



## SİVİL HAVACILIK YÖNETİMİNDE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMLERİNİN KÂRLILIK ÜZERİNE ETKİSİ: AVRUPA HAVAYOLU ŞİRKETLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA<sup>1</sup>

Faruk DAYI<sup>1</sup> Yusuf ESMER<sup>2</sup>

### ÖZ

Yolcu taşımacılığında havayolu taşımacılığı, son yıllarda hızla büyüyen bir sektör olarak dikkatleri üzerine çekmektedir. Ülkemiz havayolu yolcu taşımacılığında, 1933 yılında temelleri atılan Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı 1990'lı yıllara kadar tekel niteliğinde hizmet sunmuştur. 2000'li yıllarda kurulan özel havayolu yolcu taşımacılığı şirketleriyle birlikte günümüzde 10 şirket faaliyet göstermektedir. Sivil havacılık işletmeciliğinde rekabet her geçen gün artmaktadır. Rekabet edebilmek içinde maliyetlerin kontrol altında tutulması gerekmektedir. Havayolu yolcu taşımacılığında maliyetler; yakıt, personel ve uçak olmak üzere üç kategoride sınıflandırılmaktadır. 2000'li yılların ortalarında petrol fiyatlarının düşmesi önemli bir maliyet avantajı sağlayarak, rekabet ve hizmet kalitesinin artmasında önemli faktör olmuştur. Havayolu yolcu taşımacılığının maliyet unsurlarından bir diğeri ise personel giderleridir. Bu giderleri azaltmak pek de mümkün değildir. Diğer önemli maliyet unsuru ise uçaklardır. Uçak fiyatlarının yüksek olması şirketlerin uçak satın almalarını engellemektedir. Bu nedenle şirketler finansal kiralama ile uçak satın alma yolunu tercih etmektedir. Bu çalışmada havayolu yolcu taşımacılığında önemli bir maliyet unsuru olan finansal kiralama işleminin aktif kârlılık ve özsermaye kârlılık üzerine etkisi incelenmek istenmektedir. Çalışmanın uygulamasında Avrupa'da faaliyet gösteren 6 şirketin 2008-2012 dönemine ait mali tablo ve operasyonel bilgileri rasyo analizi yönteminde kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda faaliyet kaldırıcının aktif ve özsermaye kârlılığı üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Sivil Havacılık Yönetimi, Finansal Performans, Finansal Kiralama, Faaliyet Kaldırıcı, Oran Analizi.

### MEASURING THE IMPACT ON PROFITABILITY FOR LEASING IN CIVIL AVIATION ADMINISTRATION: AN APPLICATION IN EUROPEAN AIRLINES COMPANIES

### ABSTRACT

Air Transport has attracted attention as a rapidly growing sector in the passenger transportation. Airlines transportation in our country, it founded in 1933, Turkish Airlines Corporation has provided passenger transportation services as a monopoly until the 1990s. In the 2000s, with the establishment of private airline passenger transport companies, it is seen that these 10 firms operate at the present. Competition in civil aviation operations is increasing day by day. Costs need to be kept under control in order to compete. Costs in airline passenger transport are classified into three categories; these are fuel, staff and aircraft. In the mid-2000s, providing a significant cost advantage in passenger transport, it is the fall in oil prices, has an important factor in increasing the competitiveness and quality of service. Another of the factors of the air transport cost is personnel expenses. To reduce this expense is not possible generally. Another important cost factor is the aircraft. When aircraft prices are expensive and high, companies are not able to purchase the aircraft. Therefore it is seen that the preferred way to purchase aircraft through leasing. In this study is analysed the effect between leasing and profit of the company's return on equity and return on assets. In the practice of work, are analysed with the method of ratio analysis for six companies operating in Europe, are used data of financial statements and operational information for the period 2008-2012. As a result, it is considered that there is no effect in operating leverage's above the impact of return on equity and return on assets.

<sup>1</sup> Bu çalışma 22-23 Eylül 2016 tarihlerinde Uşak'ta düzenlenen "Scientific Cooperation for the Future in The Social Sciences International Conference" adlı konferansında bildiri olarak sunulmuştur.

<sup>1</sup> Öğr. Gör. Dr., Dış Ticaret ve Pazarlama Bölümü, Kastamonu Üniversitesi Tosya MYO, fdayi@kastamonu.edu.tr

<sup>2</sup> Öğr. Gör. Dr., Turizm ve Otel İşletmeciliği Programı, Sinop Üniversitesi Gerze MYO, yesmer@sinop.edu.tr



