



Article Arrival : 27/12/2020

Published : 10.02.2021

Doi Number  <http://dx.doi.org/10.26449/sssj.2985>Reference  Önal, S., Eraslan, S. & Elibol, G. (2021). "Türkiye Ve Dünyada Öne Çıkan Hava Yolu Şirketlerinin Karşılaştırmalı Olarak Karlılık Analizi" International Social Sciences Studies Journal, (e-ISSN:2587-1587) Vol:7, Issue:78; pp:661-669.

# TÜRKİYE VE DÜNYADA ÖNE ÇIKAN HAVA YOLU ŞİRKETLERİNİN KARŞILAŞTIRMALI OLARAK KARLILIK ANALİZİ

Comparatively Profitability Analysis Of Prominet Airline Companies İn Turkey And World

Dr. Öğr. Üyesi. Servet ÖNAL

Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Osmaniye/Türkiye  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5558-5435>

Dr. Öğr. Üyesi. Süleyman ERASLAN

Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, Bahçe MYO, Finans Bankacılık ve Sigortacılık Böl., Osmaniye,  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5452-6938>

Gülbahar ELİBOL

Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Bölümü, Osmaniye,  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3481-3611>

## ÖZET

Bu çalışmada Türkiye'deki havayolu taşımacılığı sektöründe faaliyet gösteren Türk Hava Yolları şirketi ile Amerika, Almanya, Kanada, Tayvan, Çin ve İngiltere'nin öne çıkan hava yolu şirketlerinin karlılık analizi ve kaldıraç oranları karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. Bu amaç doğrultusunda Türkiye'de ve Dünya'da öne çıkan bu havayolu şirketlerinin 2015-2019 yılları arasındaki varlıkların karlılığı, satışların karlılığı, öz kaynak karlılığı, faaliyet karlılığı ve kaldıraç oranları incelenmiştir. Türkiye havayolu taşımacılığında 2016 yılında darbe teşebbüsü dolayısıyla iptal edilen rezervasyonlar, uçuş iptalleri ve yaşanan istikrarsızlık nedeniyle ciddi bir olumsuzluk yaşamış ancak sonraki yıllarda kendini toparlayarak iyi bir ilerleme göstermiş ve küresel pazarda iyi bir konuma sahip olmuştur. Türkiye'deki havayolu taşımacılık şirketleri küresel piyasada iyi rekabet edebilecek düzeye gelmiş ve istikrarlı bir ilerleme sağlamıştır.

**Anahtar kelimeler:** Kaldıraç oranı, karlılık analizi, hava taşımacılığı

## ABSTRACT

In this study, Turkish Airlines Company that is in business in the airline transport sector and profitability analysis of prominent companies in America, Germany, Canada, Thailand, China and England's leverage ratio are examined comparatively. Accordance with this purpose, asset profitability, return on equity, operating profitability and leverage ratios of Turkish airlines companies that are in business in Turkey and the World between 2015-2019 are examined. In Turkish airlines transport, because of canceled reservations with the crash in 2016, flight cancellations and instability have had a trouble seriously but in the next years it has showed a good progress by coming through and has a good place in global market. Turkish airlines companies in Turkey reach to a condition of competing in the global market and has showed a progress stably.

**Keywords:** Leverage ratio, profitability analysis, airline transport

## 1. GİRİŞ

Havayolu taşımacılığı dünyanın en uluslararası sektörlerinden biridir. Aynı zamanda uluslararası düzenlemelere konu olmuştur. Havayolu şirketleri arasında son zamanlarda rekabet ortamı arttığı görülmektedir. Bu rekabetin etkileri sadece ekonomik boyutta olmayıp aynı zamanda stratejik boyutta da devam etmektedir. Havayolu taşımacılığının, dışa bağımlılığın azaltılması, turizm gelirlerinin artırılması, istihdamın artırılması farklı ulaşım seçenekleri oluşturulması gibi birçok önemli etkiye sahip olduğu bilinen bir gerçektir. Havayolu taşımacılığı sektörü giderek daha karmaşık bir yapıya doğru dönüşmektedir. Bu

nedenle havayolu taşımacılığında yapılan ekonomik düzenlemelerin karlılık üzerindeki etkilerinin anlaşılması büyük önem taşımaktadır (Gerede 2015 s.1).

Havayolu endüstrisi, ekonomik ve sosyal değeri destekleyebilen yenilikçi bir endüstridir. Endüstri insanları birbirine bağlayabilir, ülkeler ve kültürler, küresel pazarlara erişim sağlamak, ticareti ve turizmi kolaylaştırmak ve gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki ilişkiyi iyileştirir (Prissia 2019 s.10).

Mali tablolar işletmelerin finansal faaliyetlerini ve bu faaliyetler sonucu elde ettiği kar zarar durumunu gösteren tablolardır. Mali analiz ise bir firmanın finansal bilgilerinin belli tekniklerle incelenmesi, raporlanması ve bu raporların yorumlanarak işletme ile ilgili bir sonuca ulaşılması faaliyetleri bütünü ifade etmektedir (Çabuk ve Lazol 2016 s.151).

