

Tablo 4'te karlılık oranları, hesaplanma şekilleri ve kullanım amaçları yer almaktadır.

Tablo 4: Karlılık Oranları

Karlılık Oranları	Hesaplanış Şekli	Kullanılış Amacı
Brüt Kar Marjı	Brüt Kar / Toplam Varlıklar	İşletmenin faaliyetlerinin etkinliğini ve fiyat politikasının başarısını ölçmek.
Net Kar Marjı	Net Kar / Toplam Varlıklar	İşletmenin finansman ve faaliyet giderleri ile ödemekle yükümlü olduğu vergi oranını göz önünde bulundurarak satışlar üzerinden sağladığı karlılığı ölçmek.
Öz Sermaye Karlılığı	Net Kar / Öz Sermaye	İşletme sahiplerinin veya ortaklarının firmaya koydukları sermayenin bir birimine isabet eden kar oranını ölçmek.
Faaliyet Karlılığı	Faaliyet Karı / Net Satış Tutarı	İşletmenin esas faaliyetlerinin ne ölçüde karlı olduğunu ölçmek.
Aktif Karlılık Oranı	Net Kar / Aktif Toplamı	İşletmede aktiflerin ne ölçüde karlı kullanıldığını ölçmek.
Dönem Karı / Net Satışlar	Dönem Karı / Net Satışlar	İşletmenin net satışlarının yüzde kaçının dönem karı olduğunu ölçmek.
Faiz Karşılama Oranı	FVÖK + Faiz Giderleri / Faiz Giderleri	İşletmenin ödemek zorunda olduğu faizleri yılda kaç defa kazanabildiğini ölçmek.

Kaynak: (Andrew ve Schmidgall; 1993, Brealı ve diğ.; 1995, White, Sondhive Fried; 1997, Jagels ve Coltman; 2004, Önal, Karadeniz ve Koşan , 2006, Ceylan ve Korkmaz; 2008).

4. ANALİZ VE BULGULAR

Çalışmanın amaçları doğrultusunda gerçekleştirilen analizler sonucunda elde edilen bulgular bu bölümde açıklanmaktadır. Farklılıkların daha iyi görülmesi amacıyla her bir orana ait ortalamalar

alt sektöre göre karşılaştırmalı olarak tablolarda verilmiştir. Yapılacak karşılaştırmalar bağlamında öncelikle turizm alt sektörlerinin aktif yapısının yüzdeler dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Tablo 5: Turizm Alt Sektörlerinin Aktif Yapısı

		Dönen Varlık %	Duran Varlık %	Aktif Toplamı %
Konaklama	2012	24,40	75,60	100
	2013	26,90	73,10	100
	2014	26,50	73,50	100
	Ort.	25,93	74,07	100
Y&İ	2012	47,80	52,20	100
	2013	41,70	58,30	100
	2014	42,40	57,60	100
	Ort.	43,97	56,03	100
Spor Eğlence	2012	21,90	78,10	100
	2013	26,40	73,60	100
	2014	26,70	73,30	100
	Ort.	25,00	75,00	100
Acente	2012	77,40	22,60	100
	2013	78,30	21,70	100
	2014	77,60	22,40	100
	Ort.	77,77	22,23	100

Türk turizm sektörünü oluşturan alt sektörlerin aktif yapısı incelendiğinde konaklama ve spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörlerinin ortalama %25 dönen varlık, %75 duran varlık yani sabit sermaye ağırlıklı işletmelerden oluştuğu görülmektedir. Yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörünün (Y&İ) aktif yapısı incelendiğinde duran varlıkların biraz daha fazla olmakla birlikte dönen varlıkların payıyla yakın seyrettiği görülmektedir. Seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektörünün aktif yapısı bağlamında diğer üç sektörden

tamamen ayrıştığı analiz sonuçlarında dikkat çeken bir diğer noktadır. Seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri sektörünün ortalama %22 duran varlık ve %78 dönen varlık ağırlıklı işletmelerden oluştuğu saptanmıştır. Bu bağlamda seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektörü dışındaki turizm alt sektörlerinin sabit sermaye ağırlıklı işletmelerden oluştuğu yargısı kısmen desteklenmiş sayılmaktadır.

Tablo 6'da analize dâhil edilen alt sektörlerin likidite oranları yıllar itibarıyla karşılaştırılmalı olarak sunulmaktadır;

Tablo 6: Likidite Oranları

Likidite Oranları	Cari Oran	Likidite Oranı	Nakit Oran	
Konaklama	2012	0,99	0,83	0,50
	2013	1,09	0,92	0,54
	2014	1,16	0,98	0,53
	Ort.	1,08	0,91	0,53
Y&i	2012	1,25	0,99	0,32
	2013	1,05	0,81	0,27
	2014	0,99	0,69	0,21
	Ort.	1,10	0,83	0,27
Spor Ve Eğlence	2012	0,58	0,52	0,23
	2013	0,66	0,57	0,25
	2014	0,65	0,55	0,25
	Ort.	0,63	0,55	0,24
Acente	2012	1,10	0,61	0,10
	2013	1,06	0,64	0,14
	2014	1,02	0,70	0,16
	Ort.	1,06	0,65	0,13