## AKADEMİK BAKIŞ DERGİSİ

Sayı: 64 Kasım – Aralık 2017

Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi

ISSN:1694-528X Calal-Abad Uluslararası Üniversitesi,

Türk Dünyası Kırgız – Türk Sosyal Bilimler Enstitüsü

Calal-Abad – KIRGIZİSTAN

<http://www.akademikbakis.org>



**Keywords:** Civil Aviation Administration, Financial Performance, Leasing, Operating Leverage, Ratio Analysis.

### GİRİŞ

Dünyada ilk sivil havacılık faaliyeti 1900’lü yılların başında başlamıştır. Teknolojinin gelişmesiyle birlikte birçok yerde hava alanı yapılarak, dünyanın pek çok noktasına uçak ile seyahat imkânı sağlanmıştır. Uçakların hızlı, güvenli ve konforlu bir seyahat imkânı sunmasıyla sivil havacılık sektörünün hızlı bir ivmeyle büyüdüğü görülmektedir. Çünkü yolculuk süresinin kısalması ve uçakların konforunun artmasıyla birlikte, uçak ile seyahat eden yolcuların sayısının da arttığı görülmektedir. Ülkemizde ise Cumhuriyet’in ilanından sonra sivil havacılık ile ilgili çalışmalar hız kazanmış ve 1933 yılında ilk girişimlerde bulunmuş ve sonradan Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (THY) adını alacak bir devlet teşekkülü kurulmuştur. Böylece ülkemizde sivil havacılığın ilk adımı atılmıştır. THY sivil havacılık sektöründe ülkemizde tekel hizmet sunan bir devlet teşekkülü iken, 1990’lı yılların başında THY ve Lufthansa şirketlerinin ortak girişimleriyle SunExpress adıyla ülkemizin ilk özel sivil havacılık şirketi kurulmuştur. Bilgisayar ve iletişim teknolojinin hızla geliştiği 2000’li yıllara gelindiğinde, özel sektörün sivil havacılık sektöründe faaliyete başlamasıyla sivil havacılık önemli bir sektör haline gelmiştir. Teknolojideki gelişmeler daha güvenli ve konforlu uçakların üretilmesine imkân tanımıştır. Petrol fiyatının düşmesi ve havaalanı sayısının artmasıyla vatandaşlarımızın uçak ile seyahati sıkça tercih ettikleri görülmektedir. Ayrıca sivil havacılık sektöründe faaliyet gösteren şirket sayısının artmasıyla birlikte sektördeki rekabette artmıştır. Böylece rekabetin artmasıyla kalite standartları yükselmiş ve daha uygun fiyatla uçak bileti satılmaya başlanmıştır. Bütün bu gelişmeler sivil havacılık yönetiminin önemini ortaya çıkarmıştır. Sivil havacılık yönetimi işletme amaçlarına etkili ve verimli ulaşmak üzere beşeri ve maddi kaynakların planlanması, örgütlenmesi, yönetilmesi, koordine edilmesi ve denetlenmesi süreci olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla sivil havacılık yönetiminde amaçlara etkili ve verimli ulaşma, karlılık ve rekabet avantajı sağlamada maliyetler önemli bir unsur kabul edilmekte ve maliyetlerin mümkün olduğu kadar en düşük seviyeye düşürülmesinin yolları aranmaktadır.

### LİTERATÜR TARAMASI

Çalışmanın bu bölümü iki kısımdan oluşmaktadır. Birinci kısımda sivil havacılık sektörüyle ilgili genel bilgilere; ikinci kısımda ise finansal kiralamaya yer verilmektedir.

#### Sivil Havacılık Sektörüne Genel Bir Bakış

Teknolojinin hızla gelişmesiyle uçak üretim süreci kısalmış ve birçok şehirde havaalanı yapılarak uçuş için gerekli altyapı oluşturulmuştur. Özellikle II. Dünya Savaşı’ndan sonra sivil havacılık sektörü hızlı bir büyüme sürecine girmiştir. Kara, demir ve deniz yoluna alternatif ve daha hızlı bir ulaşım sağlayan havayolu taşımacılığı dünya yolcu taşımacılığında her geçen gün payını artırarak büyüyen bir sektör haline gelmiştir. Böylece aynı anda çok sayıda yolcu taşıyarak kıtalar arası uçabilecek ve yolcuların seyahat anında ihtiyaçlarını karşılayabilecek uçakların üretilmesine ihtiyaç duyulmuştur. Boeing ve Airbus uçak şirketleri dünyada en çok bilinen şirketler olup, söz konusu şirketler 1960-1970’li yıllarda sivil havacılık şirketlerinden gelen uçak taleplerini karşılayamaz duruma gelmiştir. Dünyada gerçekleşen bu gelişmelere bağlı olarak da milli sivil havacılık şirketimiz olan THY, Avrupa’nın ve dünyanın birçok yerine sefer düzenleyerek dünyadaki gelişmeleri yakından



takip etmiştir. Özellikle 2002 yılından sonra Türkiye ekonomisinin gelişmesi ve hızla büyümesi, dünyadaki petrol fiyatlarının düşmesi ve yeni teknoloji ile üretilmiş uçaklar ile filosunu güçlendiren bir şirket olarak THY, sivil havacılık sektöründe büyük bir büyüme ivmesi yakalamış ve Avrupa'nın örnek aldığı bir şirket haline gelmiştir.

