

Türkiye’de Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki Büyük Ölçekli İşletmelerin Oran Analizi Yöntemiyle Finansal Performans Analizi

Financial Performance Analysis of Large-Scale Enterprises in the Transportation and Storage Sector in Turkey using Ratio Analysis Method

Bensu NARİN^a Beyhan BELLER DİKMEN^b

^aTarsus Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Gümrük İşletme, Mersin, Türkiye. bensunarin@tarsus.edu.tr

^bTarsus Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Uluslararası Ticaret ve Lojistik Bölümü, Mersin, Türkiye. b.beyhanbeller@gmail.com

MAKALE BİLGİSİ

ÖZET

Anahtar Kelimeler:

Ulaştırma Sektörü
Depolama Sektörü
Sektör Bilançoları
Oran Analizi

Gönderilme Tarihi 13 Haziran
2025
Revizyon Tarihi 4 Mart 2026
Kabul Tarihi 10 Mart 2026

Makale Kategorisi:

Araştırma Makalesi

Amaç – Türkiye’de ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumu gerçekleştiren büyük ölçekli işletmelerin oluşturduğu sektörün finansal performanslarını Covid-19 öncesi dönem (2017-2019) ve Covid-19 dönemi (2020-2022) olmak üzere iki ayrı dönemde karşılaştırmalı olarak incelemeyi amaçlamaktadır.

Yöntem – Araştırmada, oran analizi yöntemi kullanılarak firmaların likidite, mali yapı, varlık kullanımı ve kârlılık düzeyleri değerlendirilmektedir.

Bulgular – Çalışmada elde edilen bulgulara likidite oranları dönemler arasında dalgalı bir seyir izlemiştir. Covid-19’un ilk yılında geçici bir iyileşme gözlenmiş, ancak takip eden yıllarda düşüş yaşanmıştır. Mali yapı oranları, işletmelerin büyük ölçüde yabancı kaynaklara dayalı olarak faaliyetlerini sürdürdüğünü ve pandemiyle birlikte uzun vadeli borçlanmaya yöneldiklerini ortaya koymuştur. Varlık kullanım oranları açısından aktif devir hızında olumlu bir eğilim görülmüş, ancak maddi duran varlık kullanımında dalgalanmalar yaşanmıştır. Kârlılık oranları her iki dönemde de genel olarak negatif seviyelerde kalmıştır.

Tartışma – Pandemi koşullarının yarattığı ekonomik belirsizlikler ve operasyonel kısıtlamalar, sektörün kârlılığı üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır. Ulaştırma ve depolama sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin pandemi sürecinde önemli kırılganlıklar yaşadığı; sürdürülebilir büyüme ve kârlılık açısından çeşitli risklerle karşı karşıya kaldığı ifade edilmektedir. Bu bağlamda, çalışmanın sektöre yönelik stratejik kararların şekillendirilmesinde yol gösterici olması hedeflenmektedir.

ARTICLE INFO

ABSTRACT

Keywords:

Transport Sector
Storage Sector
Sector Balance Sheets
Ratio Analysis

Received 13 June 2025
Revised 4 March 2026
Accepted 10 March 2026

Article Classification:

Research Article

Purpose - This study aims to comparatively analyze the financial performance of large-scale enterprises operating within the transportation and storage sector in Türkiye by examining two distinct periods: the pre-Covid-19 period (2017-2019) and the Covid-19 period (2020-2022).

Design/ methodology/approach - The study employs ratio analysis to assess firms’ financial performance in terms of liquidity, capital structure, asset utilization efficiency, and profitability indicators.

Findings - The findings demonstrate that liquidity ratios exhibited a fluctuating pattern across the analyzed periods. Although a temporary improvement was observed during the initial phase of the Covid-19 pandemic, a subsequent decline emerged in the following years. Financial structure ratios indicate that enterprises predominantly sustained their operations through debt financing and showed an increasing tendency toward long-term borrowing during the pandemic period. Regarding asset utilization, a positive trend was identified in asset turnover ratios, whereas notable fluctuations were observed in the efficiency of tangible fixed asset utilization. Profitability ratios, however, remained predominantly at negative levels throughout both periods.

Discussion - The economic uncertainties and operational disruptions induced by the pandemic exerted adverse effects on sectoral profitability. The results reveal that large-scale enterprises within the transportation and storage sector encountered substantial financial vulnerabilities during the pandemic and were exposed to various risks concerning sustainable growth and long-term profitability. Accordingly, the study is expected to contribute to the existing literature by providing empirical insights that may support strategic decision-making processes and policy formulation within the sector.

ETİK ONAY: Bu çalışmada ikincil veriler kullanılmış olup etik kurul onayı gerektirmemektedir.

Önerilen Atıf/ Suggested Citation

Narin, B., Beller Dikmen, B. (2026). Türkiye’de Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki Büyük Ölçekli İşletmelerin Oran Analizi Yöntemiyle Finansal Performans Analizi, İşletme Araştırmaları Dergisi, 18 (1), 854-874.

1. GİRİŞ

Tarihte birçok salgının hem insanları hem de küresel ticareti olumsuz yönde etkilediği bilinmektedir. Çünkü salgın süreçlerinin, içerisinde belirsizlikleri barındırdığı ve bu süreçte öngörülmesi güç bir senaryoyla karşı karşıya kalınmasına neden olduğu ifade edilmektedir. Bu salgınlardan biri olan Covid-19, Dünya Sağlık Örgütü (WHO) tarafından 11 Mart 2020 tarihinde pandemi olarak ilan edilmiştir (WHO, 2020). Pandeminin kontrol edilebilmesi amacıyla alınan tedbirlerin ülkelerin ekonomisinde de daraltıcı bir etkiye neden olduğu belirtilmektedir (Ay, 2021:281). Bu tedbirlerin ulaştırma ve lojistik sektörünü ve sektör bağlamında bulunan aktörleri de ulusal ve uluslararası bağlamda etkilediği aynı zamanda yük ve yolcu akışını da yavaşlattığı ifade edilmektedir (Alınpak ve Kale, 2021:140). Küreselleşen dünyada ticari faaliyetlerin sürdürülebilirliği açısından ürünlerin taşınabilir olması ülkeler için stratejik bir önem arz etmektedir. Bu bağlamda; serbest ticaret anlaşmaları, ihracatçılara sağlanan teşvik ve sübvansiyonlar ile gümrük birliği anlaşmaları gibi ticareti kolaylaştırıcı düzenlemeler uluslararası ticaretin hacmini artırırken lojistik sektörünü de daha önemli hale getirmektedir. Çünkü, ürün ticaretinin gerçekleştirilmesi aşamasında lojistik sektöründeki faaliyetlerden oluşan süreçler merkezi bir konumda bulunmakta ve aynı zamanda işletmeler açısından ürün hareketliliğinin etkin yönetilmesinde temel bir rol oynamaktadır. Bu süreçlerin gerçekleştirilmesindeki faaliyetler ana ve yardımcı faaliyetler olmak üzere ikiye ayrılmakta ve ana faaliyetler arasındaki ulaştırma ve depolama faaliyetlerinin önemli bir yere sahip olduğu belirtilmektedir (Karaköy ve Üre, 2020:279). Ulaştırma ve depolama faaliyetleri, temel operasyonel süreçler olarak işletmelerin verimliliğini artırmada kritik bir rol oynamakta ve bu faaliyetlerin etkin bir şekilde yönetilmeleri gerekmektedir. Bu faaliyetlerin stratejik planlaması ve optimizasyonu; maliyetlerin azaltılmasına, tedarik zinciri etkinliğinin artırılmasına ve rekabet gücünün sürdürülebilirliğine önemli katkılar sunmaktadır.

Kavramsal olarak ürünün taşınması şeklinde ifade edilen ulaştırma faaliyeti en önemli lojistik faaliyetlerden biri olarak değerlendirilmektedir (Kurtlar, 2021:22). Bu faaliyet; gereksinim duyulan mal ve hizmetlerin, talep edildikleri anda bulundukları yerden istenen noktaya fiziksel olarak aktarılması şeklinde tanımlanmaktadır. Bir ürünün ulaştırma sürecine konu olabilmesi için bu hareketin, ürünün ekonomik değerini artırması ya da ürünü değer yaratan bir süreçle birleştirmesi gerekmektedir. Ürün; bir yerden başka bir yere ulaştırıldığında, ona konum ve zaman açısından katkı sağlanmaktadır (Keskin, 2016:222). Ulaştırma sektöründe hizmet üretimi ve sunumunun eş zamanlı olarak gerçekleşmesi, insanların hizmete olan ihtiyaçlarının anında karşılanmasını gerektirmektedir. İşletmeler tarafından insan ihtiyaçlarının zamanında karşılanma isteği, işletmelerdeki kapasite fazlalığına bağlı olarak kaynak israfına ya da kapasite yetersizliğinden dolayı satış kaybına yol açabilmektedir. Bu durum, işletmelerdeki sabit maliyetlerin artmasına neden olurken aynı zamanda işletmeler için stratejik bir gereklilik olarak değerlendirilen sermayenin ne kadar önemli olduğunu göstermektedir (Cenger, 2023:80). Havayolu, karayolu, denizyolu, demiryolu ve boru hattı taşımacılığından oluşan ulaştırma sektöründe hizmet veren işletmeler lojistik faaliyetlerin etkin bir şekilde yürütülmesi açısından büyük öneme sahiptir.

Türkiye'de taşımacılık türlerine göre yük taşıma miktarları incelendiğinde, havayolu taşımacılığı kapsamında taşınan yük miktarının 2022 yılında 26 milyon ton-kilometre olarak gerçekleştiği, 2023 yılında ise bu değer 27 milyon ton-kilometreye yükseldiği görülmektedir. Demiryolu taşımacılığında ise 2022 yılında 16.551 milyon ton-kilometre olan yük taşıma miktarı, 2023 yılında 13.115 milyon ton-kilometreye gerilemiştir. Denizyolu taşımacılığı verilerine bakıldığında, 2022 yılında 22.119 milyon ton-kilometre olan taşıma miktarının 2023 yılında 21.789 milyon ton-kilometre olarak gerçekleştiği tespit edilmiştir. Karayolu taşımacılığı ise incelenen yıllar arasında artış göstermiş; 2022 yılında 323.512 milyon ton-kilometre olan yük taşıma miktarı, 2023 yılında 335.126 milyon ton-kilometreye ulaşmıştır (KGM, 2023). Küresel anlamda ise Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ülkelerinde ulaştırma ve depolama işletmelerinin sayısı 2005-2022 yılları arasında %36,31 oranında artış göstermiştir. Slovakya, Litvanya ve Romanya'da ise ortalamanın da üzerinde bir artış gerçekleşmiştir (Leogrande, 2024:5). Küresel yük lojistik pazarının 2026 yılına kadar %4,4'lük bileşik yıllık büyüme oranıyla 18.69 milyar dolara ulaşması öngörülmektedir. 2024 yılında meydana gelen faiz oranlarındaki düşüşe bağlı olarak iyileşen piyasa koşulları sayesinde ilerleyen yıllarda Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve Kanada'da kamyon satın alımlarının artırılması hedeflenmektedir (Benchmark, 2024). Ancak, taşımacılık güzergahlarını etkileyen Rusya - Ukrayna Savaşı nedeniyle, alternatif rota olarak Çin'i Avrupa'ya bağlayan ve çok modlu ulaşım koridoru olarak

değerlendirilen Orta Koridor'un belirlenmesi ile Rusya'ya olan bağılılık azalmıştır. Belirlenen Orta Koridor rotasının verimliliğinin artırılması için Haziran 2023'te Azerbaycan, Kazakistan ve Gürcistan arasında imzalanan üçlü anlaşma ile ülkelerin ortak lojistik tarifeleri standartlaştırılarak operasyonel sıkıntıların üstesinden gelinmesi hedeflenmiştir (UTIKAD, 2023).

