



**GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE
FAALİYET GÖSTEREN KONAKLAMA
İŞLETMELERİNİN FİNANSAL
PERFORMANSLARININ KÂRLİLİKLERİ
ÜZERİNE ETKİSİ**

Nercü DURMUŞ AYDIN

**Doktora Tezi
Turizm İşletmeciliği ve Otelcilik Ana Bilim Dalı
Doç. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ
2022
Her Hakkı Saklıdır**

T.C.
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
TURİZM İŞLETMECİLİĞİ VE OTELCİLİK ANA BİLİM DALI

Nercü DURMUŞ AYDIN

**GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE FAALİYET
GÖSTEREN KONAKLAMA İŞLETMELERİNİN FİNANSAL
PERFORMANSLARININ KÂRLILIKLARI ÜZERİNE ETKİSİ**

DOKTORA TEZİ

TEZ YÖNETİCİSİ
Doç. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ

ERZURUM - 2022



TEZ BEYAN FORMU

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

BİLDİRİM

Atatürk Üniversitesi Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Uygulama Esaslarının ilgili maddelerine göre hazırlamış olduğum "GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE FAALİYET GÖSTEREN KONAKLAMA İŞLETMELERİNİN FİNANSAL PERFORMANSLARININ KÂRLILIKLARI ÜZERİNE ETKİSİ" adlı tezin/raporun tamamen kendi çalışmam olduğunu ve her alıntıya kaynak gösterdiğimi taahhüt eder, tezimin/raporumun kâğıt ve elektronik kopyalarının aşağıda belirttiğim koşullarda saklanması için verdiğimi onaylarım.

Gereğini bilgilerinize arz ederim *.

☒ Tezimin/Raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.

☐ Tezimin/Raporumun makale için **altı ay**, patent için **iki yıl** süreyle erişiminin ertelenmesini istiyorum.

05/10/2022

Ashı ıslak imzalıdır

Nercü DURMUŞ AYDIN

*** LİSANSÜSTÜ TEZLERİN ELEKTRONİK ORTAMDA TOPLANMASI, DÜZENLENMESİ VE ERİŞİME AÇILMASINA İLİŞKİN YÖNERGE**

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

Çeşitli ve Son Hükümler

Lisansüstü tezlerin erişime açılmasının ertelenmesi MADDE 6– (1) Lisansüstü teze ilgili patent başvurusu yapılması veya patent alma sürecinin devam etmesi durumunda, tez danışmanının önerisi ve enstitü anabilim dalının uygun görüşü üzerine enstitü veya fakülte yönetim kurulu **iki yıl süre ile tezin erişime açılmasının ertelenmesine karar verebilir.**

(2) Yeni teknik, materyal ve metotların kullanıldığı, henüz **makaleye dönüşmemiş veya patent gibi yöntemlerle korunmamış** ve internetten paylaşılması durumunda 3. şahıslara veya kurumlara haksız kazanç imkanı oluşturabilecek bilgi ve bulguları içeren tezler hakkında tez danışmanının önerisi ve enstitü anabilim dalının uygun görüşü üzerine enstitü veya fakülte yönetim kurulunun gerekçeli kararı ile **altı ayı aşmamak üzere tezin erişime açılması engellenebilir.**

Gizlilik dereceli tezler MADDE 7– (1) Ulusal çıkarları veya güvenliği ilgilendiren, emniyet, istihbarat, savunma ve güvenlik, sağlık vb. konulara ilişkin lisansüstü tezlerle ilgili gizlilik kararı, tezin yapıldığı kurum tarafından verilir. Kurum ve kuruluşlarla yapılan işbirliği protokolü çerçevesinde hazırlanan lisansüstü tezlere ilişkin gizlilik kararı ise, ilgili kurum ve kuruluşun önerisi ile enstitü veya fakültenin uygun görüşü üzerine üniversite yönetim kurulu tarafından verilir. Gizlilik kararı verilen tezler Yükseköğretim Kuruluna bildirilir.

(2) Gizlilik kararı verilen tezler gizlilik süresince enstitü veya fakülte tarafından gizlilik kuralları çerçevesinde muhafaza edilir, gizlilik kararının kaldırılması halinde Tez Otomasyon Sistemine yüklenir.



SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
Graduate School of Social Sciences

TEZ KABUL TUTANAĞI

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Doç. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ danışmanlığında, Nercü DURMUŞ AYDIN tarafından hazırlanan bu çalışma 05/10/2022 tarihinde aşağıda isimleri yazılı jüri tarafından, Turizm İşletmeciliği ve Otelecilik Anabilim Dalı'nda Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Abdulkadir KAYA

İmza Aslı ıslak imzalıdır

Jüri Üyesi : Doç. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ

İmza Aslı ıslak imzalıdır

Jüri Üyesi : Prof. Dr. Gökulp Nuri SELÇUK

İmza Aslı ıslak imzalıdır

Jüri Üyesi : Doç. Dr. Mehmet Sinan Başar

İmza Aslı ıslak imzalıdır

Jüri Üyesi : Doç. Dr. ŞULE YÜKSEL YİĞİTER

İmza Aslı ıslak imzalıdır

Prof. Dr. Sait UYLAŞ

Enstitü Müdürü

Aslı ıslak imzalıdır

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	IV
ABSTRACT	V
KISALTMALAR VE SİMGELER DİZİNİ	VI
TABLOLAR DİZİNİ	VIII
ÖNSÖZ.....	X
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

TURİZM SEKTÖRÜ VE KONAKLAMA İŞLETMELERİ

1.1. TURİZMİN TANIMI VE GENEL ÖZELLİKLERİ.....	3
1.2. TURİZMİN TARİHSEL GELİŞİMİ	6
1.3. TURİZM SEKTÖRÜ.....	10
1.4. TURİZM ENDÜSTRİSİNDE YER ALAN İŞLETMELER	11
1.4.1. Ulaştırma İşletmeleri	12
1.4.2. Seyahat İşletmeleri	12
1.4.3. Yiyecek-İçecek İşletmeleri.....	13
1.4.4. Rekreasyon İşletmeleri	13
1.4.5. Diğer Turizm İşletmeleri	13
1.4.6. Konaklama İşletmeleri	13
1.4.6.1. Asli Konaklama İşletmeleri	14
1.4.6.2. Sağlık ve Spor Tesisleri	18
1.4.6.3. Kırsal Turizm Tesisleri.....	19
1.4.6.4. Özel Tesisler	19
1.5. TURİZM VE DİĞER BİLİM DALLARI.....	20
1.5.1. Turizm ve Antropoloji.....	20
1.5.2. Turizm ve Coğrafya.....	20
1.5.3. Turizm ve Sosyoloji	21
1.5.4. Turizm ve Psikoloji	21
1.5.5. Turizm ve Hukuk	21
1.5.6. Turizm ve Siyaset.....	22

1.5.7. Turizm ve İşletme.....	22
1.5.8. Turizm ve Arkeoloji	23
1.5.9. Turizm ve Ekonomi.....	23

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL PERFORMANS VE KÂR KAVRAMI

2.1. FİNANSAL YÖNETİM.....	27
2.2. FİNANSAL ANALİZ.....	27
2.3. FİNANSAL PERFORMANS	28
2.3.1. Finansal Performans Kavramı ve Önemi	28
2.3.2. Finansal Performans Analizi ve Önemi	29
2.3.3. Finansal Performans Kriterleri	29
2.3.4. Finansal Performans Ölçümünde Oran Analizi	31
2.3.4.1. Likidite Oranı	32
2.3.4.2. Faaliyet Oranları	33
2.3.4.3. Kaldıraç Oranları	34
2.3.4.4. Kârlılık Oranları	35
2.3.4.5. Borsa Performans Oranları	38
2.3.4.6. Ödeme Gücü Oranları.....	39
2.3.4.7. Büyüme Oranları	39
2.4. KÂRLILIK KAVRAMI	40
2.4.1. Kârlılık İle İlişkili Unsurlar	40
2.4.2. Kârlılığı Etkileyebilecek Faktörler	41
2.4.2.1. Firma İçi Faktörler.....	42
2.4.2.2. Firma Dışı Faktörler	45
2.5. LİTERATÜR TARAMASI	45
2.5.1. Turizm Sektörü ile İlgili Literatür Taraması	46
2.5.2. Diğer Sektörlerle İlgili Literatür Taraması.....	53

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KONAKLAMA İŞLETMELERİNİN FİNANSAL PERFORMANSLARININ KÂRLILIKLARI ÜZERİNE ETKİSİ

3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ	72
3.2. ARAŞTIRMA SORULARI	73
3.3. ÖRNEKLEM VE VERİ KAYNAKLARI.....	73
3.4. ANALİZ YÖNTEMİ.....	75
3.4.1. Panel Veri Analizi	79
3.5. ARAŞTIRMANIN MODELİ VE HİPOTEZLERİ	85
3.6. ARAŞTIRMANIN SINIRLILIKLARI	89
3.7. BULGULAR	90
SONUÇ.....	105
KAYNAKÇA	113
EKLER.....	136
EK 1. GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDEKİ ANALİZE DÂHİL EDİLEN KONAKLAMA İŞLETMELERİ	136
ÖZGEÇMİŞ.....	138

ÖZET

DOKTORA TEZİ

**GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE FAALİYET GÖSTEREN
KONAKLAMA İŞLETMELERİNİN FİNANSAL PERFORMANSLARININ
KÂRLILIKLARI ÜZERİNE ETKİSİ****Nercü DURMUŞ AYDIN****Tez Danışmanı: Doç. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ****2022, 138 Sayfa****Jüri: Doç. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ (Danışman)****Prof. Dr. Gökalep Nuri SELÇUK****Prof. Dr. Abdulkadir KAYA****Doç. Dr. Mehmet Sinan BAŞAR****Doç. Dr. Şule YÜKSEL YİĞİTER**

Çalışmada, turizm sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal performanslarının firma kârlılığı üzerine etkisinin araştırılması amaçlanmıştır. Bu amacı gerçekleştirmek için bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin borsalarında hisse senetleri borsada işlem gören turizm şirketlerinin 2011–2019 yıllarına ait mali tablo verilerinden yararlanılmıştır. Araştırmada yöntem olarak statik panel veri analizi kullanılmıştır. Çalışmada üç model oluşturulmuş olup; birinci modelde aktif kârlılık oranı (ROA), ikinci modelde özkaynak kârlılık oranı (ROE) ve üçüncü modelde ise net kâr marjı (ROS) bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Yapılan çalışmada gelişmiş ülke örneklemine ait bulgulara, ROA değişkeni üzerinde faiz karşılama gücü oranı (ICR) ve varlık büyüme oranı (ARS) değişkenlerinin, ROE değişkeni üzerinde fiyat kazanç oranı (P/E), ICR, cari oran (CTR) ve kaldıraç oranı (TDR) değişkenlerinin ve ROS değişkeni üzerinde ise P/E ve CTR değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı etkilerinin olduğu tespit edilmiştir. Gelişmekte olan ülke örneklemine ait bulgulara ROA değişkeni üzerinde TDR değişkeninin, ROE değişkeni üzerinde P/E ve ICR değişkenlerinin ve ROS değişkeni üzerinde P/E, ICR ve TDR değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı etkilerinin olduğu tespit edilmiştir. Sonuç olarak gelişmiş ülke örneklemindeki konaklama işletmelerinde hisse başına kazanç ve işletme sermayesi arttığında kârlılığın arttığı; varlıkların artması ve yüksek borçlanmanın da kârlılıklarını azalttığı tespit edilmiştir. Gelişmekte olan ülke örnekleminde yer alan konaklama işletmelerinde ise hisse başına kazancın artması sonucu kârlılığın arttığı; kârlılığı azaltan durumun ise borçların artmasından kaynaklandığı ortaya çıkmıştır. İki örnekleme de hisse başına kazançların artması işletmelerin kârlılığını artırmış ve yüksek borçlanmaya gitmeleri kârlılıklarını azaltmıştır.

Anahtar Kelimeler: Firma Kârlılığı, Kârlılık, Finansal Oranlar, Panel Veri Analizi, Turizm İşletmeleri, Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler, Finansal Performans

ABSTRACT**Ph. D. DISSERTATION****THE EFFECT OF THE FINANCIAL PERFORMANCES OF
ACCOMMODATION BUSINESSES OPERATING IN DEVELOPED AND
DEVELOPING COUNTRIES ON THE PROFITABILITY****Nercü DURMUŞ AYDIN****Advisor: Assoc. Prof. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ****2022, Page: 138****Jury: Assoc. Prof. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ****Prof. Dr. Gökalg Nuri SELÇUK****Prof. Dr. Abdulkadir KAYA****Assoc. Prof. Dr. Mehmet Sinan BAŞAR****Assoc. Prof. Dr. Şule YÜKSEL YİĞİTER**

In this study, it is aimed to investigate the effect of the financial performance of the companies operating in the tourism sector on firm profitability. In order to achieve this aim, the financial statements of the tourism companies whose stocks are traded in the stock exchanges of some developed and developing countries for the years 2011-2019 were used. Static panel data analysis was used as the method in the research. Three models were created in the study; return on assets ratio (ROA) in the first model, return on equity ratio (ROE) in the second model and net profit margin (ROS) in the third model were used as dependent variables. In the study, in the developed country sample, it was found that the interest coverage ratio (ICR) and asset growth rate (ARS) variables on the ROA variable, the price earnings ratio (P/E), ICR, current ratio (CTR) and leverage ratio (TDR) variables on the ROE variable, and P/E and CTR variables on the ROS variable had statistically significant effects. In the findings of the developing country sample, it was determined that the TDR variable on the ROA variable, the ICR variable on the ROE variable, and the P/E, ICR and TDR variables on the ROS variable had statistically significant effects. As a result, in the sample of the developed countries, it was determined that when earnings per share and working capital increased in accommodation enterprises, profitability increases, and the increase in assets and high borrowing reduced their profitability. In the accommodation businesses in the developing country sample, on the other hand, it was revealed that the profitability increased as a result of the increase in earnings per share, and the situation that decreased the profitability was due to the increase in debts. In both samples, the increase in earnings per share increased the profitability of the enterprises, and their high borrowing reduced their profitability.