Küresel ekonominin büyümesi, yolcuların seyahat ihtiyacının artması ve yakıt fiyatlarının düşmesiyle sivil havacılık sektöründe önümüzdeki yıllar içinde büyüme beklenmektedir. Teknolojinin gelişmesiyle daha az yakıt tüketen ve daha fazla uçuş süresi olan uçaklar geliştirilmiştir. Böylece şirketler, yakıt maliyetlerini düşürdükleri için daha uygun fiyata uçak bileti satarak, satış gelirlerini ve kârlarını artırdıkları görülmektedir. Ayrıca dünya nüfusunun artmasıyla yolcu sayısı, uçakların uçuş süresi ve koltuk doluluk oranı artmaktadır.

Ülkemiz sivil havacılık sektörünün toplam geliri 2003 yılında 2,2 milyar dolar iken, 2014 yılında 23,8 milyar dolara yükselmiştir. Sektörün istihdam düzeyi incelendiğinde, 2003 yılında 65 bin olan çalışan sayısının, 2014 yılında 187 bini aştığı görülmektedir (SHGM, 2015: 37). 2003 yılında sektördeki toplam uçak sayısı 162 iken, 2015 yılında 489'a yükselmiştir (SHGM, 2015: 27). Yine aynı yılda toplam koltuk kapasitesi 27.599 iken, 2015 yılında 90.259'e yükselmiştir. 2003 yılında kargo taşıma kapasitesi 302.737 kg iken, 2015 yılında 1.759.600 kg olarak gerçekleşmiştir. Uçak trafiği sonuçları incelendiğinde yurt içi, yurt dışı ve transit uçuş sayısı 2003 yılında 529.205 iken, 2015 yılında 1.815.095 olarak kaydedilmiştir (SHGM, 2015: 28). Dolayısıyla Türk sivil havacılık sektörünün 13 yıllık dönemde hızlı bir büyüme sergilediği görülmektedir.

Dünya sivil havacılık sektörü incelendiğinde, International Air Transport Association (IATA) tarafından hazırlanan 2015 yılı raporuna göre, sektördeki toplam gelir 2011 yılında 643 milyar dolar ve 2014 yılında 758 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (IATA, 2015: 1). Ayrıca sektörün toplam net kârı 2011 yılında 8,3 milyar dolar iken, 2014 yılında 17,8 milyar dolara yükseldiği görülmektedir. 2014 yılında sektördeki toplam uçuş sayısı 33,4 milyon olup bu uçuşlarda toplam 3,31 milyar yolcu taşınmıştır. Dünya sivil havacılık sektöründe istihdam edilen personel sayısı ise 2014 yılında yaklaşık 58 milyon kişidir. Dolayısıyla dünya sivil havacılık sektörünün her geçen yıl büyümeye devam ettiği görülmektedir.

### **Finansal Kiralama**

Finansal kiralama sözcüğü İngilizce "lease" kelimesinden türemiş olup dilimizde "leasing" olarak da kullanıldığı görülmektedir. Finansal kiralama taşınmaz bir malın belirli bir vade boyunca önceden belirlenen taksitler şeklinde ödenerek vade sonunda sembolik bir bedel ile taşınmaz malın devralınması olarak ifade edilmektedir (Kaya, 2015: 297). Dolayısıyla finansal kiralama özellikle yüksek tutarlı duran varlık yatırımlarında sıkça kullanılan bir finansman yöntemidir. Finansal kiralamanın şirketler için birçok avantajı olup bunların en önemlilerinden biri kiraya konu olan varlıkta herhangi bir arıza meydana geldiğinde kiracı şirketin işlerinin aksamaması için kiralayan şirket aynı varlığın yenisini temin etmek zorunda olmasıdır (Okka, 2010: 513). Böylece kiracı şirket kendisini her türlü riske karşı güvence altına almaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 210-211). Finansal kiralamanın diğer bir avantajı ise kira ödemelerinin vergi matrahından düşülerek daha az vergi ödenmesidir (Işıldak, 1994: 17). Ayrıca finansal kiralama işleminden kaynaklanan finansal kiralama borçları, bilançoda kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar içinde finansal kiralama borcu olarak muhasebeleştirilmektedir (Balık, 2013: 40-41).



Finansal kiralamaya konu olan diğer bir ifadeyle kiralanabilecek varlıklar: Kara taşıtları (otomobil, kamyon, otobüs vb.), deniz taşıtları (gemi, tekne vb.), hava taşıtları (uçak, jet vb.), ofis mobilyaları, tıbbi teçhizatlar, üretim tezgâhları ve makineleri ve büro ekipmanlarıdır (Usta, 2005: 172-173). Finansal kiralama işlemleri her sektörde uygulansada, duran varlık maliyeti yüksek olan havayolu yolcu taşımacılığında uçak alımlarında şirketlerin sıkça kullandıkları bir finansal araç olarak dikkat çekmektedir (Pardo, 2011: 1-2).