Bir diğer lojistik faaliyet olan depolama; hammadde tedarikinden başlayarak nihai tüketiciye ulaşana dek geçen süreçteki hammaddelerin, parçaların, yarı mamullerin ve tamamlanmış ürünlerin depolanması olarak tanımlanabilmektedir. Bir başka açıdan ise bu kavram, ürünlerin üretim aşamalarını desteklemek amacıyla belirli bir süre bekletilmesi şeklinde ifade edilmektedir (Keskin, 2016:205). Lojistik faaliyetlerin gerçekleştirilmesi sürecinde önemli bir yere sahip olan depolama faaliyeti ile ilgili olarak 2020 yılının başında dünyayı etkisi altına alan Covid-19 pandemisi sebebiyle yaşanan konteyner krizi 2022 yılında küresel ölçekte konteyner fazlalığı olarak etkisini göstermiştir (Özkan Özen, 2024:695). Bu durum depolama faaliyetinin maliyetler açısından değerlendirilmesine yol açmaktadır. Depolamada sabit maliyet, kullanılan alan arttıkça düşme eğilimi gösterirken değişken maliyetler kullanılan alan arttıkça artış eğilimi sergilemektedir. Toplam maliyetin optimum seviyesi ise sabit ve değişken maliyetin orta noktasında meydana gelmektedir (Keskin, 2016:209). ABD Coldwell Banker Richard Ellis (CBRE)'in küresel ölçekteki depolama faaliyetlerine ait 2020 yılında yayınladığı rapor, 2012-2017 yılları arasında depo alanının yaklaşık 7.060 m²'den 17.200 m²'ye çıktığını göstermektedir (Koster, 2022:244). Avrupa Birliği pazarında ise 2022 yılında depo alanı kullanımının 35 milyon m²'yi aştığı tespit edilmiştir (Newmark Polska, t.y.). Türkiye'de metrekaresi cinsinden bilgiye ulaşamadığı için ton cinsinden bilgi verilmektedir. Türkiye'de mevcut lisanslı depo kapasitesi toplam 12 milyon 243 bin 312 ton olarak kaydedilirken kuruluş izni verilen lisanslı 509 depo işletmesinin öngörülen toplam kapasitesi 29 milyon 190 bin 391 ton olarak hesaplanmıştır (Ticaret Bakanlığı, 2025).

Lojistik sektörü, yalnızca hizmet sunduğu ve fiziksel mal üretmediği için lojistik işletmelerinin performans ölçümü, finansal tablolar aracılığıyla gerçekleştirilmektedir (Aksungur ve Deran, 2021:762). Bu tablolar kullanarak yapılacak finansal performans analizi, işletmeler bazında verimlilik ölçümünü etkin bir şekilde gerçekleştiren bir araç olarak gerekli bilgileri sağlamaktadır. Finansal tabloların palatamamına uygulanan bu analiz yöntemi, tablolar arasındaki gizli unsurları ortaya çıkararak tabloların daha anlaşılır ve şeffaf olmasına olanak tanımaktadır (Kurtlar, 2021:22). Oran analizi yönteminin başka yöntemlerin dahil etmediği ilişkileri ortaya çıkarması nedeniyle en çok kullanılan analiz yöntemi olduğu söylenebilmektedir (Apak ve Demirel, 2013:130).

Bu çalışmada, Türkiye'de ulaştırma ve depolama sektöründe faaliyet gösteren ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Sektör Bilançolarında yer alan büyük ölçekli işletmelerden oluşan sektörün konsolide verileri ile finansal performanslarının Covid-19 öncesi dönem (2017-2019) ve Covid-19 dönemi (2020-2022) olarak iki ayrı dönemde incelenerek sektörün olağan ve kriz koşullarındaki finansal dayanıklılığının ortaya konulması hedeflenmektedir. Özellikle Covid-19 gibi küresel etkileri olan kriz dönemlerinde sektörün nasıl etkilendiğinin analiz edilmesinin hem mevcut yapısal sorunların tespiti hem de gelecekteki benzer krizlere karşı alınabilecek önlemlerin belirlenmesi açısından önemli olduğu düşünülmektedir.

Araştırmanın amacı, Türkiye'de ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumu gerçekleştiren büyük ölçekli işletmelerden oluşan sektöre ait finansal performansların analiz edilmesi olarak belirlenmiştir. Belirlenen amaç doğrultusunda çalışmada; literatür taramasına, ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumunu gerçekleştiren büyük ölçekli işletmelere ait verilerin TCMB Sektör Bilançolarından elde edilerek oran analizi yöntemi ile analiz edilmesine ve analiz sonuçlarının değerlendirmelerine yer verilmiştir.

LİTERATÜR TARAMASI

Ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumu yapan işletmelerin finansal performanslarının incelenmesine yönelik gerçekleştirilen literatür taramasında, sektörde çok sayıda ulusal ve uluslararası akademik çalışmaya yer verildiği görülmektedir. Bu doğrultuda belirlenen çalışmaların özeti Tablo 1'de yer almaktadır.

Tablo 1. Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki İşletmelerin Finansal Performansları Üzerine Literatürde Yer Alan Çalışmalar

Yazarlar (Yıl)	Çalışmanın Yöntemi	Çalışmanın Amacı ve Kapsamı	Çalışmanın Sonuçları
Kılı ve Şahin (2023)	Veri Zarflama Analizi Yöntemi	Çalışmada, Covid-19 pandemisinin BİST ulaştırma ve depolama alanında faaliyet gösteren işletmelerin maliyet yönetimi üzerindeki 2018-2021 yılları arasındaki etkisinin analiz edilmesi amaçlanmıştır.	Çalışmada genel olarak BİST ulaştırma ve depolama sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin arasında maliyet etkinliğini koruyabilen işletme sayısının sınırlı olduğu belirlenmiştir.
Mansyur ve Saban (2023)	ENTROPI-TOPSIS	Çalışmada, T.C. Merkez Bankası tarafından yayınlanan 2009-2021 dönemine ait sektör bilançoları ve gelir tablolarından elde edilen finansal oranlardan yararlanılarak ulaştırma ve depolama sektörünün finansal performansının incelenmesi amaçlanmıştır.	Çalışma kapsamında değerlendirilen 2009 yılının en başarılı, 2021 yılının ise en başarısız yıl olduğu tespit edilmiştir. Finansal performans açısından dalgalı bir seyir izleyen sektördeki değerlerin son yıllarda sert bir düşüş gösterdiği belirlenmiştir.
Cenger (2023)	Oran Analizi	Çalışmada, İstanbul Borsası'nda işlem gören ulaştırma ve depolama sektörünün 2018-2022 dönemindeki finansal performansının finansal oranlar aracılığıyla incelenmesi amaçlanmıştır.	Araştırma sonucunda; en düzenli performans sergileyen işletmelerin TLMAN ve TUREX olduğu, bu işletmeleri GSDDE ve BEYAZ'ın takip ettiği tespit edilmiştir. Daha sonraki sırada havayolu işletmelerinden CLEBİ, PGSUS ve THYAO'nun yer aldığı son sırada ise RYSAS olduğu belirlenmiştir.
Karadağ (2023)	Oran Analizi ve TOPSIS	Çalışmada, BİST ulaştırma ve depolama sektöründeki 6 işletme ile oteller ve lokantalar sektöründeki 7 işletmenin Covid-19 öncesi ve sonrası olmak üzere 2019-2020-2021 yıllarına ait finansal performansları analiz edilerek pandeminin sektör üzerindeki etkisinin araştırılması amaçlanmıştır.	Çalışma kapsamında dikkate alınan sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin finansal performanslarının (likidite, kârlılık, faaliyet ve finansal yapı oranları) Covid-19 pandemisinden olumsuz etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır.

Kahramani Koç ve Öztürk (2023)	Entropi, MAIRCA ve MABAC yöntemleri	Çalışmada, Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan elde edilerek BİST ulaştırma ve depolama sektöründe faaliyet gösteren 7 işletmenin 2013-2022 dönemindeki mali tablo verilerinin incelenmesi amaçlanmıştır.	Çalışma sonucunda, büyüme kriterinin; 2013, 2014, 2016, 2017, 2020 ve 2021 yılları için öz sermaye, 2015 yılı için esas faaliyet kârı, 2019 ve 2022 yılları için net kâr olduğu tespit edilmiştir.
Manavgat ve Demirci (2023)	Veri Zarflama Analizi	Çalışmada, Türkiye'deki çeşitli ulaşım modları ve depolama süreçlerine ait verimliliğin analiz edilmesi amaçlanmıştır.	Çalışma sonucunda, Türkiye'de faaliyet gösteren ulaştırma ve depolama alt alanları arasında en verimli olanın; havayolu ile yük ve yolcu taşımacılığı, denizyolu ile yük taşımacılığı, demiryolu ile yük taşımacılığı ve taşımacılık hizmetlerine destek sağlayan faaliyetler olduğu belirlenmiştir.
Sakarya ve Saçkes (2022)	Analitik Hiyerarşi Süreci ve Gri İlişkisel Analiz (GİA) Yöntemi	Çalışmada, XULAS endeksine dahil ulaştırma ve depolama sektöründe faaliyet gösteren 8 işletmenin kârlılık merkezli finansal performans değişimlerini analiz ederek derecelendirmek amaçlanmıştır.	Çalışma sonucunda, 2018 yılında XULAS işletme ortalamaları 7,70 olarak hesaplanmış ve TLMAN işletmesinin ortalama finansal performans puanından %51'in üzerinde yüksek bir skor elde ettiği tespit edilmiştir. Genel olarak 2018 yılında birinci, 2019 yılında üçüncü sırayı alan TLMAN işletmesinin üç yıllık süreçte en iyi performans gösteren işletme olduğu belirlenmiştir.
Elmas ve Özkan (2021)	Bütünleşik SWARA-OCRA Çok Kriterli Karar Verme Yöntemi	Çalışmada, BİST ulaştırma ve depolama sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2015-2019 dönemine ait finansal performans analizinin incelenmesi amaçlanmıştır. Finansal göstergeler SWARA yöntemiyle ağırlıklandırılmış ve belirlenen ağırlıklar OCRA yöntemine entegre edilerek finansal performans sıralaması oluşturulmuştur.	Çalışma sonucunda, SWARA yöntemi sonucunda elde edilen bulgulara göre en kritik finansal performans kriteri K4- Hasılat/ Toplam Aktif Oranı (0,194) iken bu kriteri K5- Aktif Kârlılığı (0,169) ve K2- Asit- Test Oranının (0,155) takip ettiği tespit edilmiştir. BEYAZ işletmesi beş yıl boyunca en başarılı performansı sergilerken DOCO işletmesinin sıralamalarda değişiklik gösterdiği, RYSAS ve THAO'nun ise beş yıl boyunca

			en düşük performansa sahip olduğu belirlenmiştir.
Pala (2021)	IDOCRIW ve MACROS	Çalışmada, BİST ulaştırma endeksinde işlem gören işletmelerin 2019 ve 2020 yılları arasında gösterdikleri finansal performanslarının incelenmesi amaçlanmıştır. Aynı zamanda Covid-19 pandemisinin finansal performans sıralamalarındaki etkisinin açıklanması da hedeflenmiştir.	Çalışma sonucunda, fayda fonksiyonu değeri açısından; TLMAN ve BEYAZ işletmelerinin 2019 yılında aynı performansı sergilediği 2020 yılında artış gösterdiği tespit edilmiştir. 2020 yılında düşüş gösteren CLEBI, THYAO ve PGSUS işletmelerinin borç oranı, aktif devir hızı ve öz sermaye kârlılığı oranlarında daha yüksek performans sergilemeleri gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.
Alnıpak ve Kale (2021)	OCRA	Çalışmada, BİST ulaştırma endeksinde bulunan on işletmenin 2008-2020 dönemine ait finansal yapılarının bütünleşik finansal oranlar doğrultusunda yıllara göre sıralanması amaçlanmıştır.	Çalışma sonucunda, 2020 yılının tüm sektör perspektifinde en zayıf finansal verimliliğin gözlemlendiği yıl olduğu tespit edilmiştir.
Kurtlar (2021)	Oran Analizi	Çalışmada, T.C. Merkez Bankası tarafından yayınlanan sektör bilançolarında yer alan ulaştırma ve depolama alanında hizmet veren küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin finansal yapılarının analiz edilmesi amaçlanmıştır.	Çalışma sonucunda, sektördeki işletmelerin yüksek ödeme gücüne sahip olabilmesi için brüt çalışma sermayesini oluşturan varlıkları uygun finansman maliyetli kısa dönemli yükümlülüklerle karşılamaşının varlık-kaynak uyumu için önem arz ettiği ve tahsilat politikasının tekrar değerlendirilmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.
Ergün (2021)	Yatay Analiz, Oran Analizi ve İçerik Analizi	Çalışmada, BİST’te işlem gören otomotiv, perakende gıda, ulaştırma ve depolama, tekstil, deri ve giyim eşyası sektörlerindeki işletmelerin 2019-2020 dönemine ait verilerinin analiz edilmesi amaçlanmıştır.	Çalışma sonucunda, Covid-19 pandemisinin en çok etkilenen işletmelerin havayolu, seyahat ve turizm sektörlerindeki işletmeler olduğu belirlenmiştir. Pegasus ve Türk Hava Yolları’na ait işletmelerin cari ve likidite durumlarının her iki işletme için 2019 yılına kıyasla 2020 yılında likidite kaybına uğradığı sonucuna ulaşılmıştır.