Kısa vadeli borç ödeme gücünü gösteren likidite oranlarının sonuçları incelendiğinde en güçlü performans gösteren alt sektörün hizmeti faaliyetleri alt sektörü olduğu, en zayıf performansın ise spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörüne ait olduğu gözlenmektedir. Cari oran sonuçları incelendiğinde konaklama hizmetleri alt sektörü, seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektörü ve 2014 yılı haricinde yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörünün birbirine yakın bir performans ortaya koyduğu saptanmıştır. Buna karşın spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörünün cari oranının analiz sürecinde ortalama olarak 1'in altında gerçekleştiği ve bu alt sektördeki işletmelerin negatif işletme sermayesiyle çalıştıkları ve bu bağlamda kısa vadeli borçlarını karşılayacak dönen varlıklarının olmadığı sonucuna varılmıştır. Cari orandan daha hassas bir oran olan ve işletmelerin stokları dışında sahip olduğu dönen var-

lıklarla kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme kapasitesi ölçen likidite oranları incelendiğinde bütün alt sektörlerin likidite oranlarının 1'in altında gerçekleştiği ve bu bağlamda stokların satışa dönüştürülemediği durumda kısa vadeli yükümlülüklerin karşılanmasında sorunlar olabileceği sonucuna varılmıştır. Kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçmede kullanılan en hassas oran olarak kabul edilen nakit oran bağlamında incelendiğinde ise konaklama hizmeti faaliyetleri alt sektörü, yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörü ve spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörünün bu oran bağlamında istenen %20'nin üzerinde değerlere sahip oldukları belirlenmiştir. Buna karşın seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektörünün nakit oran bağlamında oldukça düşük bir ortalama performans gösterdiği belirlenmiştir. Likidite oranları analiz sonuçlarına genel olarak bakıldığında cari oran ve likidite oranı bağlamında alt

sektörlerin tamamında söz konusu oranların kabul gören standartların altında performans sergilediği, nakit oran bağlamında da üç alt sektörün standardın üzerinde bir performans sergilediği belirlenmiştir. Bu bağlamda zaten yüksek risk olan bir alanda faaliyet gösteren turizm alt sektörlerinin yaşanabilecek herhangi bir durgunlukta veya krizde kısa vadeli borçlarını ödemede sıkıntılarla karşılaşabilecekleri analiz sonucunda elde edilen önemli bulgular arasındadır. Bununla beraber alt sektörler arasında kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünün konaklama hizmetleri alt sektöründe en yüksek, seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektöründe en düşük olduğu söylenebilmektedir. Likidite analizinin sonuçları Kim ve Ayoun (2005) ve Bhamorasathit ve Katawadee (2014) çalışmalarını ile benzerlik göstermektedir.

Tablo 7’de analize dahil edilen turizm alt sek-

törlerinin varlık kullanım oranları yıllar itibariyle karşılaştırılmalı olarak sunulmaktadır.

Tablo 7’deki varlık kullanım oranları incelendiğinde, stokların satışlara dönüşüm hızı bağlamında yiyecek-içecek hizmetleri alt sektörü ile spor ve eğlence hizmetleri alt sektörünün en başarılı alt sektörler olduğu görülmektedir. Yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri ve spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörlerine bakıldığında stoklarını yılda 12 defa satışa dönüştürdüğü görülmektedir. Buna karşın konaklama hizmetleri alt sektörü ve seyahat acenteciliği ve tur operatörlüğü alt sektöründe stokların yılda ortalama 5 defa satışa dönüştüğü belirlenmiştir. Alacak devir hızı açısından ise en başarılı alt sektörün yiyecek-içecek hizmetleri alt sektörü olduğu görülmektedir. Yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektöründe alacakların analiz döneminde ortalama yılda 8 defa tahsil ettiği saptanmıştır.

Tablo 7: Varlık Kullanım Oranları

Varlık Kullanım Oranları	SDH	ADH	TBDH	Aktif DH	
Konaklama	2012	5,90	7,08	4,68	0,34
	2013	4,87	5,71	3,54	0,31
	2014	5,18	5,21	3,77	0,31
	Ort.	5,32	6,00	4,00	0,32
Y&i	2012	14,53	9,37	6,79	1,67
	2013	14,22	8,59	6,06	1,52
	2014	8,98	6,98	5,59	1,30
	Ort.	12,57	8,31	6,15	1,50
Spor ve Eğlence	2012	15,44	5,82	4,99	0,46
	2013	11,51	4,12	4,62	0,47
	2014	9,64	4,61	3,18	0,51
	Ort.	12,20	4,85	4,26	0,48
Acente	2012	5,29	7,30	4,43	1,99
	2013	5,47	6,56	3,78	1,86
	2014	6,38	5,87	4,62	1,72
	Ort.	5,72	6,57	4,28	1,86

Ticari borçların ödenme çabukluğunu gösteren ticari borç devir hızı oranı incelendiğinde ise alt sektörler içinde ticari borçlarını en hızlı ödeyen alt sektörün, yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörü olduğu belirlenmiştir. Diğer alt sektörlerin ise ticari borçlarını genel olarak ortalama da aynı hızda ödedikleri belirlenmiştir. Aktiflerin kullanılma verimliliğini ölçen aktif devir hızı oranına bakıldığında ise en yüksek performansın 1,86 ortalama değer ile seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektörüne ait olduğu görülmektedir. Seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektöründen sonra yiyecek ve

içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörü 1,50 ortalama değeriyle ikinci sırada yer almaktadır. Konaklama hizmetleri alt sektörü ise aktif devir hızı bağlamında en düşük performansı sergilemektedir. Bunun nedeninin bu alt sektördeki sabit sermaye yoğunluğu olduğu düşünülmektedir.