Gavazza (2010) finansal kiralama işlemlerinin yabancı kaynakların maliyetini azalttığını alan ve satan için daha cazip bir finansman yöntemi olduğunu ve böylece şirketlerin daha likitidesinin daha iyi bir görüntü sergilediğini ifade etmektedir. Gavazza (2010) çalışmasında finansal kiralamanın likidite üzerine etkisini ölçmektedir. Finansal kiralama ile şirketlerin likiditesinin arttığı ve sözleşme sürelerinin daha uzun olduğunu ancak her ne kadar operasyonel kiralama süresi kısalsa da operasyonel kiralama maliyetinin yükseldiğini tespit etmektedir (Gavazza, 2010: 62-63).

Oum ve diğerleri (2000), uçak kiralamasında optimal uçak sayısını tahmin ettikleri çalışmada, dünyada faaliyet gösteren 23 havayolu şirketinin bilgilerini kullanarak anakütledeki şirketlerin filolarının %40-60'lık kısmının finansal kiralama yöntemiyle temin edildiğini tespit etmektedir (Oum ve diğerleri, 2000: 17-18).

#### VERİ VE YÖNTEM

Havayolu şirketlerinin reel sermaye yatırımı yaparken katlandıkları en önemli gider yüksek fiyatlı uçakların satın alınmasıyla gerçekleşmektedir. Uçak fiyatlarının yüksek olması, sabit duran varlıkların tutarında yüksek olmasına neden olmaktadır. Bu nedenle havayolu şirketleri uçak satın almaktan ziyade genellikle finansal kiralama yöntemini tercih etmektedir. Böylece şirketler uzun yıllar sabit bir maliyet ile uçak sahibi olmakta hem de taksitleri vergi matrahından düşerek daha az vergi ödemektedir.

Ülkemizin en büyük havayolu şirketi olan THY ile Avrupa'da faaliyet gösteren ve verilerine ulaşılabilen Air France, Air France KLM, Lufthansa, Thomas Cook Group ve TUI Travel şirketlerinin 2008-2012 dönemine ait verileri uygulamada kullanılmaktadır. Çalışmanın örneklemini oluşturan şirketlerin finansal kiralama borçları Tablo 1'de verilmektedir.

**Tablo 1:** Havayolu Şirketlerinin Finansal Kiralama Borçları (milyar).

Havayolu Şirketleri	2008	2009	2010	2011	2012
Air France (€)	1,300	1,430	1,320	1,820	2,120
Air France – KLM (€)	3,440	3,380	3,420	3,050	3,610
Lufthansa (€)	2,090	2,140	2,400	2,690	2,520
Thomas Cook Group (£)	0,230	0,040	0,060	0,060	0,200
Türk Hava Yolları (₺)	3,180	2,950	4,160	7,910	8,660
TUI Travel (£)	0,160	0,170	0,120	0,110	0,160

Tablo 1 incelendiğinde THY'nin beş yıllık dönemde finansal kiralama borcunun %172, Air France şirketinin %63, Lufthansa %20 ve Air France KLM'nin ise %4,9 oranında yükseldiği görülmektedir. TUI Travel şirketinin borcunda bir değişim olmamakla birlikte Thomas Cook Group şirketinin ise borcunun %13 azaldığı tespit edilmektedir. Uygulamadaki şirketlerin uçak sayılarının yıllara göre dağılımı Tablo 2'de verilmektedir.



**Tablo 2: Örneklem Şirketlerin Uçak Sayıları (adet).**

Havayolu Şirketleri	2008	2009	2010	2011	2012
Air France	621	594	593	609	601
Air France - KLM	422	420	398	402	387
Lufthansa	524	722	710	696	627
Thomas Cook Group	93	94	93	92	91
Türk Hava Yolları	127	133	158	180	202
TUI Travel	139	143	145	138	138

Tablo 1 ve 2 birlikte değerlendirildiğinde Air France şirketinin 5 yıllık dönemde finansal kiralama borcunun yaklaşık %63 oranında arttığı; ancak uçak sayılarında ise artış yerine bir düşüş olduğu gözlemlenmektedir. Aynı sonuç Air France KLM şirketi içinde geçerli olup şirketin uçak sayısında bir düşüş olmasına rağmen finansal kiralama borcunun arttığı tespit edilmektedir. Lufthansa şirketinin uçak sayısı ve finansal kiralama borcundaki artış hemen hemen birbiriyle paralel gerçekleşmektedir. Thomas Cook Group şirketinde uçak sayısında ve finansal kiralama borcunda kayda değer bir değişim görülmemektedir. Aynı dönemde Türk Hava Yollarının uçak sayısında %59'luk bir artışa karşılık, finansal kiralama borcunda ise %172'lik bir artış tespit edilmektedir.

Bu doğrultuda bu çalışmanın temel amacı; Avrupa'da faaliyet gösteren 35 havayolu yolcu taşımacılığı şirketinin 2008-2012 dönemine ait finansal performanslarının faaliyet kaldırıcı boyutuyla ölçülmesidir. Ancak Avrupa'da faaliyet gösteren şirketlerden sadece 6 tanesinin verileri temin edilmiştir. Bu nedenle analizde 6 havayolu şirketinin 2008-2012 dönemine ait mali tablo ve operasyonel bilgileri, oran analizinde kullanılarak analiz yapılmıştır.