Oran analizi, bir işletmenin finansal tablolarındaki satır öğelerinin karşılaştırılmasıdır . Oran analizi, bir kuruluşla likidite, faaliyetlerin verimliliği ve karlılık gibi bir dizi konuyu değerlendirmek için kullanılır. Bu tür bir analiz, bir kuruluşla ilgili birincil bilgi kaynağı finansal tabloları olduğundan, bir işletme dışındaki analistler için özellikle yararlıdır. Oran analizi, kuruluş hakkında daha ayrıntılı operasyonel bilgilere daha iyi erişime sahip olan şirket içerisindeki kişiler için daha az yararlıdır. Aşağıdaki iki şekilde kullanıldığında özellikle yararlıdır:

- ✓ **Trend çizgisi:** Hesaplanan bilgilerde bir eğilim olup olmadığını görmek için her oranı çok sayıda raporlama döneminde hesaplanmalı. Eğilim, oranlar tek bir dönem için incelendiğinde aksi halde ortaya çıkmayacak mali zorlukları gösterebilir. Trend çizgileri, gelecekteki oran performansının yönünü tahmin etmek için de kullanılabilir.
- ✓ **Sektör karşılaştırması:** Aynı sektördeki rakipler için aynı oranları hesaplayın ve incelenen tüm şirketler arasında sonuçları karşılaştırın. Bu işletmeler muhtemelen benzer sabit varlık yatırımlarıyla çalıştığından ve benzer sermaye yapılarına sahip olduğundan, oran analizinin sonuçları benzer olmalıdır. Durum böyle değilse, potansiyel bir sorunu veya tersini gösterebilir bir işletmenin sektörün geri kalanından önemli ölçüde daha yüksek bir kar elde etme yeteneğidir. Sektör karşılaştırma yaklaşımı, bir sektördeki hangi işletmelerin en (ve en az) değerli olduğunu belirlemek için sektör analizi için kullanılır (<https://www.accountingtools.com/articles/ratio-analysis.html>).

Mali tablolar analizinde kullanılan diğer bir teknik oranlardır. Mali tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkinin basit matematik ifadesine oran (ratio) denilmektedir (Akgüç, 1995, s.345).

İşletmeyle ilgili iş ve menfaat ilişkilerine göre karar verecek olan bilgi kullanıcıları sorumlu buldukları işletme hakkında mali bilgilere gereksinim duyulmaktadır. Bu bilgi kullanıcıları; vergi daireleri, banka ve finans kuruluşları, sendikalar, potansiyel yatırımcılar, ortaklar ile kamuoyu gibi birçokları olabilir, işletme hakkında karar verecek veya karar verme durumunda olan kişiler ve kurumlar için işletmenin mali tablolarının analiz edilmesi ve ekonomik kararda kullanılabilecek duruma getirmeleri gerekmektedir (Çömlekçi, 2004).

Finansal analiz, finansal tablolar kullanılarak işletmelerinin faaliyetlerinin sonucu ortaya çıkan finansal durumlarının belirlenmesidir. Finansal analizlerle işletmelerin finansal kayıtlarını kullanarak yönetimin etkinliği, verimliliği ve performansı değerlendirilmektedir ([www.selçuk.edu.tr](http://www.selçuk.edu.tr)).

Havayolu şirketleri arasında rekabet çok şiddetlidir. Havayolu endüstrisi oldukça mevsimseldir ve kâr, enerji fiyatlarındaki dalgalanmalardan veya ekonomik gerilemelerden önemli ölçüde etkilenebilir. Yatırımcılar, bir havayolu şirketinin gelecekteki sağlığını değerlendirirken çevresel veya piyasa faktörlerini tahmin edemezler, ancak havayolu şirketlerinin istikrarını analiz etmek için belirli finansal göstergeleri kullanırlar. Bu ölçümler arasında kısa vadeli likidite, karlılık ve uzun vadeli ödeme gücü bulunur. Piyasa analistleri veya yatırımcıları tarafından yaygın olarak dikkate alınan temel finansal ölçütler, likidite oran, varlıkların getirisi (veya ROA) ve borç / kapitalizasyon oranıdır (<https://www.investopedia.com/articles/active-trading/082615/key-financial-ratios-analyze-airline-companies.asp>).

## 2. KALDIRAÇ RASYOSU, KARLILIK RASYOLARI VE RASYO ANALİZİ

Finansal tablolar analizi, bir işletmenin belirli bir andaki ve geçmiş dönemlere ait durumlarını gösterir. Ancak finansal tabloların gerçek değeri firmanın gelecekteki kararlarının ve temettülerinin tahmin

edilmesine yardımcı olmak amacıyla kullanılmasından ileri gelir ve dört yöntem ile yapılır. Bunlar; yatay analiz, dikey analiz, trend analiz ve rasyo analizidir (Brigham 1999, s.267).

Oran analizi (rasyo analizi) ilk defa 1908 senesinde wiliam M. Rosandale tarafında yayınlanan *Credit Department Methods* isimli makale ile bilim dünyasıyla tanıtılmış ve bu makalede sağlıklı kredi kararları verirken likidite rasyosu olarak isimlendirilen cari oran rasyosunun 2,5:1 olmasının ideal olduğunu vurgulamıştır (Kızıllı 2019 s.1780). Bunun yanında oran analizinin sistemli bir hayata geçmesi 1919 yılında gerçekleşmiştir.

Rasyo analizi, işletmelerin mali durumu ve faaliyet sonuçlarını kendi içinde aynı veya farklı sektörden diğer şirketlerin skorlarıyla karşılaştırarak yapılan analiz çeşididir. Rasyo analizi işletmenin mevcut durumunu, yönetim yeterliliğini, finansal kararlar gibi etkenlerin durumunu anlamaya yardımcı olur. Temel rasyolar; likidite rasyosu, aktif yönetim rasyosu, borç yönetim rasyosu, karlılık rasyosu, piyasa değeri rasyolarıdır (www.muhasabedersleri.com). Oranların faydası, yalnızca belirli bir amaca göre test edilebilir (Beaver, 1966, s.71).

