü üzerindeki etkisini incelenmek.	T-Testi	İmalat sektöründeki pay senetlerinin gün bazında negatif getiri elde ettikleri saptanmıştır.
Alfaro vd. (2020)	Covid-19 salgınının ABD borsasına etkisini incelemek.	Lojistik Model En Küçük Kareler Yöntemi	Madencilik, eğlence, inşaat, ulaşım ve sağlık sektörlerinin negatif yönde etkilendiği işletmelerin pay senedi fiyatlarında ise dalgalanmalar yaşandığı ortaya konmuştur.
Shen vd. (2020)	Covid-19 salgınının Çin'deki işletme performanslarına etkisini incelemek.	Regresyon Analizi	Turizm, restoran ve ulaşım sektörlerinin salgından daha fazla etkilendiği ve salgının işletme karlılıklarını negatif etkilediği belirlenmiştir.
Xiong vd. (2020)	Çin'deki işletme özelliklerinin Covid-19 salgınında işletme hisselerine etkisini belirlemek.	Regresyon Analizi	Ulaşım, turizm, gayrimenkul, sinema ve inşaat sektörlerinin salgın sürecinde olumsuz yönde etkilendiği belirlenmiştir.
Contuk (2020)	Covid-19 salgınının BİST işlem hacmi	Dağıtılmış	Covid-19 salgınının BİST hacmi üzerinde kısa sürede negatif ve anlamlı; uzun sürede ise pozitif ve

	üzerindeki etkisini belirlemek.	Gecikmeli Ototregresif Sınır Testi	anlamli bir etkisinin olduğu saptanmıştır.
He vd. (2020)	Covid-19 salgınının Çin, İtalya, Güney Kore, Fransa, İspanya, Almanya, Japonya ve ABD borsalarına etkisini belirlemek.	Mann-Whitney U Testi	Covid-19 salgınıyla borsa endeksleri arasında negatif bir ilişki olduğu belirlenmiştir.
Chaouachi ve Chaouachi (2020)	Covid-19 salgınının KSA borsası üzerindeki etkisini belirlemek.	ARDL Sınır Testi Toda- Yamamoto Nedensellik Analizi	Covid-19 salgınının borsa üzerinde uzun sürede negatif etkisinin olduğu; Covid-19'dan borsaya doğru tek yönlü nedenselliğin olduğu belirlenmiştir.
Özcan (2021)	Covid-19 salgınının turizm ve ulaştırma işletme performanslarına etkisini belirlemek.	Veri Zarflama Analizi	Covid-19 salgınının işletme performanslarını olumsuz etkilediği saptanmıştır.
Özdemir ve Akçakanat (2021)	Covid-19 salgınının turizm ve havayolu sektörlerine finansal etkilerini belirlemek.	Finansal Oran Analizi, Wilcoxon İşaretli Sıra Testi	Covid-19 öncesi ve sonrası dönem arasında satışlardaki değişim, esas faaliyet kâr marjı ve öz sermaye kârlılığı açısından farklılıklar olduğu belirlenmiştir. Sektördeki işletmelerin özellikle faaliyet karının negatife döndüğu vurgulanmıştır.

Tablo 1'de incelenen alan yazında, Covid-19 salgınından sektörlerin olumsuz yönde etkilendiği görölmektedir. Tarihsel verileri kullanarak sektörler üzerindeki Covid-19'un etkisini belirlemeye çalışan Wang vd. (2020) ABD'de en fazla finansal başarısızlık yaşayan sektörlerin perakende ve restoran sektörleri olduğunu belirlemişlerdir. Benzer şekilde ABD örneklemini üzerinde gerçekteştirilen diğer araştırmalardan Alfaro vd. (2020) madencilik, eğlence, inşaat, ulaşım ve sağlık sektörlerinin olumsuz yönde etkilendiğini ifade ederken; Çin ve ABD örneklemini kullanan Ramelli ve Wagner (2020) salgından en fazla olumsuz yönde etkilenen sektörlerin enerji ve ulaşım sektörleri olduğunu ifade etmişlerdir. Çin'deki salgın etkilerini belirlemeye çalışan Shen vd. (2020) turizm, restoran ve ulaşım sektörlerinin salgından çok fazla etkilendiğini ve salgının işletme karlılıklarını negatif etkilediğini ifade ederlerken; Xiong vd. (2020) ulaşım, turizm, gayrimenkul, sinema ve inşaat sektörlerinin salgın sürecinde olumsuz yönde etkilendiğini ifade etmişlerdir. Özcan (2021) Covid-19 salgınının turizm ve ulaştırma işletmelerine ilişkin finansal performansları olumsuz etkilediğini belirtmiştir. Özdemir ve Akçakanat (2021) turizm ve havayolu sektörlerinin salgından finansal açıdan olumsuz etkilendiklerini ifade etmişlerdir.

Covid-19'un ölkelerdeki borsalarda yer alan sektörlerle ve işletmelere etkisini ortaya koyan araştırmalardan birisi olan Gümüş ve Hacıevliyagil (2020) Türkiye'de Covid-19'un turizm ve ulaştırma borsa endeksleri üzerindeki etkisinin olmadığını belirtirken; Kılıç (2020) BİST sektör getirilerinde anormal değer kayıplarının olduğu; en fazla kaybın ise turizm, tekstil ve ticaret sektörlerinde yaşandığını ifade etmişlerdir. Bayraktar (2020) Covid-19 salgın döneminde BİST imalat sektöründeki pay senetleri getirisinin negatif getiriye sahip olduğunu ifade ederken; Contuk (2020) Covid-19 salgınının BİST işlem hacmi üzerinde kısa sürede negatif, uzun sürede

ise pozitif bir etkisinin olduğunu ifade etmiştir. Gürsoy, Tunçel ve Sayar (2020) Çin’de SSEC endeksinin altın fiyatları üzerinde salgın döneminde etkisinin arttığı sonucuna ulaşırken; He vd. (2020) Çin, İtalya, Güney Kore, Fransa, İspanya, Almanya, Japonya ve ABD borsa endeksleri ile Covid-19 salgını arasında negatif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Son olarak Chaouachi ve Chaouachi (2020) Covid-19 salgınının KSA borsası üzerinde uzun sürede negatif etkisinin olduğunu belirtmişlerdir.

2.2. Covid-19’un Seyahat Acentesi ve Tur Operatörü Sektörüne Etkisine Yönelik Alan Yazın

Alan yazın incelendiğinde Covid-19’un seyahat acentesi ve tur operatörü sektörüne etkisini inceleyen araştırmaların gerçekleştirildiği görülmektedir. Seyahat acentesi ve tur operatörlerine yönelik gerçekleştirilen araştırmalarda genel olarak anket, durum analizi, istatistiksel veri incelemesi ve yapılandırılmış görüşme tekniklerinin kullanıldığı görülmektedir. Araştırmalarda genel olarak Covid-19’un söz konusu sektörü olumsuz yönde etkilediği ifade edilmiştir. Salgının sektöre etkisine yönelik gerçekleştirilmiş araştırmalar aşağıdaki Tablo 2’de sunulmaktadır.