**Veri Seti:** Çalışmada kullanılan veri seti Avrupa'da faaliyet gösteren havayolu şirketlerinin bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları ve bağımsız denetim raporlarından elde edilmiştir. Veri seti; 2008-2012 dönemine ait olup Avrupa'da faaliyet gösteren ve araştırmanın uygulama döneminde verilerine ulaşılabilen 6 şirketin mali tablo verilerini içermektedir. Faaliyet kaldırıcının hesaplanabilmesi için 2007 yılına ait verilerin de gerekmesi nedeniyle bazı şirketlerin söz konusu yıla ait verilerine ulaşılamadığından çalışmada 2008-2012 dönemine ait bilanço ve gelir tablolarındaki verilerden yararlanılarak hesaplanmış 3 adet göstergelye toplam 87 adet veri elde edilmiştir. Çalışmanın uygulanmasında kullanılan veri seti ve tanımları Tablo 3 ile verilmektedir.

**Tablo 3: Veri Seti.**

Değişkenler	Sembol	Kaynak
Aktif Kârlılık Oranı	AK	Mali Tablolar ve Faaliyet Raporları
Özsermaye Kârlılık Oranı	ÖK	Mali Tablolar ve Faaliyet Raporları
Faaliyet Kaldırıcı Oranı	FK	Mali Tablolar ve Faaliyet Raporları

**Çalışmada Kullanılan Değişkenler:** Araştırma kapsamında finansal kiralamanın kârlılık üzerine etkisinin ölçülmesi amacıyla kullanılan finansal performans göstergeleri özet olarak aşağıda Tablo 4'de sunulmaktadır.

**Tablo 4: Değişkenler ve Formülleri.**



Değişkenler	Tanımı	Formülü
Aktif Kârlılık Oranı	Varlıkların ne derece verimli kullanıldığını gösteren orandır. Net kârın toplam aktife bölünmesiyle hesaplanmaktadır.	Net Kâr / Toplam Aktif
Özsermaye Kârlılık Oranı	Öz kaynakların ne derece verimli kullanıldığını gösteren orandır. Net kârın, özkaynaklara bölünmesiyle hesaplanmaktadır.	Net Kâr / Öz kaynaklar
Faaliyet Kaldırıcı Oranı	Satışlardaki % değişimin, FVÖK’da ne kadar bir değişime neden olduğunu gösteren orandır. Faiz ve vergi öncesi kardaki değişimin, satışlardaki değişime oranlanmasıyla hesaplanmaktadır.	FVÖK % Değişim / Satışlardaki % Değişim

Kârlılık oranları, işletmenin varlıklarını ne derece verimli kullandığını gösteren oranlardır. İşletmenin bir yıllık faaliyeti sonucunda çeşitli kriterler açısından ne kadar kârlı çalıştıkları rasyo analizi yapılarak çeşitli oranlar ile kolayca tespit edilebilmektedir. Aktif kârlılık oranı; işletmenin varlıklarının ne kadar verimli kullanıldığını göstermektedir. Özsermaye kârlılık oranı ise, özkaynakların ne kadar verimli kullanıldığını, işletmenin kârının ne kadarını özsermaye ile elde ettiğini göstermektedir. Bu açıdan düşünüldüğünde özsermaye kârlılık oranı, ortaklar açısından oldukça önem arz etmektedir (Ercan ve diğerleri, 2013: 61). Dolayısıyla kârlılık oranları, işletmenin geçmiş yıllardaki finansal durumunu ve faaliyetlerindeki başarı derecesini göstermesi ile gelecek planlaması yapılırken ihtiyaç duyulan verileri üst yönetime sunmaktadır. Böylece geçmiş yılların verileriyle elde edilen analiz bulgularından yararlanılarak geleceğe yönelik planlamalar yapılmaktadır.