Keywords: Firm Profitability, Profitability, Financial Ratios, Panel Data Analysis, Tourism Businesses, Developed and Developing Countries, Financial Performance

KISALTMALAR VE SİMGELER DİZİNİ

AGE	: Şirketin Yaşı
AIENT	: Uluslararası Turizm Uzmanları Birliği
ARS	: Varlık Büyüme Oranı
BİST	: Borsa İstanbul
BSE	: Bombay Borsası
CEP	: Kurumsal Çevresel Performans
CESGS	: Kurumsal Çevre, Sosyal ve Yönetim Puanı
CGP	: Kurumsal Yönetim Performansı
CSP	: Kurumsal Sosyal Performans
CTR	: Cari Oran
DSE	: Dacca Borsası
ICR	: Faiz Karşılama Gücü
EBITDA	: Faiz, Vergi, Amortisman ve Amortisman Öncesi Kazanç
EPS	: Hisse Başına Kazanç
ERP	: Kurumsal Kaynak Planlaması
FEM	: Sabit Etki Modeli
FP	: Finansal Performans
GMM	: Genelleştirilmiş Momentler Metodu
GROW	: Büyüme Oranı
GSMH	: Gayrisafi Milli Hasıla
GSYH	: Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
IC	: Entelektüel Sermaye
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
JIT	: Just in Time (Tam Zamanında)
KMAR	: Kâr Marjı
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
LEV	: Özsermayeye Toplam Borç
LR	: Olabilirlik Oranı
LTDL	: Uzun Vadeli Borç

MC	: Piyasa Değeri
MEGEP	: Mesleki Eğitim ve Öğretim Sisteminin Güçlendirilmesi Projesi
QR	: Asit Test oranı
P/E	: Fiyat Kazanç Oranı
PER	: Fiyat Kazanç Oranı
REM	: Rastgele Etki Modeli
ROA	: Aktif Kârlılık Oranı
ROIC.	: Yatırılan Sermayenin Getirisi
ROE	: Özkaynak Kârlılık Oranı
RONA	: Net Varlık Getirisi (Net Kâr Marjı)
ROS	: Net Kâr Marjı
RRC	: Kırsal Yönlendirme Merkezi
SIZE	: Şirket Büyüklüğü
STDL	: Kısa Vadeli Borç
TANG	: Sabit Varlıkların Toplam Varlıklar İçindeki Oranı
TD	: Borç Oranı
TLEVR	: Toplam Borç
TDR	: Kaldıraç Oranı
TURN	: Varlık Kullanım Performansı
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UNWTO	: Birleşmiş Milletler Dünya Turizm Örgütü
VAIC	: Katma Değerli Entelektüel Katsayısı
WTO	: Dünya Turizm Örgütü

TABLOLAR DİZİNİ

Tablo 1.1. Turizm Tanımlamalarının Kronolojik Olarak Özeti	4
Tablo 1.2. 2005-2021 Arasında Dünya Çapında Seyahat ve Turizm Tarafından Üretilen Toplam Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Payı.....	25
Tablo 3.1. Turizm Geliri En Yüksek İlk 25 Ülke (2019)	74
Tablo 3.2. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler	75
Tablo 3.3. Çalışmada Kullanılan Bağımlı ve Bağımsız Değişkenler	76
Tablo 3.4. Gelişmiş Ülke Örneklemi Tanımlayıcı İstatistikleri	90
Tablo 3.5. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemi Tanımlayıcı İstatistikleri	92
Tablo 3.6. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı, Pesaran ve Friedman Testi Sonuçları (Model 1,2 ve 3 için)	93
Tablo 3.7. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı, Pesaran ve Friedman Testi Sonuçları (Model 1,2 ve 3 için)	94
Tablo 3.8. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Frees Birimler Arası Korelasyon Testi Sonucu (Model 1,2 ve 3 için)	94
Tablo 3.9. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Frees Birimler Arası Korelasyon Testi Sonucu (Model 1,2 ve 3 için)	95
Tablo 3.10. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Birim ve Zaman Etkisini Sınamak İçin LR testi	95
Tablo 3.11. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Birim ve Zaman Etkisini Sınamak İçin LR testi	95
Tablo 3.12. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Birim Etkisinin Varlığını Sınamak İçin F Testi ve LR Testi	96
Tablo 3.13. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Birim Etkisinin Varlığını Sınamak İçin F Testi ve LR Testi	96
Tablo 3.14. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Zaman Etkisinin Varlığı İçin LR Testi ...	97
Tablo 3.15. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Zaman Etkisinin Varlığı İçin LR Testi	97
Tablo 3.16. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Hausman Testi	97
Tablo 3.17. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Hausman Testi	98

Tablo 3.18. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Değiştirilmiş Wald ve Breusch and Pagan Lagrange Çarpanı Testi	98
Tablo 3.19. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Değiştirilmiş Wald ve Breusch and Pagan Lagrange Çarpanı Testi.....	99
Tablo 3.20. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Otokorelasyon Testi	99
Tablo 3.21. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Otokorelasyon Testi	100
Tablo 3.22. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Pesaran Testi	100
Tablo 3.23. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Pesaran Testi	100
Tablo 3.24. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait ROA Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları	101
Tablo 3.25. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait ROA Değişkeni için Park Kmenta Tahmin Sonuçları	101
Tablo 3.26. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait ROE Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları	102
Tablo 3.27. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait ROE Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları	102
Tablo 3.28. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait ROS Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları	103
Tablo 3.29. Gelişmekte olan Ülke Örneklemine Ait ROS Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları	103

ÖNSÖZ

Bu tez çalışması Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Turizm İşletmeciliği ve Otelcilik Anabilim Dalı'nda Doç. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ yönetiminde bir doktora tezi olarak hazırlanmıştır.

Öncelikle doktora öğrenim hayatım boyunca ve sosyal yaşantımda, hem ders aşamasında hem de tez aşamasında beni ve yaptığım çalışmaları her zaman destekleyen, beni cesaretlendiren ve hiçbir zaman yardımlarını esirgemeyen çok değerli ve kıymetli danışman hocam Doç. Dr. Nilgün SANALAN BİLİCİ'ye sonsuz teşekkürlerimi ve minnetlerimi sunuyorum.

Çalışmamda değerli fikirleriyle katkıda bulunan, özellikle tez çalışmamın analiz ve uygulama aşamasında yön veren, şekillendiren ve tezimin başlangıcından başlayıp tamamlanıncaya kadar desteklerini esirgemeyen, aynı zamanda tez savunmasında jüri üyeliğini kabul ederek değerli görüş ve önerilerini benimle paylaşan çok kıymetli ve saygıdeğer hocam Prof. Dr. Abdulkadir KAYA'ya sonsuz teşekkürlerimi ve minnetlerimi sunuyorum.

Çalışmamda tez izleme komitesinde yer alan, değerli fikirleriyle, görüş ve önerileriyle beni aydınlatan, sayın hocam ve Anabilim dalı başkanı Prof. Dr. Gökalp Nuri SELÇUK'a ve Doç. Dr. Mehmet Sinan BAŞAR'a sonsuz teşekkürlerimi ve minnetlerimi sunuyorum. Lisans, yüksek lisans ve doktora eğitimim boyunca üzerimde emeği olan, öğrettikleri bilgilerle ufkumu genişleten ve manevi olarak da desteği olan saygıdeğer hocalarıma da teşekkürü borç bilirim.

Ayrıca doktora tez sürecim boyunca yanımda olan, destek ve önerilerini her zaman paylaşan Reşadiye Meslek Yüksekokulundaki değerli hoca arkadaşlarıma sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.

Bu vesile ile hayatım boyunca beni destekleyen ve üzerimde emeği olan hocalarıma, aileme ve arkadaşlarıma teşekkürlerimi sunuyorum. Ayrıca her zaman manevi desteğiyle yanımda olan, her konuda beni destekleyen, her zaman teşvik eden ve her türlü sabrı bana gösteren sevgili eşime ve canım oğlum ile sevgili anneme, babama ve tüm aile bireylerime sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.

Yapmış olduğum bu çalışmayı özellikle akademisyen olmamı çok arzulayan ve hiçbir zaman desteğini esirgemeyen sevgili babama ithaf ediyorum. Ayrıca doktora eğitimim sürecinde hayatıma ışığıyla gelen oğlum Rüzgar Taha'ya ve birkaç ay sonra kuağıma alacağım oğlum Atlas'a da bu tez çalışmamın ışık olması dileğiyle...

Erzurum-2022

Nerc DURMUş AYDIN



GİRİŞ

İşletmelerin amaçlarından bir tanesi varlıklarını sürdürebilecekleri başa başnoktasını sağlamaktır. Ancak esas amaç kârlılık ve kârın maksimizasyonudur. Kârlılığın sürekli ve artış eğiliminde olması işletmelerin başarılarının en önemli göstergesidir. Bu yolla işletmelerin finansal performansları değerlendirilebilmektedir. Firmalar finansal durumlarını, bilanço ve gelir tablosu ve diğer finansal tablolarından sağladıkları bilgiler ile birçok analiz tekniği kullanarak ve analiz ederek durum tespitinde bulunabilmektedirler. Finansal analiz sonucu elde edilen veriler bilgi kullanıcıları (paydaşlar, hisse yatırımcıları, araştırmacılar vb.) ile paylaşılmaktadır. Finansal tablolardan elde edilen veriler ile firmaların finansal durumları, varlık ve kaynakların yapısı, gelir ve gider akışı ve dağılımı bilgisi elde edilmektedir. Ayrıca bu bilgiler planlama yapılırken hedef belirlemede de gerekli altyapı bilgilerini bize sunmaktadır. Geleceği planlayabilme imkânı yine bu tablolardan elde edilen bilgilerle mümkün olabilmektedir.

Turizmin hem dünyada en hızlı gelişen ve büyüyen hem de ülkelerin kalkınmasında önde gelen sektörlerden biri haline geldiği söylenebilir. Turizm alt sektörlerinden biri olan konaklama da, tüketicilerin zevk ve ihtiyacına göre değişen sektörlerden biridir. Ayrıca konaklama sektörünün ekonomik, sosyal, siyasi, iklim gibi birçok faktörün olumlu ve olumsuz etkilerini bünyesinde barındırdığı söylenebilir. Yaşanabilecek bu gibi etkilerden oldukça fazla etkilenen konaklama sektöründe yaşanan olumsuzlukları en aza indirmek için işletmelerin en temel hedeflerinden olan kârlılığın hangi faktörlerden etkilendiği ve bunlara göre önlem alınması da önem arz etmektedir. Firmaların tarihi verileri geleceklerini yönetmek için gerekli bilgileri içermektedir. Finansal tablolar faaliyet dönemleri ile ilgili bütün bilgileri göstermektedir. Finansal tablolar ve uygulanan finansal analizlerle durum tespiti yapılmakta ve geleceğe yön verecek veriler elde edilmektedir. Sektörel ve bölgesel farklılıklar da bu günkü rekabet koşulları altında kuruluşların kendi durumlarını sürekli daha fazla ve daha detaylı analiz edip değerlendirmelerinde daha hassas olmalarını zorunlu kılmıştır. Aynı zamanda tüm ülkelerdeki ekonomik, teknolojik, sosyolojik, siyasi değişim ve gelişimi de takip etme mecburiyeti hızlanarak artmaktadır (Aydın ve Bilici, 2022).

Finansal performans, bir firmanın kârlılık hedefine ulaşma yeteneğini değerlendirmek için önemli bir faktördür. Bu nedenle finansal performans firmanın temel hedefidir (Wheelen ve Hunger, 2012: 21). Finansal performans değerlendirmesi, karar alıcı kişilerin doğru kararlar almaları ve aldıkları kararlar neticesinde şirketin başarı oranlarının yükseltilmesi adına büyük önem arz etmektedir. Bunun yanında geçmişte yapılan çalışmaları değerlendirip firmanın performansını etkileyen etmenleri belirleyerek kontrolünü yapması ve kaynakları bu koşullara göre düzenlemesi, gelecekteki hedeflerine zamanında ulaşması ve bunu yaparken daha verimli bir şekilde gerçekleştirmesi yönünden de önemlidir (Bayyurt, 2007: 578). Ayrıca şirketlerin hem finansal bilgilerini hem de finansal olmayan performans bilgilerini (sosyal, entelektüel, çevresel, vb.) ilgili taraflar ile paylaşması piyasadaki paydaşlar tarafından iş yapılabilir olarak görünmesini sağlamaktadır. Bu sebeple de bu şirketlerin finansal performanslarının daha iyiye gitmesi beklenmektedir (Horasan ve Tazegül, 2021: 160).

Bu çalışmanın amacı, turizm geliri en yüksek ilk 25 ülkedeki hisse senetleri borsada işlem gören konaklama işletmelerinin 2011-2019 yılları arasındaki finansal performansının finansal oranlar yardımı ile firma kârlılığı üzerine etkisini araştırmaktır.

Çalışmanın birinci bölümünde turizm, turizm sektörü ve konaklama işletmeleri ile ilgili detaylı kavramsal çerçeveye yer verilmektedir. İkinci bölümde finansal performans, finansal oranlar, kârlılık ile ilgili bilgiler ve bu çalışmanın amacına yönelik olarak yapılan benzer çalışmaların özetleri hem turizm bağlamında hem de diğer sektörler bağlamında sunulmaktadır. Üçüncü bölümde araştırmanın amacı, önemi, araştırma soruları, veri ve örneklem bilgileri, analiz yöntemi, araştırmanın sınırlılıkları, panel veri analizi sonucunda elde edilen bulgular ve bu bulguların değerlendirilmeleri sunulmaktadır. Son bölümde ise bu çalışmada elde edilen bulgular neticesinde yapılan çıkarımlar ve önerilere yer verilmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

TURİZM SEKTÖRÜ VE KONAKLAMA İŞLETMELERİ

1.1. TURİZMİN TANIMI VE GENEL ÖZELLİKLERİ

Turizm kavramı 20. yüzyıla özgü modern bir kavram gibi görünse de insanlık tarihi kadar eski bir kavramdır. Çünkü insanlar yüzyıllar boyunca bulundukları yerlerden başka mekânlara seyahat etmişlerdir. Bu seyahat akımları çeşitli dillerde farklı şekillerde isimlendirilmiş ve son olarak ‘turizm’ sözcüğünde karar kılınmıştır. Bu olayın isimlendirilememesinin nedeni ise turizmin öznesinin ‘insan’ olmasından ve sosyal, psikolojik, ekonomik, politik gibi birçok unsurun turizme etki etmesinden kaynaklıdır. Turizmin tanımının yapılmasının bir diğer nedeni ise araştırmacıların turizmi kendi disiplinlerine göre tanımlamalarıdır. Örneğin, ekonomistler turizmi ‘endüstri’ veya ‘sektör’ olarak değerlendirirken pazarlamacılar ‘pazar’ olarak değerlendirmişlerdir. Bunun nedeni ise turizmin birçok farklı disiplinle ilişki içinde olmasından kaynaklanmaktadır (Kozak ve diğ., 2015: 4).

