

Gönderim Tarihi: 21.11.2014 Kabul Tarihi: 30.06.2015

DENİZ VE KIYI SULARINDA YOLCU TAŞIMACILIĞI SEKTÖRÜNÜN FİNANSAL PERFORMANSININ ORAN YÖNTEMİYLE ANALİZİ

Erdoğan KARADENİZ*
Erhan KILIÇ**

FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS OF SEA AND COASTAL PASSENGER WATER TRANSPORT SECTOR BY RATIO METHOD

Öz

Bu çalışmanın amacı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yayımladığı sektör bilançoları yardımıyla “Deniz ve Kıyı Sularında Yolcu Taşımacılığı Sektörü”nün finansal performansının oran yöntemiyle analiz edilmesidir. Bu çerçevede sektörün 2010-2012 yılları arasındaki likidite, finansal yapı, varlık kullanım ve karlılık oranları hesaplanmıştır. Analiz sonucunda sektörün likidite durumunun zayıf olduğu, finansal yapısının ağırlıklı olarak yabancı kaynaklardan meydana geldiği ve finansal riskinin yüksek olduğu belirlenmiştir. Varlık kullanım oranları açısından ise sektördeki işletmelerin varlıklarını etkin kullanmadığı belirlenmiştir. Sektörün karlılık oranları incelendiğinde ise sektörün karlılık performansının analiz süreci içerisinde düşük olsa da bir iyileşme eğilimi içerisinde olduğu saptanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Oran Analizi, Deniz ve Kıyı Sularında Yolcu Taşımacılığı, Finansal Performans, Sektör Bilançoları.

Abstract

The aim of this study is to analyze the financial performance of Sea and Coastal Passenger Water Transport Sector by Central Bank of the Republic of Turkey Company Accounts by using ratio analysis. In this context of view, the liquidity, financial structure, activity and profitability ratios of Sea and Coastal Passenger Water Transport Sector between 1990 – 2009 years are calculated. The results of analysis impose that the sector's liquidity position is weak, financial structure

* Doç.Dr., Mersin Üniversitesi, Turizm Fakültesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü, e-posta: drekaradeniz@gmail.com

**Yüksek Lisans Öğrencisi, Mersin Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Turizm İşletmeciliği Anabilim Dalı, e-posta: erhankilicc@gmail.com

highly depended to mainly debts and high financial risk. In terms of activity ratios that companies in the sector cannot effectively use their assets determined. Analyzing the profitability rate of the sector in the process of analysis of the profitability performance, though low in a recovery trend was found.

Keywords: Ratio Analysis, Sea and Coastal Passenger Water Transportation, Financial Performance, Company Accounts.

1. Giriş

Günümüzde ulaştırma sektörü, bölgesel kalkınmayı ve nüfus hareketliliğini hızlandıran, dışa açılımı, toplumsal gelişimi ve turizmin gelişimini olumlu yönde etkileyen, haberleşmeyi kolaylaştıran ve her düzeyde kişilerin ihtiyaçlarının giderilmesinde yardımcı olan ve bu bağlamda ülke ve dünya ekonomileri açısından önem arz eden bir sektör olarak karşımıza çıkmaktadır (Yüksek 2012: 4). Ulaştırma, belli araçlar kullanarak, belli amaçlar doğrultusunda canlı ve cansız varlıkların bir yerden başka bir yere yarar sağlamak amacıyla yer değiştirmesini sağlayan bir hizmettir. Bu hizmeti sağlamak amacıyla kullanılan araçlar yeryüzünde, yer altında veya dünya sınırları dışında kullanılan araçlar olabilir. Hava, kara ve denizyolları, küreselleşen dünyada, ulaşım sektöründe başrolleri paylaşırken, yeni teknolojik çağın isteklerini karşılayan yolcu araçları, toplu taşıma sektörünü geliştirmiş ve ulaşım ağını genişletmiştir. Ulaştırma sistemlerinin etkinliği, toplumun ekonomik, sosyal ve kültürel faaliyetlerinin canlanmasında önemli rol oynamaktadır. Bu bağlamda doğal kaynakların verimli kullanılması mal ve hizmetlerin istenildiği zamanda dağıtılması ve buna bağlı olarak iç ve dış ticaretin geliştirilmesi ve ulaşım ağının dikkatli bir şekilde planlanması ile mümkün olacaktır (Akgüngör ve Demirel 2004: 424; Ahipaşaoğlu ve Arıkan 2003: 40; Saatçioğlu 2006: 21).

Ulaştırma işletmeleri, ulaştırma unsurları olan yol, yolcu, taşıt ve terminal parçalarını bir araya getirip, ulaştırmanın hedeflenen düzen içerisinde çalışmasını sağlayan kurumlar olarak tanımlanabilir. Ulaştırma sisteminin gelişmesi, bu işletmelerin gelişmesi ile doğrudan ilişkilidir. Bu işletmelerin gelişmek için yapacağı yatırımlar sonucunda ülke genelinde ulaştırma sisteminin gelişmesi sağlanacaktır (Yüksek 2012: 17). Günümüzde birçok türü bulunan ulaştırma işlemlerinin en düşük maliyetli ve güvenli olanı su yolu taşımacılığıdır. Suyolu taşımacılığı; denizde, gölde ve nehirde yüzen gemilerle yapılan taşımayı içerir. Bu taşıma türünü kapsayan sektörler, deniz ve kıyı sularında (denizyolu) yolcu veya yük taşımacılığı sektörleri olarak adlandırılmaktadır (Aras 2012: 107; Dursun ve Erol 2012: 368).

2008 yılının ortalarında Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) ortaya çıkan finansal kriz, kısa sürede tüm dünyaya yayılarak, küresel çapta bir mali ve reel sektör krizine dönüşmüştür. Yaşanan bu kriz, başta AB ülkeleri olmak üzere tüm dünyadaki ülke ekonomilerinde daralmaya neden olmuştur. Bu süreç, denizyolu yolcu ve yük taşımacılığı sektörlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Söz konusu krizin olumsuz etkilerini en aza indirebilmek için denizyolu yolcu taşımacılığı yapan işletmelerdeki yöneticilerin etkin bir finansal yönetimi gerçekleştirmeleri gerekmektedir. Bu kapsamda etkin yatırım ve finansman kararlarının alınması, finansal performansın sürekli analiz edilmesi ve finansal planlamanın gerçekçi bir şekilde yapılması büyük önem arz etmektedir.