Faaliyet kaldırıcı yüksek sabit maliyetli şirketlerde faiz ve vergi öncesi kârdaki (FVÖK) değişimin satışlardaki değişimden ne kadar etkilendiğini göstermektedir. Dolayısıyla faaliyet kaldırıcını, tüm giderleri değişken gider olan işletmelerde görmek mümkün değildir. Çünkü uzun dönemde tüm giderler değişken olacağından, faaliyet kaldırıcını hesaplamak kısa dönemli analizlerde mümkündür (Akgüç, 1998: 136). Diğer bir ifadeyle faaliyet kaldırıcı sabit giderleri yüksek ve değişken giderleri düşük olan işletmelerde, satışlardaki değişimin FVÖK’deki ne kadarlık bir değişime neden olduğunu gösteren orandır (Okka, 2009: 474). Havayolu şirketleri uçak alımlarında kaldırıcı finansal kiralama işlemlerinden yararlanabilmektedir. Çünkü yüksek miktarda sabit aktif yatırımlarında, finansal kiralama şirketlerinin yeterli sermayesi olamayabileceğinden kredi kuruluşlarından kredi temin edilebilmektedir (Toroslu, 2000: 92). Çünkü sabit aktife yüksek sermaye yatırımı yapan şirketlerde sabit giderler yüksek olmaktadır. Sabit giderleri yüksek olan firmalarda değişken giderler arttıkça katkı payı oranında yükselmektedir. Katkı payının yükselmesiyle satışlardaki artış, FVÖK’e karşı daha duyarlı olmaktadır. Bunun sonucunda satışlardaki küçük bir artış, kârlarda büyük bir artışa yol açmakta ve faaliyet kaldırıcı yükselmektedir (Okka, 2009: 475). Ayrıca FVÖK aynı düzeyde kalır ve sabit giderler artarsa, faaliyet kaldırıcı derecesi yine yükselmektedir (Ercan ve Ban, 2012: 247).



## AMPİRİK ANALİZ

Çalışmanın uygulamasını oluşturan 6 şirketin 5 yıllık dönemine ait aktif kârlılık oranı, özsermaye kârlılık oranı ve finansal kaldıraç oranı bu kısımda değerlendirilmektedir. Ayrıca analize yardımcı olması amacıyla şirketlerin verileri Tablo 5’de paylaşılmaktadır.

**Tablo 5:** Şirketlerin Toplam Satış Gelirleri (milyon).

Havayolu Şirketleri	2008	2009	2010	2011	2012
Air France(€)	16.073	13.849	15.226	12.323	16.479
Air France – KLM (€)	23.975	20.999	23.622	19.075	25.649
Lufthansa (€)	25.628	23.165	27.433	29.774	31.045
Thomas Cook Group (£)	8.111	9.268	8.890	9.808	9.491
Türk Hava Yolları (□ )	6.123	7.035	8.422	11.815	14.762
TUI Travel (£)	13.932	13.851	13.514	14.687	14.460

Şirketlerin satış gelirleri incelendiğinde en yüksek gelirin Lufthansa’da; en düşük gelirin ise THY’de olduğu görülmektedir. 2008-2012 dönemine ait 5 yıllık süreçte satış gelirlerinin yüzdelik değişimi incelendiğinde en düşük artış %2 ile Air France şirketinde; en yüksek artış ise %141’ lik oran ile THY’de olduğu görülmektedir. 2008 yılında THY’nin toplam geliri 6,123 milyon lirayken, 2012 yılında 14,762 milyon liraya yükselmiştir.

Avrupa’da faaliyet gösteren 6 şirketin aktif kârlılık oranı sonuçları, Tablo 6’da verilmektedir.

**Tablo 6:** Aktif Kârlılık Oranı Sonuçları (%).

Havayolu Şirketleri	2008	2009	2010	2011	2012
Air France	-0,06	-0,12	0,06	-0,05	-0,13
Air France - KLM	-0,06	-0,11	0,05	-0,03	-0,10
Lufthansa	0,05	0,01	0,08	0,01	0,07
Thomas Cook Group	0,05	0,01	0,01	-0,56	-0,70
Türk Hava Yolları	0,14	0,06	0,02	0,01	0,06
TUI Travel	-0,29	-0,07	-0,12	0,08	0,13

Havayolu şirketlerinin aktif kârlılık oranı sonuçları incelendiğinde, 30 dönemlik verilerin 14 döneminde kâr olmadığı yani zarar ettikleri görülmektedir. Dolayısıyla şirketler söz konusu dönemleri zarar ile kapattıklarından, aktif kârlılıktan bahsetmek mümkün değildir. Ancak Lufthansa ve Türk Hava Yolları beş yıllık dönem boyunca kâr ettikleri görülmektedir. Analiz döneminde Air France ve Air France KLM dört dönem zarar etmişlerdir. En yüksek zarar ise 2012 yılında %70’lik oran ile Thomas Cook Group şirketinde gerçekleşmiştir. En yüksek kârlılık oranı THY’nin olup %14 ile 2008 yılında gerçekleşmiştir.

Avrupa’da faaliyet gösteren 6 şirketin özsermaye kârlılık oranı sonuçları, Tablo 7’de verilmektedir.