1914-1918 yıllarında turizmin tanımını yapan bilim insanları onu ilk olarak sadece ekonomik olarak ve ulaştırma biçimi olarak ele almışlardır. Daha sonralarda ise ticari ve mesleki amaçlı yapılan seyahatlerde de turizm etkinliği görülmeye başlanmıştır. Diğer taraftan turizm tanımlamalarında ilk unsur olarak ‘seyahat’ faktörü önemli yer tutmaktadır. Fakat insanların yaptıkları her seyahat turizm olarak adlandırılmayacağı için seyahatin amacının dikkate alınması gerektiği vurgulanmıştır. Turizm tanımlamalarında gerekli olan ikinci unsur ise ‘konaklama’ olmuştur. Tanımlama da diğer unsurlar ise ‘sürekli kalışa dönüşmeme’ ve ‘gelir elde etmeme’ gelmektedir (Kozak ve diğ., 2015: 3).

‘Turizm’ farklı bilim adamları ve örgütler tarafından çeşitli şekillerde tanımlanmıştır. Yapılan turizm tanımlamaların kronolojik olarak özeti şu şekildedir:

Tablo 1.1. Turizm Tanımlamalarının Kronolojik Olarak Özeti

E.Guyar Feuler (1905)	“Doğa ve sanatla beslenen göz alıcı güzellikleri tanıma isteğine; doğanın insanlara mutluluk verdiği inancına dayanan ve özellikle ticaret ve sanayinin gelişmesi ve ulaşım araçlarının kusursuz hale gelmelerinin bir sonucu olarak ulusların ve toplulukların birbirlerine daha çok yaklaşmasına olanak veren modern çağa özgü bir olaydır.” (Aktaran: Kozak ve diğ., 2015: 1-2).
H.V. Schullar (1910)	“Başka bir ülkeden şehir veya bölgeden yabancıların gelmesi ve geçici süre kalmalarıyla ortaya çıkan hareketin ekonomik yönünü ilgilendiren faaliyetlerin tümü.” (Aktaran: Kozak ve diğ., 2015: 2).
A.J.Norval (1936)	“Sürekli olarak kalmak veya para kazanmaktan farklı bir amaç ile başka bir memlekete giden ve geçici olarak kalacağı bu memlekette başka yerde kazandığı parayı harcayan kimsedir.” (Aktaran: Aslan, 2016: 16-17).
W.Hunziker ve K.Krapf (1954)	“Sürekli kalışa dönüşmemek ve gelir sağlayıcı hiçbir uğraşta bulunmamak koşulu ile yabancıların geçici süre kalışlarından doğan ilişkilerin tümü.” (Aktaran: Eralp, 1983: 83).
Leiper (1979)	“Kişilerin isteğine bağlı gerçekleşen, ücret kazanmak dışında yapılan seyahatlerini ikamet yerlerinden uzakta bir veya daha fazla gece geçici olarak kalmalarını içeren sistemdir.” (Leiper, 1979: 404).
Uluslararası Turizm Uzmanları Birliği (AIEST), 1981	“İnsanların devamlı ikamet ettikleri, çalıştıkları ve her zamanki olağan ihtiyaçlarını karşıladıkları yerlerin dışına seyahatleri ve buralardaki, genellikle turizm işletmelerinin ürettiği mal ve hizmetleri talep ederek, geçici konaklamalarından doğan olaylar ve ilişkiler bütünüdür.” (Aktaran: Kozak ve diğ., 2015: 2).
Birleşmiş Milletler Dünya Turizm Örgütü (UNWTO), 1995	“Turizm, her zamanki ihtiyaçlarını giderdikleri yerin dışına yapılan, ziyaret edilen yerde iş vb. amaçlarla yapılmayan ve bir yıldan fazla olmayan ziyaretlerdir. Bu geniş kavramın kullanılması ülkeler arası turizmi ve ülke içinde yapılan turizmin tanımlanmasına yardımcı olur. ‘Turizm’, hem ‘turistler (geceleme ziyaretçileri)’ hem de ‘aynı gün ziyaretçileri’ dâhil olmak üzere ziyaretçilerin tüm faaliyetlerini ifade eder.” (Aktaran: Page, 2019: 15).
Birleşmiş Milletler Dünya Turizm Örgütü (UNWTO), 2013	“Turizm, insanların kişisel veya ticari/profesyonel amaçlarla olağan çevrelerinin dışındaki ülkelere veya yerlere hareketini gerektiren sosyal, kültürel ve ekonomik bir olgudur. Bu ziyareti gerçekleştiren kişiler (turist veya günübirlikçi) bölgede ikamet eden veya etmeyenleri, turizm faaliyetlerine katılanları ve turizm harcaması yapanları kapsamaktadır.” (World Tourism Organization, 2013: 1).

E.Picard “Turizmin ana fonksiyonunun, ülkeye yabancı döviz kaynaklarının akmasını sağlamak ve turist harcamalarının ekonomiye yaptığı katkıları araştırmak.” olduğunu söylemiştir. “İnsanların devamlı ikamet ettikleri, çalıştıkları ve her zamanki

olağan ihtiyaçlarını karşıladıkları yerlerin dışına seyahatleri ve buralardaki, genellikle turizm işletmelerinin ürettiği mal ve hizmetleri talep ederek geçici konaklamalarından doğan olaylar ve ilişkiler bütünüdür.” (Kozak ve diğ., 2015: 2).

Meyer turizmi “Her insanın değişik derecelerde bulunan, kaçma ve uzaklaşma isteklerinden ortaya çıkan psikolojik kaynaklı yer değiştirme faaliyeti.” şeklinde ifade etmiştir (Kozak ve diğ., 2015: 2).

Turizmin genel özellikleri (Hazar, 1994: 12; Şahin, 1990);

- Turizm, bireylerin gelir elde etme amacı olmadan turistik amaçlı yapmış oldukları seyahatleri kapsamaktadır.
- Turizm boş zamandan faydalanmayı amaçlar.
- Turistlerin yapmış oldukları seyahatleri boyunca, ihtiyaçlarını karşılayabilmek için turistik ürünleri talep etmelerini gerektirir.
- Gidilen destinasyonu ekonomik, sosyolojik, politik, psikolojik ve kültürel açıdan etkileyen süreçlerle ilgilidir.
- Turistlere fizyolojik, zihinsel ve psikolojik açıdan yenilenme veya güç kazandırma özelliği taşır.
- Günümüz koşullarında kitlesel bir niteliğe sahiptir.
- Altyapı ve üstyapı yatırımlarını gerektirir.
- Birçok servisin (ulaşım, yeme-içme, eğlence vb.) birleşiminden oluşan turistik ürünü gerektirir.
- Turistin ihtiyaçlarının farklı olması sebebiyle, turistlerin tercih ettikleri turizm çeşidine göre belirli ürün birleşimlerini zorunlu kılar.
- Diğer bilim dalları (ekonomi, psikoloji, tarih, coğrafya, vb.) yakın ilişki içindedir.
- Görünmeyen ihracat yaratma özelliği taşımaktadır.
- Turistler çerçevesinden talep edilen hizmetin, her daim hazır olmasını zorunlu kılar.
- Turistik tüketim, kişisel gelirden pay ayrılmasını gerektirdiği için, diğer tüketim ürünleriyle rekabet etmektedir.
- Turizmde emek yoğunudur.

1.2. TURİZMİN TARİHSEL GELİŞİMİ

Turizm tarihsel olarak incelendiğinde devamlılık ve değişim olmak üzere iki temel unsur ön plana çıkmaktadır. Devamlılık, turizmin belirli sosyal sınıfların boş zaman aktivitelerinde etkili olmaya devam eden önemli bir süreç olmayı sürdürdüğü anlamına gelmektedir. Değişim, canlı ve sürekli değişen bir olgu olmasından dolayı turizmin yıllar boyunca sergilediği gelişimi de ifade etmektedir. Bu değişimin bir bölümü 19. yüzyılda Thomas Cook gibi girişimcilerin yaptığı yeniliklerle ortaya çıkar ve yeni teknolojilerin (demir yolu, jet araçlar vb.) kullanımı ile devam eder. Turistik destinasyonlar turistler için geliştirilir ve turistler turizmin tüm formlarının içinde olduğu etkileşimler yaratarak devamlı yaşadıkları yerden turistik destinasyonlara ve sonrasında da tam tersi hareketler gerçekleştirerek turistik destinasyonlardan devamlı yaşadıkları alanlara seyahat ederek turistik aktivitelerini gerçekleştirirler. Turizmin nadiren durağan kalan ve özü itibarıyla dinamik bir aktivite olması sebebiyle, turistik destinasyonların keşfi ve süreç içerisinde geliştirilmesi de turizm ile ilgili devamlılık ve değişim faktörlerini açıklar (Page, 2019: 42).

Dünya genelinde seyahatlerin başlangıç tarihinin Milattan önceki zamanlara kadar dayandığı kabul edilmektedir. Sümerlerin ilk seyyahlar olarak kabul görmelerinin nedeni yazıyı bulmaları, tekerleği icat etmeleri ve parayı kullanan ilk topluluk olmaları olarak bilinmektedir. Ticaret amaçlı seyahat gerçekleştiren ilk toplum ise Fenikeliler olarak kabul edilmektedir. Çinlilerin İpek Yolu, Fenikelilerin Amber Yolu ile yaptıkları ticari geziler ilk çağların en göze çarpan seyahatlerini oluşturmaktadır (Akman, 2007: 17). Hz. İsa'nın doğumundan 4000 yıl kadar önce Sümerlerin seyahat tarihini başlattığı ve bundan yaklaşık bin yıl kadar sonra da Eski Mısır'a piramit ve tapınakları görmek için seyahatlerin yapıldığı bilinmektedir (Hussein ve Saç, 2008; Akoğlan Kozak, Evren ve Çakır, 2013).

Antik Yunan medeniyetinde turizm ile ilgili önemli gelişmeler yaşanmamıştır. Fakat Yunan filozofları boş zaman kavramını turizm temelli tanımlamışlardır. Milattan önce 776'da Olimpiyat Oyunlarının gerçekleşmesi klasik çağda turizm açısından uyarıcı bir etki yaratmıştır. Bu süreçte, Yunanlılar Olimpiyat oyunlarının gerçekleştiği Olympia şehrine yönelik seyahatler gerçekleştirmiş ve çadır kamplarda konaklamışlardır. Roma İmparatorluğu döneminde turistik aktiviteler incelendiğinde boş zaman aktivitelerinin

(banyo, spa ve dinlenme tesisleri) son derece popüler olduğu ve dönemin zengin kişilerinin Yunan hayat tarzına benzer boş zaman etkinliklerinden zevk aldıkları bilinmektedir. Roma İmparatorluğunda Colosseumlar kurularak dönemin yapısına uygun arz kaynakları da yaratılmıştır. Ayrıca bu dönemde ülkenin ekonomik anlamda orta tabakasında yer alan kişiler sağlık, dinlenme ve manevi sebepler ile imparatorluğun etkisi altındaki bölgelere, deniz kıyısı destinasyonlara, yazlık villalara ve tarihi alanlara seyahat ediyorlardı. Roma şehir turizmi için de önemli bir destinasyondur. Kentte o dönemde turistik hizmetleri karşılayabilecek hanlar, barlar, hediyelik eşya satıcıları ve tur rehberliği gibi hizmetler mevcuttu. Bu imkânlardan imparatorluğun sunduğu ekonomik refah sayesinde ülkenin zengin kesimi ile birlikte orta sınıf tabakası da yararlanabiliyordu (Page, 2019: 42).

Anadolu topraklarında Efes Şehir Devleti'nin MÖ 334 yılından itibaren oldukça fazla dikkat çeken bir merkez olduğu ve sadece bir mevsimde yaklaşık 700 bin kişi tarafından ziyaret edildiği bilinmektedir. Herodot, MÖ 480-421 arasında ülkesindeki ilk turisti simgeleyen kişi olmuştur (Ongun, 2004: 11).

Orta Çağ'da kutsal yerlere yapılan ziyaretler nedeniyle genelde tek tip ve dine dayalı turizm hareketleri gelişmiş ve desteklenmiştir (Usta, 2008: 32).

Orta Çağ'da inanç turizmi açısından önemli merkezlerden biri İspanya'da yer alan Santiago de Compostela'dır. Şehirdeki katedral Orta Çağ Hac Yolu güzergâhı olan Camino de Santiago'nun sona erdiği yerdir. 14. yüzyılda toplumsal yapılarda hac ziyaretlerine yönelik tutumlar değişmeye başlamıştır. 15. yüzyılda Kara Ölüm'ün yayılması ve iş gücü sıkıntıları nedeniyle Hac trafiğinin oldukça yavaşladığı bilinmektedir. Orta çağda yapılan seyahatlerin altyapı eksikliği nedeniyle çok zor koşullarda gerçekleştiği bilinmektedir. Ancak bu kötü ulaşım sisteminin varlığı, yol üzerindeki konaklama ve ağırlama hizmetlerine yönelik talepte artırıcı bir etki yaratmıştır (Page, 2019: 42).

Orta Çağ'da turizm ile ilgili gelişmelerden birisi de loncaların kurulmasıdır. Loncaların oluşması ile esnafın örgütlenmesi iş seyahatlerini doğurmuştur (Akman, 2007: 17).

Yine Orta Çağ'da yaşanan turistik olaylardan biri de Marco Polo'nun hiçbir ticari ve askerî amacı gütmeyen yalnızca başka ülkeleri ve kültürleri tanımak için İtalya'nın

Venedik şehrinden yola çıkıp dört yılda Çin'e gitmesi ve burada on altı yıl yaşayıp yine dört yılda Venedik'e dönmesi olmuştur. Marco Polo'nun yaptığı bu seyahat günümüz turist tanımına uymasa da günümüz turistik yolculuklarına benzemektedir. Orta Çağ'da karayolu ticaretinin de başlamış olduğu görülmektedir. İpek yolu hattı üzerinden yapılan ticaret ve bu ticarettten doğan ilişkiler de bu dönemde mevcuttur (Akat, 2008: 9).