Tablo 2. Covid-19’un Seyahat Acentesi ve Tur Operatörü Sektörüne Etkisine Yönelik Alan Yazın

Yazar/lar	Amaç	Yöntem	Bulgular
Ayad, Moustafa ve Khan (2020)	Covid-19 salgını sonrası Mısır tur operatörlerindeki değişiklikleri belirlemek.	Anket uygulaması	Müşterilerin tercihlerinin salgınla değiştiği, sektördeki işletmelerin de bu yönde değişiklikler yaptığı belirtilmiştir.
Büyük ve Can (2020)	Covid-19 salgın döneminin turizm ve seyahat sektörü üzerindeki etkisini incelemek.	İstatistiksel Veri İncelemesi	Sektörlerin salgından olumsuz yönde etkilendiği ve bu süreçte kriz yönetiminin sektördeki işletmeler için büyük önem arz ettiği ifade edilmiştir.
İbiş (2020)	Covid-19 salgınının Türkiye seyahat acenteleri üzerindeki etkisini ortaya koymak.	Görüşme Tekniği	Sektördeki işletmelerin Covid-19 salgınından olumsuz yönde etkilendiği, acentelerin daha fazla desteğe ihtiyaç duyduğu ortaya konulmuştur.
Demir vd. (2020)	Covid-19 salgınının turizm sektöründeki havayolu işletmeleri, otel işletmeleri, tur operatörleri ve seyahat acenteleri, yat ve tekne işletmeleri, yiyecek-içecek işletmelerine etkisini ortaya koymak.	Yarı Yapılandırılmış Görüşme	Genel olarak turizme yönelik bütün sektörlerin Covid-19 sürecinden olumsuz yönde etkilendiği saptanmıştır.
Uysal ve Kılıç (2020)	Covid-19’un seyahat acentelerinde kriz yönetimi performanslarını değerlendirmek	Görüşme Tekniği	İşletmelerin salgın sonrasında organizasyon açısından değişiklikler yaptığı; müşteri talepleri karşısında esnek çözümler sunmaya başladıkları ve işletmeler arasında işbirliğinin çoğaldığı ifade edilmiştir.
Atsız	Covid-19 salgınının Çanakkale’deki seyahat		Turizm faaliyetlerinin azaldığı, acentelerin gelirlerin azalırken sabit giderlerinin devam ettiğini buna

ve Eşitti (2021)	acenteleri üzerindeki etkisini incelemek.	Yarı Yapılandırılmış Görüşme	karşın devletin sunduğu destekten yararlandıklarını ortaya konulmuştur.
Çelik ve Ataç (2021)	Covid-19'un seyahat acenteleri üzerindeki etkilerini belirlemek.	Anket Uygulaması	Acentelerin işlerinin durduğu, acente tur programlarında değişiklikler olduğu ve yıllık cirolarında önceki yıla göre %81 düşüş yaşandığı belirtilmiştir.
Huang vd. (2021)	Covid-19 salgınının Çin seyahat acenteleri üzerindeki etkilerini ortaya koymak.	Vaka Çalışması (Görüşme Tekniği)	Seyahat acentelerinin salgın gibi kriz dönemlerinde akıllı uygulamalara geçmelerinin işletmeler için fırsat yaratabileceği ifade edilmiştir.
Abbas, Malik ve Sarwat (2021)	Covid-19'un Pakistan'da faaliyet gösteren otel, restoran ve seyahat acenteleri çalışanlarına etkisini incelemek.	Regresyon Analizi	Covid-19 salgınının işletmeleri olumsuz etkilediği ve işten çıkarmaların çoğaldığı ve işletmelerde iş güvencesizliği ile ekonomik yoksunluğun pozitif ilişkili olduğu ortaya konulmuştur.
Afanasiev ve Afanasieva (2021)	Covid-19 salgınının Rusya'daki tur operatörlerine ve seyahat acentelerine etkisini araştırmak.	İstatistiksel Veri İncelemesi	Salgının sektördeki işletmeleri olumsuz etkilediği; kısıtlamalarla kapanma noktasına gelindiği; salgınla beraber teknolojik değişimler yaşandığı belirtilmiştir.
Ayad vd. (2021)	Covid-19 salgınının Mısır tur operatörlerine etkisini belirlemek.	Anket Uygulaması	Salgında turistlere yönelik sağlık tedbirlerinin yoğunlaşacağı, bireylerin seyahat tercihlerinde hijyen koşullarını sağlayan işletmeleri tercih ettikleri ifade edilmiştir.
Tandrayen-Ragoobur, Tengur ve Fauzel (2022)	Covid-19'un Mauritius Adasındaki otel, restoran, seyahat acentesi ve hava taşımacılığı işletmeleri üzerindeki etkisini değerlendirmek.	Durum Analizi	İşletmelerin salgınla birlikte nakit yaratma konusunda yetersiz kaldıkları ve devletin bu konuda destek sağladığı belirtilmiştir.

Ayad, Moustafa ve Khan (2020), Mısır'da gerçekleştirdikleri araştırmada salgından kaynaklı yaşanan turizm talebindeki düşüşün uluslararası turizm talebine göre daha hızlı toparlanacağı ifade edilmiştir. Ancak salgınla beraber müşteri taleplerinde değişiklik olacağı acentelerin bu talep değişikliğine göre plan yapması gerektiğini söylemişlerdir. Benzer şekilde Ayad vd. (2021), Atsız ve Eşitti (2021) ve Uysal ve Kılıç (2020) araştırmalarında salgının sektörü olumsuz etkilediği, taleplerde azalma yarattığı, müşteri taleplerinin değiştiği, müşterilerin hijyen konusunda daha hassas oldukları, müşterilerin seyahat rotalarını güvenli ülkelere doğru değiştirdiklerini ifade etmişlerdir. Ancak Demir vd.'nin (2020) araştırmalarında görüşme sonuçlarında bireylerin turizm deneyimlerine rağmen salgının Türkiye'yi etkilemeyeceği düşüncesine sahip olduğu belirtilmiştir. Görüşmede etkileyeceği yönünde görüş bildiren bireylerin ise turizm faaliyetleriyle ilgili olarak rezervasyon yapmaya devam ettiği görüldüğü ifade edilmiştir. Bu bağlamda krizin fırsata çevrildiği düşünülmüştür.

Araştırmalarında salgını kriz olarak nitelendiren Büyük ve Can (2020), kriz yönetim tekniklerinin uygulanması gerektiğini, salgın için kriz yönetim modellerinin oluşturulması gerekliliğini ve kamu kurumlarının verilerini şeffaf bir şekilde paylaşması gerektiğini

vurgulamışlardır. Hükümet tarafından alınan önlemlerin detaylarıyla paylaşılmasının ve sektör temsilcileri, paydaşları tarafından hemen uygulamaya geçilmesinin önem arz edeceği ifade edilmiştir. Huang vd. (2021) ve Afanasiev ve Afanasieva (2021) gerçekleştirdikleri araştırmalarda salgının seyahat acentesi ve tur operatörü sektörünü olumsuz yönde etkilediğini, kısıtlamalar nedeniyle işletmelerin teknolojik değişimlerden faydalanarak olumsuzluğu asgari düzeye indirebileceklerini ifade etmişlerdir.