Bu çerçevede çalışmanın amacı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) sisteminde kayıtlı “H-501 Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörü”nün 2010, 2011 ve 2012 yıllarına ait finansal tablolarının oran analizi yöntemi ile incelenmesi ve sektörün finansal performansına yönelik öneriler sunulmasıdır. Çalışmanın belirlenen amaçlar doğrultusunda ikinci bölümünde denizyolu taşımacılığı ile bilgiler sunulmaktadır. Üçüncü bölümde oran analizi hakkında genel teorik bilgiler verilmektedir. Dördüncü bölümde ise konuyla ilgili literatür taramasının sonuçları verilmektedir. Beşinci bölümde araştırmada kullanılan veriler ve toplanan verilerin analiz süreci hakkında bilgi verilmektedir. Altıncı bölümde analiz sonuçları bulgular başlığı altında sunulmakta ve yorumlanmaktadır. Sonuç kısmında ise araştırmadan elde edilen sonuçlar tartışılmış ve genel bir değerlendirme yapılarak öneriler geliştirilmeye çalışılmıştır.

2. Denizyolu Yolcu Taşımacılığı

Dünyanın yaklaşık dörtte üçü deniz ve okyanuslarla çevrilidir. Dünya üzerinde bu kadar büyük bir alana sahip deniz ve okyanuslar, ülkeler arası ulaşımında önemli bir role sahiptir. Bu nedenle ulaştırmanın ana unsurlarından biri de denizyolu ulaşımıdır. Küreselleşme ve ekonomik gelişmeler nedeniyle dünyada ulaşımın önemi son derece artmıştır. Teknolojik gelişmelere paralel olarak deniz ve denizcilik; yük ve yolcu taşımacılığı başta olmak üzere, gemi inşa sanayi, liman hizmetleri, deniz turizmi ve yatçılık, balıkçılık gibi geniş bir alanı kapsamaktadır (Yüksek 2012: 79). Denizyolu taşımacılığı, maliyet bakımından en uygun taşımacılık sistemidir. Bu kapsamda denizyolu taşımacılığı uluslararası taşımacılıkta en çok kullanılan taşıma sistemidir. Dünyada dış ticaret

hacminin dörtte biri denizyolu taşımacılığı ile yapılmaktadır (Aras 2012: 107).

Dünya turizm talebi içinde kitlesel turizm ürünlerinin ağırlık kazandığı yeni ve farklı eğilimlerin öne çıktığı görülmektedir. Bu alternatif ürünlerden birisi de kurvaziyer turizmdir. Türkiye’de son yıllarda kurvaziyer gemiler ile yapılan seyahatlere olan talepler artmıştır. Kurvaziyer gemilerinin Türkiye’de en çok uğradığı limanlar Kuşadası, İstanbul, İzmir, Bodrum, Marmaris, Antalya limanlarıdır. Kurvaziyer turizmi, kurvaziyer limanlarında, kurvaziyer adı verilen lüks yolcu gemileri ile üst gelir grubu dâhil, turistlerin getirilmesi-götürülmesi veya yolcu değişiminin yapılmasıdır. Kurvaziyer turizminde yolcuların getirilip-götürülmesi yolcu taşımacılığından farklı olup, turistik gezi amacıyla yapılmakta, yolcular açısından herhangi bir ticari amaç güdülmemektedir (Yüksek 2012: 87).Denizyolu yolcu taşımacılığı, maliyetleri diğer taşımacılık sistemlerine göre daha az olduğundan ülke ekonomisine katkısı fazladır (Aras 2012: 107).

3. Oran Analizi

Oran analizini tanımlamadan önce finansal analiz kavramının tanımlanmasında fayda görülmektedir. Finansal analiz, analizi yapacak kişilerin amaçlarına uygun olarak, bir veya birkaç döneme ait finansal tablolarda yer alan kalemlerin, kendi aralarında veya bütün ile olan ilişkilerinin çeşitli analiz tekniklerinden yararlanılarak incelenmesi, yorumlanması ve işletmenin içinde bulunduğu koşullarında göz önünde bulundurularak değerlendirilmesi faaliyetlerinin bütünü olarak tanımlanabilir (Akdoğan ve Tenker 2007: 550).

İşletmeyle ilgili önemli sorular yanıtlanırken başka bir deyişle, işletmenin finansal durumu, karlılığı ve verimliliği değerlendirilirken, finansal tablolarda yer alan mutlak rakamlardan ziyade kalemler arasındaki ilişkiler daha anlamlı olmakta, bu nedenle finansal tablolar analizinde oranlardan geniş ölçüde yararlanılmaktadır. Oran, finansal tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkinin basit aritmetik ifadesidir (Akgüç 2013: 430; Aydın, Başar ve Çoşkun 2010: 104). Finansal tablolarda oran hesaplamadaki amaç işletmeye yararlı bilgiler üretmektir. Bundan dolayı ilişki içindeki kalemler kendi arasında oranlanır. Sonra bu oranlar geçmiş yıl sonuçlarıyla, benzer işletme oranlarıyla ya da genel standartlar ile yorumlanmaya sunulur (Çabuk ve Lazol 2012: 198).

Oran analizinde kullanılan oranları şu başlıklar altında toplamak mümkündür (Karapınar ve Zaif 2012: 168);

- Likidite oranları,
- Finansal yapı oranları,
- Varlık kullanım oranları,
- Karlılık oranları
- Borsa Performans Oranları

Bu çalışmada TCMB sektör bilançoları üzerinde analiz yapıldığından dolayı borsa performans oranları kullanılarak analiz gerçekleştirilmediği için borsa performans oran grubu dışındaki oran gruplarının açıklanması uygun görülmüştür.

3.1. Likidite Oranları

Likidite oranları bir işletmenin kısa süreli borçlarını ödeme gücünü ve işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını belirlemede kullanılan oranlardır. Likidite oranlarında üç temel oran kullanılır. Bunlar; cari oran, asit – test oranı ve nakit oranıdır (Çabuk ve Lazol 2012: 203; Karapınar ve Zaif 2012: 169-170). Aşağıdaki tabloda likidite oranları, hesaplanış şekli ve kullanılış amaçlarıyla birlikte özetlenmektedir.