Orta Çağ'ın en ünlü gezmenleri arasında Batı'da Marco Polo, İslam dünyasında ise İbni Battuta'dır. İbni Battuta Mekke'ye çeşitli hac seferleri gerçekleştirmiştir. Arabistan'a, Mezopotamya'ya ve küçük Asya'ya geziler yapmıştır. Madiu Adaları, Seylan, Sumatra, İspanya ve Fas'a da seyahatlerde bulunmuştur. Marco Polo ve İbni Battuta Orta Çağ'da turizme büyük katkılar sağlamıştır (Akman, 2007; Ongun, 2004).

Rönesans'ın erken dönemlerinde de Orta Çağ'da sürdürülen iç turizm aktivitelerindeki festival ve fuarlar devam etmiştir. Bu dönemde bireyleri seyahate yönelten unsur seyahat alanlarının çoğalması ve sanatçıları himaye eden kişilerin sayılarının artması olmuştur (Page, 2019: 42).

Rönesans döneminde turizm ile ilgili önemli gelişmelerden biri Portekizli denizci Vasco de Gama'nın gemi ile Hindistan'a ulaşması, Portekizli başka bir denizci Macellan'ın da 1519 yılında başlayan dünya seyahati olmuştur. Rönesans ve reform hareketleri ile güzel sanatlarda ve bilimde gelişmeler yaşanmış bu da Paris, Roma, Floransa gibi yeni kent merkezlerine yapılan seyahatlerde artışa sebep olmuştur. Anadolu'da Osmanlı İmparatorluğu'nda da han ve kervansarayların Yakın Çağ'da yapıldığı bilinmektedir (Akat, 2008; Hussein ve Saç, 2008).

1672 yılında Fransa'da bir gezi rehberi düzenlenmiş ve bu rehber ile birlikte 'tur' sözcüğü ilk kez Paris de kullanılmış ve başka bölgelerde de yolculuk anlamında kullanılmaya başlanmıştır (İçöz, 2007: 383).

Endüstri Devrimi, demokrasi ve kapitalizmin gelişimi; modern turizmin temelinde yatan etmenler olmuştur. Endüstri Devrimi sonuçlarında olan ulaşımın gelişimi, gezginlerin hareketliliğini önemli ölçüde artırdığından, turizm üzerinde özel bir etki yaratmıştır (Tengilimoğlu, 2017: 25).

Tren yolu da 19. yüzyılın ortasında ve ikinci yarısında tüm Avrupa ve Kuzey Amerika'ya yayılmıştır. 5 Temmuz 1841'de Thomas Cook tarafından düzenlenen bir organizasyonla 570 kişilik bir grubun trenle seyahati ilk toplu seyahatin başlangıcı

sayılmıştır. Thomas Cook 1845'te ise ilk seyahat acentesini kurmuş ve bir yıl sonra İskoçya'ya dünyada ilk turu gerçekleştirmiştir. Cook'un ofisleri zamanla tüm kıtalara yayılmıştır. 1871 yılında da ilk kez turistik amaçlı kurulan tren yolu hattı (İsviçre) çalışmaya başlamış ve sonrasında bu yol güzergâhına tren yolu otelleri kurulmaya başlamıştır (Karaküçük, 2016: 342).

İkinci Dünya Savaşı'nın ardından ülkeler arası sağlanan barış ortamı turizmin gelişmesini etkilemiştir. Savaş sırasında gelişen bilgi teknolojisi barış döneminde özellikle hava yolu taşımacılığını hızlı bir şekilde geliştirmiştir (Öztaş, 2002: 4).

19. yüzyılın ortalarından sonra Avrupa kıtasında seyahatlerin ve turizm faaliyetlerinin artması ile konaklama işletmeleri yeni bir sektör olarak örgütlenmeye başlamıştır. Ayrıca yine bu dönemlerde turizmdeki büyük ilerleme bilim adamlarının da ilgisini çekmiş ve turizm ile bilimsel açıdan ilgilenilmeye başlanmıştır (Ongun, 2004: 15).

20. yüzyılda küreselleşme kavramının yaygınlaşmasıyla birlikte dünya çeşitli değişim ve dönüşümlere uğramıştır. Toplular, ülkeler ve ekonomiler arasındaki etkileşim ülkeler ve ekonomiler arasındaki etkileşim ülkeler ve ekonomiler arasındaki etkileşim ve ilişkiler de küreselleşme sayesinde daha yoğun hale gelmiştir. Tüm bunların sonucunda da birçok alanda sınırların ötesine taşan bir etkileşim süreci yaşanmaya başlanmıştır. Turizm sektörü de bu alanlardan bir tanesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği'nin dağılması ve soğuk savaşın sona ermesi turizmin tüm dünyaya yayılmasına yol açmıştır (Akt; Çeken vd., 2008; Latin, 1998: 1049). Turizmin iletişim ve ulaşım araçlarındaki gelişime paralel olarak gelişimi özellikle yakın çağda çok hızlı gerçekleşmiştir. Bu gelişimlere paralel olarak turizm ülke ekonomilerinde önemli bir yer tutmaya başlamıştır. 21. yüzyılın sonlarına yaklaşıldığında ise turizm; ülkeler ve kıtalar arası insanların kitleler halinde seyahat ettiği dev bir hizmet endüstrisi olmuştur (Akt; Akdağ ve Akgündüz, 2021: 10; Usta, 2008: 33).

Bütün gelişimle birlikte turizm de çeşitlilik de ortaya çıkmıştır. Ayrıca günümüze yaklaştıkça da bilgi ve iletişim teknolojisindeki artış turizme de yansımış ve turizmin hemen hemen her alanında yeni nesil teknolojiler kullanılmaya başlanmıştır.

1.3. TURİZM SEKTÖRÜ

Turizm sektörü “Turistlerin, ikamet ettikleri yerlerden ayrılarak tekrar aynı yere dönünceye kadar geçen süre içerisindeki seyahatleri sırasında gereksinim duydukları ulaştırma, konaklama, yeme-içme, eğlence ve diğer ihtiyaçlarını karşıladıkları faaliyet alanlarının tümüdür.” (Akoğlan Kozak ve diğ., 2013: 66). Turizm sektörünün hem yerel hem ulusal düzeyde sosyal, kültürel, politik açıdan önemi büyüktür ve önemli ekonomik katkıları bulunmaktadır (Hong, 2008: 2).

Turizm sektörünün özellikleri (Hazar, 1994; Şahin, 1990):

- Turizm sektörü ulusal ve uluslararası düzeyde gittikçe büyüyen bir sektördür.
- Turizm sektörünün ham maddeleri genelde destinasyondaki doğal, tarihi ve kültürel değerlerdir.
- Turizm sektöründe hizmet üretimi söz konusudur. Dolayısıyla turizm ürünü soyuttur.
- Turizm sektöründe risk oldukça yüksektir.
- Turizm, sağladığı döviz girdileri ve dış ödemeler dengesine katkısı ile iktisadi bir sektördür.
- Bütün ülke hükümetleri turizm yatırım ve teşvikleriyle sektörün gelişmesini desteklemektedir.
- Turizm sektörünün arz ve taleplerinde, hem ekonomik davranışların hem de gelenekler, dünya görüşü, psiko-sosyal etkenler, sosyal yapı, snobizm ve kişisel tüketim rol oynamaktadır. Dolayısıyla turizm ürünü heterojen özelliğe sahiptir.
- Turizm sektörü büyük ölçüde sezonluktur.
- Turizm sektörü bütüncül bir yapıdan oluşur. Bahsi geçen bütünlükte sektörü oluşturan tüm unsurlar tam bir dayanışma ve işbirliği içindedir. Birinin başarılı olması veya olmaması bu sektörü tamamıyla etkileyebilir.
- Turizm sektörü diğer sektörler ile de yakın ilişki içindedir.
- Turizmin globalleşmesi ve global rekabetin artması, sektörün gelişiminde “destinasyon yönetimini” ön plana çıkarmaktadır.

- Sektörün gelişimi turizm sektöründeki arz kaynaklarının durumuna bağlı olduğu gibi, diğer sektörlerdeki arz kaynakları ve hükümet kurumlarının hizmetlerine de bağlıdır.
- Turizm sektörü eşzamanlı üretim ve tüketim söz konusudur.
- Turizm sektörü yüksek yatırım gerektirir.
- Turizm sektöründe kalite kontrol sorunu vardır.
- Turizm arzı kısa dönemde arttırılamaz.

1.4. TURİZM ENDÜSTRİSİNDE YER ALAN İŞLETMELER

Endüstri doğal kaynaklar, emek, sermaye ve girişim gibi üretim faktörlerinden yararlanmak suretiyle mal ya da hizmet üretiminde bulunma, söz konusu mal ve hizmetlerin dolaşımı konusunda faaliyette bulunma çabalarının tümü olarak ifade edilmektedir (Olalı ve Korzay, 1993: 5). Bir başka tanıma göre ise kuruluş amaçları ve gösterdikleri ekonomik faaliyetler bakımından benzerlik gösteren işletmelerin bir araya gelerek oluşturdukları gruplar endüstriyi meydana getirmektedir. Bir faaliyetin hangi endüstri sınıflandırması içerisinde yer aldığının belirlenebilmesi çeşitli kriterlerle mümkündür. Bilinen ilk sınıflama, Merkezi İstatistik Bürosu (Central Statistics Office) tarafından Endüstriyel Sınıflama “Industrial Classification” adıyla 1948 yılında İngiltere’de yapılmıştır. Daha sonra bu sınıflama 1958, 1968 ve 1980 yıllarında yenilenmiştir. Yapılan bu sınıflama 9 ana gruptan oluşmaktadır, ağırlama (hospitality) endüstrisi de bu ana gruplardan biridir (Türksoy, 1997: 2).

Turizm, hizmet endüstrisinde yer alan bir sektördür ve bu endüstrinin alanlarından birisi de ağırlama endüstrisidir. Jones, ağırlama endüstrisinin iki ayrı hizmetten oluştuğunu açıklıyor. Bunlar “Evden uzakta kalan insanlar için bir gecelik konaklama sağlanması ve evden uzakta yemek yiyen ya da kendi yemeklerini hazırlamayan insanlar için yiyecek sağlanması.” şeklindedir (Clarke ve Chen, 2007: 57). Yani ağırlama endüstrisi konaklama ve yiyecek içecek hizmetlerinden oluşmaktadır.

Turizm hizmeti bir bütün olarak ele alınmasına rağmen hizmetleri yerine getiren işletmeler değişmektedir (Akbaba, Öter, Güler ve Altıntaş, 2017). Turizm endüstrisini oluşturan işletmeler konaklama işletmeleri, ulaştırma işletmeleri, seyahat işletmeleri,

yiyecek-içecek işletmeleri, rekreasyon işletmeleri ve diğer turizm işletmeleri olarak gruplandırılmaktadır (Kantarıcı, 2009; Keskin, 2009).

1.4.1. Ulaştırma işletmeleri

Ulaşım, varış noktasına yani destinasyona veya destinasyon içinde istenilen yere erişmenin yollarını sağlar. Ayrıca bazı durumlarda turizm deneyiminin kendisi olabilir; örneğin, otobüsle gezme, özel trenlerde belirli uzun mesafeli tren yolculukları ve özel veya kiralık araçla gezme gibi. Bu sektör, kara yolu (servis otobüsleri ve yolcu otobüsleri, otobüs kiralama, araba kiralama ve bisikletler), demir yolu (yüksek hızlı trenler, şehirler arası, yerel hizmetler), hava (tarifeli, charter, özel kiralama) ve deniz hizmetlerinden (yolcu taşımacılığı, feribotlar) oluşmaktadır (Lickorish ve Jenkins, 1997: 102).

1.4.2. Seyahat işletmeleri

Seyahat işletmeleri, tur operatörleri ve seyahat acenteleri şeklinde ayrılırlar (Barutçugil, 1984: 109). Seyahat acentaları, “Kâr amacı ile turistlere turizm ile ilgili bireyler vermeye, paket turları ve turları oluşturmaya, turizm amaçlı konaklama, ulaştırma, gezi, spor ve eğlence hizmetlerini görmeye yetkili olan oluşturduğu ürünü kendi veya diğer seyahat acentaları vasıtasıyla pazarlayabilen kuruluşlar.” olarak tanımlanmaktadır (Seyahat Acentaları ve Seyahat Acentaları Birliği Kanunu, 2006). Genel olarak seyahat acentelerinin işi müşterilerin ihtiyaçlarına uygun bir seyahat planı oluşturmak, onlardan gelen rezervasyonları garanti altına almaktır. Bunu da ya bireysel olarak tedarikçilerle iletişime geçerek ya da bir tur operatörü aracılığıyla yapar. Seyahat acenteleri vasıtasıyla yapılan satışlarda genellikle tur operatörü tarafından kendileri adına yapılan satışlar için komisyon ödenir. Tur operatörleri de ulaşım, konaklama gibi satış için eksiksiz turlar sağlayabilen işletmelerdir. Bu işletmeler hazırlamış oldukları turları seyahat acenteleri vasıtasıyla, tüketiciye doğrudan kendileri satış yaparak veya da bir web sitesi aracılığıyla satabilirler (Camilleri, 2018: 21). Günümüz turizm sektöründe tatil amaçlı konaklamaların en önemli hizmet işletmeleri acentalar ve tur operatörleri olarak görölmektedir.

1.4.3. Yiyecek-İçecek İşletmeleri

Yiyecek içecek hizmet işletmeleri “Sahip olduğu donanım ile ve sunduğu hizmetin kalitesiyle kişilerin öncelikle yeme ihtiyaçlarını karşılayan sonrasında ise dinlenme hizmeti sunan işletmelerdir.” (Türksoy, 1997: 4).

Turizm endüstrisinin önemli bir alanını oluşturan yiyecek içecek işletmeleri farklı biçimlerde sınıflandırılmaktadır. Bunlar; yasal açıdan, yapılanmalarına ve bulunduğu yere göre, servis şekillerine göre, büyüklüklerine göre, diğer özellikli restoranlar şeklindedir (Sökmen, 2010: 3). İnsanların değişen ve gelişen iş hayatı ve ayrıca günlük yaşantılarında farklılaşan alışkanlıkları bu işletmeleri ön plana çıkarmaktadır. Ayrıca bu şekilde yiyecek-içecek işletmelerinin taleplerinde hızlı artış yakaladığı da söylenebilir.