Salgının sektöre etkisini ekonomik yönden inceleyen İbiş (2020), Atsız ve Eşitti (2021), Çelik ve Ataç (2021) ve Tandrayen vd. (2022) araştırmalarında, sektördeki işletmelerin borçlanma düzeylerinin arttığını, yükümlülüklerini karşılamada yetersiz olduklarını, fon bulmakta zorlandıklarını, sabit giderlerinin devam ettiğini ancak gelir elde edemedikleri dolayısıyla finansal riskle karşı karşıya kaldıklarını belirtmişlerdir. Ayrıca sektördeki işletmelerin cirolarında düşüş yaşandığını hatta bazı işletmelerin faaliyetlerini durdurma noktasına geldiğini ifade etmişlerdir. Sektörde yer alan işletmelerin kamu tarafından desteklenmeye ihtiyaç duyduklarını ve bankalardan borç vadesinde uzatma talep ettiklerini de belirtmişlerdir.

Konuyla ilgili alan yazın taraması neticesinde seyahat acentesi ve tur operatörü sektöründe Covid-19'un etkilerini inceleyen araştırmaların gerçekleştirildiği ancak salgının finansal performans üzerindeki etkisini, oran analizi ve finansal başarısızlık riski ile inceleyen bir araştırmaya tarafımızca ulaşılamamıştır. Dolayısıyla bu araştırmanın alan yazına katkı sağlamaya düşünülmektedir. Alan yazında yer alan araştırma sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde, seyahat acentesi ve tur operatörleri sektöründeki işletmelerin salgından olumsuz yönde etkilendiği, gelirlerinde genel olarak düşüş yaşandığı ve işletmelerin daha fazla finansal desteğe ihtiyaç duyduğu ifade edilmiştir. Ayrıca salgınla beraber müşteri taleplerinin değiştiği ve bu doğrultuda sektörde yer alan işletmelerin teknolojik açıdan tur programlarında değişimler gerçekleştirdiğini ortaya koyan çalışmaların olduğu görülmüştür.

3. YÖNTEM

Araştırmanın amacı Covid-19 salgınının Türkiye'deki seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün finansal performansına ve finansal başarısızlık riskine etkisini incelemektir. Seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün 2018-2019-2020 yılına ilişkin finansal verileri Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) reel sektör istatistiklerinden elde edilmiştir (TCMB Sektör Raporları, 2020). TCMB sektör raporlarında seyahat acentesi, tur operatörü ve diğer rezervasyon hizmetleri ve ilgili faaliyetler sektöründe 2018 yılında 10.347 işletme; 2019 yılında 11.648 işletme ve 2020 yılında 12.081 işletme bulunmaktadır. Bu işletmelerden 1.671'i anonim şirket, 10.361'i limited, ikisi iş ortaklığı, 19'u kooperatif ve 28'i diğerlerinden oluşmaktadır. Söz konusu işletmelerin dönem sonu finansal tablolarında 2.652'sinin kar elde ettiği; 8.062'sinin zarar ettiği ve 367'sinin kar-zarar durumunda bir değişiklik olmadığı belirtilmiştir (TCMB Sektör Raporları, 2020). Söz konusu finansal tablolardan olan bilanço ve gelir tablolarının 2018 ile 2019 (Covid-19 salgın dönemi öncesi) yıllarına ve 2020 (Covid-19 salgın dönemi) yılına ilişkin veriler analiz kapsamında yer almaktadır.

Araştırmanın amacına yönelik incelenen seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün finansal performansını ortaya koymak amacıyla 21 finansal oran; finansal başarısızlık riskini ölçmek için de beş model üzerinden 33 adet olmak üzere toplam 54 oran hesaplanmıştır. Hesaplanan oranlar alan yazında yer alan standart oranlarla karşılaştırılarak yorumlanmış ve Covid-19'un etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır. Bu bağlamda öncelikle sektörün finansal performans analizi oran yöntemiyle ortaya konulmuş ve sonrasında finansal başarısızlık risk modelleri ile değerlendirilmiştir.

İşletmelerin finansal durumunu, karlılığını ve verimliliğini değerlendirilirken, finansal tablolarda sunulan değerlerden ziyade kalemler arasındaki ilişkilerin daha anlamlı olduğu ifade edilmektedir ve bu kapsamda finansal tablolar analizi yapılırken oranlardan daha fazla yararlanılmaktadır. Finansal oran, finansal tablolar içinde sunulan kalemler arasındaki ilişkinin aritmetik sunumudur (Aydm, Başar ve Coşkun 2010: 104). Oran analizi; likidite oranları, finansal yapı oranları, varlık kullanım oranları, karlılık oranları, borsa performans oranları olarak beş başlıkta toplanmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2012: 48). Bu çalışmada seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörü bütün olarak ele alındığından borsa performans oranları kapsam dışı bırakılmıştır. Çalışmada yararlanılan finansal performans oranlarının hesaplanma şekli ve kullanım amaçları Tablo 3'te açıklanmıştır.

Tablo 3. Finansal Performansın Ölçülmesinde Kullanılan Oranlar

Likidite Oranları		
Cari Oran	Dönen Varlıklar / (KVYK)	İşletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini ödeyebilme gücünü belirlemek.
Asit-Test Oranı	(Dönen Varlıklar-Stoklar) / KVYK	İşletmelerin satışlarının durduğu zaman kısa vadeli yükümlülüklerini ödeyebilme gücünü belirlemek.
Nakit Oran	(Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / KVYK	İşletmelerin satışları durduğu ve alacakları tahsil edemediği zaman kısa vadeli yükümlülüklerini ödeyebilme gücünü belirlemek.
Varlık Kullanım Oranları		
Stok Devir Hızı (Kez)	(Satışların Maliyeti) / (Ortalama Stoklar)	İşletmelerin stoklarının bir yıl içinde kaç kez satışa dönüştüğünü belirlemek.
Stok Devir Süresi (Gün)	360 / SDH	İşletmelerin stoklarının ne kadar sürede stokta kaldığını belirlemek.
Alacak Devir Hızı (Kez)	Kredili Satış Tutarı / Ort. Ticari Alacaklar	İşletmelerin alacaklarını yılda kaç defa tahsil edildiğini belirlemek.
Alacak Devir Süresi (Gün)	360 / ADH	İşletmelerin alacaklarını hangi sürede tahsil ettiğini belirlemek.
Ticari Borç Devir Hızı (Kez)	Satılan Malın Maliyeti / Ticari Borçlar	İşletmelerin yılda hangi sıklıkla ticari borç ödemesi yaptığını belirlemek.
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	360 / TBDH	İşletmelerin ticari borçlarını ne kadar sürede ödediğini belirlemek.
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	(Alacak Devir Süresi + Stok Devir Süresi-Tic. Borç Devir Süresi)	İşletmelerin nakit çıkışının ne zaman döndüğünü ve nakde ihtiyaç duyabileceği gün sayısını belirlemek.
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Toplam Aktifler	İşletmelerin aktiflerinin kaç katı kadar satış yaptığını belirlemek.
Finansal Yapı Oranları		
Toplam Kaldıraç Oranı	Toplam Yabancı Kaynaklar / Toplam Aktifler	İşletmedeki varlıkların ne kadarının borçlarla finanse edildiğini belirlemek.
Kısa Vadeli Kaldıraç Oranı	KVYK / Toplam Aktifler	İşletmedeki varlıkların ne kadarının kısa vadeli yabancı kaynaklarla karşılandığını belirlemek.
Uzun Vadeli Kaldıraç Oranı	UVYK / Toplam Aktifler	İşletmedeki varlıkların ne kadarının uzun vadeli yabancı kaynaklarla karşılandığını belirlemek.
Banka Kredilerinin Yabancı Kaynak Toplamına Oranı	Toplam Banka Kredileri/ Toplam Yabancı Kaynaklar	Toplam yabancı kaynakların ne kadarının bankalardan veya bankadan kredi almak suretiyle karşılandığını belirlemek.