Kaldıraç oranı, varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini belirten orana denir. İşletmeye kredi verenler bu oranın az olmasını isterler. Çünkü oranın çok olması, işletmenin spekülatif şekilde finanse edildiğini, kreditorler bakımından güvenlik marjının az olduğunu, işletmenin anapara taksitleri ve faizlerinin ödenmesinde birden çok sıkıntılı durumlarla karşı karşıya kalabileceği anlamındadır. Durumun bu zorlayıcı taraflarına karşın işletme sahipleri bu oranın çok olmasını istemektedirler böylece borçlanmanın sağladığı kaldıraç unsuruyla karlılıklarını daha çok artırabileceklerini düşünmektedirler. Gelişmiş ülkelerde bu düzeyin %50'yi geçmesi gerektiğini düşünülmektedir. Fakat Türkiye'de sermaye piyasasının gelişmemiş olması, oto-finance fırsatlarının az olması vb. sebeplerden dolayı % 50'yi biraz geçmesi normal kabul edilebilmektedir. (Akdoğan ve Tenker, 2001 s.618).

Karlılık, işletmenin faaliyetlerinin bir neticesidir. Bu sonuç üzerinden ulaşılan kardan hesaplanan karlılık düzeyleri karın ölçümünde yönetimin ile firmanın karlılık bakımından incelenmesinde iyi bir göstergedir (Elmas 2015, s.243).

Önemli görülen bazı karlılık rasyoları ve kaldıraç oranı formülleri aşağıda belirtilmiştir.

- 1.Varlıklar Karlılığı Rasyosu = Net Kar / Toplam Varlıklar
- 2.Satışların Karlılığı Rasyosu = Net Kar / Hasılat
- 3.Öz Kaynakların Karlılığı Rasyosu = Net Kar / Toplam Öz Kaynaklar
- 4.Faaliyet Karı rasyosu = Faaliyet Geliri/ Hasılat
- 5.Kaldıraç Rasyosu = Toplam Borç / Aktif Toplamı

### 3. LİTERATÜR TARAMASI

Göçer (2015), yapmış olduğu çalışmada gerek kâr amacı öne çıkmış olan, gerekse de sosyal amacı öne çıkmış olan kurumlarca oluşturulan mali tablolar, ilgili kurumların ve idarecilerin başarılarının temel göstergelerinden birini meydana getirirken ayrıca kaynakların etkili bir şekilde kullanılmasını da ifade edebilecek nitelikte bir çalışma yapmışlardır.

Finansal tablolara yönelik analiz, kurumların geçmiş performanslarını ifade etmekle birlikte, ileride yapılması gerekli faaliyetlerin planlanmasında önemli bir fonksiyonu yerine getirmektedir. Yapılan araştırmanın amacı, uzun seneler kâr amacıyla çalışan kurumların değerlendirilmesinde ele alınan mali analiz yöntemlerinin kamu kurumlarında da uygulanabilirliğini ifade etmek ve ilgili kurumların mali analiziyle mali yapıları hakkında var olan durumu tespit etmek ve geleceğe yönelik öneride bulunmuşlardır. Araştırma kapsamında, Pendik Belediyesi'nin 2008-2012 dönemlerindeki bilanço ve bütçe sonuçları tabloları kullanılmışlar.

Önal vd. (2018), yapılan bu çalışmada BİST'de faaliyet gösteren hava taşımacılığı sektöründe yer alan üç şirket ile Avrupa Havayolu Birliğine üye olan ülkelerin 2012-2016 dönemlerinin faaliyetlerine ilişkin kurumsal internet sitelerinden yararlanılarak mali tablo kalemleri ayrı ayrı incelenmiş ve karlılık rasyoları ile analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda Türkiye'de faaliyet gösteren hava taşımacılığı şirketleri ile Avrupa Havayolu Birliği üyesi olan dokuz şirketin karlılık rasyoları karşılaştırılarak sonuçları yorumlanmıştır. Yapılan analizler sonucunda bu dönemlerin bazılarında dalgalanmalar olmasıyla birlikte Avrupa sektör ortalamalarına göre genel olarak Türk Havayolu Şirketlerinin daha yüksek oranlara sahip olduğu tespit edilmiştir. 2015-2016 yıllarında Avrupa sektörü artışlar kaydederken, 2016 yılında Türk

havacılık sektöründe ciddi azalışlar gözlemlenmiştir. Bu azalışın söz konusu yılda darbe teşebbüsü dolayısıyla yaşanan istikrarsızlıktan büyük ölçüde etkilendiği düşünülmektedir. Öte taraftan, Avrupa havayolu taşımacılığı şirketlerinin 2015 yılında maliyetlerin düşmesiyle birlikte karlılıklarını artırdıkları gözlemlenmiştir. Araştırmalar sonucunda, havayolu taşımacılığı sektöründe yer alan firmaların risk olarak tanımladıkları birkaç önemli faktör bulunmaktadır. Bunlar; akaryakıt fiyatları, likidite riski ve sermaye riskidir.