1.4.4. Rekreasyon İşletmeleri

Rekreasyon işletmeleri, bireylerin sahip oldukları boş zamanları değerlendirmek, eğlenme, dinlenme gibi gereksinimlerini gidermek için katılım gösterdikleri etkinliklerin bulunduğu işletmelerdir. Bazı rekreasyon faaliyetlerini; bireysel sporlar, takım sporları, gezi, tiyatro, sinema, dans, vb. oluşturmaktadır.

1.4.5. Diğer Turizm İşletmeleri

Konaklama ve yeme içme dışında turizmle alakalı diğer gereksinimleri karşılayan işletmelerdir. Bunlara örnek olarak çevirmenlik hizmetleri, hediyelik eşya satan işletmeler, döviz büroları, vb. verilmektedir (Batman, 2018: 25).

1.4.6. Konaklama İşletmeleri

Turizm işletmelerinin en temeli olan ve turistik ürünlerin üretilmesi ve misafirlere sunulması işlevlerini gerçekleştiren, ayrıca misafirlerin konaklama, yeme-içme, dinlenme ve eğlenme gibi temel ve yan ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik olarak yapılan turistik işletmelerdir. Başka bir tanıma göre konaklama işletmeleri “Turistik mal ve hizmetlerin üretilmesi, hazırlanması ve sunulması gibi ihtiyaçları gideren faaliyetlerin turizm olayına bağlı olarak yapılan ve en temel konaklama ve dinlenme ihtiyacının giderilmesinde kullanılan işletmeler.” olarak tanımlanmaktadır (Mısırlı, 2002: 18).

Tarihsel olarak konaklama işletmeleri, özellikle kavşakların olduğu yerlerde, ana ulaşım yolları boyunca kurulmuştur. Daha sonra demir yollarına ve havalimanlarına yakın oteller geliştirilmiştir. Ana ulaşım yollarının yakınında bulunan konaklama, ulaştırma pazarına (yani başka bir yere gitmek üzere olan kişilere) hizmet etmek üzere tasarlanmıştır. Öte yandan, tatile gelen turistler genellikle turizm faaliyetlerinin ana merkezlerine olabildiğince yakın kalmak istemişlerdir (örneğin; deniz kenarına yakın veya dağlara, taşra kasabalarına, sağlık kaplıcalarına vb.). Eğer temel faaliyet deniz ise turistler mümkün olduğunca denize yakın yerde kalmak isteyeceklerdir. Yani bir konaklama işletmesinin kârlılığı açısından konumu kritik bir faktördür. Bunun dışında fiyat da konaklama sektöründe önemli bir faktördür. Birçok turist belli bir bütçeyle seyahat eder ve bu nedenle yalnızca kendi fiyat aralıklarına uygun olan konaklamayı düşünürler. İşletmenin büyüklüğü de konaklama ürününü önemli bir faktördür. Çünkü bazı turistler büyük otellerin “soğuk” olduğunu oralara ısınamadıklarını düşünürler ve bu nedenle küçük birimleri tercih ederler. Bazıları da büyük otellerin daha garantili bir hizmet seviyesinin olduğunu düşünüp oraları tercih edebilirler (Camilleri, 2018: 12). Yani konaklama sektöründen faydalanan bireylerin seyahate katılma sebepleri, talepleri, ekonomik durumları ve zevkleri gibi özellikleri birbirlerinden farklılık gösterdiklerinden dolayı, konaklama sektöründeki işletmeler de birbirinden farklı şekilde sınıflandırılmıştır.

21.06.2005 tarihinde 25852 sayılı Resmî Gazete 'de yayımlanan “Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelikte yer alan konaklama işletmeleri çeşitleri, ‘Asli Konaklama İşletmeleri’, ‘Sağlık ve Spor Tesisleri’, ‘Kırsal Turizm Tesisleri’ ve ‘Özel Tesisler’ başlıkları altında sıralanmaktadır.” (Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2005).

1.4.6.1. Asli Konaklama İşletmeleri

Oteller, 2634 Sayılı Turizm Teşvik Kanununun Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmeliğine göre “Oteller, asıl fonksiyonları müşterilerin geceleme ihtiyaçlarını sağlamak olan, bu hizmetin yanında, yeme-içme, spor ve eğlence ihtiyaçları için yardımcı ve tamamlayıcı birimleri de bünyelerinde bulundurabilen tesisler” şeklinde tanımlanmıştır (Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2005). En basit anlamıyla

seyahat eden yolcuların geçici bir süre barınma ve konaklama ihtiyacını gidermek amacıyla kurulmuş olan tesislere otel denilmektedir (Akgöz, 2015: 17).

Otel işletmelerinin sınıflandırılması çeşitli kriterler göz önünde bulundurularak yapılır. İşletmenin yapısı, çalışma koşulları, otel işletmeciliği alanında meydana gelen gelişmeler göz önüne alınarak aşağıda belirtildiği gibi otel işletmeleri sınıflandırılabilir (Kozak ve diğ., 2015: 80);

• Konaklama Amacına Göre Otel İşletmelerinin Sınıflandırılması

Kaplıca otelleri: Sağlığı bozulan veya sağlıklarını korumak amacıyla kaplıca ve şifalı suların bulunduğu bölgelerde kurulan otel işletmeleridir (Akgöz, 2015: 18).

Sayfiye otelleri: Tatil, sağlık, dinlenme ve eğlence amacı taşıyan ve birer tatil merkezi şeklinde hizmet sunan otel işletmeleridir. Bu oteller deniz, göl ve yayla gibi turistik çekiciliği bulunan mekânlarda konumlanabilmektedir (Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2005).

Kongre amaçlı otel işletmeleri: Kongre, konferans panel veya sergiye katılan müşterileri ağırlayacak şekilde tasarlanan, ortak alanları geniş olan, toplantılar ve konferanslar için salonları bulunan tesislerdir. Konuk odaları genellikle iş amaçlı tasarlanmıştır ve normalden biraz daha büyüktür (Clarke ve Chen, 2007: 72).

Dağ ve spor amaçlı otel işletmeleri: Kayak yapmak, dağcılık sporları yapmak, dinlenmek veya doğayla yalnız kalarak tatil yapmak isteyenlerin konakladıkları ve işlevlerine uygun mimari yapı ile uygun malzeme kullanılarak donatılmış olan otel işletmeleridir. Kültür ve Turizm Bakanlığının 2009 yılına ait yayınlamış olduğu istatistiklere göre Türkiye’de bir adet kış sporları ve kayak merkezi mekanik tesisi bulunmaktadır (Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2005).

• Bulundukları Yere Göre Otel İşletmelerinin Sınıflandırılması

Havaalanı, liman ve istasyon otelleri: Bu oteller yakınlarındaki ulaşım araçlarıyla seyahat eden turistlere veya mürettebata hizmet etmek için kurulmuş işletmelerdir.

Kent merkezindeki oteller: Bu oteller büyük şehirlerde iş ve ticaret merkezlerinde ya da buralara yakın yerlerde kurulurlar ve iş amaçlı seyahate katılanlar faydalandığı için de müşteri devir hızının fazla olduğu otellerdir (Angelo ve Vladimir, 1994: 120).

- **Faaliyet Süreleri Bakımından Otel İşletmeleri**

Bütün yıl açık olan otel işletmeleri: Genellikle büyük şehir, kültür merkezleri ve ulaştırma güzergâhları yakınında kurulan ve misafirlerine on iki ay, yirmi dört saat hizmet sunabilecek nitelikte olan otel işletmeleridir.

Mevsimlik çalışan otel işletmeleri: Bu oteller kuruluş yeri şartlarından sadece birkaç aylık bir iş dönemine imkân sağlayan turizm destinasyonlarında bulunurlar ve yaz mevsimi için denize kıyısı olan yerler ve kış için kış sporlarının elverişli olduğu bölgelerde hizmet sunarlar (Altınkalp, 2006: 48).

- **Büyüklikleri Bakımından Otel İşletmeleri**

Otel işletmeleri Olalı tarafından aşağıdaki gibi sınıflandırılrsa da otel işletmelerinin büyüklüklerini gösteren ölçülerin ülkeler arasında ve zaman içinde farklılıklar gösterdiğini unutmamak gerekir. Örneğin, Batı Avrupa ve Amerika’da küçük olan Türkiye için orta büyüklükte veya büyük olabilir (Maviş, 2006). Konaklama işletmelerinde oda ve iş gören sayısı kriterini kullanarak büyüklük açısından bir sınıflandırma yapılması istenildiğinde bu işletmeler çok büyük, büyük, orta, küçük ve çok küçük olmak üzere beş grupta toplanabilir (Gökdeniz ve Dinç, 2006: 8).

- **Mülkiyet Durumuna Göre Otel İşletmelerinin Sınıflandırılması**

“Bu sınıflandırmada otel işletmelerinin en fazla; şahıs, şirket, kamu, dernek, vakıf, sendika otelleri şeklinde faaliyet gösterdikleri görülmektedir. Bir başka yaklaşımda otel işletmeleri, kamu ve özel sektör otelleri şeklinde sınıflandırılmaktadır.” (Mesleki Eğitim ve Öğretim Sisteminin Güçlendirilmesi Projesi [MEGEP], 2011:6).

- **Sunulan Hizmet Çeşidine Göre Otel İşletmelerinin Sınıflandırılması**

Bu sınıflandırmada otel işletmelerinin konaklama hizmeti dışında sundukları diğer hizmet türleri de değerlendirilmektedir. Örneğin eğlenme, dinlenme, kongre faaliyetleri gibi (MEGEP, 20011: 6).

- **Uyguladıkları Fiyat Düzeyi Bakımından Otel İşletmeleri**

Bu sınıflandırmada otele gelen misafirlerin gelir durumları önem arz etmektedir. Otel işletmelerinin misafirlerine uyguladıkları fiyata göre "ucuz", "orta gelir grubuna hitap eden" ve "lüks" şeklinde ayırımı söz konusudur (Kozak ve diğ., 2015: 83).

- **Hukuki Özelliklerine Göre Otel İşletmelerinin Sınıflandırılması**

Hukuki yapıları bakımından otel işletmeleri genellikle belgelendirme kriterlerine göre sınıflandırılmakta olup ülkelerin bu alanda yapmış oldukları düzenlemeler göz önünde bulundurulmaktadır (Kozak ve diğ., 2015: 7). Türkiye’de otel işletmeleri hukuki yapıları bakımından belediye belgeli ve turizm işletme belgeli olmak üzere Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından iki başlık altında toplanmışlardır (Olalı ve Korzay, 1993: 42).

Belediye belgeli otel İşletmeleri: Bu otel işletmeleri Türkiye’de yerel yönetimler tarafından sınıflandırılan işletmelerdir (Kozak ve diğ., 2015: 83).

Turizm İşletme belgeli otel işletmeleri: Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından sınıflandırma işlemi yapılmış otel işletmeleridir. Bu sınıflandırma yapılırken 2005 yılında çıkarılan “Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik” esasları dikkate alınmaktadır. Türkiye’de Kültür ve Turizm Bakanlığı 2010 yılı verilerine göre 2647 adet turizm işletme belgeli tesis bulunmaktadır. 2634 Turizmi Teşvik Kanunu çerçevesinde çıkarılan bu yönetmelikte Turizm İşletme Belgeli Oteller de bir, iki, üç, dört ve beş yıldızlı olmak üzere sınıflandırılmıştır (Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2005).

Motel: Moteller genellikle banliyö kara yolu ve havaalanı lokasyonlarında veya bağımsız bir restoranın yakınında bulunan, genelde yolculuk yapanların dinlenmeleri için hizmet veren, konuklara bir veya birkaç gece konaklama imkânı sunan, 10 ile 50 arasında değişen oda sayısına sahip olan ve genelde aile fertleri tarafından yönetilen işletmelerdir (Akoğlan Kozak, 2016; Bardi, 2003).

Tatil köyleri: Tatil köyleri; konuklara yemek ve ziyafet imkânları, eğlence tesisleri, kişisel hizmetler, özel alışveriş, yüzme havuzları ve ulaşım gibi sınırsız hizmet sunarlar. Genellikle banliyö oto yollarında veya deniz kenarındaki turistik noktalarda bulunabilirler. Tüm aktivitelerle donanmış bir destinasyon olarak kabul edilebilen ve dinlenme, rahatlama, rekreasyon gibi faaliyetlerle tatil yerlerinin oda noktasında yer alan tesislerdir (Sheela, 2002: 7).

Pansiyonlar: Pansiyonlar; misafirlere konaklama imkânı sunan, genelde nevresim, yiyecek veya temel ihtiyaçlarını konukların kendi karşıladığı, konaklama rezervasyonunun önceden yapıldığı, çoğunlukla bir aile tarafından yönetilen, otelden

daha ucuz olan ve yönetmeliğe göre en az beş odadan oluşan tesislerdir (Kainthola, 2009; Sheela, 2002; Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2005).

Kampingler: Kampingler; genelde şehirlerde açık alanlarda bulunan, gezici konaklama alabilecek donanımına sahip kamp alanlarında otopark, çadır, su, elektrik, vb. hizmetleri sağlayan ve bunların yanında bünyesinde restoran, dinlenme odası, tuvalet ve market gibi hizmetleri de bulundurabilen, yönetmeliğe göre en az on ünitelik tesislerdir (Kainthola, 2009; Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2005).

Apart oteller: Apart oteller, ayrı bir apartman şeklinde veya villa yapı tarzında inşa edilen ve müşterilerin yiyecek ve içecek ihtiyaçlarını kendileri hazırlayabilmeleri için ihtiyaç duyulacak ekipmanlarla donatılmış ve otel şeklinde faaliyet gösteren işletmelerdir (Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2005).

Hosteller: Hosteller; ilk kez 1900'lü yıllarda Almanya'da ortaya çıkmış ve zamanla tüm dünyaya yayılmıştır. Hostellerin ana teması gençlerin ülkeler hakkında bilgi sahibi olması, tanınması ve sosyalleşmeleri için seyahat etmelerine dayanmaktadır. Bu tesisler gençlere barınma ve yemek ihtiyacının yanında gençlerin kendi yemeklerini kendileri hazırlayabilme olanağı için ek mutfak da sunmaktadır. Gençlik yurtları hostel tesislerinden birisidir (Kainthola, 2009: 94).

1.4.6.2. Sağlık ve Spor Tesisleri

Termal Tesisler: İnsanların topraktan, yer altından, denizden ve iklimden faydalanarak tedavi olmak amacı ile yararlandıkları tesislerdir ve termal konaklama tesisi ve termal kür tesisi olmak üzere iki grupta incelenirler (Turizm Tesislerinin Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2019).