Faiz Karşılama Oranı	(Net Kar + Finansman Giderleri) / Finansman Giderleri	İşletmelerin faiz giderlerini kaç defa karşıladığını belirlemek.
Kârlılık Oranları		
Brüt Kar Marjı	Brüt Kar / Net Satışlar	Net satışların ne kadarının(%) brüt satış karı olduğunu belirlemek.
Faaliyet Kar Marjı	Faaliyet Karı / Net Satışlar	İşletmelerin satışlar üzerinden faaliyet karlılığını belirlemek.
Net Kar Marjı	Net Kar / Net Satışlar	İşletmede yüz liralık satış içinde vergiden önceki kar tutarını belirlemek.
Aktif Karlılık Oranı	Net Kar / Toplam Aktifler	İşletmede varlıkların verimli kullanılma ölçüsünü belirlemek.
Öz Sermaye Karlılık Oranı	Net Kar / Öz Sermaye	İşletme sahibi ve ortakların finansa etmiş olduğu bir birimine düşen kar payını belirlemek.

Kaynak: Akgüç, 2011; Ceylan ve Korkmaz, 2012; Karapınar ve Zaif, 2013.

Sektörün 2018-2019-2020 yıllarına ait finansal başarısızlık riskleri ise Altman Z, Altman Z', Springate, Fulmer ve Ohlson modelleri ile ortaya konulmaya çalışılmıştır. Analizde yer alan modellerin hesaplanma yöntemleri ve finansal başarısızlık risk durumlarının yorumlanma kriterleri aşağıdaki Tablo 4'te sunulmaktadır.

Tablo 4. Finansal Başarısızlık Risk Modelleri ve Hesaplama Yöntemleri

Finansal Başarısızlık Risk Modelleri	Hesaplama Yöntemi	Finansal Başarısızlık Durumları
Altman Z Skor Modeli	$X1 = \text{Net İşletme Sermayesi/Aktif Toplamı}$ $X2 = \text{Dağıtılmamış Karlar/Aktif Toplamı}$ $X3 = \text{FVÖK/Aktif Toplamı}$ $X4 = \text{Öz sermaye / (KVYK+UVYK)}$ $X5 = \text{Satışlar/Toplam Varlıklar}$ $Z = (0.012 * X1) + (0.014 * X2) + (0.033 * X3) + (0.006 * X4) + 0.999 * X5$	$Z < 1.81$ ise başarısız, $Z > 2.99$ ise başarılı, $Z = 1.81-2.99$ arasında ise gri bölgede olduğundan yorum yapılamamaktadır.
Altman Z' Skor Modeli	$X1 = \text{Çalışma Sermayesi/Aktif Toplamı}$ $X2 = \text{Dağıtılmamış Karlar/Aktif Toplamı}$ $X3 = \text{FVÖK/Aktif Toplamı}$ $X4 = \text{Öz sermaye Defter Değeri/ (KVYK+UVYK)}$ $X5 = \text{Satışlar/Aktif Toplamı}$ $Z' \text{ Skoru} = (0.717 * X1) + (0.847 * X2) + (3.107 * X3) + (0.420 * X4) + (0.998 * X5)$	$Z < 1.23$ ise başarısız, $Z > 2.99$ ise başarılı, $Z = 1.23-2.99$ arasında ise gri bölgede olduğundan yorum yapılamamaktadır.
Fulmer H Skor Modeli	$X1 = \text{Dağıtılmamış Karlar/Aktif Toplamı}$ $X2 = \text{Satışlar/ Aktif Toplamı}$ $X3 = \text{VÖK/Öz sermaye}$ $X4 = \text{Nakit/(KVYK+UVYK)}$ $X5 = \text{(KVYK+UVYK)/Aktif Toplamı}$ $X6 = \text{KVYK/Aktif Toplamı}$ $X7 = \text{Maddi Duran Varlıklar (Log)}$ $X8 = \text{Çalışma Sermayesi/(KVYK+UVYK)}$ $X9 = \text{FVÖK/Faiz}$ $H = (5.528 * X1) + (0.212 * X2) + (0.073 * X3) + (1.270 * X4) - (0.120 * X5) + (2.335 * X6) + (0.575 * X7) + (1.083 * X8) + (0.894 * X9) - 6.075$	$H < 0$ ise başarısız, $H > 0$ ise başarılı.

Ohlson Skor Modeli	<p>WC = Çalışma Sermayesi SIZE= İşletme Büyüklüğü TA = Aktif Toplam TL = (KVYK+UVYK) CA = Dönen Varlıklar CL = KVYK NI = Net Kar EBITDA = FVÖK INTWO = Cari yıl ve önceki yıl net gelir (negatifse bu değer 1; pozitifse 0) OENEG = Toplam pasif > Aktif toplam ise bu değer 1; Toplam pasif < aktif toplam ise bu değer 0 O-SKOR = $-1.32-0.407*(SIZE)+6.03*(TL/TA) - 1.43*(WC/TA)+0.08*(CL/CA)-2.37*(NI/TA) - 1.83*(EBITDA/TL)+0.28*5(INTWO)-1.72*(OENEG)-0.52*[(NI_t-NI_{t-1})/(NI_t + NI_{t-1})]$</p>	<p>O skoru, lojistik dönüşüm ile işletmenin finansal başarısızlık riskini belirlemektedir. Lojistik Dönüşüm:</p> $\frac{e^{O-score}}{1 + e^{O-score}}$ <p>O Skor > 0.5 ise başarısız, O Skor < 0.5 ise başarılı.</p>
Springate Modeli	<p>Z = (1.03A)+(3.07B)+(0.66C)+(0.4D)</p> <p>A = Çalışma Sermayesi/Aktif Toplam</p> <p>B = FVÖK/Aktif Toplam</p> <p>C = VÖK/KVYK</p> <p>D = Satışlar/Aktif Toplam</p>	<p>Z < 0.862 ise başarısız, Z > 0.862 ise başarılı.</p>

Kaynak: Altman, 1968; Springate, 1978; Ohlson, 1980; Fulmer vd., 1984; Altman, 2000.