**Tablo 7: Özsermaye Kârlılık Oranı Sonuçları (%).**

Havayolu Yolcu Taşımacılığı Şirketleri	2008	2009	2010	2011	2012
Air France	-0,22	-0,46	0,16	-0,15	-0,50
Air France - KLM	-0,14	-0,29	0,09	-0,07	-0,24
Lufthansa	0,08	-0,01	0,14	0,01	0,12
Thomas Cook Group	0,02	0,01	0,01	-0,44	-1,28
Türk Hava Yolları	0,16	0,07	0,01	0,21	0,09
TUI Travel	-0,11	-0,03	-0,06	0,04	0,09

Havayolu şirketlerinin özsermaye kârlılık oranları da, aktif kârlılık oranlarının negatif olduğu yıllarda negatif bir değer sergilemektedir. Diğer bir ifadeyle, aktif kârlılığın olmadığı yani zararın olduğu yıllarda özsermaye kârlılık oranı da negatif hesaplanmaktadır. 2008-2012 dönemi özsermaye kârlılık oranı sonuçları incelendiğinde, Lufthansa ve THY'nin özsermaye kârlılık oranlarının pozitif olduğu görülmektedir. Air France ve Air France KLM şirketlerinin özsermaye kârlılık oranları sadece 2010 yılında pozitif olup sırasıyla %16 ve %9 olarak hesaplanmıştır. En yüksek özsermaye zararı ise 2012 yılında gerçekleşmiş olup %128 ile Thomas Cook Group şirketindedir. Uygulamadaki şirketler arasında THY %21'lik oran ile 2011 yılında en yüksek özsermaye kârlılık oranına sahiptir.

Avrupa'da faaliyet gösteren 6 şirketin faaliyet kaldırıcı oranı sonuçları, Tablo 8'de verilmektedir. Air France, Thomas Cook Group ve TUI Travel şirketlerinin 2007 yılı verilerine ulaşamadığından faaliyet kaldırıcı oranı hesaplanamamıştır.

**Tablo 8: Faaliyet Kaldırıcı Oranı Sonuçları.**

Havayolu Şirketi	2008	2009	2010	2011	2012
Air France	-	4,60	17,65	0,83	0,63
Air France - KLM	67,79	4,47	12,62	0,90	0,45
Lufthansa	0,17	4,37	3,41	-0,96	0,98
Thomas Cook Group	-	1,23	2,71	0,10	10,67
Türk Hava Yolları	1,56	-1,69	-1,96	41,18	0,28
TUI Travel	-	13,74	-2,88	1,05	3,83

Tablo 8'de verilen faaliyet kaldırıcı sonuçları incelendiğinde en yüksek kaldırıcı oranı 2008 yılında Air France-KLM; en düşük ise aynı yıl 0,17'lik oran ile Lufthansa şirketine aittir. Faaliyet kaldırıcı bir şirketin satışlarındaki yüzdelik bir değişimin FVÖK yüzde kaçlık bir değişime neden olacağını göstermektedir. Faaliyet kaldırıcı yolcu ve yük taşımacılığı gibi sabit giderlerin yüksek olduğu havayolu ve deniz yolu sektörlerinde yüksek olması beklenmektedir. 2008-2012 dönemine ait sonuçlar genel itibariyle değerlendirildiğinde faaliyet kaldırıcının istikrarlı bir seyir izlemediği artan koltuk kapasitesi ile paralel değişim göstermediği anlaşılmaktadır. Hatta bazı dönemlerde satışlar bir önceki döneme göre yüksek olsa da FVÖK' de düşüşler olması kaldırıcının negatif hesaplanmasına neden olmaktadır.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Sivil havacılık sektöründe uçaklar önemli bir sabit maliyet olarak görülmektedir. Uçakların satın alınmasında yaşanan zorluklardan dolayı birçok şirketin finansal kiralama işlemiyle uzun vadede taksit ödeyerek uçak satın aldıkları görülmektedir. Birçok şirket güçlü





ve yeterli özkaynakları olmasa da finansal kiralama ile çok sayıda uçak sahibi olabilmektedir. Bu açıdan düşünüldüğünde uçak sayılarındaki artış, satış gelirlerini artıracığından faaliyet kaldırıcında da önemli yükselişler olabileceği düşünülmektedir. Ancak sonuçlar incelendiğinde satışların artması uçak sayılarındaki artış ile orantılı olsada özsermaye kârlılığında pek fazla bir değişime neden olmadığı görülmektedir. Şirketler mevcut koltuk kapasitelerinde ve uçuş sayısında istenilen doluluk oranına eriştikten sonra yeni uçaklara ihtiyaç duymaktadır. Dolayısıyla şirketler mevcut kapasitelerini doldurmadıkça yeni uçak satın almasıyla kapasite doluluk oranı iyice düşmekte ve şirketlerin kârlılık oranları azalmaktadır. Şirketler, FVÖK tutarlarını bir önceki döneme göre satışlardaki değişimden daha fazla oranda artırsa da aktif kârlılık ve özsermaye kârlılık oranları düşük veya negatif çıkabilmektedir. Çünkü şirketin faaliyet kaldırıcı etkisi belirli bir sabit maliyeti karşıladıktan sonra etkisini göstermektedir. THY'nin aktif kârlılık ve özsermaye kârlılık oranları pozitif hesaplınsa da faaliyet kaldırıcı negatif değerler alabilmektedir.