Ersoy (2020)	Gri İlişkisel Analiz Yöntemi	Çalışmada, BİST ulaştırma endeksinde yer alan 8 işletmenin 2016-2018 dönemine ait finansal performanslarının analiz edilmesi amaçlanmıştır.	Çalışma sonucunda, GİA değerlerinde kayda değer sapmalara rastalanılmadığı, genel ortalamalara bakıldığında ise 2016-2018 döneminde en başarılı şirketin TLMAN olduğu, en başarısız şirketin ise RYSAS olduğu tespit edilmiştir.
--------------	------------------------------	---	--

2. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

2.1. Araştırma Modeli

Araştırmada ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumu gerçekleştiren büyük ölçekli işletmelerden oluşan sektöre ait finansal performansların değerlendirilmesinde oran analizi yöntemi kullanılmıştır. Sektörde faaliyet gösteren işletmelerin analiz işlemleri; likidite, mali yapı, varlık kullanım ve kârlılık oranları hesaplanarak gerçekleştirilmiştir.

2.2. Araştırmanın Amacı

Araştırmanın amacı, Türkiye’de ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumu gerçekleştiren büyük ölçekli işletmelerden oluşan sektöre ait finansal performansların analiz edilmesi olarak belirlenmiştir. Çalışma kapsamında dikkate alınan işletmelerin gönüllülük esası doğrultusunda TCMB’ye gönderdikleri finansal tablo verileri konsolide edilerek TCMB’nin resmi internet sitesinde yayınlanmaktadır. Yayınlanan bu verilerin konsolide edilmiş olmasından dolayı finansal tablolarda karayolu, havayolu, demiryolu, depolama vb. şeklinde belirtilebilecek alt sektör farklılıklarının tespit edilmesi mümkün değildir.

2.3. Evren ve Örneklem

Çalışmada, TCMB’nin belirlemiş olduğu sektör sınıflamalarından H-Ulaştırma ve Depolama ana sektöründe faaliyet gösteren 363 işletmenin konsolide sektör verisini oluşturan bilanço ve gelir tablosu verilerinden yararlanılmıştır. İşletmelerin kimlik bilgilerinin gizliliğinden dolayı TCMB’nin yayınlamadığı Borsa Performans Oranları çalışma kapsamı dışında bırakılmıştır. Çalışmanın bir başka sınırlılığı elde edilen verilerin konsolide edilen verilerden oluşması sebebiyle veri yapısı ve gözlem sayısının sınırlı olmasından dolayı istatistiksel testler yapılamamıştır.

2.4. Veri Toplama Araçları

Araştırmada analizi yapılan veriler, TCMB’nin resmi internet sitesinde yayınlanan ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumu gerçekleştiren 363 işletmenin konsolide sektör bilançolarından elde edilmiştir. Bu veriler, kamuya açık olması nedeniyle ikincil veri kaynağı niteliği taşımaktadır. Araştırmada kullanılan ikincil veriler, işletmelerin finansal performanslarının değerlendirilmesinde nicel araştırma yöntemi kapsamında analiz edilmiştir. Veriler üzerinden yapılan hesaplamalar, oran analizi yöntemi kullanılarak yorumlanmış ve karşılaştırmalı olarak ortaya konulmuştur. Bu yönüyle çalışma betimsel finansal analiz niteliği taşımaktadır. Araştırmada dikkate alınacak oranlar ve oranların hesaplanma şekli Tablo 2’de yer almaktadır.

Tablo 2: Ulaştırma ve Depolama Sektöründe Hizmet Sunumu Gerçekleştiren İşletmelerden Oluşan Sektörün Finansal Performanslarının Değerlendirilmesinde Kullanılan Oranlar

Finansal Oranlar	Hesaplanma Şekli
Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Asit Test Oranı	(Dönen Varlıklar - Stoklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Nakit Oranı	(Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Yabancı Kaynak Oranı (Kaldıraç Oranı)	Yabancı Kaynaklar Toplamı / Pasif Toplamı
Öz Kaynaklar Oranı	Öz Kaynaklar Toplamı / Pasif Toplamı
Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı	Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı / Pasif Toplamı
Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı	Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı / Pasif Toplamı
Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı	Duran Varlıklar (Net) / (Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar + Öz Kaynaklar)
Maddi Duran Varlıkların Öz Kaynaklara Oranı	Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar
Maddi Duran Varlıkların Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı	Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
Banka Kredilerinin Aktif Toplamına Oranı	(Kısa Vadeli Banka Kredileri + Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksit ve Faizleri + Uzun Vadeli Banka Kredileri) / Aktif Toplamı
Alacak Devir Hızı	Net Satışlar / (Kısa Vadeli Ticari Alacaklar + Uzun Vadeli Ticari Alacaklar)
Alacak Tahsil Süresi	360 / Alacak Devir Hızı
Stok Devir Hızı	Satışların Maliyeti / Stoklar
Stok Devir Süresi	360 / Stok Devir Hızı
Aktif Devir Hızı	Net Satışlar / Aktif Toplamı
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	Net Satışlar / Maddi Duran Varlıklar (Net)
Öz Kaynak Devir Hızı	Net Satışlar / Öz Kaynaklar
Brüt Kâr Marjı	Brüt Satış Kârı / Net Satışlar
Faaliyet Kâr Marjı	Faaliyet Kârı / Net Satışlar
Dönem Net Kâr Marjı	Dönem Net Kârı / Net Satışlar
Aktif Kârlılık Oranı	Dönem Net Kârı / Aktif Toplamı
Öz kaynak Kârlılık Oranı	Dönem Net Kârı / Öz kaynaklar

Kaynak: Deran, İskenderoğlu ve Erduru, 2014:949; Çabuk ve Lazol, 2009:202-234

Tablo 2’de belirtilen oranlar kullanılarak ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumu gerçekleştiren büyük ölçekli işletmelerden oluşan sektörün finansal performansları Covid-19 öncesi (2017-2018-2019) ve Covid-19 dönemi (2020-2021-2022) için birbirinden bağımsız olarak hesaplanmıştır. Hesaplanan oranlar sonucunda meydana gelen değişimler analiz edilmiştir. Analiz sonucunda ortaya çıkan oranlar, standart oranlarla karşılaştırılarak sektörün Covid-19 öncesi ve Covid-19 dönemine ait finansal durumu yorumlanmaya çalışılmıştır.

3. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Araştırmanın bu bölümünde, finansal tablo verileri TCMB tarafından konsolide edilen ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumu gerçekleştiren büyük ölçekli işletmelerden oluşan sektörün oran analizi yöntemi kullanılarak elde edilen finansal tablolarının analiz sonuçları yer almaktadır. Konsolide bilanço ve gelir tabloları incelenerek likidite, finansal yapı, varlık kullanım ve kârlılık oranları hesaplanmıştır. Ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunan büyük ölçekli işletmelerin oluşturduğu sektörün varlık ve kaynak yapılarının yüzdesel değerleri Tablo 3’te yer almaktadır.

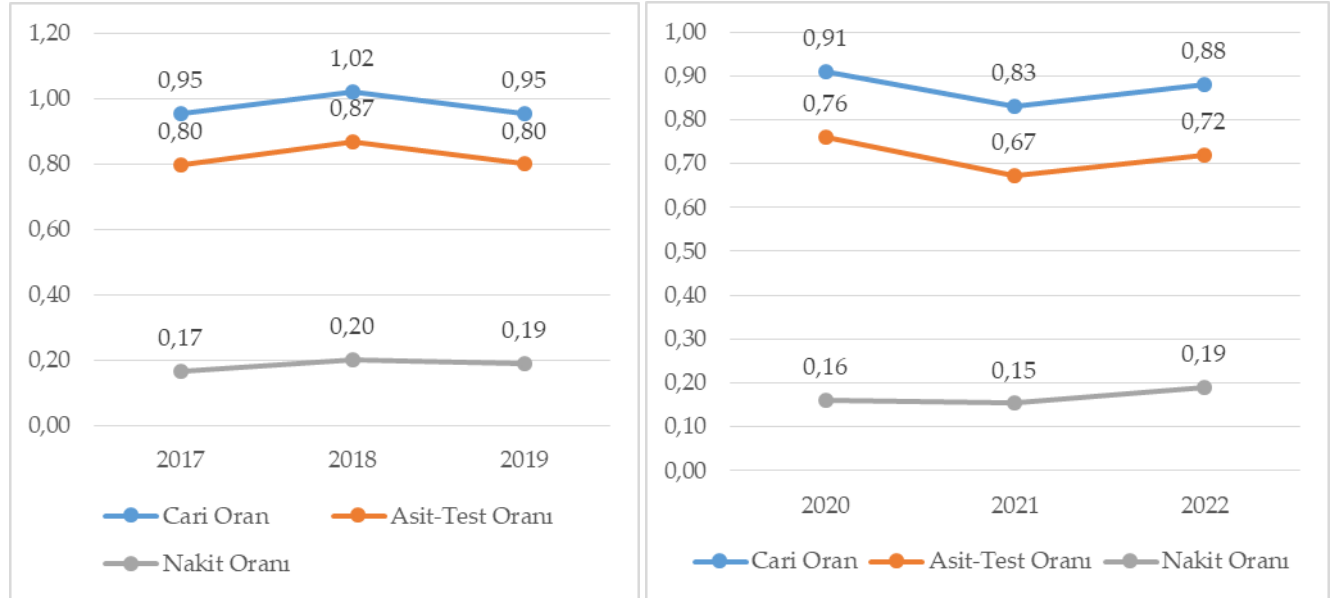
Tablo 3: Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki Büyük Ölçekli İşletmelerin Oluşturduğu Sektörün Bilanço Analizi (%)

Sektörün Bilanço Değerleri	Yıllar					
	Covid – 19 Öncesi			Covid – 19 Dönemi		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dönen Varlıklar	0,31	0,31	0,33	0,30	0,37	0,56

Duran Varlıklar	0,69	0,69	0,67	0,70	0,63	0,44
Toplam Varlıklar	100	100	100	100	100	100
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	0,25	0,28	0,32	0,32	0,35	0,40
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	0,39	0,57	0,55	0,65	0,72	0,46
Öz Kaynaklar	0,36	0,15	0,13	0,03	(0,02)	0,14
Toplam Kaynaklar	100	100	100	100	100	100

Tablo 3'te yer alan ulaştırma ve depolama sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin oluşturduğu sektörün 2017–2022 dönemine ait bilanço verileri incelendiğinde; sektörün varlık yapısının Covid-19 öncesi dönemde (2017–2019) çoğunlukla duran varlıklardan oluştuğu, duran varlıkların toplam varlıklar içerisindeki payının %67 ila %69 arasında değiştiği, dönen varlıklarda ise bu payın %31 ila %33 arasında seyrettiği görülmektedir. Covid-19 döneminde ise 2020 yılında %70 olan duran varlık oranı 2022 yılında %44'e düşmüştür. Bu duruma bağlı olarak sektördeki işletmelerin dönen varlık oranlarında yıllar itibarıyla artış meydana geldiği gözlemlenmektedir. Bu dönemde sektörde bulunan işletmelerin dönen varlıklarını artırmaya yönelik stratejiler izleyerek likiditeyi artırma amacıyla olduğu değerlendirilmesi yapılabilmektedir. Kaynak yapısı incelendiğinde ise; Covid-19 öncesi dönemde sektörde yer alan işletmelerin uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiği ve yıllar itibarıyla öz kaynak oranının azaldığı söylenebilmektedir. 2017 yılında %36 olan öz kaynaklar oranının 2019'da %13'e kadar düştüğü görülmektedir. Covid-19 döneminde ise pandeminin artarak devam ettiği 2020 yılında %3 ve 2021 yılında ise (-%2) olarak hesaplanmıştır. Pandemi sürecine alışılması ve işletmelerde süreç yönetiminin daha özverili olarak gerçekleştirildiğinin değerlendirilebileceği yıl olan 2022 yılında ise öz kaynak oranı %14 olarak belirlenmiştir. Bu durum sektördeki işletmelerin Covid-19 dönemindeki ilk iki yılda sermaye kaybı yaşadığı ve borçlanma yoluyla finanse edildiği şeklinde yorumlanabilmektedir. Uzun vadeli yabancı kaynakların oranı; Covid-19 öncesi dönemde olduğu gibi Covid-19 döneminde de artış göstererek 2021 yılında %72 seviyelerine ulaşmıştır. Kısa vadeli yabancı kaynakların oranında ise hem Covid-19 öncesi hem de Covid-19 döneminde artış meydana geldiği gözlemlenmektedir. Genel olarak değerlendirildiğinde, sektördeki işletmelerin Covid-19 döneminde özellikle 2022 yılında sermayelerini güçlendirerek borçluluğu azaltmaya yönelik politikalar izlediği ve izlenen bu politikaların olumlu sonuç verdiği ifade edilebilmektedir.

Büyük ölçekli işletmelerin oluşturduğu sektör ile ilgili Covid-19 öncesi ve Covid-19 dönemindeki kısa vadeli borç ödeme gücü ve çalışma sermayesinin yeterliliği konusunda değerlendirmenin yapılabileceği likidite oranlarına ait veriler Şekil 1'de ve Tablo 4'te verilmiştir.