Tablo 1. Likidite Oranları

Likidite Oranları	Hesaplanış Şekli	Kullanılış Amacı
Cari Oran	Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Borçlar	İşletmenin Kısa Süreli Borçlarını Ödeme Gücünü Ölçmek
Asit-Test Oranı	(Dönen Varlıklar-Stoklar)/Kısa Vadeli Borçlar	İşletmenin satışlarının durması durumunda Kısa Süreli Borçlarını Ödeme Gücünü Ölçmek
Nakit Oran	Hazır Değerler+Serbest Menkul Değerler/Kısa Vadeli Borçlar	İşletmenin Satışlarının Durması Ve Alacaklarını Tahsil Edememesi Durumunda Kısa Vadeli Borçlarını Ödeme Gücünü Ölçmek

Kaynak: (Karadeniz ve Kahiloğulları 2013: 87; Karapınar ve Zaif 2012: 170-172).

3.2. Finansal Yapı Oranları

Finansal yapı oranları, işletmenin finansal yapısını ve uzun vadeli borç ödeme gücünün ayrıntılı bir şekilde incelenmesini sağlayan oranlardır. Bu oranlar işletmenin varlıklarını ne kadarını kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla ne kadarını öz kaynakla finanse ettiğini belirlemek için kullanılır. Bu oranlar kaldıraç oranları olarak da ifade edilir (Çabuk ve Lazol 2012: 207; Karapınar ve Zaif 2012: 173). İşletmelerde kullanılan başlıca finansal yapı oranları ve içerikleri Tablo 2’de özetlenmektedir.

Tablo 2. Finansal Yapı Oranları

Finansal Yapı Oranları	Hesaplanış Şekli	Kullanılış Amacı
Kaldıraç Oranı	Yabancı Kaynak/Varlık Toplamı	İşletmenin varlıklarının ne kadarını yabancı kaynaklarla finanse edildiğini ölçmek.
Uzun Süreli Sermayenin Payı Oranı	(Uzun Süreli Borçlar+Özsermaye) / Toplam Sermaye	İşletmenin uzun süreli borçlarını ödeme gücünü ölçmek.
Faiz Karşılama Oranı	Faiz Ve Vergi Öncesi Kar /Faiz	İşletmenin elde ettiği net karın, ödemek zorunda olduğu faizlerin kaç katı olduğunu ölçmek.
Toplam Borçların Özsermayeye Oranı	Toplam Borç/Özsermaye	İşletmenin borçları ile özsermayesi arasındaki ilişkiyi ölçerek firmanın finansal riskini belirlemek.
Kısa Vadeli Borçların Kaynak Toplamına Oranı	KVYK/Toplam Kaynak	İşletmenin kaynak toplamı içerisinde kısa vadeli borçlarının ağırlığını ölçmek.
Uzun Vadeli Borçların Kaynak Toplamına Oranı	UVYK/Toplam Kaynak	İşletmenin aktiflerinin ne kadarlık kısmının uzun vadeli borçlarla finanse edildiğini ölçmek.
Maddi Duran Varlıkların Uzun Süreli Borçlara Oranı	Maddi Duran Varlıklar (Net)/Uzun Süreli Borçlar	İşletmenin uzun vadeli olarak kredi değerliliğini ölçmek.

Kaynak: (Karadeniz ve Kahiloğullari 2013: 87; Karapınar ve Zaif 2012: 173-174).

3.3. Varlık Kullanım Oranları

İşletmenin sahip olduğu ve faaliyetlerini gerçekleştirmek için kullandığı iktisadi değerlerin ne ölçüde etkin kullanıldığının belirlenmesine yönelik kullanılan bu oranlara faaliyet oranları da denir (Akgüç 2013: 500; Çabuk ve Lazol 2012: 216; Karapınar ve Zaif 2012: 185-190). İşletmelerde yaygın olarak kullanılan varlık kullanım oranları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 3. Varlık Kullanım Oranları

Varlık Kullanım Oranları	Hesaplanış Şekli	Kullanılış Amacı
Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti/ Stok Miktarı	İşletmenin stoklarının yılda kaç defa paraya dönüştüğünü ölçmek.
Stok Devir Süresi	360/Stok Devir Hızı	İşletmenin stoklarını yılda kaç günde devrettiğini ölçmek.
Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / Ticari Alacaklar	İşletmenin alacaklarının yılda kaç defa tahsil ettiğini ölçmek.
Alacak Devir Süresi	360/Alacak Devir Hızı	İşletmenin alacaklarını ne kadar sürede tahsil ettiğini ölçmek.
Öz Sermaye Devir Hızı	Net Satışlar/ Özsermaye Tutarı	İşletmenin özsermayesini ne derece etkin kullandığını ölçmek.
Varlık Devir Hızı	Net Satışlar/ Varlık Toplamı	İşletmenin varlık kullanımının etkinliğini ölçmek.
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	Net Satışlar/ Net Maddi Duran Varlık Toplamı	İşletmenin faaliyetleri sonucunda maddi yapıya sahip varlıkların kullanım etkinliğini ölçmek.

Kaynak: (Karadeniz ve Kahiloğulları 2013: 88; Karapınar ve Zaif 2012: 185-190).

3.4. Kârlılık Oranları

Kârlılık oranları işletmenin birçok karar ve politika sonucunda hangi düzeyde etkin yönetildiğinin bilgisini verir. Bu oranlar öz kaynaklar üzerinden, satışlar üzerinden ve varlıklar üzerinden karlılık şeklinde hesaplanmaktadır (Çabuk ve Lazol 2012: 223; Karapınar ve Zaif 2012: 195). Bu oranlar, Tablo 4'te yer almaktadır.