Tablo 8’de analize dâhil edilen alt sektörlerin nakit dönüşüm sürelerinin hesaplanmasında kullanılan alacak devir süresi (ADS), stok devir süresi (SDS), ticari borç devir süresi (TBDS) ve nakit dönüşüm süreleri (NDS) yıllar itibariyle karşılaştırılmalı olarak sunulmaktadır.

Tablo 8: Nakit Dönüşüm Süresi

Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)		ADS	SDS	TBDS	NDS
Konaklama	2012	51,57	61,83	77,96	35,44
	2013	63,88	74,99	103,08	35,79
	2014	70,10	70,43	96,74	43,79
	Ort.	61,85	69,08	92,59	38,34
Y&i	2012	38,97	25,13	53,73	10,37
	2013	42,51	25,67	60,20	7,98
	2014	52,32	40,66	65,31	27,66
	Ort.	44,60	30,49	59,75	15,34
Spor ve Eğlence	2012	62,68	23,64	73,15	13,16
	2013	88,55	31,72	79,03	41,23
	2014	79,15	37,85	114,92	2,08
	Ort.	76,79	31,07	89,04	18,82
Acene	2012	50,03	68,95	82,36	36,62
	2013	55,65	66,70	96,51	25,84
	2014	62,20	57,19	79,08	40,32
	Ort.	55,96	64,28	85,98	34,26

Sektörlerin nakit dönüşüm süreleri incelendiğinde nakit dönüşüm süresi en kısa olan alt sektörlerin yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri ile spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörleri olduğu gözlenmektedir. Yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektöründe faaliyetlerin sürdürebilmesi için analiz sürecinde ortalama 15 günlük nakde ihtiyaç duyulmaktadır. Spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektöründe ise faaliyetlerin sürdürebilmesi için analiz sürecinde ortalama 18 günlük nakde ihtiyaç duyulmaktadır. Konaklama hizmetleri alt sektöründe faaliyetlerin sürdürebilmesi için analiz sürecinde ortalama 38 günlük nakde ihtiyaç duyulurken, seyahat acenteciliği ve tur operatörlüğü alt sektörü 34 günlük nakde ihtiyaç duymaktadır.

Dolayısıyla yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri ve spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörlerinin, konaklama hizmetleri ile seyahat acenteciliği ve tur operatörlüğü alt sektörlerine göre daha düşük olarak nakit ihtiyacı içinde oldukları söylenebilir. Nakit dönüşüm süresinin uzaması işletmenin faaliyetlerini devam ettirebilmesi için ihtiyaç duyduğu çalışma sermayesi ihtiyacının da artacağına işaret etmesi bağlamında önem arz etmektedir. Bu bağlamda söz konusu sürenin olabildiğince kısa olması genelde tercih edilen bir durumdur.

Tablo 9’ da analize dahil edilen alt sektörlerin finansal yapılarının analizinde kullanılan oranların sonuçları yıllar itibariyle karşılaştırılmalı olarak sunulmaktadır.

Tablo 9: Finansal Yapı Oranları

Mali Yapı	Kaldıraç Oranı	Öz Kaynak Oranı	YK/ÖK	UVY K/TK	KVYK/T K	Banka Kredisi/TYK	Ticari Borç/TK
Konaklama	2012	0,59	0,41	1,42	0,34	0,25	0,61
	2013	0,67	0,33	2,03	0,42	0,25	0,64
	2014	0,69	0,31	2,23	0,46	0,23	0,68
	Ort.	0,65	0,35	1,89	0,41	0,24	0,64
Y&i	2012	0,60	0,40	1,48	0,21	0,38	0,38
	2013	0,70	0,30	2,33	0,30	0,40	0,48
	2014	0,74	0,26	2,81	0,31	0,43	0,44
	Ort.	0,68	0,32	2,21	0,28	0,40	0,43
Spor ve Eğlence	2012	0,65	0,35	1,83	0,27	0,37	0,25
	2013	0,70	0,30	2,29	0,30	0,40	0,30
	2014	0,75	0,25	3,05	0,34	0,41	0,29
	Ort.	0,70	0,30	2,39	0,30	0,40	0,28
Acente	2012	0,82	0,18	4,57	0,12	0,70	0,26
	2013	0,85	0,15	5,54	0,11	0,74	0,28
	2014	0,86	0,14	5,93	0,10	0,76	0,34
	Ort.	0,84	0,16	5,35	0,11	0,73	0,29