Sağlıklı Yaşam Tesisleri: misafirlerine sağlıklı yaşamı içeren tüm hizmetleri sunmayı amaçlamış olan ve bünyesinde uzman personelleri barındıran tesislerdir (Turizm Tesislerinin Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2019).

Yüzme Havuzu: bünyesinde soyunma kabinleri, kişisel eşya dolabı, bar ve kadın ve erkekler için ayrı ayrı duş ve tuvalet bulunduran tesislerdir.

Spor Tesisleri: “Kültür ve turizm koruma ve gelişim bölgeleri ile turizm merkezlerinde, olimpiik spor türlerinden en az bir tanesinin ana faaliyet olarak kurgulandığı, bunun yanında çeşitli spor dallarının uluslararası normlara uygun alanlarda gerçekleştirildiği, ayrıca bu aktivitelerin tamamlayıcı diğer bölümlerle desteklendiği tesislerdir.” (Turizm Tesislerinin Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2019).

Golf Tesisleri: Golf yapabilmek için uygun alanlara sahip, kulüp binası olan ve golf sporunu destekleyen faaliyetlerin de bulunduğı tesislerdir (Turizm Tesislerinin Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2019).

1.4.6.3. Kırsal Turizm Tesisleri

Çiftlik evi-köy evi: Çiftçiler özellikle yoğun olmayan sezonda gelirlerini artırmanın bir yolu olarak turizme yönelmişlerdir. Daha sağlıklı yaşam, doğal gıdalara ve açık hava yaşamına olan ilginin artması da çiftlik turizminin turistler arasında popüler olmasını sağlamıştır. Sonuç olarak da birçok turist kurulu, konaklama yerlerini genişletmek isteyen çiftçilere yardım ve eğitim sağlamıştır. Örneğin; hem Danimarka hem de İrlanda tur operatörleri ve feribot şirketleriyle iş birliği içinde uluslararası pazar için makul fiyatlı çiftlik tatilleri paketliyorlar (Camilleri, 2018: 15). Çiftlik veya köy evleri en az beş odalı konaklama tesisleridir (Turizm Tesislerinin Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2019).

Yayla evi: Kültür ve Turizm Bakanlığının belirlediği ünitelerde, tek başına veya toplu bir şekilde hizmet veren en az beş odaya sahip olan konaklama işletmeleridir (Turizm Tesislerinin Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2019).

Dağ evi: Kış turizminde yararlanmak isteyen veya çim sporları yapmak isteyen misafirler için tasarlanmış, çevre açısından duyarlı bir anlayışla yönetilen en az bir yıldızlı otel özelliklerine sahip konaklama işletmeleridir (Turizm Tesislerinin Niteliklerine İlişkin Yönetmelik, 2019).

1.4.6.4. Özel Tesisler

Özel tesisler kategorisine butik oteller girmektedir. Butik oteller, şehir evleri veya küçük tarzdaki konaklama tesisleri olarak tanımlanmaktadır. Butik oteller geleneksel yıldız derecelendirme sistemi dışında kalan, çekicilikleri ile farklı tarzda tüketiciler için benzersiz bir deneyim yaratan işletmelerdir. Genelde farklı tarzda ürün ve eşyaya dayalı,

moda bilincine sahip, farklı mimari veya stil şekline sahip olan küçük mülklerdir (Stephen, 2019: 226).

1.5. TURİZM VE DİĞER BİLİM DALLARI

Turizm bir bilim olarak sosyal bilimler kategorisinde bulunmaktadır ve birçok bilim dalı ile de yakından ilişki içerisinde (Akbaba ve diğ., 2017: 5).

1.5.1. Turizm ve Antropoloji

Çeşitli faktörler turizmi özellikle antropoloji ile ilgili kılar. Birincisi, turizm tüm insan toplumlarında olmasa da çoğunda meydana gelir. En azından, hemen hemen her toplumdaki insanlara turizmden bir şekilde etkilendiğini söylemek mümkündür. Birçok antropolog da kazı alanlarında turizmin yarattığı değişikliklere tanık olmuşlardır. Turizm genellikle farklı kültürel geçmişlere sahip insanlar arasında yüz yüze karşılaşmaları içerdiği için antropologların dikkatini çekmiştir. Turistler ve yerliler bir araya geldiklerinde hem başkalarının nasıl yaşadıklarını görme fırsatını elde etmişler hem de başkalarının gözünden kendi hayatlarını düşünme şansı elde etmişlerdir. Sonuç olarak bu kültürler arası etkileşim antropolojiyi işaret etmiştir (Amanda, 2001: 265).

1.5.2. Turizm ve Coğrafya

Coğrafya turizm çalışmaları için temelde durmaktadır çünkü turizm doğada yapılan bir disiplindir. Turizm mekânlarda meydana gelir, mekânlar arası hareket ve faaliyetleri içerir ve mekânlar, manzaralar ve insanlar arasında kurulan ilişkilerle hem mekân özelliklerinin hem de kişisel öz kimliklerin olduğu bir faaliyettir. Turizm ve coğrafyanın bu ilişkisinden “turizm coğrafyası” denilen bir alan ortaya çıkmıştır. Turizm coğrafyası da bir endüstri ve sosyal-kültürel bir faaliyet olarak seyahat ve turizmin incelenmesidir. Turizm coğrafyası, turizmin çevresel etkileri, turizm ve eğlence ekonomilerinin coğrafyaları, turizm endüstrisi ve yönetim kaygılarına cevap verme ve turizm sosyolojisi ve turizmin yerleri dâhil olmak üzere geniş bir ilgi alanını kapsamaktadır (Akhtar, 2016: 9).

1.5.3. Turizm ve Sosyoloji

Sosyoloji, kısaca toplum bilimi olarak adlandırılabilir. Turizm de toplumları ilgilendiren bir disiplin olduğu için sosyoloji bilimi ile yakından ilişkilidir. Turizm ve sosyolojinin birbiri ile bu kadar yakın ilişki içinde olması da ‘turizm sosyolojisi’ kavramını ortaya çıkarmıştır. Turizm sosyolojisi de, turistik motivasyonların, rollerin, ilişkilerin, kurumların ve bunların turistler ve yerel toplumlar üzerindeki etkilerinin incelenmesi ile ilgili yeni ortaya çıkan bir uzmanlık alanıdır (Cohen, 1984: 373).

1.5.4. Turizm ve Psikoloji

Psikoloji, turizmi bir tür bireysel davranış olarak anlamamızı geliştirebilir. Psikolojinin anlamı üzerine yorum yapan Davidoff (1987: 6): "Psikoloji" kelimesi, "zihin veya ruhun incelenmesi" anlamına gelen Yunanca kelimedenden türetilmiştir. Malim ve Birch (1998: 3) ise şu yorumu yapar: "Psikolojinin belki de en çok kabul gören tanımı, davranış ve deneyimin bilimsel çalışmasıdır." Dolayısıyla psikolojinin odaklanan bir sosyal bilim olduğu ve turizmi bir tür davranış olarak açıklamakla doğrudan bir ilgisi olduğu görülmektedir. Bazı bilim insanlarınca yapılan çalışmalarda psikolojinin turizmle ilgili temel alanlarının olduğunu vurgulanmıştır. Bunlar; motivasyon, kişilik, tutumlar ve çevredir (Holden, 2004: 61).

1.5.5. Turizm ve Hukuk

Turizm, devletlerin koyduğu yasaklar olmadan bir yerden bir yere hareket etme özgürlüğü ile ilgilidir. Dolayısıyla, hareket özgürlüğü gibi özünde sivil temel haklarla bağlantılıdır. Turizm faaliyeti hakkı, özel hukuktan ziyade öncelikle kamu hukuku alanında sınıflandırılmıştır. Kamu hukukunda da anayasa hukuku ile bağlantı içindedir. Çünkü eğlenmek amaçlı seyahat etmek ilkeseldir. Dünya Turizm Örgütü (WTO, DTÖ) 1999 yılında Küresel Etik Kurallarını oluşturmuş ve burada ilk ilkesinde açıkça belirtmese de hukukun üstünlüğü ilkesine dayandırılmıştır. Turizm medeni hukuk, ticaret hukuku, çalışma hukuk, fikrî mülkiyet hukuku gibi birçok özel hukuk kuralına tabidir. Özel hukuk kapsamında turizm şirketleri, paydaşlar, müşteriler arasında yapılan sözleşmelerle örneklenmektedir (Maniatis, 2016: 6).

1.5.6. Turizm ve Siyaset

Turizm, turistlerin seyahati olduğu kadar ideolojilerin oyun ve hareketi için de bir ortamdır. İster yerel politikacılar arasında ister farklı planlamacı katmanları arasında, ev sahipleri ile misafirler arasında veya seyahat ticaretinin rekabet halindeki sektörleri arasında olsun, tüm turizm destinasyonlarında gerilimler mevcuttur. Siyasi ve iktidar ilişkilerinin dinamikleri tüm turizm bölgelerinde mevcuttur (Hollinsheed ve Suleman, 2017: 3).

1.5.7. Turizm ve İşletme

İşletme, “Üretim faaliyetlerinin gerçekleştiği birimleri inceleyen bir bilim dalıdır”. Turizm faaliyetine katılan insanlar da ihtiyaçlarını gidermek için sürekli olarak turistik mal ve hizmet üreten işletmeleri ziyaret edip ihtiyaçlarını temin edeceklerdir (Yeşiltaş, 2016: 11). Tedarik zinciri kavramı ekonomiden kaynaklanır ve farklı işletmelerin hizmetleri, ürünleri ve malları tedarik etmek için sözleşmeye dayalı ilişkilere nasıl girdiğini ve bu malların tedarik zincirinin farklı noktalarında ürünlere nasıl birleştirildiğini açıklamak için kullanılmıştır. Turizm, tedarik zinciri konseptine çok uygundur çünkü tüketilen ürün, hizmet veya deneyim bir araya getirilir ve geniş bir tedarikçi yelpazesini içerir. Turizmde barlar, restoranlar, el sanatları, yiyecek, altyapı ve ilgili hizmetlerin kullanımı da dâhil olmak üzere çok çeşitli bileşenler tüketildiğinden, tedarik zinciri geniş bir sektördür (Stephen, 2019: 36). Bunların turistlere sunumu da turizm işletmeleri tarafından yapılmaktadır. Dolayısıyla turizm ve işletme arasında ilişki kaçınılmazdır.

Turizm olayı konaklama, yiyecek-içecek, seyahat işletmeleri ve farklı turizm işletmeleri ile yakından ilişkili olduğu için işletme bilimi ile birçok ortak noktası mevcuttur. Turizm alanında yatırım kararlarından başlayarak turizm işletmelerinin yönetimi finansmanı, pazarlaması gibi konular da “turizm işletmeciliği” disiplininin çalışma alanını oluşturmaktadır (Akt; Akdağ ve Akgündüz, 2021: 10; Usta, 2008: 5). Ekonomik ve yönetsel olan çoğu faktör turizm endüstrisi açısından olmazsa olmaz niteliktedir. İşletmelerin kuruluş aşamasından başlayıp da turizm endüstrisinde faaliyet göstermeleri ve ayrıca bunu da başarılı bir şekilde yürütmeleri işletme yönetiminin turizm açısından sahip olduğu önemi vurgulamaktadır (Akdağ ve Akgündüz, 2021: 16).

1.5.8. Turizm ve Arkeoloji

Arkeoloji turizm ile iç içedir çünkü arkeolojik kazılar ve tarihi anıtlar turistlere gezmek için bir destinasyon sağlar. Arkeoloji, “Grand Tour” dan bu yana turizm ile kesişmiştir. Grand Tour ile birlikte çeşitli gelişmeler yaşanmış ve arkeoloji de genişlemiştir. Arkeoloji genişledikçe ve ulaşım daha kolay erişilebilir hale geldikçe gezginler turist olmuş ve kazı alanlarına yapılan ziyaretler, turistlerin seyahatlerinin bir özelliği olarak ortaya çıkmıştır (Baram, 2008: 2132).

1.5.9. Turizm ve Ekonomi

Turizmin uluslararası düzeyde olgunlaşmaya başlamasıyla ekonomideki yeri ve önemi de artmıştır. Ekonomik açıdan oldukça büyük bir öneme sahip olan turizm, istihdam ve büyüme açısından önemli ekonomik faaliyetlerden biridir. Turizmin ekonomik boyutları ve ekonomi ile olan ilişkisi, disiplinler arası bir bağın oluşmasını kaçınılmaz hale getirmiştir. Seyahat kararının alınması, destinasyon seçimi, harekete geçiş, ulaşım, konaklama, etkinlik, dönüş ve sonrası adımların her birinde turizm ve ekonomi bağlamı ile karşılaşmaktadır (Akbaba ve diğ., 2017: 5).

Turizm ekonomisi “Turistik olayların nedenlerini, kapsamını, gelişme koşullarını, sonuçlarını, bu olaylar arasındaki neden-sonuç ilişkilerini bilimsel yöntemlerle ekonomik açıdan araştırarak turizm olayının bağlı olduğu kanun ve ilkeleri ortaya koyan bir disiplindir.” (Olahı ve Timur, 1988: 195).

Turizm hizmet temelli bir sektördür, gelişmiş ülkelerde de hizmet sektörü GSYH (Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla)’nin %40-%65 dolaylarında sorumluluğa sahiptir. Turizm uzak ve geri kalmış yerlerde büyük ölçekli istihdam alanına sahiptir. Örneğin Hindistan’da 2015 yılı verilerine göre 502,1 milyon işgücünün 166,561 milyonu hizmet sektöründe çalışmaktadır ve 41,622 milyon kişide turizmde istihdam etmektedir. Ayrıca turizm dağlar, plajlar, nehirler vb. doğal cazibe merkezlerinin ekonomik kullanımı için de muazzam bir potansiyel sunmaktadır. Ayrıca turistlerin el sanatları ve el dokuması ürünlere özel bir ilgi duymaları ve bu ürünlerin de genelde küçük zanaatkarlar tarafından üretilmesi bu pazarın gelişimine de katkı sağlamaktadır (Sheela, 2002: 19; Wikipedia Katılımcıları, 2021).