Sonuç itibariyle sivil havacılık sektöründe iş gücü maliyeti ve yakıt gideri gibi önemli maliyet unsurları, şirketlerin giderlerini yükseltmektedir. Ayrıca döviz kurlarındaki değişim riskide, kur riski olarak şirketlerin satış gelirlerinde önemli bir düşüşe neden olabilmektedir. Şirketlerin net kâr açıklayıp finansal kiralama ile alınan uçaklardan ekstra bir gelir elde ettiklerini düşünselerde, bu gelir beklenenden daha düşük olup faaliyet kaldırıcının kârlılık ile ilişkisinin düşük olduğunu göstermektedir. Bundan sonraki çalışmalarda şirket sayısı ve veri döneminin artırılmasıyla ekonometrik veya istatistiksel bir model kurularak, faaliyet kaldırıcı, finansal kiralama ve kârlılık arasındaki ilişkinin ölçülmesinin literatüre katkı yapacağı düşünülmektedir. Ayrıca bu çalışmanın sivil havacılık yöneticilerine finansal anlamda önemli bilgiler sağladığı düşünülmektedir.

## KAYNAKÇA

- Akgüç, Ö. (1998). *Finansal Yönetim*, İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Yayınları, Yenilenmiş 7.Baskı.
- Balık, Y. (2013). *Havayolu İşletmelerinde Finansal Kiralama (Leasing)*. Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Aydın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme ABD, İstanbul.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2008). *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, Gözden Geçirilmiş 10.Basım.
- Ercan, C., Dayı, F. ve Akdemir, E. (2013). Kamu Sağlık İşletmelerinde Finansal Performans Değerlemesi: Kamu Hastaneleri Birlikleri Üzerine Bir Uygulama. *Asia Minor Studies*, 2, 54-71.
- Ercan, M.K. ve Ban, Ü. (2012). *Değere Dayalı İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*. Ankara: Gazi Kitabevi, 7.Baskı.
- Gavazza, A. (2010). Asset Liquidity and Financial Contracts: Evidence from Aircraft Leases. *Journal of Financial Economics*, 95(2010), 62-84.
- Işıldak, M.S. (1994). *Finansal Kiralama-Türkiye Uygulaması*. Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme ABD, Erzurum.
- Kaya, F. (2015). *Finansal Yönetim* (Editör: F. Kaya), İstanbul: Beta Basım A.Ş.
- Okka, O. (2010). *Finansal Yönetim Teori ve Çözümlü Problemler*, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 4.Baskı.



## AKADEMİK BAKIŞ DERGİSİ

Sayı: 64 Kasım – Aralık 2017

Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi

ISSN:1694-528X Calal-Abad Uluslararası Üniversitesi,

Türk Dünyası Kırgız – Türk Sosyal Bilimler Enstitüsü

Calal-Abad – KIRGIZİSTAN

<http://www.akademikbakis.org>



- Okka, O. (2009). *Analitik Finansal Yönetim Teori ve Problemler*, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 1.Baskı.
- Oum, T.H., Zhang, A. and Zhang, Y. (2000). Optimal Demand for Operating Lease of Aircraft. *Transportation Research Part B*, 34(2000), 17-29.
- Pardo, M. (2011). *Kiralama Yoluyla Havayolu Şirketinin Kurulması*. Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Uçak ve Uzay Bilimleri Mühendisliği ABD, İstanbul.
- Toroslu, M.V. (2000). *Çağdaş Finansal Teknikler*, İstanbul: Beta Yayın Dağıtım, 1.Baskı.
- Usta, Ö. (2005). *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık, Gözden Geçirilmiş 2.Baskı.

### İnternet Kaynakları

- Air France (2016). <http://www.airfranceklm.com/en/finance/publications>, Erişim Tarihi: 21 Mayıs 2016.
- IATA (2016). *Uluslararası Sivil Havacılık Örgütü 2015 Yılı Faaliyet Raporu*, <http://www.iata.org/whatwedo/Documents/economics/Central-forecast-end-year-2015-tables.pdf>, Erişim Tarihi: 19 Mayıs 2016.
- Lufthansa (2016). <https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/finanzberichte/annual-report>, Erişim Tarihi: 20 Mayıs 2016.
- SHGM (2016). *Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü 2015 Yılı Faaliyet Raporu*, [http://web.shgm.gov.tr/documents/sivilhavacilik/files/pdf/kurumsal/raporlar/2015\\_faaliyet\\_raporu\\_29.02.2016.pdf](http://web.shgm.gov.tr/documents/sivilhavacilik/files/pdf/kurumsal/raporlar/2015_faaliyet_raporu_29.02.2016.pdf), Erişim Tarihi: 19 Mayıs 2016.
- THY (2016). <http://investor.turkishairlines.com/tr/mali-veriler/yillik-raporlar/1/tum-yillar>, Erişim Tarihi: 20 Mayıs 2016.
- Thomas Cook Group (2016). <https://www.thomascookgroup.com/reports-and-presentations>, Erişim Tarihi: 20 Mayıs 2016.
- TUI Travel (2016). <https://www.tuigroup.com/en-en/investors/reports-and-presentations>, Erişim Tarihi: 20 Mayıs 2016.