Şekil 1. Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki Büyük Ölçekli İşletmelerin Covid-19 Öncesi ve Covid-19 Dönemi Likidite Oranlarının Yıl Bazında Değişimi

Tablo 4: Likidite Oranlarının Dönemsel Ortalamaları ve Değişim Yüzdeleri

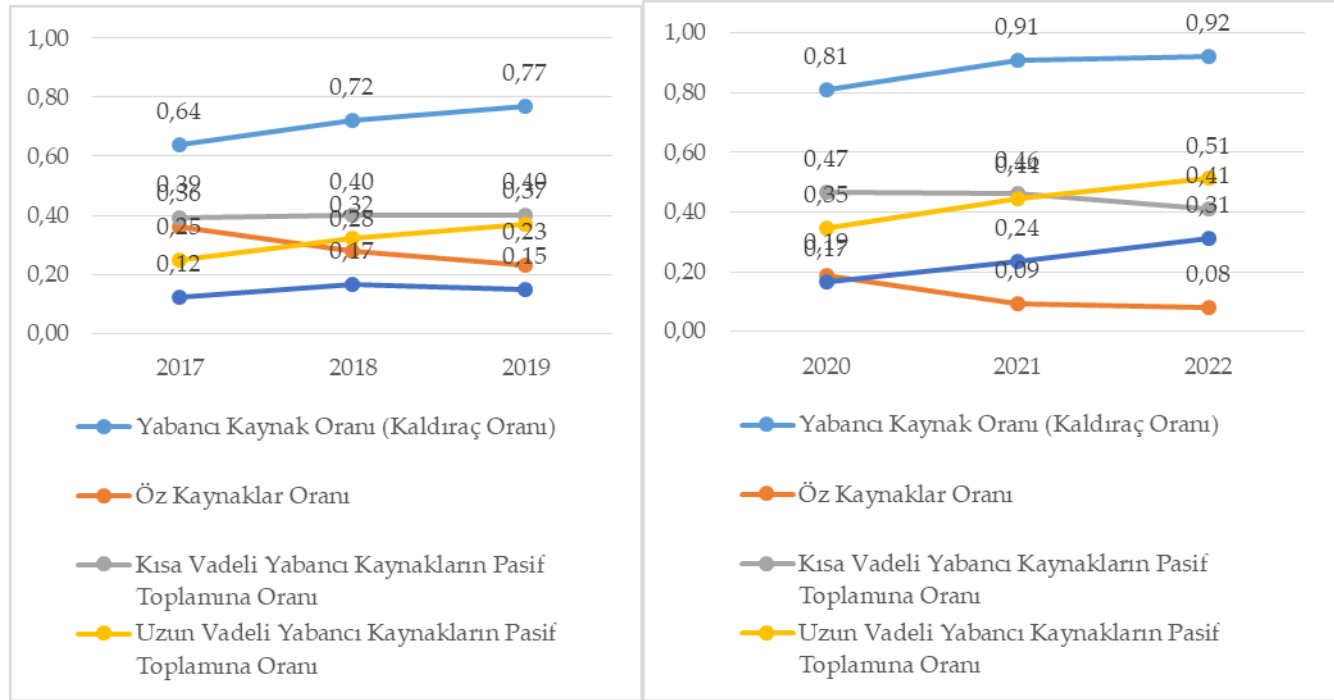
LİKİDİTE ORANLARI	Covid-19 Öncesi			Covid-19 Dönemi		
	Ortalama	Değişim Yüzdesi (%)		Ortalama	Değişim Yüzdesi (%)	
		2017-2018	2018-2019		2020 – 2021	2021-2022
Cari Oran	0,98	6,73	-6,60	0,87	-8,69	6,05
Asit – Test Oranı	0,82	8,82	-7,93	0,72	-11,67	6,89
Nakit Oranı	0,18	19,84	-5,38	0,17	-4,44	23,94

Likidite; işletmenin vadesi gelen kısa vadeli borçlarını karşılayabilme kapasitesini gösteren, dönen varlıklarının kalite ve yeterliliğini yansıtan bir ölçüt olarak dikkate alınmaktadır. Bu nedenle, likidite oranları işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü değerlendirmek ve net çalışma sermayesinin yeterliliğini belirlemek amacıyla kullanılmaktadır (Karagül, 2019:70). İşletmenin net çalışma sermayesinin yeterliliği, cari oranın genel likidite durumunu yansıtmalarıyla belirlenebilmektedir. Çalışma sermayesi oranı olarak da adlandırılan bu oranın 1’den büyük olması beklenmektedir. Bunun ana sebebi, cari oranın birden büyük olması durumunda işletmenin ödeme gücünün emniyet marjı olarak kabul görülmesidir. Cari oranın yeterli olması için 2’den büyük olması da genel kabul görmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007:645). Ancak yüksek enflasyona ve kısıtlı kaynaklara sahip ülkeler açısından cari oranın 1,5 olması da yeterli olarak değerlendirilmektedir (Koltan Yılmaz, 2008:50-51). Şekil 1 incelendiğinde grafikte ulaştırma ve depolama sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin cari oranının Covid-19 öncesindeki 2017 ve 2019 yıllarında genel kabul gören oranın altında kaldığı, 2018 yılında ise bu oranın az da olsa üzerine çıktığı görülmektedir. Bu durum, 2018 yılındaki döviz kurunun artışı sonucunda büyük ölçekli işletmelerin ihracat kapasitesini artırarak dövizden elde edilen nakit akışının artmasına yol açmış olabileceği şeklinde yorumlanabilmektedir. Araştırma kapsamında dikkate alınan sektördeki işletmeler, elde ettikleri döviz gelirleriyle diğer yıllara oranla 2018 yılında kısa vadeli borçlarını daha kolay ödeme imkanı bulabilmişlerdir (Ari, 2023:104; IMF, 2018:6-7). Şekil 1’e bakıldığında Covid-19 dönemi boyunca genel kabul gören orana ulaşamamıştır. Ancak Covid-19’un ilk çıktığı 2020 yılında ise diğer yıllara oranla nispeten daha olumlu bir durum gözlemlenmektedir. Bu süreçte işletmelerin kısa vadeli borçları ödeme yönünden en olumlu tutum sergilediği yıl 2020 yılı iken 2021 yılında ise nispeten daha olumsuz bir tutum sergilediği görülmektedir.

Cari oranı tamamlayıcı bir oran olarak değerlendirilen asit-test oranı, stoklar hariç olmak üzere dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara oranını yansıtmaktadır. Stokların satılarak nakde dönüştürülmesi, diğer dönen varlıklara kıyasla daha uzun bir süre gerektirdiği ve bazı dönemlerde stokların elden çıkarılmasının mümkün olmadığı için, bu oranın hesaplanmasında stoklar likit varlıklar olarak dikkate alınmamaktadır (Yurttaur, 2015:136). Asit- test oranının 1 olması yeterli olarak kabul görmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007:648). Ancak Türkiye için bu oranın 0,80 ile 1,20 arasında bulunması yeterlidir. Oranın 1’den fazla olması ödeme gücünün pozitif yönde olduğunu, 1’den az olması ise ödeme gücünün negatif yönde olduğunu belirtmektedir (Şamiloğlu ve Akgün, 2015:428). Şekil 1 incelendiğinde Covid-19 öncesindeki tüm yıllarda asit-test oranının genel kabul görmüş oranı yakalayamadığı ancak hesaplanan oranların Türkiye için gösterilen tolerans aralığında bulunduğu gözlemlenmektedir. Küresel anlamda tüm dünyayı etkileyen Covid-19 döneminde ise bu oranın Türkiye için dikkate alınabilecek değerlerin bile altında kaldığı görülmektedir. Hatta salgındaki artışın etkisi ile en düşük seviyenin 2021 yılında olduğu gözlemlenmektedir. Bu bilgilere ek olarak elde edilen veriler yorumlanırken bu sektörün bir hizmet sektörü olduğunun da dikkate alınmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

Nakit oranı işletmenin elinde bulunan hazır değerler ve menkul kıymetlerle kısa vadeli yabancı kaynaklarının ne ölçüde temin edilebileceğini göstermektedir (Şamiloğlu ve Akgün, 2015:428). Bu oran aynı zamanda likiditeyi en kapsamlı inceleyen oran olarak ifade edilmektedir (Okay, 2019:139). Nakit oranı için 0,20 genel kabul gören alt sınır olarak değerlendirilmektedir (Elmas, 2019:139). Şekil 1’deki verilere göre Covid-19 öncesindeki 2018 yılında genel kabul gören orana ulaşıldığı, Covid-19 dönemindeki 2020 ve 2021 yıllarında pandeminin olumsuz etkilerinin hissedildiği ve bu durumdan nakit oranının da olumsuz etkilendiği gözlemlenmektedir. Hatta 2022 yılında pandeminin etkilerinin azalmasından dolayı çalışma kapsamındaki büyük ölçekli işletmelerin borç ödeme gücünün yükseldiği şeklinde değerlendirme yapılabilmesi uygun olacaktır.

Yukarıdaki paragraflarda yapılan değerlendirmelerin kanıtı olan ve sektöre ait ortalama değerler ve yıllar itibariyle meydana gelen değişim yüzdeleri cari oran, asit-test oranı ve nakit oranı açısından Tablo 4'te görülmektedir. Ulaştırma ve depolama sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin Covid-19 öncesi ve Covid-19 dönemindeki finansal yapısı ile ilgili değişimin gösterildiği mali yapı oranlarına ait veriler Şekil 2 ve Tablo 5'te verilmiştir.



Şekil 2. Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki Büyük Ölçekli İşletmelerin Covid-19 Öncesi ve Covid-19 Dönemi Mali Yapı Oranlarının Yıl Bazında Değişimi

Tablo 5: Mali Yapı Oranlarının Dönemsel Ortalamaları ve Değişim Yüzdeleri

MALİ YAPI ORANLARI	Covid-19 Öncesi			Covid-19 Dönemi		
	Ortalama	Değişim Yüzdesi (%)		Ortalama	Değişim Yüzdesi (%)	
		2017-2018	2018-2019		2020 – 2021	2021-2022
Yabancı Kaynak Oranı	0,71	13,11	6,35	0,88	11,89	1,40
Öz Kaynaklar Oranı	0,29	-23,24	-16,60	0,12	-51,04	-16,24
Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı	0,40	2,77	-0,70	0,45	-0,39	-13,34
Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamına Oranı	0,31	29,36	15,18	0,43	28,42	13,19
Banka Kredilerinin Aktif Toplamına Oranı	0,15	38,65	-10,17	0,24	41,04	24,72

Mali (Finansal) yapı oranları, bir işletmenin ne ölçüde yabancı kaynaklarla finanse edildiğini, finansal risk ve bu riskin derecesini, ayrıca kredi veren kuruluşların güvenlik marjlarının ne düzeyde olduğunu ortaya koyan önemli göstergelerdir (Bolak, 2014:34). Yabancı kaynak oranı (Kaldıraç Oranı), borçlanma oranı olarak da ifade edilebilmektedir. Kaldıraç oranının 0,50 olması genel kabul gören bir oran iken gelişmekte olan ülkelerde bu oranın 0,60 olması makul olarak değerlendirilmektedir (Şamiloğlu ve Akgün, 2015:437). Hem Covid-19 öncesindeki hem de Covid-19 dönemindeki yıllarda bu oranın genel kabul gören oranın üzerinde bir seyir izlediği Şekil 2'den görülmektedir. Bu nedenle, sektördeki büyük ölçekli işletmelerin hedefleri doğrultusunda