Tablo 4. Kârlılık Oranları

Kârlılık Oranları	Hesaplanış Şekli	Kullanılış Amacı
Brüt Kâr Marjı	Brüt Kar/Net Satışlar	İşletmenin faaliyetlerinin etkinliğini ve fiyat politikasının başarısını ölçmek.
Net Kâr Marjı	Net Kar/ Net Satışlar	İşletmenin finansman ve faaliyet giderleri ile ödemekle yükümlü olduğu vergi oranını göz önünde bulundurarak satışlar üzerinden sağladığı karlılığı ölçmek.
Öz Sermaye Kârlılığı	Net Kar/Öz Sermaye	İşletme sahiplerinin veya ortaklarının firmaya koydukları sermayenin bir birimine isabet eden kar oranını ölçmek.
Faaliyet Kâr Marjı	Faaliyet Karı/ Net Satışlar	İşletmenin esas faaliyetlerinin ne ölçüde karlı olduğunu ölçmek.
Aktif Kârlılık Oranı	Net Kar/ Aktif Toplamı	İşletmede aktiflerin ne ölçüde karlı kullanıldığını ölçmek.
Kaynaklar Üzerinden Kârlılık Oranı	FVÖK/Toplam Kaynaklar	İşletmenin kaynaklarını ne ölçüde karlı kullandığını ölçmek.

Kaynak: (Karadeniz ve Kahiloğulları 2013: 88; Karapınar ve Zaif 2012: 195-199).

4. Literatür

Ulaştırma sektörü ile ilgili literatür taraması yapıldığında, finansal analiz ve performans konusunda, daha çok ulaştırma alt sektörlerinden havayolu ulaşımı ile ilgili çalışmaların yapıldığı görülmektedir. Dolayısıyla ulaştırma sektörü ile ilgili daha çok müşteri memnuniyeti, müşteri talepleri, sektörde yaşanan sorunlar, Türkiye'nin ulaştırma sektörüne yönelik politikaları, Avrupa Birliği ulaştırma politikalarının Türkiye ulaştırma sektörüne etkileri gibi konuların incelendiği görülmektedir. Denizyolu yük taşımacılığı ile ilgili geniş bir literatür olmasına rağmen, denizyolu yolcu taşımacılığı sektörünün finansal performansının ölçülmesine yönelik gerçekleştirilen çalışmaların da oldukça sınırlı olduğu görülmektedir.

Kalkavan (1998), Türk denizcilik sektörünün temel finansal sorunlarını belirlemeye çalışmıştır. Araştırmada Türk denizcilik sektörünün temel finansal sorunlarının; kaynak eksikliği, teminat sorunu, teşvik yetersizliği, yüksek işçilik maliyetleri, alt yapı yatırımlarının azlığı, denizcilığe ilişkin

ihtisaslaşmış özel Türk bankalarının olmaması, finansman maliyetlerinin yüksekliği ve tersanelerin sermaye yapılarının yetersizliği olarak saptanmıştır.

Kotil (2003), ulaştırma alt sektörlerinin, zaman içerisinde gösterdikleri değişimler ve bu alt sektörlerin ekonominin diğer sektörleri ile olan ilişkilerindeki önemini bulmaya çalışmıştır. Araştırmanın analizinde veri olarak, Devlet İstatistik Kurumu tarafından hazırlanmış olan 1990 ve 1996 Input-Output tabloları kullanılmıştır. Yapılan analizler, karayolları taşımacılığı sektörünün, denizyolu, havayolu ve demiryolu taşımacılığına göre diğer üretim ve hizmet işletmeleriyle olan ilişkisinin yüksek olduğunu göstermiştir.

Kim ve Ayoun (2005), 1997-2001 dönemi içerisinde konaklama, yeme-içme, havayolları ve eğlence sektörlerinin finansal yapılarını oran analizi ile incelemiştir. Çalışma sonucunda eğlence sektörünün diğer sektörlerle göre karlılık oranlarının düşük olduğu sonucuna varılmıştır. Yeme-içme, havayolu ve konaklama sektörlerinin likidite oranlarının ise daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir.

Koçyiğit (2009), havayolu işletmelerinin performansını Tobin q oranı kullanarak belirlemeye çalışmıştır. Çalışmada 2005-2007 yılları arasında, dünya çapında daha hızlı ve daha çok uçuş noktasına erişim sağlamak amacıyla 1997 yılında kurulan ilk küresel havayolu ittifakı olan Star Alliance üyesi 14 adet havayolu işletmesinin finansal verileri üzerinde analiz gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucunda, işletmelerin büyük bir kısmının Tobin q oranı 1'den düşük olduğu bu bağlamda işletmelerin kaynaklarından yeterince yararlanamadığı belirlenmiştir.

Köseoğlu (2010), çalışmasında deniz yolu yük taşımacılığı sektörünün; navlun, gemi fiyatı, yakıt fiyatı, döviz kuru ve faiz oranı riskleri gibi piyasa riskleriyle sürekli karşı karşıya kaldığını, bundan ötürü anılan sektörün riskli bir sektör olduğunu belirlemiştir.

Nalkaçan, Tutar ve Tutar (2012), ulaştırma sektöründen kaynaklanan dışsallıkları, dışsallıkların içselleştirilmesini, yöntemlerini ve ekonomik etkilerini incelemiştir. Çalışmada ulaştırma sektöründe daha çok karayolu alt sektörünün kullanıldığı vurgulanmış ve karayolu taşımacılığı açısından bakıldığında, çevre etkileri, yaratılan hava kirliliği, tıkanıklık-zaman kayıpları ve trafik kazaları nedeninle yüksek düzeyde dışsal maliyet yarattığı ifade edilmiştir. Dışsal maliyetlerin önlenmesi için, öncelikli olarak, karayolu merkezli, geleneksel ulaşım anlayışından, ekonomik etkinliğin artırıldığı ve çevresel güvenliğin sağlandığı ulaşım anlayışına geçilmesi gerektiği, sınırlar ve standartlar getirerek dışsallıkları

içselleştirme yöntemlerinin uygulanması gerektiği ve dışsalılıklardan etkilenen bireylerin zararlarının karşılanması gerektiği ifade edilmiştir.