Ayrıçay ve Türk (2014), yapılan bu çalışmada işletmenin finansal oranlarıyla firma değeri arasındaki ilişkiyi belirlemeyi amaçlamışlardır. Araştırmada bağımsız değişkenler şeklinde asit-test oranı, aktif devir hızı, borçlanma oranı, aktiflerin kârlılık oranı ve piyasa değeri/defter değeri oranları, kontrol değişkenleri olarak da finansal kaldıraç ve net satışlar ele alınmıştır. Firma değeriyle bağımlı değişken şeklinde değerlendirilmiştir. Değişkenler arasında bulunan ilişki panel veri analizi yöntemiyle incelenmiştir. Bu amaç kapsamında, araştırmada Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören 56 üretim işletmesinin 2004-2011 dönemlerini kapsayan 7 senelik verileri incelemiştir. Gerçekleştirilen analizler neticesinde firma değerinde asit-test oranı, aktif devir hızı, PD/DD oranı ve finansal kaldıraç oranlarının anlamlı şekilde etkili oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Ağırbaş ve Bülüç (2017), yapılan bu çalışmada BİST'te işlem gören özel bir hastane işletmesinin finansal performansını değerlendirmek, bu doğrultuda karar vericilere yol gösterici bilgi sağlamak ve literatüre katkıda bulunmak amaçlanmıştır. Çalışma kapsamında hastane işletmesinin 2013-2016 yıllarına ait bilanço ile gelir tablosu verilerine ulaşılmıştır. Hastane işletmesinin ilgili yıllara ait bilanço ve gelir tablosu verileri oran analizi yöntemi ile değerlendirilmiştir. Yapılan analiz sonucunda hastane işletmesinin likidite oranlarının pozitif değerlere sahip olduğu; varlıklarının yaklaşık olarak yarısının yabancı kaynaklar ile finanse edildiği tespit edilmiştir. Uzun vadeli yabancı kaynak kullanımının yıllar itibarıyla artış trendinde olduğu ve stok devir hızının da artmakta olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Kârlılık oranlarının pozitif değerlere sahip olduğu ve yıllara göre artmakta olduğu tespit edilmiştir.

Genel olarak değerlendirildiğinde hastane işletmesinin finansal oranlarının olumlu sonuçlar gösterdiği ve finansal açıdan gelişmekte olan bir hastane işletmesi olduğu düşünülmektedir. Hastane işletmesinin likiditesini ve kârlılık oranlarını artırıcı girişimlerde bulunması girişimlerde bulunması ve finansal planlamada analiz sonuçlarını dikkate alınması gerektiğini önermişlerdir.

Pires ve Fernandes (2012), bu çalışmada 25 ülkeden 42 havayolu firmasının finansal etkinliği araştırılmıştır. ABD'deki beklenmedik 11 Eylül saldırıları ile ilgili olarak havayollarının sermaye yapısını incelenmiştir. Bu sistematik bir risk olduğu için, birçok şirket özkaynakların toplam finansmanındaki payını artırarak ve dolayısıyla finansal risklerini azaltarak karşılık vermişlerdir. Bunlardan% 64'ü karlılıklarını artırmış, buna karşılık özkaynakların üçüncü şahıs finansmanına oranını iyileştirmeyen havayollarının% 53'ü daha kötü performans göstermiştir. Bununla birlikte, bulgularımız, çoğu havayolunun boyut olarak arttığı (yani net gelir), sabit varlıklarını (uçakları) nispeten azalttığı ve maddi olmayan varlıklarını artırdığı yönündedir. Bu kesin bir sonuç olmasa da, havayolu şirketinin sürdürülebilirliğinin, genel olarak, şirketleri beklenmedik olaylara karşı korumak için kaldıraç ve düzenlemelere ilişkin muhafazakar bir duruşla ilişkili olduğu söylenebilir. Amerika Birleşik Devletleri'nde beklenmedik 11 Eylül olayına yanıt olarak havayollarının gözlemediği finansal hareketler, sabit varlıkları azaltan ve karlılığı artıran (toplam varlıklara kıyasla net getiriyi artırarak) ve ayrıca net geliri artıran bir geri kiralama işlemine işaret ediyor. Bu çalkantılı zamanlarda, bazı havayollarının likiditeyi artırmak için uçak satması mantıklı bulunmuştur.

Omay (2015), yapılan bu çalışmada borç kullanımı hakkında bir kavram olan finansal kaldıraç derecesi sektörlerde çeşitli seviyelerde gerçekleşebilir. İşletmelerin varlığını yakından ilgilendiren finansal kaldıraç derecesi 2009-2013 dönemlerinde faaliyet gösteren belli üretim sektörlerinin gelir tablolarıyla değerlendirilmiştir. Yapılan analizler sonucunda sektörler arasında farklılıklar bulunurken; finansal kaldıraçtan faydalanma düzeyinin en çok tekstil ürünlerinin üretimiyle kâğıt ve kâğıt ürünlerinin üretimi sektörlerinde olduğu görülmüştür. Böylelikle ele alınan dönemlerdeki faiz ve vergi öncesi karın, hisse başına karına yansımalarının bu alanlarda daha çok olduğu tespit edilmiştir.