4. BULGULAR

Analizde öncelikle TCMB sektör bilançolarından yararlanılarak seyahat acentesi ve tur operatörleri faaliyetleri sektörünün 2018, 2019 ve 2020 yıllarına ait finansal performans oranları hesaplanmıştır. Söz konusu oranlara ait değerler Tablo 5'te sunulmuştur.

Tablo 5. Seyahat Acentesi ve Tur Operatörleri Sektörünün Finansal Performans Oranları

LİKİDİTE ORANLARI	2018	2019	2020
Cari Oran	1.07	1.08	1.12
Asit Test Oranı	0.73	0.68	0.63
Nakit Oran	0.11	0.15	0.12
VARLIK KULLANIM ORANLARI	2018	2019	2020
Stok Devir Hızı (Kez)	7.79	6.90	1.75
Stok Devir Süresi (Gün)	46.19	52.19	206.20
Alacak Devir Hızı (Kez)	5.92	7.65	2.56
Alacak Devir Süresi (Gün)	60.78	47.08	140.74
Ticari Borç Devir Hızı (Kez)	5.49	5.94	2.29
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	65.53	60.60	156.97
Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)	41.44	38.67	189.97
Aktif Devir Hızı	1.80	1.92	0.59
FİNANSAL YAPI ORANLARI	2018	2019	2020
Toplam Kaldıraç Oranı	0.85	0.83	0.88
Kısa Vadeli Kaldıraç Oranı	0.63	0.66	0.65
Uzun Vadeli Kaldıraç Oranı	0.22	0.17	0.24

Banka Kredilerinin Yabancı Kaynak Toplamına Oranı	0.26	0.24	0.30
Faiz Karşılama Oranı	1.01	3.15	-1.21
KÂRLILIK ORANLARI	2018	2019	2020
Brüt Kar Marjı	0.07	0.07	0.07
Faaliyet Kar Marjı	0.01	0.01	-0.03
Net Kar Marjı	0.00	0.02	-0.06
Aktif Karlılık Oranı	-0.01	0.04	-0.04
Öz Sermaye Karlılık Oranı	-0.04	0.26	-0.33

Tablo 5'te seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün likidite oranları incelendiğinde sektörün incelenen yıllarda cari oranının standart olarak bilinen 1.50 – 2.00 düzeyinin altında kaldığı görülmektedir. Bununla birlikte cari oranın incelenen üç yılda da 1'in üzerinde gerçekleştiği dolayısıyla seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün net çalışma sermayesinin sıfıra yakın ve pozitif olduğu ortaya çıkmıştır. Sektörün 2018, 2019, 2020 yıllarındaki asit test oranı incelendiğinde ise bu oranın tüm yıllarda 1'in altında olduğu dolayısıyla seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün stoklarını kullanamaması durumunda kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede zorluk yaşayabileceği söylenebilir. Diğer oranlara göre daha hassas bir likidite oranı olan nakit orana bakıldığında seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün incelenen üç yılda da standart olarak istenen 0.20-0.25 aralığının altında nakit orana sahip olduğu görülmektedir. Dolayısıyla seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün beklenmedik durumlarda kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılamada nakit sıkıntısı yaşayabileceği söylenebilir. Seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün likidite oranlarının Covid-19 salgın dönemi olan 2020 yılındaki değişimine bakıldığında ise sektörün cari oranı dışındaki diğer iki oranının 2018 ve 2019 yıllarına göre düşüş gösterdiği ve genel olarak sektörün likidite riskinin arttığı ortaya saptanmıştır.

Tablo 5'te seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün varlık kullanım oranlarına bakıldığında sektörün stok, alacak ve ticari borç devir hızlarının ve devir sürelerinin 2018 ve 2019 yıllarında birbirine yakın düzeyde olduğu ve buna bağlı olarak nakit dönüşüm süresinin de ortalama 40 gün civarında gerçekleştiği görülmektedir. Buna göre seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörü 2018 ve 2019 yıllarında stoklarını satışa çevirip alacaklarını tahsil ettikten sonra ticari borçlarını ödemek için ortalama 40 gün civarında bir süre beklemek durumunda kaldığını göstermektedir. Diğer bir deyişle seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörü 2018-2019 yıllarında ortalama 40 gün civarında çalışma sermayesi ihtiyacına sahiptir. Ancak Covid-19 salgın dönemi olan 2020 yılında sektörün devir hızlarında ciddi düşüş gerçekleştiği ve nakit dönüşüm süresinin 189 gün civarında gerçekleştiği ortaya çıkmıştır. Buna göre seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün stokları elden çıkarma süresi, alacakları tahsil etme süresi ve ticari borçlarını ödeme süresi pandeminin etkisiyle çok yüksek oranda artmış ve sektörde faaliyetleri nakde dönüştürmek çok zorlaşmıştır. Varlık kullanım verimliliği bağlamında incelenen aktif devir hızı oranına bakıldığında da seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla 1.80 ve 1.92 olan aktif devir hızı, 2020 yılında 0.59 oranına gerilemiştir. Buna göre seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün varlıklarını satışa dönüştürme hızı 2020 yılında Covid-19 salgın koşullarının etkisiyle neredeyse durma noktasına gelmiştir.

Seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün finansal yapı oranları incelendiğinde Tablo 5'te toplam yabancı kaynakların toplam varlıklar içindeki payı olan kaldıraç oranının 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla %85 ve %83 düzeyinde olduğu bununla birlikte 2020 yılında bu oranının %88'e yükseldiği görülmektedir. Buna göre seyahat acentesinin genel olarak çok yüksek düzeyde yabancı kaynak kullanımına sahip olduğu ve bunun 2020 yılında daha da arttığı

söylenbilir. Sektörün yabancı kaynaklarının vadesi incelendiğinde ise yabancı kaynakların büyük payının kısa vadeli yabancı kaynaklardan oluştuğu ve bu oranın incelenen yıllarda genel olarak %65 civarında seyrettiği görülmektedir. Ancak uzun vadeli yabancı kaynakların 2018 yılında %22 oranındayken 2019 yılında azalma göstererek %17 oranında gerçekleştiği ancak pandemi dönemi olan 2020 yılında artarak %24 seviyesine yükseldiği ortaya çıkmıştır. Bu artışın bir göstergesi olarak banka kredilerinin yabancı kaynaklar içerisindeki payının 2020 yılında diğer yıllara göre ciddi bir şekilde artarak %30 seviyesine geldiği görülmektedir. Buna göre seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün 2020 yılında pandemi önlemleri neticesinde yaşadıkları likidite sıkıntısı sebebiyle faaliyetlerini sürdürebilmek için banka kredilerinden faydalandıkları söylenebilir. Banka kredilerindeki artışın neticesinde seyahat sektörünün faiz karşılama oranının da 2020 yılında -1.21 seviyesine gerilemiş olduğu ve sektörün faiz yükünün çok yükseldiği ortaya çıkmıştır.

Seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün finansal performans göstergelerinden son olarak karlılık oranları incelendiğinde Tablo 5'te sektörün brüt kar marjının incelenen üç yıl içinde aynı seviyede seyrettiği dolayısıyla brüt satışlar ile satışların maliyeti kalemlerinin benzer oranda değişim gösterdiği ortaya çıkmıştır. Ancak faaliyet kar marjının 2018 ve 2019 yıllarında %1 seviyesinde iken 2020 yılında -%3 seviyesine gerilediği dolayısıyla sektörün 2020 yılında faaliyet zararının olduğu anlaşılmaktadır. Aynı zamanda net kar marjının 2019 yılında 2018 yılına göre artış göstererek %2 seviyesine yükselmesinin ardından pandeminin etkisiyle 2020 yılında -%6 seviyesine düşerek sektörün zarar ettiği görülmektedir. Yine sektörün aktif karlılığı ve öz sermaye karlılığı oranları incelendiğinde 2018 yılında negatif olan bu oranların 2019 yılında önemli seviyede artış gösterdiği ancak 2020 yılında tekrar negatife dönerek sektörün karlılığının ciddi oranda azalarak zarar ettiği ortaya çıkmıştır.

Analizde seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün 2018-2019-2020 yıllarına ait finansal başarısızlık riskleri hesaplanmıştır. Söz konusu değerler Tablo 6'da sunulmaktadır. Tabloda sektörün finansal başarısızlık riski taşıdığını gösteren değerler koyu punto ile gösterilmiştir.

Tablo 6. Seyahat Acentesi ve Tur Operatörleri Sektörünün Finansal Başarısızlık Risk Değerleri

Seyahat Acentesi ve Tur Operatörlerinin Faaliyetleri			
	2018	2019	2020
Altman Z	2.06	2.20	0.72
Altman Z'	1.99	2.12	0.65
Fulmer	-0.23	-0.04	-0.48
Ohlson	0.64	0.79	0.69
Springate	0.83	0.94	0.22

Tablo 6 incelendiğinde seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün analize dâhil edilen tüm yıllarda ve tüm modellerde, finansal başarısızlık risk taşıyan yıl sayısının finansal başarısızlık riski taşımayan yıl sayısından daha fazla olduğu görülmektedir. Özellikle Covid-19'un etkisinin görüldüğü 2020 yılında tüm modellere göre sektör finansal başarısızlık riski taşımaktadır.

Altman Z Skor ve Altman Z' Skor modellerine göre sektör 2018 ve 2019 yıllarında finansal başarısızlık değerine göre gri bölgede yer almaktadır ve işlemler hakkında yorum yapılamamaktadır. Her iki modele göre 2020 yılında sektör finansal başarısızlık riski taşımaktadır. Fulmer ve Ohlson modelleri sonuçlar açısından benzerlik göstermektedir ve modellere göre sektörün analize dâhil edilen tüm yıllarda finansal açıdan sağlıklı olduğu ve finansal başarısızlık riskinin olduğu saptanmıştır. Springate modeli incelendiğinde, sektörün 2018 ve 2019 yıllarında değerlerine göre finansal başarısızlık riski taşımadığı; 2020 yılı için

ise finansal açıdan sağlıklı olduğu ve finansal başarısızlık riski taşıdığı saptanmıştır. Finansal başarısızlık risk değerlerinin yıllar bağlamında değişimleri değerlendirildiğinde en fazla düşüşün yaşandığı modelin Fulmer modeli olduğu (-269.23%) belirlenmiştir.

5. SONUÇ

Bu çalışmada seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün 2018-2019-2020 yıllarına ait finansal performansı ve finansal başarısızlık riski analiz edilmiş ve hesaplanan oranların yıllar arasındaki değişimi ortaya konularak Covid-19 salgınının seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörüne etkisi yorumlanmaya çalışılmıştır. Bu bağlamda TCMB sektör bilançolarında yer alan seyahat acentesi ve tur operatörlerinin faaliyetleri alt sektörünün 2018, 2019 ve 2020 yıllarına ait likidite, varlık kullanım, finansal yapı ve karlılık oranları ile finansal başarısızlık risk değerleri hesaplanmıştır

Seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörü finansal performans açısından ele alındığında ilk olarak sektörün likidite riski değerlendirilmiştir. Likidite riskine ait bulgular incelendiğinde sektörün genel olarak standartların altında likidite düzeyine sahip olduğu ve Covid-19 salgın dönemi olan 2020 yılında asit-test oranı ve nakit oranı düzeylerinde düşüş yaşandığı saptanmıştır. Buna göre seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün likidite riski Covid-19 salgını ile birlikte artmıştır. Seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün varlık kullanım oranları değerlendirildiğinde yine stok, alacak ve ticari borç devir hızlarının Covid-19 salgın dönemi olan 2020'de çok ciddi oranda düştüğü ve buna bağlı olarak sektörün nakit dönüşüm süresinin yaklaşık beş kat arttığı ortaya çıkmıştır. Buna göre seyahat acentesi ve tur operatörleri işletmelerinin faaliyetlerinin pandemi önlemleri neticesinde neredeyse durma noktasına geldiği, bunun sonucunda da halka açık olmayan işletmelerin nakit ihtiyaçlarının arttığı ve ilk olarak borçlarını erteleme yoluna gittikleri söylenebilir. Sektörün finansal yapı oranları incelendiğinde işletmelerin borçlarını erteleme yoluna gittiklerini kanıtlar nitelikte bulgular ortaya çıkmıştır. Sektörün finansal yapısı incelendiğinde 2018-2019 yılları itibariyle genellikle yüksek düzeyde olan yabancı kaynak oranının 2020 yılında daha da arttığı ve bu artışta en büyük payın uzun vadeli banka kredilerinde olduğu ortaya çıkmıştır. Bununla birlikte sektörün faiz karşılama oranının da çok ciddi oranda düştüğü görülmüştür. Dolayısıyla Covid-19 salgını ile birlikte seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün finansal yapısında önemli değişimlerin gerçekleştiği ve sektörün finansman maliyetlerinin arttığı söylenebilir. Son olarak seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün karlılık oranları analiz edildiğinde sektörün karlılık oranlarının genellikle 2019 yılında bir önceki yıla göre arttığı ancak pandemi etkisiyle 2020 yılında 2018 yılının da altına gerilemiş ve brüt kar marjı hariç tüm karlılık oranları negatife dönmüştür. Buna göre seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün 2020 yılında Covid-19 salgınının etkisiyle satışlarının çok ciddi oranda azalması ile birlikte artan finansal maliyetleri karşılama yetersiz kaldığı ve ciddi miktarda zarar ettiği söylenebilir.

Seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün finansal başarısızlık risk modellerine ait bulgular değerlendirildiğinde, sektörün 2018 ve 2019 yıllarında genellikle iflas riskine yakın olduğu sadece Springate modeline göre sağlıklı durumda olduğu görülmekle birlikte 2020 yılında tüm modellerde sektörün iflas riskine maruz kaldığı ortaya çıkmıştır. Buna göre seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün finansal performans analizinde de ortaya konulduğu üzere finansal yapısının sağlıklı olmadığı ve bunun neticesinde beklenmedik durumlarda iflas riski ile karşılaştığı söylenebilir.

Seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün finansal performansı ve finansal başarısızlık riski bir bütün olarak değerlendirildiğinde sektörün 2019 yılında bir önceki yıla göre daha verimli bir dönem geçirdiği ancak yine de likidite düzeyinin düşük olduğu, finansman

maliyetlerinin yüksek olduğu ve kar marjının düşük olduğu görülmüştür. Sektörde yer alan işletmelerin borçlanma düzeylerinin yükselmesi, yükümlülüklerini karşılayamaması, sabit giderlerinin artması ve gelir düzeylerinin düşmesinden dolayı finansal risklerle karşı karşıya kalmaları sonucu alan yazında yer alan İbiş (2020), Atsız ve Eşitti (2021), Çelik ve Ataç (2021) ve Tandrayen vd. (2022) çalışmalarının sonuçları ile benzerlik göstermektedir. Nitekim 2020 yılında sektörün finansal performansında önemli düşüşlerin ortaya çıkması, bu sektörün salgın gibi beklenmedik bir durum karşısında hazırlıksız olduğunu ortaya koymuştur. Bununla birlikte Türkiye'nin jeopolitik konumu nedeniyle dünyada yaşanan siyasi gerilimler ile ortaya çıkabilen savaş ve terörizm gibi tehditlerden etkilenme düzeyinin yüksek olması insanların seyahat etme tercihlerini de olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Dolayısıyla seyahat acentesi ve tur operatörleri işletmelerinin talep tahmininde bulunması zorlaşmaktadır. Bu gibi beklenmedik olumsuz gelişmelerden mümkün olduğunca az etkilenmeleri açısından seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün finansal yapılarını gözden geçirerek içsel kaynaklara yönelmesi, atıl durumda bulunan duran varlıklarının satışı gerçekleştirmeleri, önceki yıldan elde ettikleri karları ortaklara dağıtmayarak kaynak yaratmaları ve hatta küçülmeye giderek likidite düzeyini arttırıp, faiz giderlerini azaltmaları önerilebilir. Bununla birlikte faaliyetlerini tüketicilerin değişen beklentilerine cevap verebilecek şekilde organize etmeleri ve yeni hedef kitleler oluşturmaları, böylece satış gelirlerinde yaşanacak dalgalanmaları azaltmaları düşünülebilir.

Bu çalışmada seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörü sınırlı oranlarla ve kısa vadeli olarak incelenmiştir. İlerde yapılacak çalışmalarda seyahat acentesi ve tur operatörleri sektörünün yanı sıra diğer hizmet sektörleri karşılaştırmalı olarak daha uzun vadeli incelenebilir. Ayrıca ülkelere özgü özellikler dikkate alınarak seyahat acentesi ve tur operatörü işletmelerinin finansal performansı uluslararası boyutta analiz edilebilir. Bununla birlikte sektörün finansal performansının Covid-19 salgını döneminden etkilenmesi incelenmiştir. Buna ek olarak sektörün döviz kuru riskinden etkilenme düzeyi veya borç yapısını etkileyen diğer unsurlar bir başka çalışmanın konusunu oluşturabilir. Yine bu çalışmada beklenmedik koşulların yaşanması ile işletmelerin nakit sıkıntısı yaşayabildiği ve ödemelerini gerçekleştirme güç duruma düşmeleri açısından likidite düzeyinin önemi bir kez daha ortaya çıktığı düşünülmektedir. Bu doğrultuda gelecekte yapılacak çalışmalarda hizmet sektöründe işletmelerin çalışma sermayesi yönetiminin farklı yönleriyle ele alınması önerilmektedir.

KAYNAKÇA

- ABBAS, M., MALIK, M., & SARWAT, N. (2021). "Consequences of Job Insecurity for Hospitality Workers Amid COVID-19 Pandemic: Does Social Support Help?", *Journal of Hospitality Marketing & Management*, 30 (8): 957-981.
- AFANASIEV, O. E., & AFANASIEVA, A. V. (2021). "Tourism Industry in Russia and Global COVID-19 Pandemic: Threats, Counteractions, Trends", *Anais Brasileiros de Estudos Turisticos-ABET*, 11: 11-16.
- AGHAJANI, V., & JOUZBARKAND, M. (2012). "The Creation of Bankruptcy Prediction Model Using Springate and SAF Models", *International Proceedings of Economics Development and Research*, 54 (2): 6-10.
- AKAY, B. (2021). "The Effects of COVID-19 Epidemic on Guided Tours and Alternative Tour Samples from Turkey", *University of South Florida M3 Center Publishing*, 5 (14): 1-7.
- ALFARO, L., CHARI, A., GREENLAND, A. N., & SCHOTT, P. K. (2020). "Aggregate and Firm-Level Stock Returns During Pandemics, in Real Time", (No. w26950). Working

- Paper, National Bureau of Economic Research, <https://www.nber.org/papers/w26950>, 20.02.2022.
- AKGÜÇ, Ö. (2011). *Mali Tablolar Analiz*, İstanbul, Avcıol Basım Yayın.
- ALTMAN, E. I. (1968). "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy", *The Journal of Finance*, 23 (4): 589-609.
- ALTMAN, E. I. (2013). Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-Score and ZETA® Models, Adrian et al. (eds.) *Handbook of Research Methods and Applications in Empirical Finance*, United Kingdom, Edward Elgar Publishing.
- ATSIZ, N., & EŞİTTİ, B. (2021). "Evaluation of the Impact of Coronavirus (Covid-19) Pandemic on Tourism: The Case of Çanakkale Travel Agencies", *Route Educational & Social Science Journal*, 8 (3): 438-451.
- AYAD, H. T., MOUSTAFA, M., & KHAN, M. (2020). "The Future of Tourism Post Covid-19 Pandemic: From the Egyptian Tour Operators Perspectives", *Journal of Association of Arab Universities for Tourism and Hospitality*, 18 (3): 50-64.
- AYDIN, N., BAŞAR, M., & COŞKUN, M. (2010). *Finansal Yönetim*, Ankara, Detay Yayıncılık.
- BAYRAKTAR, A. (2020). "COVID 19 Pandemisinin Finansal Etkileri: BİST İmalat Sektörü Uygulaması", *Electronic Turkish Studies*, 15 (8): 3415-3427.
- BÜYÜK, Ö., & CAN, E. (2020). "COVID-19 Salgınının Türk Turizmine Etkisi: Seyahat ve Konaklama Endüstrileri Üzerine Değerlendirme", *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Turizm Fakültesi Dergisi*, 23 (2), 312-331.
- CEYLAN, A., & KORKMAZ, T. (2012). *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Bursa, Ekin Yayınevi.
- CHAOUACHI, M., & SLIM, C. (2020). "Current Covid-19 Impact on Saudi Stock Market: Evidence from an ARDL Model", *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management & Economics*, 1 (1): 1-13.
- CONTUK, F. Y. (2020). "Altın ve Hisse Senedi Fiyatları Arasında Nedensel İlişki: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi", *Iğdır Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 24: 619-630.
- ÇELİK, S., & ATAÇ, B. (2021). "The Effects of the Covid-19 Pandemic on Travel Agencies: Evidence from Turkey", *Journal of Tourism Quarterly*, 3 (3): 166-176.
- DEMİR, M., GÜNAYDIN, Y., & DEMİR, Ş. Ş. (2020). "Koronavirüs (Covid-19) Salgınının Türkiye'de Turizm Üzerindeki Öncülleri, Etkileri ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi", *International Journal of Social Sciences and Education Research*, 6 (1): 80-107.
- DENİZ, T. (2019). "Turizm ve Biyoçeşitlilik", *Safran Kültür ve Turizm Araştırmaları Dergisi*, 2 (3): 323-339.
- DÜZGÜN, E., & KURT, A. (2020). "Covid-19 (Covid-19) Salgının Turist Rehberleri Üzerindeki Etkileri: Ankara Turist Rehberleri Odası Örneği", *KSBİD*, 12 (23): 18-38.