Turizm alt sektörlerinin finansman yapısını gösteren oranlara ilişkin analiz sonuçları incelendiğinde öncelikle ağırlıklı olarak yabancı kaynağı tercih ettikleri görülmektedir. Dört alt sektör bağlamında analiz sürecinde ortalama da en yüksek yabancı kaynak kullanan alt sektörün %84'lük ortalamayla seyahat acenteciliği ve tur operatörlüğü alt sektörü olduğu belirlenmiştir. Konaklama hizmetleri alt sektörünün ise %65'lik kaldıraç oranıyla diğer alt sektörler içerisinde en düşük yabancı kaynak kullanan alt sektör olduğu belirlenmiştir. Yine analiz sürecinde alt sektörlerin yabancı kaynak kullanımının artış eğilimi içerisinde oldukları görülmektedir. Bu durum alt sektörlerin finansman riskini artıran bir unsur olarak önem arz etmektedir. Yabancı kaynak tercihleri vade bakımından incelendiğinde ise konaklama hizmetleri alt sektörü dışındaki diğer alt sektörlerde kısa vadeli yabancı kaynağın ağırlıklı tercih edildiği gözlenmektedir. Söz konusu bulgu incelendiğinde sabit sermaye ağırlıklı olan konaklama hizmetleri alt sektöründe uzun vadeli yabancı kaynak kullanımı ile dönen varlık ağırlıklı seyahat acenteciliği ve tur opera-

törlüğü alt sektöründe kısa vadeli yabancı kaynak kullanımının fazla olması normal karşılanabilir. Buna karşın yine sabit sermaye yoğun olan yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri ve spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörlerinde kısa vadeli finansman kaynağının tercih edilmesi varlık ve kaynak yapısında bir uyumsuzluğu işaret etmektedir. Bu bağlamda yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri ile spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörlerinde uzun vadeli finansman kaynağı yaratmak konusunda sıkıntıları olduğu ve bu alt sektörlerin riskli bir finansman stratejisi izledikleri düşünülmektedir. Turizm alt sektörlerinde kullanılan yabancı kaynağın türleri incelendiğinde ise en fazla banka kredisinin konaklama hizmetleri ile yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörlerinde kullanıldığı görülmektedir. Alt sektörler bağlamında en fazla ticari kredi kullanan alt sektörün seyahat acenteciliği ve tur operatörlüğü alt sektörü olduğu görülmektedir.

Tablo 10'da analize dahil edilen alt sektörlerin karlılık analizi sonuçları yıllar itibarıyla karşılaştırılmalı olarak sunulmaktadır.

Tablo 10: Karlılık Oranları

	Karlılık Oranları	Brüt Kar Marjı	Net Kar Marjı	Faaliyet Karı/Net Satış	Dönem Karı/Net Satış	Öz Sermaye Karlılığı	Aktif Karlılığı	Faiz Karşılama Oranı
Konaklama	2012	0,33	0,11	0,13	0,13	0,09	0,04	2,98
	2013	0,34	-0,06	0,14	-0,05	-0,06	-0,02	0,60
	2014	0,32	0,08	0,13	0,09	0,07	0,02	2,07
	Ort.	0,33	0,04	0,13	0,06	0,04	0,01	1,88
Y&i	2012	0,13	0,03	0,01	0,04	0,14	0,06	4,96
	2013	0,11	-0,01	0,00	0,00	-0,05	-0,01	0,89
	2014	0,10	-0,01	0,00	-0,01	-0,07	-0,02	1,67
	Ort.	0,11	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01	2,51
Spor ve Eğlence	2012	0,14	-0,17	-0,16	-0,16	-0,22	-0,08	-1,79
	2013	0,16	-0,22	-0,15	-0,21	-0,34	-0,10	-2,76
	2014	0,24	-0,10	-0,04	-0,10	-0,21	-0,05	-0,41
	Ort.	0,18	-0,16	-0,11	-0,16	-0,26	-0,08	-1,66
Acente	2012	0,08	0,02	0,02	0,02	0,17	0,03	2,75
	2013	0,08	0,01	0,03	0,02	0,15	0,02	2,41
	2014	0,08	0,01	0,02	0,01	0,08	0,01	2,13
	Ort.	0,08	0,01	0,03	0,02	0,13	0,02	2,43

Karlılık oranları, faaliyetler sonucunda karlı çalışılıp çalışılmadığı ve yönetimin etkinliğini ölçmektedir. Turizm alt sektörlerinin karlılık oranları sonuçları incelendiğinde faaliyetlerin karlılığı ve yönetimin etkinliği bağlamında dört alt sektörde düşük performans gösterdiği belirlenmiştir. Karlılık performansı bağlamında alt sektörler içerisinde en iyi performans gösteren alt sektörün konaklama hizmetleri alt sektörü olduğu belirlenmiştir. Spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörünün ise analiz sürecinde kar yaratamadığı ve en kötü performansa sahip olduğu görülmektedir. Analizin yapıldığı yıllar içerisinde 2013 yılındaki karlılığın, bütün alt sektörler bağlamında 2012-2014 yıllarına göre daha düşük olduğu saptanmıştır. Aktif karlılığına bakıldığında ise turizm alt sektörlerinde yıllar itibarıyla bir düşüş yaşandığı ve çok düşük bir

performansa sahip olduğu gözlenmektedir. Öz sermaye karlılığı bakımından ise seyahat acenteciliği ve tur operatörlüğü alt sektörünün her bir birimlik özsermayeye karşılık ortalama %13'lük bir net karla en iyi performans gösteren alt sektör olduğu belirlenmiştir. Bu bulgunun temel nedeni ise bu alt sektörün yüksek bir net kar elde etmesinden ziyade düşük bir özsermaye ile faaliyetlerini sürdürmesinden kaynaklanmaktadır. Faiz kazanç gücü analiz sonuçları incelendiğinde turizm alt sektörlerinde düşük bir faiz kazanma gücü olduğu görülmekte hatta spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörünün negatif faiz kazanç gücüne sahip olduğu görülmektedir. Faiz karşılama oranı bağlamında spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörünün negatif faiz kazanma gücüne sahip olması, bu alt sektördeki işletmelerin

ödemeleri gereken faizleri karşılayacak karı yaratamadıkları ve gelecekte söz konusu alt sektörün daha yüksek maliyetle borçlanmasına neden olabileceği düşünülmektedir.