Özkan (2005), yapılan bu çalışmada firmaların karlılıkları çok sayıda bilanço ve gelir tablosu kalemiyle bağlantılı olduğu düşünülmektedir. Firmaların karlılıklarını maksimum seviyeye çıkarmalarını gerçekleştirecek en önemli faktörse, bu kalemlerdeki kompozisyonun en uygun hale getirilmesidir. Şüphesiz, bu kompozisyonda karı belirleyici en etkili kalemleri satışlar ile finansman maliyetleri meydana



getirmektedir. Finans alan yazınında bu fonksiyonu gören araçların başında kaldıraç mekanizması yer almaktadır. Operasyonel, Finansal ve bu ikisinin birleşiminden meydana gelen Bileşik Kaldıraç düzeyleri firma performanslarının hesaplanmasında önemli bir fonksiyonu sağlamaktadır. Çalışmada İMKB’de işlem gören firmaların kaldıraç düzeyleri işletme ve sektör bazında ve İMKB’nin geneline içerecek biçimde hesaplanarak, analiz edilerek incelenmiştir.

Gümüş ve Bolel (2017), yapılan bu çalışmada BİST’de işlem gören havayolu şirketleri olan Türk Hava Yolları A.Ş. ile Pegasus Hava Yolları A.Ş.’nin 2010-2015 dönemlerindeki bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak finansal performansı rasyo analizi yöntemi ile incelenmiştir. Türk Hava Yolu şirketinin likidite oranlarının Pegasus Hava Yolu Şirketine göre daha düşük olduğu gözlemlenmiştir. Faaliyet oranları olarak alacakların tahsilinde iki hava yolu Şirketinin de güçlükler çekmediği söylenebilir. Mali yapı oranları bakımından her iki hava yolu şirketinin de %50 den fazla yabancı kaynak kullanmışlardır. Yine her iki şirketin karlılık oranlarına gelince Pegasus Hava Yolları Şirketinin Türk Hava Yolu Şirketine göre daha yüksek olduğu görülmektedir.

Rosini ve Gunawan (2018), yaptıkları bu çalışmada havayolu sektörünün finansal performansını ölçmek için rasyo analizinden yararlanmışlardır. Çalışmada aynı zamanda TOPSIS ve Veri Zarflama Analizi yöntemlerinden de yararlanılmıştır. Çalışmada, değişkenler arasındaki ilişkiyi ölçmek amacıyla korelasyon analizi de gerçekleştirilmiştir.

Kızıl ve Aslan (2019), yapılan bu çalışmada 2013-2017 yılları dönemlerinde Türk Hava Yolu A.Ş. ile Pegasus Hava Yolları A.Ş.’nin karşılaştırması yapılmış, Pegasus Hava Yolları Şirketinin Likidite oranlarının Türk Hava Yolu Şirketine göre daha iyi olduğu, yine aynı şekilde çalışma sermayesi ve borç ödeme gücü bakımından Pegasus Hava Yolu Şirketinin daha başarılı olduğu sonucuna varılmıştır. Bu verilerden hareketle Türk Hava Yolu Şirketinin bazı önlemler alması gerekliliğidir. Bunlar; işletmede yeterli nakdin bulundurulması, düşük faiz oranlarıyla borçların uzatılması (ötelenmesi), alacaklarını daha kısa vadede tahsil edilmesi, düşük risk düzeyiyle çalışması, dönen varlıkları verimli kullanması ve öz sermayenin güçlendirilmesi şeklindedir.

## 4. YÖNTEM

### 4.1. Araştırmanın Amacı

Bu araştırmada Amerika, Almanya, Kanada, Tayvan, Çin, İngiltere ve Türkiye de öne çıkan hava yolu şirketlerinin varlık karlılığı, satışların karlılığı, öz kaynak karlılığı, faaliyet karlılığı ve kaldıraç oranları hesaplanmış ve bu karşılaştırmalar sonucunda hava yolu şirketlerinin karlılık durumları ve kaldıraç oranları karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir.

### 4.2. Araştırmanın Kapsamı ve Yöntemi

Bu araştırma kapsamında 2015-2019 yılları arasında Dünyada ve Türkiye de öne çıkan hava yolu şirketlerinin seçilen yedi tanesinin finansal raporları incelenmiş ve karlılık oranları ile kaldıraç oranları tespit edilmiştir.

**Tablo 1:** Örnek Olarak Seçilen Hava Yolu Şirketlerinin 2015-2019 Yılları Varlık Karlılık

	2015	2016	2017	2018	2019
Türk Hava Yolları Türkiye	6,28	-0,07	0,93	3,7	3,18
America Airlines Amerika	14,78	5,21	2,42	2,33	2,81
Lufthansa Almanya	5,23	5,11	6,54	5,66	2,84
Air Canada Kanada	2,3	5,8	11,41	0,76	5,31
EVA Airways Tayvan	3,3	1,6	2,52	2,71	1,11
China southern Çin	2	2,51	2,72	1,18	0,86
İnternational consolidate S.A İngiltere	5,3	7,05	7,3	10,3	4,83
<b>Aritmetik Ortalama</b>	<b>5,59</b>	<b>3,88</b>	<b>4,83</b>	<b>3,8</b>	<b>2,99</b>

Varlık Karlılığı Oranı = Net Kar / Toplam Varlıklar

Kaynak: <https://tr.investing.com> sayfasından veriler alınarak oluşturulmuştur.



Tablodaki varlık karlılığı oranları dikkate alındığında 2015 yılı için birinci sırada Amerika ikinci sırada Türkiye, 2016 yılı için birinci sırada İngiltere ikinci sırada Kanada, 2017 yılı için birinci sırada Kanada ikinci sırada İngiltere, 2018 yılı için birinci sırada İngiltere, ikinci sırada Almanya, 2019 yılı için birinci sırada Kanada, ikinci sırada İngiltere takip etmektedir.