Herhangi bir sektörün ekonomik sisteme katkısı, çıktısının değeri veya 'katma değeri' ile ölçülür. Katma değer, sektörde üretilen değerlerin bir ölçüsü olan sektörde kullanılan üretim faktörlerinin yaptığı katkının ölçüsünü verir. Gayrisafi yurt içi hasılaya katkısı temsil eder. Otelcilik sektörü bağlamında da otel ürününe yönelik talebin her bir biriminin sektör içinde yüksek oranda katma değer ürettiği, bu sektör tarafından üretilen her bir katma değer biriminin daha yüksek bir emek ve ham madde girdisi talep ettiği görülmektedir. Herhangi bir ekonomide, hiçbir endüstri tek başına işlememiştir. Otel hizmetlerine olan talebin ekonomik etkisinin otel endüstrisinin kendisiyle sınırlı olmadığı, ekonominin her tarafına yayıldığı bilinmektedir. Ekonomideki otel ürünlerine olan talebin etkileri şöyle sınıflandırılabilir (Sheela, 2002: 13):

- Doğrudan etki: Doğrudan endüstri ile ilgili faaliyetlerle ilgilidir.
- Dolaylı etki: Ana otele yardımcı ürünler sağlayan yardımcı birimlerin faaliyetleriyle ilgilidir.
- Uyarılmış etki: İkincil faaliyetleri ilişkilendirir. Faktör ödemeleri yoluyla elde edilen gelir ya kaydedilmeli, vergilendirilmeli ya da ithal mallar için harcanmalıdır. Bu gerçekleşmezse daha sonra yerli ürünlere harcanır ve böylece indüklenmiş bir etki yaratır.

Turizmin ekonomik etkileri olumlu ve olumsuz olmak üzere ikiye ayrılır. Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler turizmin olumlu etkilerini mümkün olan en üst seviyeye çıkarabilmek için çaba sarf etmektedirler. Gelişmekte olan ülke ekonomilerini bu yönde baskı altında tutan başka faktörlerden de söz etmek mümkündür. Bunlar; kaynakların sınırlı olması, özel sektörün istihdam, gelir yaratma, vb. alanlarda yetersiz kalması, devletin olanaklarının da bu noktada yetersiz kalması olarak sayılabilir. Dolayısıyla turizm gibi doğrudan ve dolaylı olumlu etkilerinin büyük boyutlu bir sektörü cazip hale getirmek kaçınılmaz olmaktadır. Turizm sektörü, gelişmesine fırsat verecek kaynakları etkin bir biçimde kullanarak ekonomik kalkınmayı destekleyici bir rol oynamaktadır. Sahip olunan bazı zenginliklerin, turizm çekicilikleri ile beraber değerlendirilmesiyle, ekonomik bir değer haline gelmeleri de mümkün olmaktadır. Turizmin ekonomik etkileri yalnızca gelişmekte olan ülkelerde değil gelişmiş ülkelerde de net biçimde görülmektedir (Aslan, 2016: 244).

Turizmin olumlu ekonomik etkileri (Hazar, 2016: 58):

- Gelir ve döviz artışı sağlama
- Görünmeyen ihracat yaratma
- İstihdam olanağı sağlama
- Sermaye yetersizliğine çözüm getirme
- Turizm gelirlerinin dış ödemeler dengesine etkisi
- Turizm dışındaki diğer sektörleri geliştirme
- Ekonomik nitelik taşımayan varlıklara, gelir getirici özellik kazandırma
- Sanayileşmeye uygun olmayan bölgeleri turizme kazandırarak kalkındırma

Turizmin ekonomiye katkı sağlaması bakımından ülkeler için önem arz etmektedir.

Tablo 1.2’de 2005-2021 yılları arasındaki döneme ait dünya seyahat ve turizm endüstrisi tarafından üretilen gayrisafi yurt içi hasılanın payı yer almaktadır.

Tablo 1.2. 2005-2021 Arasında Dünya Çapında Seyahat ve Turizm Tarafından Üretilen Toplam Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Payı

Yıllar	Önceki Yıla Göre Artış Oranları
2005	%10,1
2006	%10
2007	%9,9
2008	%9,8
2009	%9,6
2010	%9,3
2011	%9,4
2012	%9,5
2013	%9,6
2014	%9,7
2015	%10
2016	%10,1
2017	%10,3
2018	%10,4
2019	%10,3
2020	%5,3
2021	%6,1

Kaynak: www.statista.com, 2022

Tablo 1.2 incelendiğinde 2005 yılından itibaren artış oranlarında çok fazla değişimin gerçekleşmediği görülmektedir. Sadece seyahat ve turizmin, 2021’de küresel gayrisafi yurt içi hasılanın yüzde 6,1’ini oluşturarak bir önceki yıla göre dikkate değer oranda artışa geçtiği görülmektedir. 2020 yılındaki düşüşün sebebi de koronavirüs

salgınından tüm dünya ekonomisinin etkilenmesidir. Genel olarak bakıldığında seyahat ve turizmin küresel gayrisafi yurt içi hasılaya toplam katkısı 2021'de yaklaşık 5,81 trilyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir (www.statista.com, 2022).

Turizm ekonomilerin önemli bir yapı taşıdır, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin büyümelerinde, ekonomik kalkınma ve istihdamın sürdürülmesi için de önem arz etmektedir (Zortuk ve Yıldız, 2018: 139). Özellikle gelişmekte olan ülkeler için turizm sektörüne yatırım yapmak tercih edilen bir durumdur. Çünkü turizm kişi başına gelirin, dövizin ve üretimin büyümesini teşvik etmek için kullanılabilir devlet gelirinin artmasını sağlar ve ayrıca istihdam yaratma etkisi de mevcuttur (Sinclair 1998: 38).



İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL PERFORMANS VE KÂR KAVRAMI

2.1. FİNANSAL YÖNETİM

İşletmeler özkaynak ve yabancı kaynaklar ile varlık yatırımlarını yapmakta ve kısa ve uzun vadeli kararları ve yönetimi bu yapı üzerinden yönetmektedirler. Finansal bilgileri elde ettiğimiz finansal tablolar ile geçmişini değerlendirebiliriz, ileriye dönük planlar yapabiliriz ve böylece işletmeyi yönetebiliriz. Finansal yönetim, ne kadar ve ne tür varlıkların alınacağına, varlıkları satın almak için gereken sermayenin nasıl artırılacağına ve firmanın değerini maksimize edecek şekilde nasıl yönetileceğine ilişkin kararlara odaklanır. Finansal yönetimin temelleri, işletme nasıl organize edilirse edilsin, büyük veya küçük tüm işletmeler için aynıdır (Brigham ve Houston, 2015).

Finansal yönetim, genel olarak belirlenen amaçları dikkate alarak varlıkların edinimi, finansmanı ve yönetimi ile ilgilenir. Dolayısıyla, finansal yönetimin karar fonksiyonu üç ana alana ayrılabilir. Bunlar; yatırım kararları alınması ve uygulanması, finansman ve varlık yönetimi kararlarıdır. Yatırım kararı, firmanın üç ana kararından en önemlisidir ve firma tarafından tutulması gereken toplam varlık miktarının belirlenmesi ile başlar. Firmanın ikinci büyük kararı finansman kararıdır. Burada finans yöneticisi, bilançonun pasif yapısıyla yani kaynağı ile ilgilenir. Bu kayıtlar ile işletme yönetimi hedeflediği planları ve bütçeleri vasıtasıyla faaliyetleri kontrol edebilmektedir. Firmanın üçüncü önemli kararı, varlık yönetimi kararıdır. Varlıklar edinildikten ve uygun finansman sağlandıktan sonra, bu varlıklar yine de verimli bir şekilde yönetilmelidir. Sabit varlıkların yönetiminin büyük bir kısmı, bu varlıkları kullanan işletme üst yöneticilerindedir. Finans yöneticisi de duran varlıkların yönetiminden daha çok cari varlıkların yönetimi ile ilgilenir (Horne ve Wachowicz, 2008).

2.2. FİNANSAL ANALİZ

Finansal analiz, işletmelere mali tabloları hakkında bilgiler sağlayan, işletmecilere ve kamuoyuna işletme hakkında genel bilgiler veren, yıllar ve dönemler itibarıyla işletmenin finansal durumunun karşılaştırılmasına yardımcı olan, işletmenin bulunduğu

sektörde başarılı olup olmadığının değerlendirilmesine olanak sağlayan, yapılan stratejilerin sonuçlarının değerlendirilmesine yardımcı olan ve ayrıca işletmenin kârlılık durumunun analiz edilmesi gibi birçok konuda veriler sağlamaya yardımcı olan bir analiz çeşididir (Bilici ve Aydın, 2018: 2334).

Finansal analiz, çeşitli finansal tabloların kullanılmasını içerir. Örneğin; ilk olarak bilanço, genellikle bir yılın veya üç aylık dönemin sonunda olmak üzere belirli bir anda bir işletmenin varlıklarını, borçlarını ve sahiplerinin öz sermayesini özetler. Daha sonra gelir tablosu, firmanın belirli bir süre boyunca, yine genellikle bir yıl veya bir çeyreklik gelirlerini ve giderlerini özetler. Bilanço, firmanın mali durumunun bir anlık görüntüsünü temsil etse de gelir tablosu firmanın zaman içindeki kârlılığının bir özetini gösterir. Bu iki tablodan, birikmiş kazançlar tablosu, fon kaynakları ve kullanımları tablosu ve nakit akış tablosu gibi belirli türev tablolar üretilebilir (Horne ve Wachowicz, 2008: 128).

Mali tablo ve raporları analiz etmek için sayıların nereden geldiği, nasıl kullanıldığı, ne anlama geldiği ve ne ölçtüğü bilinmelidir. İşletmelerde sayı kullanımıyla ilgili iki önemli yol vardır. Sayılar, finansal performansı ölçmek ve iş operasyonunda kullanmak üzere bir yönetim aracı temin etmek için kullanılır (Subramanyam ve Wild, 2009: 4).

2.3. FİNANSAL PERFORMANS

2.3.1. Finansal Performans Kavramı ve Önemi

Finansal performans, bir firmanın temel hedefidir; bu nedenle, firmanın işletme faaliyetlerinin en önemli bağlayıcı sonucu olarak hareket eder. Uygun ölçüm aracını seçmek, performansı değerlendirmek ve bir şirketin veya bir bölümün kârlılık hedefine ulaşma yeteneğini değerlendirmek için önemli bir faktördür (Wheelen ve Hunger, 2012: 182).

İşletmeler belirli zaman dilimlerinde finansal performanslarının ölçümünü yapar, mevcut finansal durumunu ve ileriye yönelik tedbirleri veya kararları bu doğrultuda alırlar. Ayrıca böylece rakip firmalar ile kendi işletmelerini karşılaştırarak güçlü ve zayıf noktalarını da tespit edebilirler (Özbek, 2016: 274).

Finansal performans ile ilgili değerlendirmeler karar alıcı kişiler tarafından alınan kararların sonucunda şirketin başarısının yükselmesi bağlamında önem taşımaktadır.

Ayrıca geçmişte yapılan çalışmaların değerlendirilmesi ve finansal performansı etkileyen faktörlerinin belirlenmesi, kontrolünün yapılması, kaynakların bu yönde etkin kullanılması yönünden de önem arz etmektedir (Bayyurt, 2007: 578).

İşletmelerin yaşanan hızlı ekonomik gelişmeleri takip etmesi ve yaşanan değişimlere ayak uydurarak kapasitelerini geliştirmeleri ve çevresel değişime duyarlı olacak bir yapı oluşturmaları ve performanslarını sürekli olarak ölçebilmeleri önemli ve gereklidir (Karaman, 2009: 413).

2.3.2. Finansal Performans Analizi ve Önemi

Herhangi bir işletmenin belirlediği plan ve hedeflerin başarılı olup olmadığı veya ne derecede başarılı olduğu, yer aldığı sektördeki mevcut konumu hakkında bilgi veren en iyi yöntemlerden birisi performans ölçümüdür. Firmalarda sağlıklı bir şekilde karar alınması ayrıca planlama fonksiyonunun da verimli bir şekilde yürütülebilmesi için istikrarlı ve düzenli olarak finansal analiz yapılması zorunlu kılınmaktadır. Bu sebeple firma yöneticilerinin işletmenin finansal performansını ölçmesi gerekmektedir (Acar, 2003: 21).

Performans ölçümünün hangi noktalar açısından gerekli olduğu şu şekilde açıklanabilir (Cenger, 2011: 34):

- Bir değer ölçümü yapılmadan yönetiminin yapılamayacağı,
- Neyin geliştirilmesi, nasıl dikkat gösterilmesi gerektiğinin açıklamasının yapılması,
- Çalışanların kendi performanslarını gözlemlemeleri için çizelge oluşturulması,
- Verimsizliklerin mali bedellerinin belirlenmesi,
- Karşılaştırma yapılması için standartların oluşturulması,
- İşin amaçlarına uygun olarak çabaların belirlenmesi

2.3.3. Finansal Performans Kriterleri

İşletmeler faaliyette oldukları süre boyunca işletme yapısındaki sorunları çözüme kavuşturmak, pazar paylarını artırmak zayıf noktalarını tespit etmek ve bunu gidermek, belirledikleri amaca ulaşmak için kat ettikleri veya edecekleri uzaklıkları görmek amacı

ile farklı performans kriterleri kullanmışlardır. Literatür incelendiğinde performans ölçüm kriterlerinin finansal ve finansal olmayan (memnuniyet seviyesi, kalitesi, vb.) veya geleneksel ve modern gibi farklı şekillerde sınıflandırıldığı görülmektedir (Altan ve Candoğan, 2017: 381; Oflaz, 2017: 73; Şenol ve Ulutaş, 2018: 86).

Finansal performans kriterlerinden bir tanesi, muhasebe esaslı finansal performans ölçütleridir. Bu ölçütler belirli bir dönemdeki faaliyet sonucunu temel almaktadır ve muhasebedeki faaliyetler sonucunda ortaya çıkan kârın hesaplanmak istenen değere bölünmesi sonucu ortaya çıkmaktadır. Burada yer alan ölçütlerin başında: hisse başına kâr, özsermaye karlılığı, aktif karlılığı, net kar marjı ve yatırılan sermayenin getirisi gelmektedir (Şenol ve Ulutaş, 2018: 86).

Finansal performans kriterlerinden bir diğeri piyasa esaslı performans ölçütleridir. Bunlardan öne çıkanlar: Tobin's Q Oranı, piyasa değeri/defter değeri, piyasa katma değeri ve fiyat/kazanç oranı olarak sıralanmaktadır. Bu kriterler piyasa performansını temel alan ölçüm ve değerlendirme yöntemleridir ve yaygın şekilde kullanılmaktadır (Şenol ve Ulutaş, 2018: 88).