5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Son zamanlarda dünyada yaşanan finansal krizler, işletmelerin planlama ve denetim unsurlarına daha fazla önem vermesi gerekliliğini ortaya çıkarmıştır. İşletmelerin planlama ve denetim işlevlerinin yerine getirilmesi ve sağlıklı yönetsel kararlar alabilmesi açısından finansal analiz büyük öneme sahiptir. İşletme yönetiminin yanı sıra, yatırımcılar sahip oldukları fonları en iyi nasıl değerlendirebileceğine yönelik sorularının cevabı olacak bilgiyi yine finansal performans değerlendirmesi ile elde edebilme imkânına kavuşacaklardır. Finansal performans analizi işletmelerin sağlıklı karar alma, planlama ve denetim işlevlerini etkin biçimde yürütmelerine imkan sağlamaktadır. Diğer yandan işletmelere kredi veren taraflar geri ödenme risklerini minimum düzeyde tutarak kredi sağlama imkânı bulunan işletmelerin saptanmasında finansal performans değerlendirmesi sonuçlarından yararlanabilmektedir.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinde turizm sektörünün gelir yaratmak konusunda gayri safi milli hasıla içerisinde önemli bir payı olduğu bilinmektedir. Turizm işletmeleri, talebin sürekli değiştiği buna karşın sabit sermaye yatırımlarının genel olarak yüksek gerçekleştiği, risk ve belirsizliğin her zaman mevcut olduğu, operasyonel maliyetlerin kontrolünün her geçen gün zorlaştığı, kâr marjlarının düşük olduğu ve döviz kuru riskinin yüksek olduğu bir sektörde faaliyet göstermektedirler. Bununla birlikte turizm sektörü kendi içinde birbirine bağlı çok sayıda alt sektörü içeren büyük bir yapıdan oluşmaktadır. Bu bağlamda sektörlerin farklı yapılarda ve kendilerine has özellikler taşımaları turizm sektörünün daha kırılğan ve karmaşık bir hal almasına neden ol-

maktadır. Turizm işletmelerinin sabit sermaye yatırımlarının yüksek olması, devlet teşviklerinin son yıllarda azalması, uzun dönemli fon bulma konusundaki sorunlar ve son yıllarda yaşanan finansal krizler ve 2016 yılında Rusya ile yaşanan siyasi kriz turizm işletmelerinin finansal yapılarına daha fazla önem vermelerini gerekli hale getirmiştir.

Bu çalışmanın amacı; turizm sektörünü oluşturan; konaklama hizmeti faaliyetleri, yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri, seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri ve spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörlerinin 2012, 2013 ve 2014 yıllarındaki performanslarının oran analizi yöntemiyle karşılaştırmalı olarak ortaya konulmasıdır. Bu bağlamda Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sektör bilançolarından yararlanılarak alt sektörlerin her biri ve her yıl için 4 oran grubunda en sık kullanılan 25 adet oran seçilmiş ve analize tabi tutulmuştur.

Yapılan analizler sonucunda turizm alt sektörlerinde likidite analizi sonuçları incelendiğinde en iyi performansın konaklama alt sektörüne ait olduğu belirlenmiştir. Likidite analizi bağlamında en zayıf performans gösteren alt sektörün ise spor ve eğlence sektörü olduğu saptanmıştır. Çalışma sonucunda likidite analizi kapsamında elde edilen bulgular Kim ve Ayoun (2005) çalışmalarıyla benzerlik göstermektedir. Yine likidite analizi sonuçları literatürde kabul gören standartların altında olması bağlamında Bhamorasathit ve Katawande (2014) çalışmasıyla benzerlik göstermektedir. Analize dahil edilen turizm alt sektörlerinin seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektörü başta olmak üzere meydana gelecek bir krizde kısa vadeli borçlarını ödemedeki sıkıntılarla karşılaşabilecekleri çalışmanın önemli sonuçları arasında yer almaktadır. Kısa vadeli borç ödeme gücünü arttırmak konusunda turizm alt sektörlerinin faktoring veya leasing gibi kaynaklara veya uzun vadeli borçlara yönelmeleri tavsiye edilebilir.

Varlık kullanım analizi bağlamında yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri ile spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörlerinin en iyi performans gösteren alt sektörler oldukları belirlenmiştir. Söz konusu sonuç Kim ve Ayoun (2005)'un yaptıkları çalışmayla örtüşmektedir. Analizin yapıldığı yıllar itibariyle varlık kullanımında en düşük performansın konaklama hizmetleri alt sektörüne ait olduğu saptanmıştır. Turizm alt sektörlerinin varlık etkinliğini arttırmak yönünde stok ve alacak politikaları ile varlık yatırım politikalarını gözden geçirmeleri gereğinden fazla varlık yatırımı yapmayarak performanslarını arttırmaları tavsiye edilebilir.