2017-2018 yılları arasında Amerika'nın karlılık oranlarında düşme yaşanmıştır. Bunun en önemli sebeplerinden biri de Amerika'nın Meksika sınırına duvar inşa etme talebiyle başlayan krizin büyük oranda etkilediği düşünülmektedir (www.bbc.com).

Türk Hava Yollarının Varlık Karlılığı 2015 yılında iyi durumdayken 2016 yılına geldiğinde ciddi bir düşüş yaşanmıştır. 15 Temmuz 2016 da yapılan ve başarısız olan Darbe Girişiminin büyük oranda etkilediği düşünülmektedir. Çünkü o dönemde birden çok uçuş ve rezervasyonlar iptal edilmiş ve istikrarsız bir durum yaşanmıştır.

**Tablo 2:** Örnek Olarak Seçilen Hava Yolu Şirketlerinin 2015-2019 Yılları Satış Karlılık Oranları (%)

	2015	2016	2017	2018	2019
Türk Hava Yolları Türkiye	10,4	-0,15	1,6	6,43	5,95
American Airlines Amerika	17,46	6,66	3	3,17	3,68
Lufthansa Almanya	5,3	5,6	6,57	6,03	3,33
Air Canada Kanada	2,18	5,96	12,48	0,92	7,71
EVA Airways Tayvan	4,7	2,4	3,51	3,65	2,19
China Southern Çin	3,34	4,4	6,66	2,01	1,71
İnternational ConsolidateS.A İngiltere	6,55	8,55	8,7	11,82	6,72
<b>Aritmetik Ortalama</b>	<b>7,13</b>	<b>4,77</b>	<b>5,78</b>	<b>4,86</b>	<b>4,47</b>

Satışların Karlılığı Oranı= Net Kar / Hasılat

Kaynak: <https://tr.investing.com> sayfasından veriler alınarak oluşturulmuştur.

Satışların karlılığı incelendiğinde 2015 yılı için birinci sırada Amerika ikinci sırada Türkiye, 2016 yılı için birinci sırada İngiltere ikinci sırada Kanada, 2017 yılı için birinci sırada Kanada ikinci sırada İngiltere, 2018 yılı için birinci sırada İngiltere ikinci sırada Almanya, 2019 yılı için birinci sırada Kanada ikinci sırada İngiltere takip etmektedir.

2016 yılı için Türkiye'nin verilerinde büyük oranda bir düşüş yaşanmıştır. Bunu etkileyen birden çok faktör vardır. Bu faktörler arasında yöneticilerin verdiği kararlar ve uyguladığı politikalar etkili olmakla birlikte aynı zamanda hava taşımacılığı işletmelerinin satış karlılığı oranındaki düşüşte birim maliyetlerdeki artışlar etkili olduğu düşünülmektedir. Bu sektörde talep yetersizliği, uçak kiralari, uçuş ve bakım ekiplerinin ücretleri gibi sabit giderler nedeniyle şirketlere ciddi maddi külfet oluşturmuştur (Kaya, 2016, s. 21). Çin ve Kanada 2015 yılı için normal bir seyir izlemiş ardından 2016-2017 yılında karlılık oranları artmıştır. 2018 yılına geldiklerinde karlılık oranlarında ciddi bir düşüş görülmektedir.

**Tablo 3:** Örnek Olarak Seçilen Hava Yolu Şirketlerinin 2015-2019 Yılları Öz Kaynak Karlılık Oranları (%)

	2015	2016	2017	2018	2019
Türk Hava Yolları Türkiye	21,24	-0,26	3,16	3,7	11,48
American Airlines Amerika	35	70,7	-164,3	-835	-1,428
Lufthansa Almanya	29,43	25,15	26	22,85	11,95
Air Canada Kanada	233	71,86	59,29	5,09	33,54
EVA Airways Tayvan	13,17	6,51	9,91	10,3	5,58
China southern Çin	11	11,6	11,93	4,43	4,11
İnter. ConsolidateS.A İngiltere	28,6	36,05	30,01	42,96	25,13
<b>Aritmetik Ortalama</b>	<b>67,34</b>	<b>27,98</b>	<b>-3,42</b>	<b>-106,5</b>	<b>12,9</b>



Öz Kaynak Karlılığı Oranı= Net Kar / Toplam Öz Kaynaklar  
Kaynak: <https://tr.investing.com> sayfasından veriler alınarak oluşturulmuştur.

Öz Kaynak Karlılığı incelemesinde, 2015 yılı için birinci sırada Kanada ikinci sırada Amerika, 2016 yılı için birinci sırada Kanada ikinci sırada İngiltere, 2017 yılı için birinci sırada Kanada ikinci sırada İngiltere, 2018 yılı için birinci sırada İngiltere ikinci sırada Almanya, 2019 birinci sırada Kanada ikinci sırada İngiltere yer almaktadır.