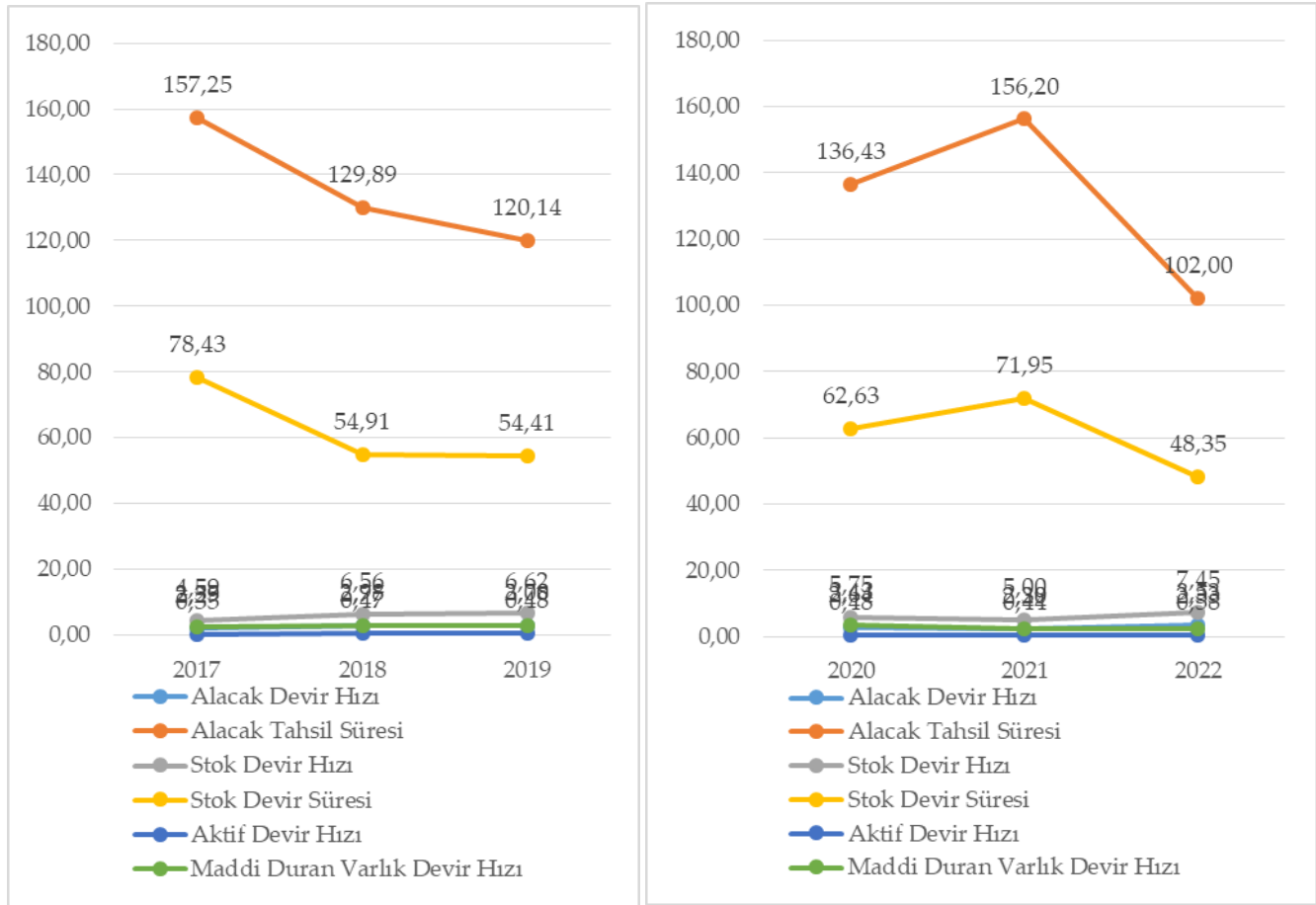
uyguladıkları finansal stratejilerin çoğunlukla yabancı kaynağa bağlı olarak düzenlendiği sonucu çıkarılabilir. Hatta Covid-19 döneminde, Covid-19 öncesindeki dönemde meydana gelen negatif seyrin pandeminin etkisiyle artış gösterdiği şekilden anlaşılmaktadır. Covid-19 dönemindeki belirsizlikler nedeniyle işletmelerin daha çok yabancı kaynak kullanma eğiliminde olduğu değerlendirilebilmektedir.

Kaldıraç oranı ile yakın ilişkili olan öz kaynaklar oranı belirlenirken öz kaynakların toplam aktiflere bölünmesi gerekmektedir. Birbirini tamamlayan bu oranların toplamı 1 olmalı öz kaynaklar oranının ise 0,50 olması genel kabul görmektedir. Ancak Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bu oranın 0,50'nin altına inmesi de normal olarak değerlendirilmektedir (Elmas, 2019:207-208). Özsermayenin toplam kaynaklar içindeki oranını gösteren bu ölçüt, işletmenin uzun vadeli borç ödeme kapasitesini de yansıtmaktadır. Oranın yüksek olması, işletmenin uzun vadeli yükümlülüklerini ve faiz ödemelerini yerine getirmede herhangi bir zorluk yaşamayacağını ifade etmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007:653-654). Şekil 2'ye bakıldığında Covid-19 öncesi dönem için en yüksek oran 2017 yılındayken en düşük oranın ise 2019 yılında meydana geldiği görülmektedir. Büyük ölçekli işletmelerin 2017 yılı için toplam varlıklarının %36'sı, 2018 yılı için %28'i, 2019 yılı için ise %23'ü öz kaynaklarla finanse edilmektedir. Covid-19 döneminde ise oran standart oranın çok altında gerçekleşmiştir. Bu oran 2020 yılı için %19, 2021 yılı için %9, 2022 yılı için ise %8 olarak belirlenmiştir. Hem Covid-19 öncesi hem de Covid-19 döneminde bu oranın düşüş eğiliminde olması, işletmenin borçlanma ile finanse edildiği anlamına gelmekle birlikte bunun sonucu olarak faiz giderlerinin yüksek olma durumu da göz önüne alınmalıdır.

Kısa vadeli yabancı kaynakların (KVYK) pasif toplamına oranı, işletme varlıklarının ne kadarının kısa vadeli yabancı kaynaklarla elde edildiğini göstermektedir. Oranın yüksek olması, işletme varlıklarının büyük bir kısmının kısa vadeli borçlarla karşılandığını açıklamaktadır. Uzun vadeli yabancı kaynakların (UVYK) pasif toplamına oranı ise işletme varlıklarının ne kadarının uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini belirtmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007:653-654). Literatürde, toplam kaynaklar içinde kısa vadeli yabancı kaynakların oranının 1/3'ten fazla olmaması ve uzun vadeli yabancı kaynakların oranının ise 1/6'yı geçmemesi genel bir standart olarak kabul edilmektedir (Çabuk ve Lazol, 2009:215). Şekil 2 incelendiğinde Covid-19 öncesi dönemdeki 2017 yılında KVYK/Pasif Toplamı oranının %39, 2018 ve 2019 yılları için %40 olduğu; 2017 yılında UVYK/Pasif Toplamı oranının %25, 2018 yılında %32 ve 2019 yılında %37 olduğu görülmektedir. Veriler birlikte değerlendirildiğinde işletmelerin yıllar itibarıyla KVYK/Pasif Toplamına ait oranların UVYK/Pasif Toplamı oranlarına göre daha yüksek bir değere sahip olduğu belirtilebilir. Covid-19 dönemi için KVYK/Pasif Toplamı oranı 2020 yılında %47, 2021 yılında %46 ve 2022 yılında %41; 2020 yılında UVYK/Pasif Toplamı oranı %35, 2021 yılında %44 ve 2022 yılında ise %51 olarak gerçekleşmiştir. Covid-19 döneminde, kısa vadeli yabancı kaynaklar oranının, uzun vadeli yabancı kaynaklar oranıyla karşılaştırıldığında sistematik bir azalma gösterdiği gözlemlenmiştir. 2021 yılında ise UVYK oranı KVYK oranını geçmiştir. Bu durum, sektördeki büyük ölçekli işletmelerin borçlanma yapılarını uzun vadeye yaydıkları şeklinde yorumlanabilir.

Banka kredilerinin aktif toplamına oranı, işletme varlıklarının ne kadarının banka kredileriyle finanse edildiğini göstermektedir (Beller Dikmen, 2021:157). Şekil 2'ye bakıldığında, Covid-19 öncesi dönemde bu oranın 2017 yılında %12 olduğu, 2018 yılında %5'lik bir artışla %17'ye yükseldiği ve 2019 yılında ise %2'lik bir azalışla %15 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Covid-19 döneminde ise 2020 yılında %17 olarak gerçekleşen oran 2021 yılında %7 artışla %24 olarak ortaya çıkmış ve 2022 yılında %7 artışla %31'e kadar yükselmiştir. Covid-19 öncesi dönemde banka kredisi kullanım oranı artış ve azalış gösterirken Covid-19 döneminde yalnızca artış yaşandığı yorumu yapılabilmektedir. Bu durum, pandeminin yarattığı etkilerden biri olarak değerlendirilebilmektedir.

Yukarıdaki paragraflarda yapılan değerlendirmelerin kanıtı olan ve sektöre ait ortalama değerler ve yıllar itibarıyla meydana gelen değişim yüzdeleri mali yapı oranları açısından Tablo 5'te görülmektedir. Araştırma kapsamında dikkate alınan sektördeki büyük ölçekli işletmelerin Covid-19 öncesi ve Covid-19 dönemindeki faaliyetlerinin etkili bir şekilde gerçekleştirilip gerçekleştirilmediğinin değerlendirilmesi amacıyla hesaplanan varlık kullanım oranlarına ait veriler Şekil 3'te ve Tablo 6'da verilmiştir.



Şekil 3. Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki Büyük Ölçekli İşletmelerin Covid-19 Öncesi ve Covid-19 Dönemi Varlık Kullanım Oranlarının Yıl Bazında Değişimi

Tablo 6: Varlık Kullanım Oranlarının Dönemsel Ortalamaları ve Değişim Yüzdeleri

VARLIK KULLANIM ORANLARI	Covid-19 Öncesi			Covid-19 Dönemi		
	Ortalama	Değişim Yüzdesi (%)		Ortalama	Değişim Yüzdesi (%)	
		2017-2018	2018-2019		2020 – 2021	2021-2022
Alacak Devir Hızı	2,69	21,06	8,11	2,82	-12,65	53,14
Alacak Tahsil Süresi	135,76	-17,39	-7,50	131,54	14,49	-34,70
Stok Devir Hızı	5,92	42,84	0,90	6,07	-12,95	48,81
Stok Devir Süresi	62,58	-29,99	-0,90	60,97	14,88	-32,20
Aktif Devir Hızı	0,43	36,72	1,12	0,50	-8,41	32,20
Maddi Duran Varlık Devir Hızı	2,77	17,03	-6,71	2,69	-33,18	1,76

Alacak Devir Hızı, alacakların tahsilat süresi ve nakde dönüşme yeteneğini ölçen bir orandır. Bu oran, alacakların kalitesi ve likiditesi hakkında analiz yapabilmek için kullanılmaktadır. Alacakların devir hızının artması, genellikle işletme açısından olumlu bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Çünkü bu değer işletme sermayesinin alacaklara olan bağımlılığının azaldığını ortaya koymaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007:662-663). Yüksek alacak devir hızı, alacakların vadesinde ödenebildiğini gösterirken düşük alacak devir hızı alacakların vadesinde ödenemediğini göstermektedir (Bolak, 2014:37). Alacak tahsil süresi, bir işletmenin alacaklarını ortalama olarak ne kadar sürede tahsil ettiğini belirten bir göstergedir (Kavcıoğlu, 2019:72). Şekil 3'e göre, Covid-19 öncesi dönemde büyük ölçekli işletmeler alacaklarını yılda 2-3 defa tahsil edebilmişlerdir. Alacak tahsil süresi ise 120 ila 157 gün arasında değişmektedir. Covid-19 döneminde ise büyük ölçekli işletmeler alacaklarını yılda 2 - 4 defa

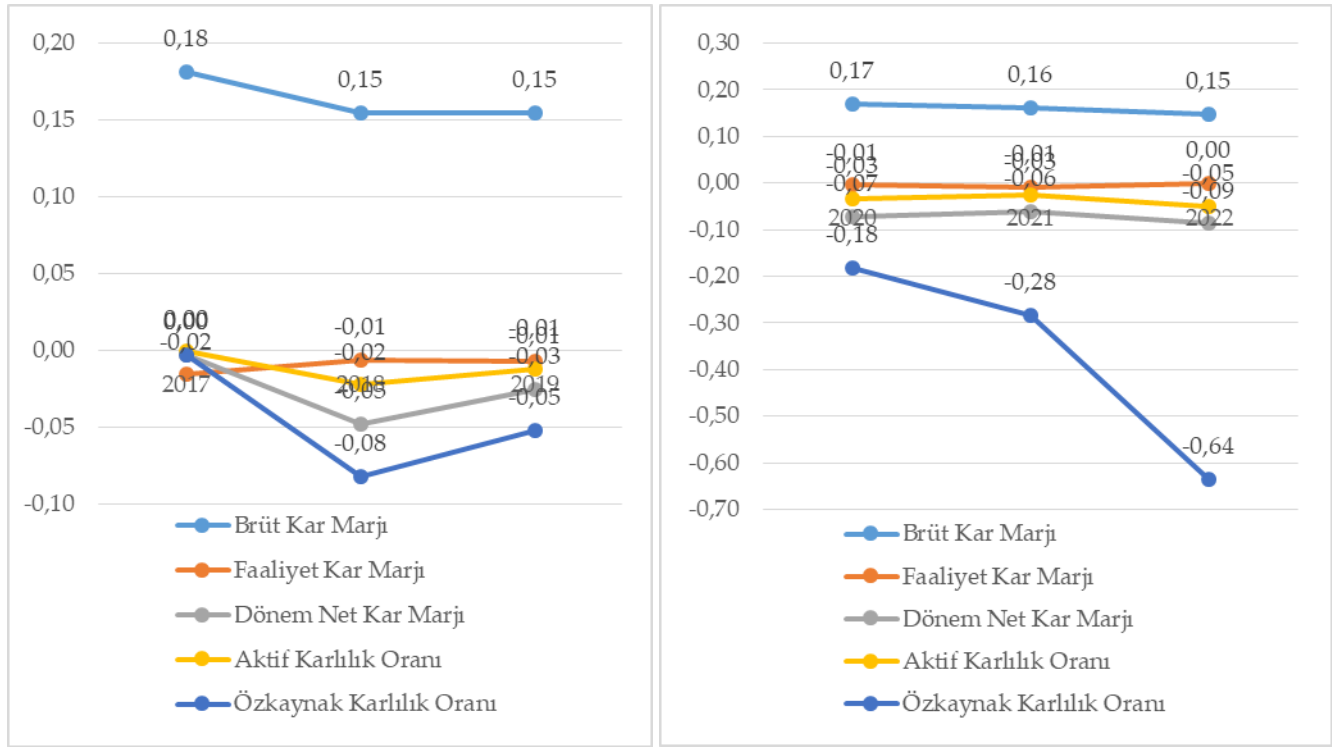
tahsil edebilirken alacak tahsil süresi 102 ila 156 gün arasında değişmektedir. Bunun nedenleri arasında Covid-19 pandemisiyle birlikte gelişen teknoloji aracılığıyla kullanılabilirlik ödeme yöntemlerinin artmasının olabileceği değerlendirilmektedir. Bu sürece örnek olarak yıllar içerisinde hem işlem adedi hem de harcama tutarı bakımından kartlı ödemeler içerisindeki payını artıran temassız kartlar gösterilebilmektedir. Özellikle Covid-19 pandemisiyle birlikte belirgin bir ivme kazanan bu kartların 2020 yılı Aralık ayından itibaren yapılan alışverişlerin yaklaşık dörtte birinde kullanıldığı bilinmektedir (Çevik ve Teber, 2021:221).