Alt sektörlerin nakit dönüşüm süreleri incelendiğinde nakit dönüşüm süresi en kısa olan alt sektörlerin yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörü ile spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörü olduğu belirlenmiştir. Buna karşın en uzun nakit dönüşüm süresinin ise başta konaklama hizmetleri alt sektörüne daha sonra seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektörüne ait olduğu belirlenmiştir. Nakit dönüşüm süresinin uzaması işletmenin faaliyetlerini devam ettirebilmesi için ihtiyaç duyduğu çalışma sermayesi ihtiyacının da artacağına işaret etmesi bağlamında önem arz etmektedir. Bu bağlamda yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörü ile spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörlerinin, konaklama hizmetleri ile seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektörlerine göre daha düşük oranlarda çalışma sermayesi finansmanına ihtiyaç duydukları saptanmıştır. Turizm alt sektörlerinin finansman ihtiyaçlarını azaltabilmek adına ticari borç devir süreleri ile stok ve alacak süreleri toplamını birbirine oldukça yakın tutacak bir politika izlemeleri tavsiye edilebilir.

Turizm alt sektörlerinin finansman yapısı incelendiğinde ağırlıklı olarak yabancı kaynağı tercih ettikleri saptanmıştır. Kaynak tercihi konusundaki sonuçlar Küçükaltan ve Açıköz (2011)'ün ça-

lışmalarıyla benzerlik gösterirken, Kahiloğulları ve Karadeniz'in (2015) halka açık turizm işletmeleri üzerinde gerçekleştirdikleri çalışmayla farklılık göstermektedir. Kahiloğulları ve Karadeniz (2015), çalışmalarında halka açık turizm işletmelerinin 2011-2013 yıllarında ağırlıklı olarak öz kaynak ile finansmanı tercih ettiklerini saptamışlardır. Bu bağlamda Borsa İstanbul'da işlem gören turizm işletmelerinin ağırlıklı olarak öz kaynak, halka açık olmayan turizm işletmelerinin ise yabancı kaynak yoluyla finansmanı tercih ettiği söylenebilir. Bu durum halka açık turizm işletmelerinin hisse senetlerini halka ihraç etme imkanlarının olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Turizm alt sektörlerinin yabancı kaynak ile finansman oranlarının yüksek olması bu alt sektörlerin finansal riskini artıran bir unsur olarak dikkat çekmektedir. Özellikle küresel veya bölgesel bağlamda ortaya çıkabilecek krizlerin (örneğin Rusya ile yaşanan uçak düşürme krizi) talebin daralmasına ve yabancı kaynak yükümlülüklerinin yerine getirilmesinde sorunlar yaratabileceği düşünülmektedir. Yabancı kaynak tercihleri vade bakımından incelendiğinde ise kısa vadeli yabancı kaynağın ağırlıklı olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç Karadeniz ve diğerleri (2012)'nin çalışmasıyla paralellik göstermektedir. Bu bağlamda Seyahat acentesi ve tur operatörlüğü faaliyetleri alt sektörü dışındaki sektörlerin varlık yapılarının sabit sermaye ağırlıklı olmaları sebebiyle kısa vadeli finansman kaynağının tercih edilmesi varlık ve kaynak yapısında bir uyumsuzluğa işaret etmektedir. Özellikle yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörü ile spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektöründe uzun vadeli finansman kaynağı yaratmak konusunda sıkıntılar olduğu, kaynak tercihlerinin ağırlıklı olarak banka kredisi ve ticari borçtan oluştuğu çalışmanın sonucunda elde edilen önemli bulgular arasındadır. Turizm alt sektörlerinin varlık ve kaynak yapılarını dengeleyebilmeleri konusunda faktöring ve leasing kullanmaları ve sermaye piyasalarına açılarak

kaynak çeşitliliğini artırmaları tavsiye edilebilir.

Karlılık analizi sonucunda, faaliyetlerin karlılığı ve yönetimin etkinliği bağlamında en iyi performans gösteren alt sektörün konaklama hizmetleri alt sektörü olduğu belirlenmiştir. Buna karşın spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektörünün faaliyetleri sonucunda kar yaratmadığı, borçlarının faizlerini karşılayamadığı ve en kötü performansa sahip alt sektör olduğu saptanmıştır. Ayrıca spor ve eğlence sektörünün maliyetlerinin yüksek olmasından kaynaklı faaliyet karı yaratmadığı önemli bulgular arasında yer almaktadır. Karlılık analizi sonuçları Kim ve Ayoun (2005)'un çalışmalarıyla örtüşmektedir. Spor faaliyetleri, eğlence ve dinlence faaliyetleri alt sektöründe maliyetlerin çok yüksek tutarlarda gerçekleşmesinin karın yaratılması önündeki temel engel olduğu görülmektedir. Bu bağlamda söz konusu sektörün maliyet politikalarında iyileştirmelere gidilerek veya satış ve fiyat politikalarını değiştirerek karlılığı arttırmaları yönünde tavsiye de bulunulabilir.