Dursun ve Erol (2012), Türkiye denizyolu yük taşımacılığı sektörünün finansal durumunu oran yöntemiyle analiz etmişlerdir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yayımladığı deniz ve kıyı sularında yük taşımacılığı alt sektörünün 2008-2009-2010 yıllarına ait konsolide finansal tabloları üzerinde analiz gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucunda deniz ve kıyı sularında yük taşımacılığı alt sektörünün, genel olarak likidite sorununun olmadığı, kısa vadeli borçlarını ödeyebilme kabiliyetine sahip olduğu ancak likidite oranlarının hızlı bir şekilde düşüyor olmasının gelecek dönemler açısından olumsuz işaretler verdiği belirlenmiştir. Yine sektörde finansal kaldıraç oranının artış eğiliminde olduğu, varlıkların finansmanında borcun, öz sermayenin üzerine çıktığı ve sektörün borç verenlerin baskısı altında olduğu saptanmıştır. Ayrıca banka kredilerinin yabancı kaynaklar içerisindeki payı % 81 olarak bulunmuş ve bu durum sektörde varlıkların finansmanında finansal araçlardan yeterince yararlanılmadığı şeklinde yorumlanmıştır. Çalışmada son olarak sektörün aktif kârlılığın % 1 seviyelerine kadar düştüğü, buna karşılık toplam net satışlar içerisinde üretim maliyetlerinin % 85 seviyelerine kadar yükseldiği tespit edilmiş ve bu durumun nedeninin küresel finansal kriz olabileceği ifade edilmiştir.

5. Veri ve Yöntem

Bu çalışmada, deniz ve kara sularında yolcu taşımacılığı alt sektörüyle ilgili en geniş finansal verilere sahip olduğu düşünülen Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) en son yayımladığı 2010-2011-2012 yıllarına ait "H-501 Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörü"nün sektör bilançolarından yararlanılmıştır. Araştırmada söz konusu 3 yılın seçilme sebebi TCMB tarafından yayımlanan en güncel sektör bilançolarını içermesidir. TCMB, çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren firmalara dair gelişmelerin takibi ve ilgililere kapsamlı ve düzenli bilgi sağlanması amacıyla, firmaların gönüllükleri esasına göre göndermiş oldukları yıllık finansal tablo verilerinden yararlanılarak hazırlanan "Sektör Bilançoları" çalışmasını gerçekleştirmektedir. Söz konusu raporda çeşitli sektörlerden çok sayıda firmaya ait veriler yer almakta ve türlü kriterlere göre araştırmacıların kullanımına sunulmaktadır.

Çalışmanın amaçları doğrultusunda deniz ve kara sularında yolcu taşımacılığı alt sektörünü oluşturan 21 işletmenin gönüllülük esasına göre

gönderdikleri bilanço ve gelir tablolarının konsolide edilmesiyle oluşturulan sektörel finansal tablolar aracılığıyla söz konusu sektörün likidite, finansal yapı, varlık kullanım ve karlılık performansı söz konusu oran grupları içinde yer alan finansal oranlar hesaplanarak incelenmiştir. Bu kapsamda her bir yıla ait 25 finansal oran, analiz süreci içerisinde ise 73 finansal oran hesaplanmıştır. Sonuçlar yorumlanırken yıllar itibariyle hesaplanan oranlardan önemli görülenleri standartlarla karşılaştırılmış ayrıca oranlardaki yıllar itibariyle meydana gelen değişimler göz önünde bulundurulmuştur.

6. Bulgular

Çalışmanın bu bölümünde deniz ve kara sularında yolcu taşımacılığı alt sektörünün finansal performansının finansal analiz tekniklerinden oran analizi yöntemiyle incelenmesine yer verilmektedir. Analiz sonuçlarından önce sektörün finansal yapısına ait bilgilere verilmesinin yararlı olacağı düşünülmüştür. Bu kapsamda sektörün varlık ve kaynak dağılımı yüzde cinsinden aşağıdaki Tablo 5’de sunulmaktadır. Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün 2010-2012 yılları arasındaki finansal yapıları incelendiğinde varlık yapılarının duran varlık ağırlıklı olduğu gözlenmektedir. Özellikle 2011 ve 2012 yıllarında sektörün toplam varlıklarının yaklaşık %97’si duran varlıklardan meydana geldiği görülmektedir. Bu durum sektördeki yatırımların sabit sermaye yoğun yatırımlar olduğunu göstermektedir.

Tablo 5. Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün Finansal Yapı Analizi

Bilanço Kalemleri	YÜZDELİK PAYLAR %		
VARLIKLAR	2010	2011	2012
Dönen Varlıklar	14,2	3,2	3,5
Duran Varlıklar	85,8	96,8	96,5
TOPLAM VARLIKLAR	100	100	100
KAYNAKLAR	2010	2011	2012
Kısa Vadeli Yükümlülükler	21,6	7,6	13,8
Uzun Vadeli Yükümlülükler	15,6	59,1	47,9
Özkaynaklar	62,8	33,3	38,3
TOPLAM KAYNAKLAR	100	100	100

Sektörün analiz dönemi içerisindeki kaynak yapısına bakıldığında ise 2010 yılı dışında 2011 ve 2012 yıllarında sektörün ağırlıklı olarak borçla finanse edildiği gözlenmektedir. Bu durum sektörün finansal riskinin yükseldiğini ve özsermaye düzeyinin zayıfladığını göstermektedir. Sektördeki yabancı kaynakların vadesi incelendiğinde ise 2010 yılı dışında 2011 ve 2012 yıllarında daha çok uzun vadeli yabancı kaynak kullanıldığı görülmektedir. Bu durum sektördeki işletmelerin varlık yapılarına uygun olarak 2011 ve 2012 yıllarında daha çok uzun vadeli finansman kaynağında yöneldiği şeklinde yorumlanabilir.

Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün 2010-2012 yılları arasındaki kısa vadeli borç ödeme gücünü ve çalışma sermayesinin yeterliliğini belirlemek için hesaplanan likidite oranlarına ait sonuçlar Tablo 6'da sunulmaktadır.

Tablo 6. Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün Likidite Oranları

Likidite Oranları	2010	2011	2012	ORT
Cari Oran	0,66	0,43	0,26	0,45
Asit-Test Oranı	0,51	0,25	0,16	0,31
Nakit Oran	0,32	0,14	0,04	0,17

Tablo 6 incelendiğinde analizin yapıldığı dönemlerde incelenen deniz ve kara sularında yolcu taşımacılığı alt sektörünün likidite oranlarının finans teorisinde kabul gören standartların altında olduğu yani kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmede sıkıntı yaşadıkları gözlenmektedir. Cari oran açısından sektördeki işletmelerin negatif net çalışma sermayesiyle çalıştıkları görülmektedir. Sektörün cari oran değerlerinin kabul edilen standartlar olan 1,5 veya 2'nin altında kaldığı ve yıllar itibariyle dönen varlık toplamıyla kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama gücünün azaldığı saptanmıştır. Asit-Test oranı açısından ise sektördeki işletmelerin asit test oranlarının, kabul edilen standart olan 1'in altında kaldığı ve yıllar itibariyle stoklarını satışlara dönüştüremediği takdirde kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamada sorunlarla karşılaştığı görülmektedir. Likidite oranları arasında en hassas oran olarak değerlendirilen nakit oranına bakıldığında ise sektördeki işletmelerin nakit oranlarının, 2010 yılı dışında, kabul edilen standart olan 0,25'in altında

kaldığı ve bu işletmelerin satışlarının durması ve alacaklarını tahsil edememeleri durumunda borçlarını ödeyemeyecek konuma gelmelerinin kaçınılmaz olduğu görülmektedir.

Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün finansal yapı oranlarına ait sonuçlar Tablo 7’de sunulmaktadır.

Tablo 7. Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün Finansal Yapı Oranları

Finansal Yapı Oranları	2010	2011	2012	ORT
Kaldıraç Oranı	0,37	0,67	0,62	0,55
Uzun Süreli Sermayenin Payı Oranı	0,78	0,92	0,86	0,86
Faiz Karşılama Oranı	0,01	1,72	1,02	0,92
Toplam Borçların Özsermayeye Oranı	0,59	2,01	1,61	1,40
Kısa Vadeli Borçların Kaynak Toplamına Oranı	0,22	0,08	0,14	0,14
Uzun Vadeli Borçların Kaynak Toplamına Oranı	0,16	0,59	0,48	0,41
Maddi Duran Varlıkların Uzun Süreli Borçlara Oranı	4,79	0,43	0,50	1,91

Tablo 7 incelendiğinde sektörün analizin yapıldığı yıllar itibariyle 2010 yılı dışında yabancı kaynak ağırlıklı finanse olduğu görülmektedir. Kaldıraç oranı açısından incelendiğinde sektörün 2010 yılında toplam varlıklarını ağırlıklı olarak özsermaye ile finanse ettiği görülse de, 2011 yılında varlıklarının %67’sini, 2012 yılında ise varlıklarının %62’sini yabancı kaynaklarla finanse ettiği ve bu bağlamda sektörün finansal riskinin arttığı belirlenmiştir. Yabancı kaynaklar içerisinde sektörün 2010 yılı dışında daha çok uzun vadeli yabancı kaynak kullandığı görülmektedir. Uzun süreli sermayenin payı oranına bakıldığında uzun vadeli yabancı kaynaklar ile özsermayenin toplamının toplam kaynaklar içerisindeki payın kabul edilen standardın oldukça üstünde gerçekleştiği görülmektedir. Bu sonuç sektörün duran varlık ağırlıklı bir sektör olması nedeniyle finansal kaynakların da vade açısından varlıklara uygun bir şekilde seçildiğini göstermektedir. Toplam borçların özsermayeye oranı incelendiğinde ise 2011 ve 2012 yıllarında yabancı kaynakların sektörde özsermayeden daha fazla kullanıldığı ve sektörün özsermaye düzeyinin

zayıfladığı görülmektedir. Yine işletmelerde elde edilen faaliyet karının, ödemek zorunda olduğu faizlerin kaç katı olduğunu ölçmek için kullanılan faiz karşılama oranının kabul edilen standardın çok altında kaldığı ve sektördeki işletmelerin faaliyet karlarıyla finansman giderlerini karşılamakta zorluklarla karşılaşma olasılığının yüksek olabileceği görülmektedir. İşletmelerde uzun vadeli olarak kredi değerliliğini ölçmek için hesaplanan maddi duran varlıkların uzun süreli borçlara oranı incelendiğinde ise sektördeki söz konusu oranın 2011 ve 2012 yıllarında 1'in altına düştüğü ve bu kapsamda sektördeki işletmelerin uzun süreli kredi almak için teminat olarak gösterecekleri maddi duran varlıklarının borçların altında kaldığını göstermektedir.

Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün varlık kullanım oranlarına ait sonuçlar Tablo 8'da sunulmaktadır.

Tablo 8. Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün Varlık Kullanım Oranları

Varlık Kullanım Oranları	2010	2011	2012	ORT
Stok Devir Hızı	14,7	11,2	11,8	12,6
Stok Devir Süresi	24,5	32,1	30,5	29,0
Alacak Devir Hızı	31,6	43,0	46,8	40,5
Alacak Devir Süresi	11,4	8,4	7,7	9,1
Öz Sermaye Devir Hızı	0,8	0,6	0,6	0,7
Varlık Devir Hızı	0,5	0,2	0,2	0,3
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	0,7	0,8	1,0	0,8

Tablo 8 incelendiğinde sektörün stoklarını satışlara dönüştürme hızının 2011 ve 2012 yıllarında 2010 yılına göre azaldığı ancak alacaklarını tahsil kabiliyetinin analiz döneminde arttığı görülmektedir. Varlık kullanım oranları açısından sektördeki en büyük sorunların özsermaye devir hızında, varlık devir hızında ve maddi duran varlık devir hızında olduğu görülmektedir. Sektördeki işletmelerin özsermayelerini, varlıklarını ve maddi duran varlıklarını etkin kullanamadığı ve bu bağlamda sektördeki işletmelerin atıl yatırım yaptıkları ve bu yatırımları satışlara dönüştürmede etkin olamadıkları söylenebilir.

Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün karlılık oranlarına ait sonuçlar ise Tablo 9'da sunulmaktadır. Tablo 9

incelendiğinde sektörün karlılık performansının analiz süreci içerisinde düşük olsa da bir iyileşme eğilimi içerisinde olduğu görülmektedir. Sektörün brüt kar marjı ayrıntılı incelendiğinde analiz dönemi içerisinde gerçekleştirilen net satışların daha fazla bir kısmının brüt kar olarak elde edildiği belirlenmektedir. Bu gelişmenin nedeni araştırılmak istenip sektörün analiz dönemi içerisinde gelir tabloları incelendiğinde satışların maliyeti kaleminin net satışlar içerisindeki payının düşmesinin brüt kar marjının artmasına neden olduğu görülmektedir.