Stok devir hızı, stokların üretim sürecinde tüketildiği veya satış gelirine dönüştüğü süreyi gösteren bir ölçüttür (Akdoğan ve Tenker, 2007:659). Düşük stok devir hızı, işletmelerde fazla stok bulunduğunu gösterir. Fazla stoğun bulunduğu durumlarda cari oranın yüksek olmasına rağmen işletmelerde likidite sıkıntısı yaşanabilir (Bolak, 2014:39). Stok devir süresi ise işletmenin satışlarının kaç günde alacak veya nakde dönüştüğünü göstermektedir (Elmas, 2019:227). Şekil 3 incelendiğinde Covid-19 öncesi dönemde stok devir hızı 4 ila 6 aralığı arasında değişkenlik gösterirken stok devir süresi 55 ila 78 gün arasında değişmektedir. Covid-19 döneminde ise stok devir hızı 5 ila 7 aralığında bulunmakta ve stok devir süresi 48 ila 71 gün arasında değişmektedir. Stok devir hızının düşük olmasına yol açan başlıca faktörler arasında; yıl sonu stok değerinin yüksek tutulması, tedarik sorunlarına karşı güvenlik stoğu oluşturulması ve fiyat artışı beklentisiyle stoklara aşırı yatırım yapılması yer almaktadır. Öte yandan, stok devir hızındaki artış; işletmenin stok kalitesinin ve satış hacminin yüksek olması, stok seviyelerinin yetersiz kalması ya da stok yenileme süreçlerinde yaşanan aksaklıklardan kaynaklanabilmektedir (Apak ve Demirel, 2013:138).

Aktif devir hızı, işletmenin sahip olduğu varlıkların verimliliğinde kullanılmaktadır. Oranın düşük olması işletmenin tam kapasite ile çalışmadığının göstergesidir (Akdoğan ve Tenker, 2007:667-668). Şekil 3'e göre Covid-19 öncesinde bu oranın 0,35 ile 0,48 arasında değiştiği görülmektedir. Covid-19 döneminde ise bu oran 0,44 ile 0,58 arasındadır. Covid-19 dönemindeki bu artışın nedenleri arasında online alışverişin artmasıyla beraber ulaştırma ve depolama sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin operasyonlarının genişlemesi sayılabilir. Aynı zamanda, Covid-19 dönemindeki dijitalleşme süreciyle birlikte depolama sektöründe kullanılan dijital uygulamaların işletme operasyonlarındaki verimliliği artırdığını söylemek mümkündür.

Maddi duran varlık devir hızı, işletmenin maddi duran varlıklara yatırım yapma durumunu ve bu varlıkların ne kadar verimli kullanıldığını değerlendiren bir ölçüttür. Oranın düşük seyretmesi veya azalma eğiliminde olması, işletmenin kapasitesini tam olarak kullanmadığını gösterebilmektedir (Bolak, 2014:39). Bu oran, Covid-19 öncesi dönemde seneler bazında sırayla 2,55; 2,98 ve 2,78 olarak gerçekleşmiştir. Covid-19 döneminde ise yıllara göre sırayla 3,43; 2,29 ve 2,33 olarak kaydedilmiştir. Bu dalgalanma, işletmelerin maddi duran varlıklarını kullanma verimliliğinde dönemsel değişimlerin yaşandığını göstermektedir. Covid-19 öncesi dönemde daha yüksek bir oranın görülmesi, işletmelerin maddi duran varlıklarını daha verimli kullandığını göstermekle birlikte 2021 ve 2022 yıllarında bu oranın düşüş eğilimi göstermesi işletmelerin pandemiye uyum sürecinden geçtiği ve daha az varlıkla faaliyetlerini sürdürmeye çalıştıklarını gösterebilmektedir.

Yukarıdaki paragraflarda yapılan değerlendirmelerin kanıtı olan ve sektöre ait ortalama değerler ve yıllar itibarıyla meydana gelen değişim yüzdeleri varlık kullanım oranları açısından Tablo 6'da görülmektedir. Ulaştırma ve depolama sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin Covid-19 öncesi ve Covid-19 dönemindeki kârlılık oranlarındaki değişime ait veriler Şekil 4 ve Tablo 7'de verilmiştir.



Şekil 4. Ulaştırma ve Depolama Sektöründeki Büyük Ölçekli İşletmelerin Covid-19 Öncesi ve Covid-19 Dönemi Kârlılık Oranlarının Yıl Bazında Değişimi

Tablo 7: Kârlılık Oranlarının Dönemsel Ortalamaları ve Değişim Yüzdeleri

KÂRLILIK ORANLARI	Covid-19 Öncesi			Covid-19 Dönemi		
	Ortalama	Değişim Yüzdesi (%)		Ortalama	Değişim Yüzdesi (%)	
		2017-2018	2018-2019		2020 – 2021	2021-2022
Brüt Kar Marjı	0,16	-14,79	-0,28	0,16	-4,27	-9,33
Faaliyet Kar Marjı	-0,01	-59,67	7,91	0,00	61,37	-91,83
Dönem Net Kar Marjı	-0,03	1517,42	-47,35	-0,07	-15,96	45,28
Aktif Karlılık Oranı	-0,01	2111,42	-46,76	-0,04	-23,03	92,07
Özkaynak Karlılık Oranı	-0,05	2781,00	-36,16	-0,37	57,20	123,27

Kârlılık oranları, işletmelerin mal varlığı ile öz sermayesini ne ölçüde etkin şekilde kullandığını ve işletme faaliyetlerinden ne kadar kazanç elde edildiğini belirtmektedir. Brüt kâr marjı, işletmenin satışlarından elde ettiği kârlılığı göstermektedir. Bu oranın yüksek olmasının önemli olduğu gibi, sayısal değerlerinin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Oranın yükselmesi, toplam satışlar içindeki satılan malın maliyetinin payının azaldığını gösterirken işletme açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir (Çabuk, 2019:73). Şekil 4'e bakıldığında Covid-19 öncesi dönemde sene bazında oranlar sırayla 0,18 ve 0,15; Covid-19 döneminde ise 0,17; 0,16 ve 0,15 olarak gerçekleşmiştir. İşletmenin Covid-19 öncesi dönemde sabit kâr marjıyla ilerlediği görülmekle birlikte bu duruma maliyetlerin büyük bir etkisinin olmadığı şeklinde yorumlanabilir. Büyük ölçekli işletmelerin gelir tablolarına bakıldığında Covid-19 döneminde ise pandeminin etkisinden dolayı maliyetlerin daha büyük bir paya sahip olmaya başladığı yani işletme kârlılığının bu dönemde düşüş eğilimi izlediği söylenebilir.

Faaliyet kâr marjı, satışlar üzerinden elde edilen faaliyet kârlılığını göstermektedir. Bu oran, işletmenin ana faaliyetlerinin ne kadar kârlı olduğunu belirlemede kullanılırken oranın yüksek olması işletmenin ana faaliyetlerinin kârlı ve etkin bir şekilde yürütüldüğünü ifade etmektedir (Çabuk,2019:73). Şekil 4'e bakıldığında, Covid-19 öncesi dönemdeki seneler bazında sırayla bu oran (-0,02), (-0,01), (-0,01); Covid-19 döneminde ise (-0,01), (-0,01), (0) olarak hesaplanmıştır. Büyük ölçekli işletmelerin Covid-19 öncesi dönemde ana faaliyet gelirlerinin

faaliyet sürdürme maliyetlerini karşılayamadığı gözlemlenmiştir. Covid-19'un etkisinin azaldığı 2022 yılında ise negatif değerden sıfıra doğru bir yükseliş gerçekleşmiştir.

Dönem net kâr marjı, işletme faaliyetlerinin net etkinliğini ortaya koymakta ve işletmenin uyguladığı çeşitli stratejiler ile kararların etkilerini yansıtmaktadır. Oranın yüksek olması olumlu kabul edilirken yalnızca oran değil aynı zamanda değerlerin büyüklüğü de önemlidir (Çabuk, 2019:74). Covid-19 öncesi dönemdeki seneler bazında sırayla bu oran (0), (-0,05), (-0,03); Covid-19 döneminde ise (-0,07), (-0,06), (-0,09) olarak hesaplanmıştır. Oranın negatif seyretmesi, işletme faaliyetlerinin verimliliği konusunda işletmenin zayıf olduğu veya alınan kararların beklenen seviyede kârlılık getirmediği şeklinde değerlendirilebilir. Covid-19 dönemindeki belirsizliklerin gelir akışlarına olan etkisiyle birlikte gelir düşüşleri veya sabit maliyetleri karşılamadaki zorluklar bu oranın negatife kaymasındaki etmenler olabilmektedir. Literatürde yer alan çalışmalarda da ulaştırma sektörünün Covid-19 döneminde yolcu ve yük taşımacılığını negatif etkilediği ve ekonomik kayıplara sebep olduğu belirtilmektedir (Erkekoğlu ve Şahin, 2023:366). Bu bilgiler sektörde yer alan işletme verileri ile elde edilen sonuçları desteklemektedir.

Aktif kârlılık oranı, işletmede aktiflerin ne kadar verimli bir şekilde kullanıldığını belirlemek amacıyla hesaplanmaktadır (Çabuk, 2019:74). Bu oranın yüksek olmaması firma varlıklarının etkin bir biçimde kullanılmadığını göstermektedir (Yoloğlu, 2021:38). Şekil 4'e bakıldığında Covid-19 öncesi dönemde seneler bazında bu oran sırayla (0), (-0,02), (-0,01); Covid-19 döneminde ise sırayla (-0,03), (-0,03), (-0,05) olarak hesaplanmıştır. Bu orandaki değişimler, işletme maliyetlerinin elde edilen geliri karşılayamadığını ve işletmedeki aktiflerin verimli kullanılmadığını göstermektedir.

Öz kaynak kârlılık oranı, işletmenin ortakları tarafından sağlanan kaynakların verimliliğini incelemede hesaplanan orandır. Oranın yüksek olması olumlu kabul edilmektedir (Çabuk, 2019:73). Şekil 4 incelendiğinde hem Covid-19 öncesi dönemdeki hem de Covid-19 dönemindeki yıllarda hesaplanan oranların negatif bir seyir izlediği görülmektedir. Covid-19 öncesi dönemde söz konusu oran sırayla (0), (-0,08) ve (-0,05) olarak hesaplanmışken; Covid-19 sürecinde bu oranlar (-0,18), (-0,28) ve (-0,64) düzeylerine gerilemiştir. Negatif gerilemenin Covid-19 sürecinde de devam etmesi, ortakların sermayesinin gittikçe değer kaybettiği yani öz kaynak erozyonunun yaşandığı anlamına gelmektedir. Bu durum Covid-19 döneminden kaynaklanan faaliyet performansındaki zayıflama veya net kârlılığın aşınması sonucu ortaya çıkmaktadır (OECD, 2020a:2). Aynı zamanda sektörün finansal kaldıraç riskini artırmakta ve kredi değerliliğini olumsuz olarak etkileyebilecek bir yapı oluşmasına da neden olabilmektedir. Bu değerlere göre işletmenin öz kaynaklarını Covid-19 öncesi ve Covid-19 döneminde verimli kullanmadığı sonucu çıkarılabilmektedir.