Çalışma sonucunda Türk turizm alt sektörlerinin finansal performanslarının oran grupları arasında farklılık gösterdiği belirlenmiştir. Likidite analizi sonuçları incelendiğinde en iyi performansın konaklama alt sektörüne ait olduğu belirlenmiştir. Varlık kullanım analizi bağlamında en iyi performansın yiyecek ve içecek hizmeti faaliyetleri alt sektörüne ait olduğu saptanmıştır. Nakit dönüşüm süresi bağlamında en iyi performansa sahip alt sektörün yiyecek ve içecek hizmeti faa-

liyetleri alt sektörü olduğu belirlenmiştir. Karlılık analizi bağlamında ise en iyi performans gösteren alt sektörün konaklama hizmetleri alt sektörü olduğu belirlenmiştir.

Turizm alt sektörlerinin finansal performans göstergelerinin gerek yıllar itibariyle gerekse alt sektörler bağlamında değişkenlik göstermesi, alt sektörlerin farklı dinamiklerinin olmasının ve turizm sektörünün dış etkenlere karşı olan hassasiyetinin bir sonucu olduğu söylenebilir. Analiz sonuçları bu düşüncüyü destekler niteliktedir. Konuyla ilgili literatür incelendiğinde Türk turizm alt sektörlerinin karşılaştırmasının yapıldığı bir çalışmaya tarafımızca rastlanmamıştır. Bu kapsamda çalışmanın literatüre sağlayacağı katkı ve turizm sektörünün finansal performansını ortaya koyması ve eksiklerini tespit etmesi bağlamında önem arz ettiği düşünülmektedir. Çalışma sonucunda elde edilen bulgular neticesinde turizm alt sektörlerinin stok ve alacak politikalarını iyileştirmeleri, finansal kaynak çeşitliliğini artırma, risklerden korunma ve maliyetleri azaltma yönünde girişimlerde bulunmaları önerilmektedir. Çalışma sınırlı bir süreyi ve gönüllülük esasına dayalı olarak finansal tablolarını TCMB ile paylaşan işletmelerin oluşturduğu alt sektörleri kapsamaktadır. İleride yapılacak çalışmalar daha uzun süre ve farklı sektörleri kapsayacak şekilde gerçekleştirilebilir. Bununla birlikte farklı finansal analiz tekniklerinin kullanılması ile gerçekleştirilecek çalışmaların daha geniş bir karşılaştırmaya imkân verebileceği düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- AKGÜÇ Öztin, Finansal Yönetim, Avcıol Basım-Yayın, İstanbul, 1998.
- ANDREW William P., SCHMİDGALL Raymond S., Financial Management For The Hospitality Industry, AH&MA., 1993.
- ANTZOULATOS Angelos A., APERGİS Nicholas, TSOUMAS Chris, "Financial Structure and Industrial Structure", Bulletin of Economic Research, 2012, Volume:63, Issue:2, s.109-139.
- ARSLAN Özgür, "A Study on the Capital Structure of the Turkish Real Sector Firms", İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, 2005, Volume:33, s.103-118.
- AYDENİZ E. Şule, "Makroekonomik Göstergelerin Firmaların Finansal Performans Ölçütleri Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma: İMKB'ye Kote Gıda ve İçecek İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama", Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 2009, Cilt:27, Sayı:2, s.263-277.
- BAKIR Hasan, ŞAHİN Cumhur, Yöneticiler İçin Finansal Tablolar Analizi, Detay Yayıncılık, Ankara, 2009.
- BHAMORASATHIT Slisa, KATAWANDEE Punthumadee, "Ratio Analysis of Publicly Traded Hotel Companies Listed on The Stock Exchange of Thailand (Set)", ASBBS Proceedings, 2014, Volume:21, Issue:1, s.92-96.
- BİCHON Pascal, "Europe: Refinancing A Hotel in Today's Restricted Debt Markets", <http://www.hvs.com/article/4307/europe-refinancing-a-hotel-in-todays-restricted-debt/> (Erişim: 20.03.2016).
- BREALEY Richard A., MYERS Stewart C., MARCUS Alan J., Fundamentals of Corporate Finance, TheMcGraw-HillCompanies, Inc., Boston, 2001.
- CEYLAN Ali, KORKMAZ Turhan, İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa, 2008.
- CİVAN Mehmet, CENGER Hatice, "Borsada İşlem Gören Turizm İşletmelerinin Finansal Yapı ve Karlılık Oranları Arasındaki İlişkinin Analizi", 17. Finans Sempozyumu, s.354-363, 2013.
- DEĞİRMEN Süleyman, GÜNDOĞDU Yıldız, "Türkiye'de İhracat Yapan Firmaların Finansman Stratejileri", Business and Economics Research Journal, Cilt:1, Sayı:4, s.1-18. 2010.
- ECER Fatih, GÜNAY Fatih, "Borsa İstanbul'da İşlem Gören Turizm Şirketlerinin Finansal Performanslarının Gri İlişkisel Analiz Yöntemiyle Ölçülmesi", 2014, Cilt:25, Sayı:1, s.35-48.
- ELMAS Bekir, Finansal Tablolar Analizi: TMS/TMRS'ye Göre Kaleme Alınmış Piyasadan Gerçek Örnekler Üzerinden Analizler, Nobel Akademik yayıncılık eğitim danışmanlık, Ankara, 2015.
- FRITSCH Charles H., IVY Laurie, "The New Reality of Hotel Financing", Hotel Brokers International: http://hbi-hotels.com/user_storage/New%20Reality%20of%20Hotel%20Financing.pdf (Erişim: 20.03.2016).
- GENÇTÜRK Mehmet, DALĞAR Hüseyin, YILMAZ Tayfun, "Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Kararlarına Etkileri: İMKB'de İşlem Gören İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma", C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 2011, Cilt:12, Sayı:1, s.187-207.
- GÖKÇE Dinçer, "Hürriyet Ekonomi Haberleri", <http://www.hurriyet.com.tr/silkar-turizm-iflas-erteleme-istedi-26595353> (Erişim: 03.16.2015).
- JAGELS Martin G., COLTMAN Michael M., Hospitality Management Accounting, John Wiley&Sons, Inc., New Jersey, 2004.
- KAHİLOĞULLARI Selda, KARADENİZ Erdinç, "Halka Açık Konaklama Şirketlerinin Finansal Yapılarının Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma", Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi, 2015, Sayı:2, s.531-548.
- KARADENİZ Erdinç, KAHİLOĞULLARI Selda, "Beş Yıldızlı Otel İşletmelerinde Finansal Oranların Kullanımı: Akdeniz Bölgesi'nde Bir Araştırma. Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi", 2013, Cilt: 9, Sayı: 1, S.84-107.
- KARADENİZ Erdinç, İSKENDEROĞLU Ömer, KANDIR Serkan Y., ÖNAL Yıldırım B., "Türkiye Cumhuriyet