Tablo 9. Deniz ve Kara Sularında Yolcu Taşımacılığı Alt Sektörünün Karlılık Oranları

Kârlılık Oranları	2010	2011	2012	ORT
Brüt Kâr Marjı	0,11	0,26	0,29	0,22
Faaliyet Kâr Marjı	0,00	0,18	0,19	0,12
Net Kâr Marjı	-0,03	0,04	0,19	0,07
Aktif Kârlılık Oranı	-0,01	0,01	0,04	0,01
Öz Sermaye Kârlılığı	-0,02	0,02	0,11	0,04
Kaynaklar Üzerinden Kârlılık Oranı	0,00	0,04	0,04	0,03

Sektörün 2010-2012 yılları arasındaki faaliyet kar marjı incelendiğinde de faaliyet karının net satışlar içerisindeki payının gittikçe arttığı görülmektedir. Bunun nedeni daha ayrıntılı olarak belirlemek amacıyla sektörün gelir tabloları incelendiğinde brüt karın artmasının ve faaliyet giderlerinin azalmasının temel nedenler olduğu görülmektedir. Sektörün analiz dönemi içerisinde net kar marjı incelendiğinde ise 2010 yılında sektörün zarar etmesi nedeniyle bu yılda net kar marjı negatif gerçekleşse de 2011 ve 2012 yıllarında net kar marjının pozitifte döndüğü ve yükseldiği görülmektedir. Aktif karlılık oranı açısından sektör incelendiğinde 2010 yılında sektörün aktif karlılığının negatif gerçekleştiği buna karşın 2011 ve 2012 yıllarında aktif karlılığının pozitifte döndüğü ancak yine de aktif karlılığının çok düşük seviyelerde gerçekleştiği görülmektedir. Benzer bir durum özsermaye karlılığı içinde geçerlidir. Özellikle sektörde 2011 ve 2012 yıllarında yabancı kaynak kullanımının artmasına bağlı olarak özsermaye karlılık oranının yükseldiği ancak yine de istenen düzeyde olmadığı görülmektedir. Burada özsermaye karlılığının 2011 ve 2012 yıllarında yükselmesine rağmen

sektördeki finansman riskinin de artmasının göz önünde bulundurulması gerekmektedir

7. Sonuç

Günümüzde küreselleşmenin etkisiyle artan ağır rekabet ortamında işletmeler hedeflerini gerçekleştirme ve faaliyetlerinin verimlilik düzeyini tespit etmek zorundadırlar. Bu nedenle işletmeler her an faaliyetlerini, finansman yapılarını ve aktif kullanımlarını kontrol etmelidirler. Aynı zamanda işletmelerin büyümek amacıyla yapacakları yeni yatırımlarında gerekli olan fonları sağlamak amacıyla başvurduğu kredi kurumlarının karar vermesi sürecinde işletmelerin finansal tablolarının verileri kullanılarak finansal analiz yapılmaktadır. Bu açıardan bakıldığında finansal analiz teknikleri işletme yöneticilerine ve fon sağlayıcılarının karar vermeleri için bilgiler sunmaktadır.

Ulaştırma faaliyetlerinin mümkün olduğu kadar kısa zaman içinde ve minimum harcama ile sunmuş olduğu hizmetler, ulusal ve uluslararası ilişkilerin gelişmesine katkı sağlamaktadır. Ulaştırma, ekonomik açıdan ele alındığı zaman toplumun ihtiyaçlarını karşılamak için insanların ve malların yer ve zaman boyutunda fayda sağlayacak şekilde yer değiştirmesine olanak sağlayan bir hizmet sektörüdür. Günümüzde teknolojik gelişmelere bağlı olarak denizyolu ulaşım sistemlerinin sahip olduğu maliyet, güven ve konfor unsurları, insanları turizm faaliyetlerine katılmasını sağlayan güçlü bir etken olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu çalışmada deniz ve kıyı sularında yolcu taşımacılığı alt sektörünün finansal durumunu ve finansal performansını ortaya koymak amacıyla TCMB tarafından hazırlanmış olan 2010, 2011 ve 2012 yıllarına ait sektör bilançoları üzerinde oran analizi gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda sektörün likidite, finansal yapı, varlık kullanım ve karlılık performansı ilgili oranlarla belirlenmeye çalışılmıştır. Ayrıca sektörün analiz dönemi içerisindeki varlık ve kaynak yapısı incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre sektörün varlık yapısının duran varlık ağırlıklı, kaynak yapısının ise uzun süreli kaynaklardan (devamlı sermaye) oluştuğu görülmektedir. Bu kapsamda sektörün varlık yapısına uygun olarak finansal kaynakları tercih ettiği ancak özsermayesinde analiz döneminde meydana gelen azalmanın ilerleyen dönemlerde sorunlar yaratabileceği düşünülmektedir.

Deniz ve kıyı sularında yolcu taşımacılığı alt sektörü, likidite oranları açısından değerlendirildiğinde genel olarak sektörün likidite sorunu olduğu ve kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünün zayıf olduğu söylenebilir. Bununla birlikte likidite oranlarının hızlı bir şekilde düşüyor olması gelecek dönemler açısından gerekli tedbirlerin alınması gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu kapsamda sektördeki yöneticilerin çalışma sermayesinin toplamına ve her bir çalışma sermayesi unsuruna (nakit, stoklar ve alacaklar gibi) önem vermeleri ve bu varlıkların birleşimi ile finansmanında kullandıkları kısa vadeli borçların dengeli olmasına dikkat etmeleri önerilebilir.

Deniz ve kıyı sularında yolcu taşımacılığı alt sektörünün finansal yapı oranlarına bakıldığında sektörün 2011 ve 2012 yıllarındaki borç kullanım oranlarının kabul gören standartların üstünde olması sektördeki işletmelerin ağırlıklı olarak borçla finanse edildiklerini ve borç ödeme gücü açısından finansal sıkıntıya düşebilme risklerinin olduğunu göstermektedir. Bu bağlamda sektördeki işletmelerin özsermayelerini güçlendirmeleri yabancı kaynak kullanımında ise biraz daha muhafazakâr olmaları önerilebilir. Bu kapsamda borç-öz sermaye oranının dengede tutularak piyasa risklerinin minimize edilebileceği düşünülmektedir.