**Tablo 4:** Örnek Olarak Seçilen Hava Yolu Şirketlerinin 2015-2019 Yılları Faaliyet Karlılık Oranları (%)

	2015	2016	2017	2018	2019
Türk Hava Yolları					
Türkiye	8,64	-2,93	8,96	9,85	6,62
American Airlines					
Amerika	15,13	13,15	10	6	6,69
Lufthansa					
Almanya	4,85	6,91	8,52	7,81	4,63
Air Canada					
Kanada	10,78	8,55	8,56	5,54	8,65
EVA Airways					
Tayvan	6,53	4,92	5,31	5	5,2
China Southern					
Çin	12,03	11,04	7,24	6,14	7,03
İnternational Consolidate S.A					
İngiltere	10,15	11	11,63	15,07	10,24
<b>Aritmetik Ortalama</b>	<b>9,73</b>	<b>7,52</b>	<b>8,6</b>	<b>7,91</b>	<b>7</b>

Faaliyet Karlılık Oranı = Faaliyet Geliri/ Hasılat  
<https://tr.investing.com> sayfasından veriler alınarak oluşturulmuştur.

Faaliyet karlılığı oranları açısından 2015 yılı için birinci sırada Amerika İkinci sırada Çin, 2016 yılı için birinci sırada Amerika ikinci sırada Çin, 2017 yılı için birinci sırada İngiltere ikinci sırada Amerika, 2018 yılı için birinci sırada İngiltere ikinci sırada Türkiye, 2019 yılı için birinci sırada İngiltere ikinci sırada Kanada yer almaktadır.

**Tablo 5:** Örnek Olarak Seçilen Hava Yolu Şirketlerinin 2015-2019 Yılları Kaldıraç Oranları (%)

	2015	2016	2017	2018	2019
Türk Hava Yolları					
Türkiye	70,44	72,48	70,62	71,32	72,24
American Airlines					
Amerika	88,36	92,61	101,4	100,2	100,19
Lufthansa					
Almanya	82,23	79,65	74,82	75,23	76,21
Air Canada					
Kanada	100	91,93	80,75	85,02	84,14
EVA Airways					
Tayvan	74,99	75,5	74,58	73,63	79,99
China Southern					
Çin	79	78,31	77,16	73,5	79,11
İnt. Consolidate S.A					
İngiltere	81,5	80,43	75,66	76,05	80,75
<b>Aritmetik Ortalama</b>	<b>82,36</b>	<b>81,55</b>	<b>79,29</b>	<b>79,28</b>	<b>81,8</b>

Kaldıraç Oranı = Toplam Borç / Aktif Toplamı  
Kaynak: <https://tr.investing.com> sayfasından veriler alınarak oluşturulmuştur.

Finansal kaldıraç oranlarının incelenmesi sonucunda en düşük oranın Türk Hava Yollarına ait olduğu görülmektedir. İncelenen havayolları içerisinde öz kaynak yapısının en güçlü olduğu hava yolu şirketinin THY olduğu görülmektedir.

## 5. SONUÇ

Araştırmada Türkiye, Amerika, Almanya, Kanada, Tayvan, Çin, İngiltere'de öne çıkan hava yolu şirketlerinin 2015-2019 yılları arasındaki faaliyetlerinin sonucunda elde edilen gelir tablosu ve bilanço kalemleri tek tek incelenmiş, kaldıraç oranları ile karlılık oranları analiz edilmiş ve karşılaştırılarak sonuçları yorumlanmıştır.

Sivil Havacılık Genel Müdürlüğünün yayınladığı faaliyet raporunda 2016 yılında Türkiye'nin Güney Doğu'sunda oluşan istikrarsız jeopolitik ortam, terör olayları ve bununla beraber artan güvenlik kaygısının hava yolu trafiğini olumsuz etkilediğini ve TL'de yaşanan yüksek değer kayıplarının da büyük oranda etkilediği düşünülmektedir. Türkiye hava yolu şirketlerinin başarı grafiğinde 15 Temmuz 2016 tarihinde gerçekleşen ve başarısız olunan darbe girişiminin olumsuz etkileri açıkça gözlemlenmiştir (Önal vd. 2018, s.740). Bununla birlikte 2017 ve 2018 yıllarında giderek normalleşen bir sürece girdiği görülmektedir.

Firmalar akaryakıt fiyatları, döviz kuru ve faiz oranları gibi piyasaları dikkatli bir şekilde takip etmeli, sermayelerini optimal bir şekilde kullanmalı ve riskten korunma araçları ile maruz kalınan riski kontrol altında tutmalıdırlar ve yatırımlarını, gelecek planlamalarını tüm bunları göz önünde bulundurarak yapmalıdırlar.

Hava yolu işletmeleri de her işletmede olduğu gibi kar, pazar payı, büyüme, kaliteli hizmet, servis ve toplumsal imaja dikkat edilmeli ve personel alımı yapılırken liyakat esasına dikkat edilmelidir. Sektörün mevcut yapısını geliştirmek ve mali, ekonomik ve teknik altyapı yönünden güçlü ve sağlam stratejiler geliştirilerek çağdaş işletmecilik yenilikleri ve politikaları yakından takip edilmeli ve buna göre yol haritası izlenmelidir.

İstanbul'da 2019 yılında yapılan yeni Hava limanı yatırımının Türk havacılık sektörünün büyümesinde olumlu etkiler meydana getireceği beklenmektedir. Ancak ne oranda etkilediğinin değerlendirilmesi için 2019 ve sonrası verilerinin incelenmesi sonucunda karar verilecektir.