Merkez Bankası Sektör Bilançoları Yardımıyla Oteller ve Lokantalar Sektörünün Finansman Kararlarının İncelemesi”, Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi, 2012, s.17-28.

KIM Woo. G., AYOUN Baker, “Ratio Analysis For The Hospitality Industry: A Cross Sector Comparison Of Financial Trends In The Lodging, Restaurant, Airline, And Amusement Sectors”, The Journal of Hospitality Financial Management, 2005, Volume: 13 Issue: 1, s.59-78.

KÜÇÜKALTAN Derman, AÇIKGÖZ Ali F., “Uluslararası Otel İşletmelerinin Finansmanı:Martı Otel İşletmeleri AŞ Örneği”, NKÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2011, Cilt: 2, Sayı: 2, s.1-28.

KÜÇÜKALTAN Derman, ESKİN İlknur, “Türkiye’deki Otel İşletmelerine Bir Finansman Modeli Olarak Teşvikler”, Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 2008, Cilt:10, Sayı:2, s.158-172.

KÜÇÜKÖZMEN Coşkun C., OĞUZ Dilek, “BASEL II’ye Geçiş Sürecinde KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Konya İli Örneği”, BASEL II’ye geçiş Sürecinde Kobilerde Genel Durum Değerlendirmesi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri, 2008, s.41-57.

KORKMAZ Turhan, CEYLAN Ali, Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa, 2010.

LANGEMEIER Michael R., “Financial Ratios Used in Financial Management”, Farm Management Guide, ABD: Kansas State University, 2004.

MET Önder, Turizm ve Ağırlama İşletmelerinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama, Detay Yayıncılık, Ankara, 2013.

ÖNAL Yıldırım B., KARADENİZ Erdiñç, Koşan Levent, “Finansal Analiz Tekniklerinin Otel İşletmelerinde Stratejik Yönetim Aracı Olarak Kullanımına İlişkin Teorik Bir Değerlendirme”, Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi, 2006, s.16-25.

RIOJA Felix, VALEV Neven, “Financial Structure and Capital Investment”, Applied Economics, 2012, 44(14), s.1783-1793.

SALAMEH Hussein M., AL-ZUBI Khaled A., Al-ZU’BI Bashar, “Capital Structure Determinants and Financial Performance Analytical Study in Saudi Arabia Market 2004-2009”, International Journal of Economic Perspectives, 2012, Volume: 6, Issue: 4, s.18-33.

SAYILGAN Güven, UYSAL Bahadır, “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektörel Bilançoları Kullanılarak Sermaye Yapısını Belirleyen Faktörler Üzerine Bir Analiz: 1996-2008”, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 2011, Cilt: 66, Sayı: 4, s.101-124.

SCHMIDGALL Raymond S., DEFRANCO Agnes L., “Ratio Analysis: Financial Benchmarks For The Club Industry”, The Journal of Hospitality Financial Management, 2004, Volume:12, Issue:1, s.1-14.

SERRASQUEIRO Zelia, NUNES Paulo M., “Financing Behaviour of Portuguese SMEs in Hotel Industry”, International Journal of Hospitality Management, 2014, Volume: 43, s.98-107.

SINGH A. J., SCHMIDGALL Raymond S., “Use of Ratios By Financial Executives in The US Lodging Industry”, The Journal of Hospitality Financial Management, 2001, Volume:9, Issue:1, s.27-44.

SWAIN R. N., PATNAİK Chandra Mohan B., “Financial Structure Analysis of Indian Companies: A Review of Literature”, Asia Pacific Journal of Research in Business Management, 2013, Volume: 4, Issue: 1, s.87-94.

ŞAMİLOĞLU Famil, AKGÜN Ali İ., Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Finansal Tablolar Analizi, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa, 2015.

WHITE I. Gerald, SONDHİ C. Ashwinpaul, FRIED Dov, The Analysis and Use of Financial Statements, John Wiley&Sons Inc., New York, 1997.

TOROSLU M. Vefa, DURMUŞ Cem N., Finansal Tablolar Analizi: Kavramlar - Analiz Teknikleri, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2016.