- FULMER, J. G., MOON, J. E., GAVIN, T. A., & ERWIN, M. (1984). "A Bankruptcy Classification Model for Small Firms", *Journal of Commercial Bank Lending*, 66 (11): 25-37.
- GÜMÜŞ, A., & HACIEVLİYAGİL, N. (2020). "Covid-19 Salgın Hastalığının Borsaya Etkisi: Turizm ve Ulaştırma Endeksleri Üzerine Bir Uygulama", *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, 11 (1): 76-97.
- GÜRSOY, S., TUNÇEL, M. B., & SAYAR, B. (2020). "Koronavirüsün (COVID-19) Finansal Göstergeler Üzerine Etkileri", *Ekonomi Maliye İşletme Dergisi*, 3 (1): 20-32.
- HE, Q., LIU, J., WANG, S., & YU, J. (2020). "The Impact of COVID-19 on Stock Markets", *Economic and Political Studies*, 8 (3): 275-288.
- HUANG, X., DING, A., GAO, J., ZHENG, B., ZHOU, D., QI, X. ... & HE, K. (2021). "Enhanced Secondary Pollution Offset Reduction of Primary Emissions During COVID-19 Lockdown in China", *National Science Review*, 8 (2): 1-17.
- İBİŞ, S. (2020). "Covid-19 Salgınının Seyahat Acentaları Üzerine Etkisi", *Safran Kültür ve Turizm Araştırmaları Dergisi*, 3 (1): 85-98.
- KARAPINAR, A., & ZAİF, F. A. (2013). *Finansal Analiz: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu*, Ankara, Gazi Kitabevi.
- KAUSHAL, V., & SRIVASTAVA, S. (2021). "Hospitality and Tourism Industry Amid COVID-19 Pandemic: Perspectives on Challenges and Learnings from India", *International Journal of Hospitality Management*, 92: 1-9.
- KILIÇ, Y. (2020). "Borsa İstanbul'da COVID-19 (Koronavirüs) Etkisi", *JOEEP: Journal of Emerging Economies and Policy*, 5 (1): 66-77.
- KÖŞKER, H. (2017). "Krizlerin Turizm Sektörüne Etkileri Üzerine Bir Araştırma: 2016 Yılı Türkiye Örneği", *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (62): 216-230.
- OHLSON, J. A. (1980). "Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy", *Journal of Accounting Research*, 18 (1): 109-131.
- ÖZCAN, M. (2021). "COVID 19 Pandemisinin Turizm ve Ulaştırma İşletmelerinin Finansal Performansına Etkisi", *OPUS International Journal of Society Researches*, 17(Pandemi Özel Sayısı): 3542-3567.
- ÖZDEMİR, Ü. O., & AKÇAKANAT, Ü. Ö. (2021). "Covid-19 Pandemisinin Turizm ve Havaolu Sektörlerine Mali Etkileri Üzerine Bir Araştırma", *Mali Çözüm Dergisi*, 31: 89-120.
- RAMELLI, S., & WAGNER, A. (2020). "What the Stock Market Tells Us About the Consequences of COVID-19". B. Richard & W. M. Beatrice (eds.), *Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes* (63-70).
- RIVERA, M. A. (2020). "Hitting the Reset Button for Hospitality Research in Times of Crisis: Covid19 and Beyond", *International Journal of Hospitality Management*, 87: 102528-102528.

- SHEN, H., FU, M., PAN, H., YU, Z., & CHEN, Y. (2020). “The Impact of the COVID-19 Pandemic on Firm Performance”, *Emerging Markets Finance and Trade*, 56 (10): 2213-2230.
- SPRINGATE, G. L. (1978). Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm: A Discriminant Analysis, Simon Fraser University, Unpublished MBA Research Project, Canada.
- SULEMANA, I., BOFAH, R. O., & NKETIAH-AMPONSAH, E. (2020). “Job Insecurity and Life Satisfaction in Ghana”, *Journal of Family and Economic Issues*, 41 (1): 172–184.
- TANDRAYEN-RAGOOBUR, V., TENGUR, N. D., & FAUZEL, S. (2022). “COVID-19 and Mauritius’ Tourism Industry: An Island Perspective”, *Journal of Policy Research in Tourism, Leisure and Events*, 1-17.
- T.C. SAĞLIK BAKANLIĞI, “COVID-19 Nedir ?”, <https://covid19.saglik.gov.tr/TR-66300/covid-19-nedir-.html>, 23.02.2022.
- TCMB Sektör Raporları, “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Bilançoları”, <https://www3.tcmb.gov.tr/sektor/#/tr/N/79/seyahat-acentesi-tur-operatoru-ve-diger-rezervasyon-hizmetleri-ve-ilgili-faaliyetler>, 17.02.2022.
- UĞUR, N. G., & AKBIYIK, A. (2020). “Impacts of COVID-19 on Global Tourism Industry: A Cross-Regional Comparison”, *Tourism Management Perspectives*, 36, 100744: 1-13.
- UNWTO, “Birleşmiş Milletler Dünya Turizm Örgütü”, <https://www.unwto.org/>, 20.02.2022.
- UYSAL, D., & KILIÇ, İ. (2020). “How Do Turkey-Based Travel Agencies Manage the Covid-19 Pandemic Crisis?”, *Turizm Akademik Dergisi*, 7 (2): 339-354.
- WANG, J., YANG, J., IVERSON, B. C., & KLUENDER, R. (2020). “Bankruptcy and the COVID-19 Crisis”, Working Paper (No. 21-041), Harvard Business School, Available at SSRN 3690398.
- XIONG, H., WU, Z., HOU, F., & ZHANG, J. (2020). Which Firm-Specific Characteristics Affect the Market Reaction of Chinese Listed Companies to the COVID-19 Pandemic?”, *Emerging Markets Finance and Trade*, 56 (10): 2231-2242.
- YEŞİLDAŞ, E. (2021). “Detecting Differences Between Financial Distress Method Results And Stock Choosing Performance On Manufacturing Companies Listed On Bist Between 2017-2019”, *Sosyal Bilimlerde Nicel Araştırmalar Dergisi*, 1 (1): 1-17.