Deniz ve kıyı sularında yolcu taşımacılığı alt sektörünün varlık kullanım oranlarına bakıldığında alacak devir hızı ve maddi duran varlık devir hızı dışında diğer varlık kullanım oranlarında bir kötüleşme olduğu görülmektedir. Özellikle sektörün özsermaye devir hızının ve aktif devir hızının düşük gerçekleşmesi, sektördeki işletmelerin özsermayelerini ve aktiflerini etkin kullanamadığına işaret etmektedir. Bu bağlamda özellikle faaliyetlerde kullanılan varlıklara ve özellikle satış gelirlerine uygun şekilde yatırım yapılmasının atıl kapasite sorununun çözümü açısından önemli olduğu düşünülmektedir.

Deniz ve kıyı sularında yolcu taşımacılığı alt sektörünün karlılık oranları incelendiğinde ise sektördeki işletmelerin karlılığının düşük olsa da analiz döneminde yükselme eğilimi içerisinde olduğu görülmektedir. Sektörün gelir tablolarına bakıldığında özellikle satışların maliyetinin ve faaliyet giderlerindeki azalmanın bu eğiliminin temel nedenleri olabileceği düşünülmektedir. Ancak sektörün karlılığının artırılabilmesi için sektördeki gelir gider dengesinin oluşturulması önem arz etmektedir. Bu bağlamda maliyet ve gider kalemlerinin daha iyi analiz edilerek gerekli

önlemlerin alınması gerekmektedir. Özellikle sektördeki işletmelerin temel gelir kalemleri olan yolcu bilet satışlarını ve kambiyo gelirlerini daha etkin yönetmeleri buna karşın temel gider kalemleri olan satılan hizmet maliyeti ile diğer finansal ve operasyonel giderlerini dikkatle izlemeleri gerektiği düşünülmektedir.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular Türkiye'deki deniz ve kıyı sularında yolcu taşımacılığı alt sektörünün 2010, 2011 ve 2012 yıllarındaki finansal durumu ve performansı hakkında genel bir bilgi sunması açısından önemli olduğu düşünülmektedir. Yukarıda ifade edilen öneriler doğrultusunda sektördeki işletmelerin finansal yapılarının daha güçlü olabileceği ve firma değeri maksimizasyonu hedefine ulaşarak varlıklarını devam ettirebilecekleri düşünülmektedir. Çalışma neticesinde elde edilen bulgular değerlendirirken analiz sürecinin kısıtlılığı ve sektörde faaliyet gösteren işletmelerin finansal tablolarına ulaşamamasından dolayı çalışmanın TCMB sektör bilançoları kullanılarak yapıldığı unutulmamalıdır. İleride yapılacak çalışmalarda sektörde yer alan işletmelerin finansal tablolarına ulaşarak daha geniş kapsamlı bir analiz yapılması mümkündür. Aynı zamanda Türkiye'deki mevcut ulaştırma şirketlerinin finansal durumu ile dünyadaki ulaştırma şirketlerin finansal durumunu tespit etmek amacıyla Türkiye ve dünyadaki ulaştırma işletmelerinin finansal analizinin yapıldığı bir çalışmanın literatüre katkısının olacağı düşünülmektedir.

Kaynaklar

- Ahipaşaoğlu, Suavi ve Arıkan, İrfan (2003). *Seyahat İşletmeleri Yönetimi ve Ulaştırma Sistemleri*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Akdoğan, Nalan ve Tenker, Nejat (2007). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akgüç, Öztin (2013). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul: Arayış Basımevi.
- Akgüngör, Ali ve Demirel, Abdulmuttalip (2004). "Türkiye'deki Ulaştırma Sistemlerinin Analizi ve Ulaştırma Politikaları", *Pamukkale Üniversitesi Mühendislik Fakültesi Dergisi*, 3: 423-430.
- Aras, Nil ve Gerece, Ender (2010). *Ulaştırma Sistemleri*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

- Aydın, Nurhan, Başar, Mehmet ve Coşkun, Metin (2010). *Finansal Yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Çabuk, Adem ve Lazol, İbrahim (2012). *Mali Tablolar Analizi*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Dursun, Adem ve Erol, Sercan (2012). “Denizyolu Yük Taşımacılığı Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Finansal Yapı Analizi”, *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16 (3): 367-382.
- Kalkavan, Metin (1998). “Türk Gemi İnşa Sanayiinde Finansal Sorunlar”. *Exposhipping Uluslararası Denizcilik Konferansı*. İstanbul: İstanbul Deniz Ticaret Odası.
- Karadeniz, Erdinç ve Kahiloğulları, Selda (2013). “Beş Yıldızlı Otel İşletmelerinde Finansal Oranların Kullanımı: Akdeniz Bölgesi’nde Bir Araştırma”, *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 10 (3): 84-106.
- Karapınar, Aydın ve Zaif Ayıkoğlu, Figen (2012). *Finansal Analiz*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kim, Woo Gon ve Ayoun, Baker (2005). “Ratio Analysis for The Hospitality Industry: A Cross Sector Comparison of Financial Trends in The Lodging, Restaurant, Airline and Amusement Sectors”, *Journal of Hospitality Financial Management*, 13 (1): 1-30.
- Koçyiğit, Murat (2009). “Havayolu İşletmelerinin Performansının Tobin Q İle Ölçülmesi”. *Muhasebe ve Finans Dergisi*, 44: 179–190.
- Kotil, Erdoğan (2003). “Ulaştırma Sektörünün Sektörler Arası İlişkilerdeki Yeri”. *Ulaştırma Politikaları Kongresi*. Ankara: TMMOB.
- Köseoğlu Derindere, Sinem (2010). *Uluslararası Denizyolu Taşımacılığı Sektöründe Risklerin Analizi ve Gemi Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörlerin Araştırılması*. Yayımlanmamış Doktora Tezi. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Nalkaçan, Meserret, Tutar, Filiz ve Tutar, Erdinç (2012). “Ulaştırma Sektörünün Yarattığı Dışsal Maliyetlerin Ekonomik Etkileri”, *Kilis 7 Aralık Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 4: 56-73.
- Saatçioğlu, Cem (2006). *Ulaştırma Sistemleri ve Politikaları: Türkiye ve Avrupa Birliği Uygulamaları*. Ankara: Gazi Kitabevi.

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Bilançoları (2013). (<http://www.tcmb.gov.tr/sektor/2013/index.htm>, 15 Temmuz 2014’te erişildi).
- Yüksek, Gökçe (2012). “Turizm ve Ulaştırma”. *Turizm Ulaştırması*. Ed. Mustafa Cavcar, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.