Yukarıdaki paragraflarda yapılan değerlendirmelerin kanıtı olan ve sektöre ait ortalama değerler ve yıllar itibarıyla meydana gelen değişim yüzdeleri kârlılık oranları açısından Tablo 7'de görülmektedir.

4. SONUÇ VE TARTIŞMA

Ulaştırma ve depolama faaliyetleri, tedarik zincirinin işleyişinde kritik bir rol üstlenmekte; mal ve hizmetlerin doğru zamanda, doğru yerde ve en uygun maliyetle kullanıcıya ulaştırılmasını sağlamaktadır. Türkiye özelinde, Uluslararası Taşımacılık ve Lojistik Hizmet Üretenleri Derneği (UTIKAD)'nin 2023 yılına ait Lojistik Sektör Raporu'na göre, Türkiye'nin lojistik ve taşımacılık gelirlerini 35 milyar dolar seviyesine çıkardığı bilinmektedir (UTIKAD, 2023). Hizmet ihracatında önemli bir yer tutan ulaştırma sektörü, 2022 yılı itibarıyla 35 milyar 172 milyon dolar ihracat gerçekleştirmişken 2023 yılı itibarıyla bu sayının 38 milyar 930 milyona çıkarak %10,7'lik bir artış gösterdiği ifade edilmektedir (Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2023). Taşınan malların değeri açısından son on yıllık dönemde, denizyolu ve demiryolu taşımacılığında ithalat ve ihracat bakımından 2023 yılında 2022 yılına kıyasla bir azalma yaşandığı, bununla birlikte karayolu ve havayolu taşımacılığında ise nispeten bir artış gözlemlendiği aktarılmaktadır (UTIKAD, 2023). Bu alanda hizmet sunan işletmeler; yalnızca lojistik süreçlerin yürütülmesinden değil aynı zamanda tedarik zincirinin etkili ve sürdürülebilir şekilde işlemesinden de sorumlu olmaktadır. Söz konusu işletmelerin finansal performanslarının incelenmesi, sektörün genel ekonomik durumuna ilişkin çıkarımlar yapılmasına olanak tanımaktadır. Aynı zamanda işletmelerin kaynaklarını yönetme etkinliklerini, borçlanma yapılarını ve kârlılık düzeylerini değerlendirme imkânı

sunmaktadır. Bu tür analizler sayesinde işletmelerin güçlü ve zayıf yönleri tespit edilerek stratejik karar alma süreçleri desteklenebilir. Özellikle kriz dönemlerini kapsayan finansal performans analizleri, sektörün dayanıklılığını ölçmek ve gelecekte benzer durumlara karşı alınabilecek önlemleri belirlemek açısından büyük önem arz etmektedir.

Bu çalışmada, Türkiye’de ulaştırma ve depolama sektöründe hizmet sunumu gerçekleştiren büyük ölçekli işletmelerden oluşan sektörün finansal performansları, Covid-19 öncesi ve Covid-19 dönemi olmak üzere iki ayrı zaman diliminde oran analizi yöntemiyle değerlendirilmiştir. Analiz kapsamında likidite, mali yapı, varlık kullanımı ve kârlılık göstergeleri incelenerek işletmelerin finansal performansları analiz edilmiştir.

Sektörün cari oran analizi sonucu doğrultusunda elde edilen değerler; Covid-19 öncesi dönemde 2017 ve 2019 yıllarında genel kabul görmüş oranın altında kalırken 2018 yılında döviz kuru artışının etkisiyle geçici olarak artış göstermiştir. Covid-19 döneminde; özellikle 2020 yılında kısa vadeli borç ödeme gücünde pozitif bir seyir izlendiği, ancak 2021 yılında bu pozitif eğilimin tersine döndüğü gözlemlenmiştir. Asit-test oranı, Covid-19 öncesi dönemdeki yıllarda Türkiye için tolere edilebilir seviyelerde seyretmiş, Covid-19 döneminde özellikle 2021 yılında bu oran Türkiye’nin tolerans seviyesinin altına düşmüştür. Nakit oranı, 2018 yılında genel kabul gören seviyeye ulaşmasına rağmen 2020 ve 2021 yıllarında pandeminin etkisiyle olumsuz yönde bir değişim göstermiştir. Ancak 2022 yılında pandemi etkilerinin azalmasıyla birlikte, sektördeki işletmelerin borç ödeme gücünde nispeten bir iyileşme izlenmiştir. Bu durum, sektördeki işletmelerin pandemi sonrası toparlanma sürecine girdiklerini ve likidite yönetiminin önemini artırdığını ortaya koymaktadır.

Yabancı kaynak oranının hem Covid-19 öncesi dönemde hem de Covid-19 dönemi boyunca genel kabul gören seviyelerin üzerinde olduğu hesaplanmıştır. Bu durum, işletmelerin finansal stratejilerinin büyük ölçüde dış kaynaklara bağlı olduğunu ortaya koymaktadır. Özellikle Covid-19 döneminde, belirtilen oranın pandeminin etkisiyle daha da yükseldiği görülmektedir. Bunun sonucu olarak işletmelerin finansman yapılarını daha fazla borçla destekledikleri söylenebilmektedir. Öz kaynak oranı, Covid-19 öncesi dönemde yıllar itibarıyla düşüş göstermiş ve özellikle 2019 yılında bu oran en düşük seviyeye inmiştir. Bu bulgular, işletmelerin öz kaynak kullanımlarını azalttığını göstermektedir. Covid-19 döneminde ise, bu oran daha da düşerek Covid-19 öncesi dönemde hesaplanan oranların altına gerilemiştir. Elde edilen bulgular doğrultusunda kısa vadeli yabancı kaynakların pasif toplamına oranının, uzun vadeli yabancı kaynakların pasif toplamına oranına kıyasla daha yüksek olduğu sonucu çıkarılmaktadır. Covid-19 dönemiyle birlikte, KVKYK oranında bir azalma gözlemlenirken UVYK oranı artış göstermiştir. Özellikle 2021 yılında uzun vadeli yabancı kaynak kullanımındaki artış, işletmelerin borçlanma yapılarını daha sürdürülebilir olması açısından uzun vadeye yaydıkları şeklinde değerlendirilebilmektedir. Borçlanma yapısının uzun vadeye kaydırılması, sektördeki işletmelerin likidite riskini azaltmaya yönelik yeniden yapılandırma stratejisi olarak değerlendirilebilir. Ancak özkaynak zayıflığının devam etmesi halinde sektördeki finansal sürdürülebilirlik açısından kırılganlık sürecektir.

Alacak devir hızı ve alacak tahsil süresi analiz edildiğinde sektördeki işletmelerin, Covid-19 öncesi dönemde yılda 2-3 kez tahsilat yapabildiği ve alacak tahsil süresinin 120 ila 157 gün arasında değiştiği gözlemlenmiştir. Covid-19 döneminde ise bu hız yılda 2-4 defaya yükselmiş ve tahsil süresi 102 ila 156 gün aralığına inmiştir. Stok devir hızı, pandemi öncesindeki dönemde 4 ila 6 aralığında seyrederken Covid-19 döneminde bu oran 5 ila 7 arasına çıkmıştır. Buna bağlı olarak stok devir süresi, pandemi öncesinde 55-78 gün, pandemi döneminde ise 48-71 gün arasında değişmiştir. Aktif devir hızı, Covid-19 öncesinde 0,35 ile 0,48 arasında değişmiş, pandemi döneminde ise 0,44 ile 0,58 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Maddi duran varlık devir hızı açısından, Covid-19 öncesinde sırayla 2,55; 2,98 ve 2,78 seviyelerinde bulunan oran, pandemi döneminde 3,43 ile en yüksek seviyeye ulaşmış; ardından 2,29 ve 2,33 seviyelerine gerilemiştir.

Ulaştırma ve depolama sektöründe faaliyet gösteren büyük ölçekli işletmelerden oluşan sektörün kârlılık oranları incelendiğinde, hem Covid-19 öncesi hem de Covid-19 döneminde genel olarak negatif bir seyir izlendiği görülmektedir. Brüt kâr marjı analizinde, işletmenin Covid-19 öncesi dönemdeki kâr marjının nispeten sabit seyir izlerken maliyetlerin belirgin bir etki yaratmadığı söylenebilmektedir. Covid-19 döneminde büyük ölçekli işletmelerin gelir tablolarının incelenmesi sonucunda pandemi etkisi nedeniyle maliyetlerin etkisinin artış gösterdiği ve işletme kârlılığının düşme eğilimi seyrettiği yorumu yapılabilmektedir. Marj daralması olarak ifade

edilebilen bu durum için satış hacminde meydana gelen artışın maliyet baskısı nedeniyle karlılığa yansımadağı şeklinde değerlendirme yapmak mümkündür. Faaliyet kâr marjı analizinde ise Covid-19 öncesi dönemde negatif seyreden bu oranın Covid-19 döneminde sınırlı iyileşmeler gösterdiği sonucu çıkarılmaktadır. Bulgulara göre, işletmelerin ana faaliyetlerinin, maliyet karşılamada etkili olamadığı ifade edilebilmektedir. Dönem net kâr marjı analizinde, Covid-19 öncesinde negatif seyreden oranın Covid-19 döneminde gerilemeyi sürdürdüğü gözlemlenmektedir. Pandemide yaşanan öngörülemez koşulların işletmelerin gelirlerinde baskı oluşturduğu ve bu durumun sabit maliyetlerin karşılanmasında aksaklıklara yol açtığı söylenebilmektedir. Aktif kârlılık oranı incelendiğinde, Covid-19 öncesinde ve Covid-19 döneminde pozitif bir sonuç elde edilememiştir. Bu doğrultuda işletmelerin varlıklarını etkili kullanamadığı sonucu çıkarılabilmektedir. Öz kaynak kârlılık oranı ise Covid-19 öncesi dönemde (0), (-0,08) ve (-0,05) seviyelerindeyken Covid-19 döneminde bu oran sırayla (-0,18), (-0,28) ve (-0,64) olarak hesaplanmıştır. Elde edilen sonuçlar doğrultusunda işletmelerin öz kaynaklarını verimli kullanmada zorluk yaşadığı belirtilebilmektedir.

Literatür taramasındaki bazı çalışmalar incelendiğinde araştırma bulgularında elde edilen sonuçlarla benzer sonuçların yer aldığı görülmektedir. Serdar Alnıpak ve Süleyman Kale (2021) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul Ulaştırma Endeksi'nde yer alan işletmelerin 2008-2020 yıllarına ait finansal oranlarının analiz edildiği görülmektedir. Bulgular incelendiğinde, 2020 yılının ulaştırma sektörü için en zayıf finansal performansın yaşandığı yıl olduğu belirtilmektedir. Özellikle kârlılık oranlarında ani düşüşlerin yer aldığı, net kâr marjı ve özsermaye kârlılığının negatif değerlere gerilediği ifade edilmektedir. Çalışmada; sektörün büyük ölçüde banka ve banka dışı borçlanma yoluyla hizmetini sürdürdüğü belirlenmiştir. Bu finansman yapısının uzun vadede sürdürülebilir olmadığı belirtilerek sektöre yönelik risk yönetimi ile öz kaynak yapısının güçlendirilmesi yönünde önerilerde bulunulmuştur. Bir diğer çalışmada ise Rizkia Amania Mansyur ve Metin Saban (2023), Türkiye'deki ulaştırma ve depolama sektörünün 2009-2021 yılları arasındaki finansal performansını çok kriterli karar verme yöntemleri ile analiz etmişlerdir. Çalışmada yer alan bulgulara göre sektörün finansal performansının incelenen dönem boyunca dalgalı bir seyir izlediği gözlemlenmiştir. Dönemler arasında en yüksek performansın 2009 yılında, en düşük performansın ise 2021 yılında yer aldığı ifade edilmektedir. Performans düşüklüğünün nedeni ise pandemi sonrası toparlanma sürecinin zorluğu ve ekonomik belirsizliklerin yer alması olarak ifade edilmiştir. Çalışmada, sektörün devamlılığı için likidite yönteminin geliştirilmesi ve sermaye yapısının çeşitlendirilmesi gerektiği vurgulanmaktadır.