## KAYNAKLAR

- Ağırbaş İ. Özkan O. Bülüç F. (2017). "Oran Analizi Yöntemiyle Özel Hastane, Finansal performansın Değerlendirilmesi" *International Journal of Akademic Value Studuies* 3(1):64-72.
- Akdoğan, N. Ve Tenker, N. (2001). *Finansal Tablolar Analizi ve Mali Analiz Teknikleri*, Gazi Kitapevi, Ankara.
- Akgüç. Ö. (1995). *Mali Tablolar Analizi*, Muhasebe Enstitüsü Yayınları No:64, Genişletilmiş 9. Baskı, İstanbul.
- Aslan T. Kızıl C. (2019). "Finansal Performansın Rasyo Yöntemiyle Analizi: Borsa İstanbul'da İşlem gören Hava Yolu Şirketleri Üzerine Bir Uygulama", *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi* 8(2): 1778-1799.
- Ayrıçay Y. Türk V.E. (2014). "Finansal Oranlar ve Firma Değeri İlişkisi: BİST' de Bir Uygulama", *Muhasebe ve Finansman Dergisi* S.64, S.53-70.
- Beaver, W. (1966). "Financial Ratios as Predictors of Failure", in *Empirical Research in Accounting, selected studies, in supplement to the Journal of Accounting Research*, 71-111
- Brigham, E.F. (1999). *Finansal Yönetimin Temelleri*, Çeviren: Ö. Akmut ve H. Sarıaslan, Ankara: Ankara Üniversitesi Rektörlüğü Yayınları
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2016). *Mali Tablolar Analizi*. Bursa: Ekin Yayınevi
- Çömlekçi, F., Yılancı, M., Erdoğan, N., Önce, S., Selimoğlu, S.K., Kaya, E. (2004). *Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz*, Açık Öğretim Fakültesi Yayını, No: 839, Anadolu Üniversitesi: Eskişehir.
- Elmas B. (2015). *Finansal Tablolar Analizi*, Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Gerede E. (2015). *Hava Yolu Taşımacılığı ve Ekonomik Düzenlemeler Teori ve Türkiye Uygulaması* Anakara: Sivil Art Ofset Matbaacılık Ltd. Şti.
- Göçer K. (2015). *Mali Tablolar Analizi: Pendik Belediyesi Örneği*, *Bilgi Ekonomisi ve Yönetim Dergisi* 1: 139-161.
- Gümüş, U. T., Bolel, N. (2017). "Rasyo Analizleri ile Finansal Performansın Ölçülmesi: Borsa İstanbul'da Faaliyet Gösteren Havayolu Şirketleri'nde Bir Uygulama", *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 4, Sayı: 2, ss.87-96. Kaya, D. S. (2016), *Havayolu Yolcu Taşımacılığı Sektörü, Türkiye İş Bankası İktisadi Araştırmalar Bölümü Sektör Raporu*.



Kızıl, C. ve Aslan, T. (2019). “Finansal Performansın Rasyo Yöntemiyle Analizi: Borsa İstanbul’da (Bist’de) İşlem Gören Havayolu Şirketleri Üzerine Bir Uygulama”,Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi, 8 (2): 1778-1799

Omay A. (2015). Finansal Kaldıraç Derecesi ve Seçilmiş Sektörlere Yönelik Bir Uygulama, Maliye Finans Yazıları S.103, S.205-218.

Önal S. Mat M. Eroğlu S.E. (2018). “Hava Taşımacılığı İşletmelerinin Karlılık Analizi: Türkiye ve Avrupa Sektör Karşılaştırması”, Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi S.3, S.721-744.

Özkan T.(2005). İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Kaldıraç Dereceleri Ve Analizi, Sosyal Bilimler Dergisi s.237-256.

Pires, H. M. ve Fernandes, E. (2012). “Malmquist Financial Efficiency Analysis for Airlines”, Transportation Research, Part E, 48, ss.1049-1055.

Prissia D. (2019). Fianancial Performance Analysis and Evaluation of Airline Industry Indonesia: Case Satudy Of Pt Garuda Indenesia To Support Vision 2020 “Beyond The Sky” For The Period Of 2014-2018, International Journal of Business, Econimics ve Law, Vol. 20, Issue 1 (Dec.).

Rosini, I., Gunawan, J. (2018). “Financial Ratio and Performance Airline Industry with DEA and TOPSIS Model”, International Journal of Pure and Applied Mathematics, Cilt: 119, Sayı: 10, ss.367-374.

Yönt M, Buğdaycı H. (1997). “Hava Yolu İşletmelerinde Organizasyon” TMMOB Bülteni s.169-178.

<http://www.invested.com.tr> (Erişim Tarihi 10.11.2019).

<http://www.investor.turkishairlines.com> (Erişim Tarihi 10.11.2019).

<https://www.bbc.com> (Erişim Tarihi 12.11.2019).

<http://www.muhasabedersleri.com> (Erişim Tarihi 10.11.2019).

<http://www.selçuk.edu.tr> (Erişim Tarihi 10.11.2019).

<https://www.investopedia.com/articles/active-trading/082615/key-financial-ratios-analyze-airline-companies.asp> (Erişim Tarihi 20.12.2020).

<https://tr.investing.com/equities/american-airlines-group>

<https://tr.investing.com/equities/dt-lufthansa>

<https://tr.investing.com/equities/air-canada>

<https://tr.investing.com/equities/eva-airways>

<https://tr.investing.com/equities/china-south-ai-financial-summary>

<https://tr.investing.com/equities/intl.-cons.-air-grp-financial-summary>

<https://www.accountingtools.com/articles/ratio-analysis.html> (Erişim Tarihi:20.12.2020).