Bu bulgular doğrultusunda, ulaştırma ve depolama sektöründeki büyük ölçekli işletmelerin finansal dirençlerini artırmak amacıyla öz kaynak yapılarını güçlendirmeleri, kısa vadeli finansal yükümlülüklerini uzun vadeli ve sürdürülebilir borçlanma stratejileriyle dengelemeleri önerilmektedir. Çünkü ulaştırma ve lojistik sektörü, Covid-19'dan negatif anlamda en çok etkilenen sektörlerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu bağlamda, öz kaynak erozyonunun geçici veya kalıcı olup olmadığı belirleyici bir rol oynamaktadır. Kısa dönem zararlar söz konusu olduğunda devletin doğrudan kamulaştırma dışında borçlanma gibi farklı araçlar kullanarak sermaye desteği sağlaması daha dengeli bir çözüm yolu olabilmektedir. Eğer zararlar kalıcı nitelikteyse ve sektör ülke için önemliyse kamu mülkiyeti gerekebilmektedir. Bununla birlikte, devlet müdahalesinin rekabet dengesi üzerinde yaratabileceği etkiler dikkatle değerlendirilmelidir. Devletin şirketlere sermaye desteği sağlaması bazı işletmelere avantaj sağlayarak rekabet ortamını etkileyebilir. Aksi takdirde kısa vadeli finansal istikrar sağlanırken uzun vadeli verimlilik ve rekabet yapısı zarar görebilir (OECD, 2020b:4-6). Ayrıca, dijital dönüşüm süreçlerinin operasyonel ve finansal sürdürülebilirlik açısından da desteklenmesi gerekmektedir. İleride yapılması hedeflenen çalışmalarda, işletme bazlı mikro veriler kullanılarak finansal analizlere yer verilmesi, Borsa İstanbul Anonim Şirketi (BİST)'nde bulunan işletme verilerinin kullanılarak işletmeler arası karşılaştırmalı performans değerlerinin hesaplanması veya farklı finansal analiz yöntemlerinin (istatistiksel yöntemler, çok kriterli karar verme yöntemleri, trend analizi vb.) kullanılmasının hem sektörün hem de sektördeki işletmelerin kapsamlı incelenmesine olanak sağlayacağı düşünülmektedir. Ayrıca, sektörel finansal dayanıklılığın ekonomik belirsizlik dönemlerinde nasıl şekillendiğini analiz etmek amacıyla farklı kriz dönemlerinin karşılaştırmalı olarak ele alınmasının da literatüre katkı sunacağı öngörülmektedir.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, N. ve Tenker N., (2007). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, Ankara, Gazi Kitabevi.
- Aksungur, M. ve Deran, A., (2021). Borsa İstanbul'a Kayıtlı Ulaştırma Ve Depolama Sektörü İşletmelerinin Etkinlik Değerlendirmesi: Veri Zarflama Analizi Uygulaması. *Uluslararası İşletme, Ekonomi ve Yönetim Perspektifleri Dergisi (IJBEMP)*, 5(2), 760-771.
- Alnıpak, S. ve Kale, S., (2021). Covid-19 Sürecinin Ulaştırma Sektörü Finansal Performansına Etkileri. *Ekonomi Politika Ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 6(IERFM Özel Sayısı), 139-156.
- Apak, S., ve Demirel E., (2013). *Finansal Yönetim Finansal Tablolar Analizi ve Yatırım Yönetimi*, İstanbul, Papatya Yayınları.
- Ari, O. Y.,(2023). The Impact Of Currency Depreciation On Exports: An Autoregressive Distributed Lag Approach For Turkish Lira. *Acta Economica*, 21(38), 93-108.
- Ay, I. C., (2021). COVID-19 Pandemisinin Türkiye'nin İhracatı Üzerine Etkileri İçin Bir Analiz. *Journal of Emerging Economies and Policy*, 6(1), 272-283.
- Beller Dikmen, B., (2021). Türkiye'de Denizyolu Yük Taşımacılığı Hizmeti Veren İşletmelerin Finansal Performanslarının Oran Analizi Yöntemi ile İncelenmesi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 24(1), 151-161.
- Benchmark International. (2024, April 5). *2024 Global Transportation & Logistics Industry Report*. <https://www.benchmarkintl.com/insights/2024-global-transportation-logistics-industry-report/> (Erişim tarihi: 27 Nisan 2025)
- Bolak, M., (2014). *İşletme Finansı*, İstanbul, Birsan Yayınevi.
- Çabuk, A. ve Lazol İ., (2009). *Mali Tablolar Analizi*, Bursa, Ekin Kitabevi.
- Çabuk, A., (2019). Finansal Analiz Teknikleri. S. Önce (Ed.). *Finansal Tablolar Analizi*, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını, Eskişehir, 46-79.
- Cenger, H., (2023). Ulaştırma-Depolama Sektörünün Finansal Analizi, Kılıç Y., Buğın M. F., ve Bayrakdaroglu A. (Ed.), *Borsa İstanbul'da Finansal Analiz Uygulamaları: Sektör Bazında İncelemeler II.*, Özgür Yayıncılık, Gaziantep, 79-100.
- Çevik, S. ve Teber, D., (2021). Türkiye'de Temassız Ödemelerin Gelişiminde COVID-19 Pandemisinin Rolü Ve Temassız Ödemelere Etki Eden Faktörlerin Analizi. *Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 15(2), 21-42.
- de Koster, R., (2023). Warehousing 2030. Merkert, R. ve Hoberg, K. (Eds.), *Global Logistics And Supply Chain Strategies For The 2020s.*, Springer, 243-260.
- Deran, A., İskenderoğlu, Ö. ve Erduru, İ. (2014)., Regional Differences And Financial Ratios: A Comparative Approach On Companies Of Ise City Indexes, *International Journal Of Economics and Financial Issues*, 4(4), 946 – 955.
- Elmas, B. ve Özkan, T. (2021). Ulaştırma Ve Depolama Sektörü İşletmelerinin Finansal Performanslarının Swara-Ocra Modeli İle Değerlendirilmesi. *İşletme Akademisi Dergisi*, 2(3), 240-253.
- Elmas, B., (2019). *Finansal Tablolar Analizi*, Nobel Yayınevi, Ankara.
- Ergün, T., (2021). COVID-19'un Otomotiv, Perakende Gıda, Ulaştırma Ve Depolama, Tekstil, Deri Ve Giyim Eşyası Sektörlerinde Faaliyet Gösteren Firmaların Finansal Tablolarına Etkileri: BİST'te Bir Araştırma (Yayın No: 698899) [Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Bilgi Üniversitesi] Yüksek Öğretim Kurumu Tez Merkezi.

- Erkekoğlu, H. ve Şahin, A. (2023). Covid-19 Pandemisinin Karayolu, Demiryolu Ve Havayolu Sektörlerine Etkileri: Türkiye Üzerine Bir İnceleme. *Erciyes Akademi*, 37 (1), 353-369.
- Ersoy, N., (2020). Finansal Performansın Gri İlişkisel Analiz Yöntemi İle Değerlendirilmesi: Borsa İstanbul Ulaştırma Endeksi'ndeki Şirketler Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*, (86), 223-246.
- International Monetary Fund (IMF). (2018). Turkey: 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Turkey. *IMF Staff Country Reports*, 2018 (110). 4-60.
- Kahramani Koç, A. ve Öztürk S., (2025). Analysis of Financial Performance of Companies in the BIST Transportation and Storage Sector with Multi-Criteria Decision-Making Techniques, *Sosyoekonomi*, 33(64), 159-181.
- Karadağ, T., (2023). *Covid-19 Pandemisinin Finansal Performansa Etkisi: Bist Ulaştırma Ve Depolama İle Oteller Ve Lokantalar Sektörleri Üzerine Bir Uygulama* (Yayın No: 853186) [Yüksek Lisans Tezi, Maltepe Üniversitesi] Yüksek Öğretim Kurumu Tez Merkezi.
- Karagül, A. A., (2019). *Oran Analizi*, Önce, S. (Ed.), Mali analiz. T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını, Eskişehir, 68-95.
- Karaköy, Ç., ve Üre, S., (2020). Türkiye'de Lojistik Sektöründeki Gelişmeler ve Dış Ticaret Üzerine Etkileri, *Türkiye'de Dış Ticaret Ve Lojistik Uygulamaları Ve Teorik Seçme Konular*, Yalman Noyan, İ. (Ed.), Nobel Yayınları, Ankara, 275-290.
- Karayolları Genel Müdürlüğü. (2023). *Ulaşım Türlerine Göre Yük Taşımacılığı*. Karayolu Ulaşım İstatistikleri. chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.kgm.gov.tr/SiteCollectionDocuments/KGMd ocuments/Yayinlar/YayinPdf/KarayoluUlasimIstatistikleri2023.pdf (Erişim tarihi: 24 Nisan 2025).
- Kavcıoğlu, Ş., (2019). *Sektörlere Göre Finansal Tabloların Karşılaştırmalı Analizi*, Nobel Yayınevi, Ankara.
- Keskin, H. (2016). *Lojistik El Kitabı: Küresel Aktörlerin Lojistik Pratikleri*, Nobel Yayınları, Ankara.
- Kıllı, M., ve Şahin, S.(2023). Covid-19 Salgınının Ulaştırma ve Depolama Sektörü İşletmelerinin Maliyet Yönetim Etkinliğine Etkisinin İncelenmesi. *Uluslararası İşletme, Ekonomi ve Yönetim Perspektifleri Dergisi*, 7(1), 15-28.
- Kurtlar, M., (2021). Ulaştırma-Depolama Sektörünün Oran Analizi: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Bilançoları Üzerine Bir Araştırma, *Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 18(1), 21–30.
- Leogrande, A. (2024). Transportation And Storage Companies in OECD Countries. *International Web Post Zenodo*. <https://doi.org/10.5281/zenodo.11217612> (Erişim tarihi: 25 Nisan 2025)
- Manavgat, G., ve Demirci, A., (2023). Türkiye'deki Ulaştırma Ve Depolama Faaliyetlerinin Etkinliği Üzerine Bir Analiz, *Bölgesel Kalkınma Dergisi*, 01(04), 452-467.
- Mansyur, R. A., ve Saban, M., (2023). Ulaştırma Ve Depolama Sektörünün Entropi-Topsis Yöntemleriyle Finansal Performans Analizi, *Yönetim Ekonomi Edebiyat İslami Ve Politik Bilimler Dergisi*, 8(1), 42-58.
- Newmark Polska. (n.d.). *Warehouse And Industrial Market In Europe*. chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://phig.pl/uploads/2023/firmy/newmark/warehouse-and-industrial-market-in-europe.pdf (Erişim tarihi: 26 Nisan 2025)
- OECD (2020a), "Corporate sector vulnerabilities during the Covid-19 outbreak: Assessment and policy responses", OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, DOI: <https://doi.org/10.1787/a6e670ea-en>.
- OECD (2020b), "Equity injections and unforeseen state ownership of enterprises during the COVID-19 crisis", OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/3bdb26f0-en>.

- Okay, G. (2019)., Oran Analizi, Gündoğdu, A. (Ed.), *Uygulamalı Finansal Tablolar Analizi*, Gazi Kitabevi, Ankara, 133-170.
- Özkan Özen, Y. D., (2024). Lojistikte Sürdürülebilirlik Performansı: BİST Ulaştırma Ve Depolama Sektörü Analizi, *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, 24(2), 688–704.
- Pala, O., (2021). IDOCRIW ve MARCOS Temelli Bist Ulaştırma İşletmelerinin Finansal Performans Analizi, *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(23), 263-294.
- Sakarya, Ş., ve Saçkes, İ., (2022). BİST'e Kayıtlı Ulaştırma Ve Depolama Sektöründe Faaliyet Gösteren Şirketlerin Finansal Performanslarının Analitik Hiyerarşi Süreci (AHS) Ve Gri İlişkisel Analiz (GİA) Yöntemleriyle Değerlendirilmesi, *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*, 7(19), 366-388.
- Şamiloğlu, F. ve Akgün, A. İ., (2015). *Finansal Tablolar Analizi*, Ekin Yayınevi, Bursa.
- Ticaret Bakanlığı, (2025, Nisan 25). İstatistiklerle Lisanslı Depoculuk, <https://ticaret.gov.tr/ic-ticaret/lisansli-depoculuk/istatistiklerle-lisansli-depoculuk> (Erişim tarihi 26 Nisan 2025)
- Türkiye İstatistik Kurumu. (2024, Eylül 17). Uluslararası Hizmet Ticareti İstatistikleri, <https://veriportali.tuik.gov.tr/tr/press/53656> (Erişim tarihi: 26 Nisan 2025)
- Uluslararası Taşımacılık ve Lojistik Hizmet Üreticileri Derneği (UTİKAD)., (2023). Lojistik Sektörü Raporu 2023, <https://www.utikad.org.tr/E-Bulten/1553/-utikad-lojistik-sektoru-raporu-2023-yayinlandi> (Erişim tarihi: 25 Nisan 2025)
- WHO (2020,11 Mart)., WHO Director-general's Opening Remarks At The Media Briefing On COVID-19 - 11 March 2020, <https://www.who.int/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020> (Erişim tarihi:25 Nisan 2025)
- Yılmaz Koltan, Ş., (2008). *Veri Madenciliği: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Örneği* [Yüksek Lisans Tezi, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi], (yayınlanmamış).
- Yoloğlu, Z., (2021). Finansal Performansın Oran Analizi ile Ölçülmesi: Teknoloji Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmalar Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Bulletin of Economic Theory and Analysis*, 6(2), 27-53.
- Yurttadur, M., (2015)., Finansal Yönetim, Kaya, F. (Ed.), *Finansal Analiz*, Beta Yayıncılık, İstanbul.