Finansal performans ölçmek için, iş operasyonlarından elde edilen gerçek sayılar ve sonuçlar kullanılır. Finansal performans, üç temel finansal tablo ile ölçülür (Buğdaypınarı, 2019: 21). Bunlar bilanço, gelir tablosu ve nakit akış tablosudur. Bilanço, bir firmanın belirli bir zamandaki pozisyonunun "anlık görüntüsüdür" (Brigham ve Houston, 2015: 65). Bilançoda aktif ve pasif bölümleri bulunur ve buralarda bulunan kalemler aracılığıyla işletmenin varlıkları, yükümlülükleri ve öz kaynakları hakkında bilgi sahibi olunur. Gelir tablosu, işletmenin kâr ve zarar durumunu çeşitli kalemler aracılığıyla gösteren tablodur. Nakit akım/akış tablosu, nakit ve nakit benzeri varlıkların akışını gösteren tablodur.

İşletme performansının ölçümü için dikkate alınması gereken kriterler araştırmacılara veya yatırımcılara göre değişkenlik gösterebilmektedir. Oran analizi de bu çalışmada kullanılan ve finansal performans ölçümü yaparken sıklıkla başvuru alan araçlardan bir tanesidir.

2.3.4. Finansal Performans Ölçümünde Oran Analizi

Finansal tablolar yorumlanırken oranlardan yararlanılır. Oranlar payın, paydanın bir kısmı olarak ifade edildiği kesirlerdir. İlişkileri yüzde, sayısal değer veya miktar olarak veya birim bazında ifade edebilirler. Oran analizi, iki rakamın, sayısal para değerlerinin veya miktar değerlerinin karşılaştırılmasını ifade eder. Oranlar, belirli bir hesap dönemi boyunca kâr odaklı faaliyetlerin mali ve ekonomik sonuçlarını değerlendirme amacıyla bir ticari işletmeye yardımcı olmak için kullanılır (Martin ve Catherina, 2007: 155).

Finansal tablolarda bulunan kalemlerin oranlar ile analizine, bilanço veya gelir tablolarındaki iki kalemin birbirine bölünmesi ile ulaşılır. Burada seçilen kalemlerin anlamlı olması ve araştırmacının cevaplandırmak istediği sorulara cevap verebilecek nitelikte olması önem arz etmektedir. Sadece seçilen oranların anlamlı olması da yeterli değildir, bu oranların yorumlanması da önemlidir. Yorumlama yapılırken bu oranların geçmiş yıllar ile sektör ortalamalarıyla ya da belirlenmiş standartlarla karşılaştırma yapılması gerekmektedir. Her oranın yorumu da kendi özgü nitelik taşımaktadır (Coşkun, 2011: 79).

Oran analizinde dikkate alınması gerekenler;

- Sadece belirli oranlar üzerinde durulmayıp tüm oranlar dikkatlice ele alınmalıdır.
- Anlamsız oranları kullanmaktan kaçınılmalıdır.
- Oranlardaki değişkenlerin sebepleri ve işletme için önemi doğru bir şekilde belirlenmelidir.
- Oranlar kullanılırken işletmenin muhasebe özelliklerinin benzer olmasına özen gösterilmelidir.
- Analiz yapanın işletmenin açıkladığı bilgi doğrultusunda analiz yaptığını unutmaması gerekmektedir.
- Oran sonuçları, oranda yer alan değerlerin tutarları da dikkate alınarak yorumlanmalıdır.
- Oranlar değerlendirilirken işletmenin geçmişteki verileri ve sektörün genel durumu da değerlendirmeye katılmalıdır.

- Oranlar ile işletmenin geçmişteki performansları değerlendirilirken gelecek ile ilgili ipuçlarının da yakalanması hedef olarak belirlenmelidir.
- Oranlar ile analiz yapılırken pazarlama, üretim, üretim kalitesi, insan kaynakları etkinliği, pazar payı, işletmelerin beklentileri, yenilik, araştırma ve geliştirme gibi performans ölçütleri de analize dâhil edilmelidir.
- İşletmelerin bilanço makyajlaması yaparak bilançonun asıl görünümünü değiştirmeleri hatalı yorumlara sebebiyet vermektedir. Bu sebeple mali tabloların tutarlı olmasına dikkat etmek gerekmektedir (Coşkun, 2011: 80).

İşletmeler, işletme faaliyetleri ile mali durumunu değerlendirmedeki kullanım amaçları dikkate alınarak sınıflandırılırlar. Bu sınıflandırma aşağıdaki gibidir.

2.3.4.1. Likidite Oranı

Likit varlık, aktif bir piyasada işlem gören ve bu nedenle mevcut piyasa fiyatından hızla nakde dönüştürülebilen varlıktır (Brigham ve Houston, 2015: 148). Bu kategorideki mali oranlar, şirketin borçlarını vadesi geldiğinde ödeme kapasitesini ölçer (Samonas, 2015: 37). Bu kategoride yaygın olarak kullanılan rasyolar aşağıda verilmiştir.

Asit test oranı, bir şirketin envanter satmadan acil yükümlülüklerini karşılayacak kadar kısa vadeli varlığa sahip olup olmadığını gösterir. Asit testi oranı ne kadar yüksekse şirketin bulunduğu konum o kadar güvenli olur. Asit testi aynı zamanda hızlı oran olarak da bilinir (Michael ve Albert, 2015: 9).

$$\text{Asit Test Oranı} = (\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}) / \text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}$$

Nakit oranı, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışını (nakit akış tablosu aracılığıyla) göz önünde bulundurarak kısa vadeli ödeme gücünü ölçer (Najem, 2018: 68).

$$\text{Nakit Oranı} = (\text{Nakit ve Hızla Nakde Dönüşen Varlıklar}) / \text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}$$

Cari oran, cari borçların cari varlıklar tarafından ne ölçüde "karşılanabileceğini" gösterir. Dönen varlıklar, envanter, alacak hesapları, nakit ve menkul kıymetleri içerir. Cari borçlar, ödenecek hesapları, kısa vadeli senetleri, uzun vadeli borcun cari kısmını ve tahakkuk eden giderleri içerir (Michael ve Albert, 2015: 32). Cari oran ne kadar yüksek olursa işletmenin borçlarını ödemesi kolaylaşır ve işletmenin likiditesini artırır. Cari

oranın 2.0 olması iyi olarak kabul edilir (Dağlı, 2013: 63). Bununla beraber cari aktiflerin nakde dönüşebilme hızı da önemli olmakla birlikte sektör ortalamasının da yüksek olması uygun olacağı genel kabul görmektedir (Okka, 2012: 120).

$$\text{Cari Oran} = \text{Dönen Varlıklar} / \text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}$$

2.3.4.2. Faaliyet Oranları

Etkinlik veya ciro oranları olarak da bilinen faaliyet oranları, firmanın varlıklarını ne kadar etkili kullandığını ölçer (Horne ve Wachowicz, 2008: 142). Pay kısmında satışlar, payda kısmında ise ilgili hesap kalemleri yer almaktadır. Bu oranlar satışlarla stokların, alacakların ve diğer aktifler arasındaki uygun bir oranın bulunmasını önermektedir. Faaliyet oranları varlıklara yatırılacak her bir liranın yaratmış olduğu satış tutarını ölçer (Ceylan ve Korkmaz, 2018: 65).

Alacak Devir Hızı Oranı, alacaklara bağlanan fonun yılda kaç kez işletmeye geri döndüğünü gösterir (Canbaş ve Vural, 2016: 19).

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Ortalama Ticari Alacaklar}$$

Aktif Devir Hızı, net satışların toplam varlıklarla ilişkisi, toplam varlık devri veya sermaye devri oranı olarak bilinir (Horne ve Wachowicz, 2008: 148). Varlık başına üretilen satışları ölçer ve şirketin satışları oluşturmak için varlıkları kullanmada ne kadar verimli olduğunun bir göstergesidir (Michael ve Albert, 2015: 14).

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Aktif Toplamı}$$

Dönen Varlık Devir Hızı, bu oran, firmanın dönen varlıklarının etkinliğini ölçmek için hesaplanır. Oranın her şirket için geçerli sayılabilecek bir sonucu olamamakla birlikte oranın yüksek çıkması firmanın dönen varlıklarının firmada olması gerekenden az olduğunu ve düşük olarak çıkması ise firmanın dönen varlıklarının olması gerektiğinden fazla düzeyde olduğunu göstermektedir (Yaslıdağ, 2012: 171).

$$\text{Dönen Varlık Devir Hızı} = \text{Satış Hasılatı} / \text{Ortalama Dönen Varlıklar}$$

Stok Devir Hızı, “Bir firmanın belirli bir süre içerisinde elinde bulunan stokların kaç kere satıldığını ve dolayısıyla yeniden tamamlandığını gösteren bir ölçüdür. Belirli dönemlerde, ideal olarak aylık ölçülmelidir.” (Khakzad, 2017: 30).

$$\text{Stok Devir Hızı} = \text{Satışların Maliyeti} / \text{Ortalama Stoklar}$$

Ticari Borç Devir Hızı, “Ticari borçların belli bir dönemde ortalama ödeme süresini hesaplamaya yarayan orandır” (Beycan, 2011: 93).

$$\text{Ticari Borç Devir Hızı} = \text{Kredili Alışlar} / \text{Ortalama Ticari Borçlar}$$

Özsermayenin Devir Hızı, işletmenin özkaynaklarını ne derece etkin kullandığının göstergesidir (Elmas, 2017: 139).

$$\text{Özsermayenin Devir Hızı} = \text{Satış Hasılatı} / \text{Ortalama Özsermaye}$$

2.3.4.3. Kaldıraç Oranları

Bu oranlar bir şirketin doğru miktarda borcu olup olmadığı veya borçlanmanın uzun vadeli uygulanabilirliğini etkileyip etkilemediği gibi soruları yanıtlayabilir. Bu oranlar genellikle alacaklılar tarafından işletmenin kredilerini geri ödeme kabiliyetini belirlemek için kullanılır (Samonas, 2015: 38).

Borç/ Özsermaye Oranı, borcun öz sermayeye oranıdır. Bu oran, şirketin borçla ne kadar finanse edildiğini ölçer ve bu oranın değeri ne kadar yüksekse, şirket için olumsuz bir belirti gösterir (Sartono 2001: 66).

$$\text{Borç} / \text{Özsermaye} = \text{Toplam Borç} / \text{Özsermaye}$$

Finansal Kaldıraç Oranı, büyük ölçüde bir firmanın öz sermayesine uzun vadeli borçların ifade edilmesiyle ölçülür. Bir firma kısmen hem borç hem de öz sermaye ile finanse edildiğinde kaldıraçlı kabul edilir. Şirketlerin varlıklarını artırmak için borç/kaldıraç kullanması demek, üretimini ve kârlarını artırması anlamına gelmektedir (Kithandi, 2014: 1).

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı} = \text{Toplam Borçlar} / \text{Toplam Aktifler}$$

Varlık-Öz Sermaye Oranı (Özsermaye Çarpanı), borçla finanse edilenlere kıyasla bir şirketin toplam varlıklarının ne kadarının hissedarlara ait olduğu konusunda bir fikir verir. Bazı işletmeler, diğer şirketlere göre borçlanma (kaldıraç) konusunda daha başarılıdır. Varlıkların özsermayeye dönüştürülmesi onlar için iyi olabilir (Michael ve Albert, 2015: 13).

$$\text{Özsermaye Çarpanı} = \text{Toplam Varlıklar} / \text{Toplam Özsermaye}$$

Borçların Vade Yapısı Oranı (Kısa Vadeli Borç / Toplam Borç Rasyosu), toplam borcun ne kadarının kısa vadeli borç olduğunu gösteren rasyodur. Çıkan sonucun değerinin artması işletmenin daha çok kısa vadeli borç ile finanse edildiğini gösterir ve bu da likidite açısından olumsuz etki yaratır (Türksoy, 2011: 280).

$$\text{Borçların Vade Yapısı Oranı} = \text{Kısa Vadeli Borçlar} / \text{Toplam Borç}$$

2.3.4.4. Kârlılık Oranları

Kârlılık oranları genellikle yönetimin kârlılığa ulaşmadaki etkinliğini ölçmek için kullanılır (Martin ve Catherina, 2007: 161). Elde edilen kâr ile bunun elde edilmesinde kullanılan kaynaklar arasındaki ilişkilerin ortaya konulmasında bu rasyolardan yararlanılır (Türksoy, 2011: 281). Kârlılık, işletmenin faaliyetlerinin ve uyguladığı politikaların bir sonucu olduğu için işletmenin toplam performansının iyi bir göstergesidir. Kârlılık varlıkların ve kaynakların iyi ve etkin yönetilmesinin bir sonucudur. Dolayısıyla bu oranlar dönen varlıkların, duran varlıkların, borçların ve öz kaynakların etkin yönetilip yönetilmediğini gösterir. Bir işletmenin elde ettiği kârın yeterli olup olmadığı değerlendirilirken şu hususlar dikkate alınır (Elmas, 2017: 139):

- Sermayenin alternatif alanlarda kullanılması sonucu elde edilecek gelir.
- Ekonominin genel büyüme durumu,
- İşletmenin geçmiş yıl kârlılıkları,
- Aynı sektördeki benzer işletmelerin kârlılıkları,
- İşletmenin hedeflediği kârlılık.

Brüt Kâr Marjı, her bir dolar satış için ne kadar brüt kâr üretildiğini ölçer. Brüt kâr, şirketin işletme giderlerini, amortisman ve amortismanını, finansman maliyetini ve vergileri kapsmalıdır. Brüt kâr marjı, farklı sektörlerdeki şirketler arasında önemli ölçüde değişiklik gösterir. Örneğin, önemli sabit varlıkları olan şirketler (tipik olarak hizmet şirketleri gibi) sabit varlıkları düşük olan şirketlerden daha yüksek brüt kâr marjına sahip olur (Michael ve Albert, 2015: 62).

$$\text{Brüt Kâr Marjı} = \text{Brüt Kâr} / \text{Satış Hasılatı}$$

Satılan malların satışlarına ve maliyetine baktığımızda, brüt kâr marjının aşağıdakilerden etkilendiğini görebiliriz:

- Satılan malların maliyetini ve satışları etkileyen satış hacmindeki değişiklikler.
- Gelirleri etkileyen satış fiyatındaki değişiklikler.
- Satılan malların maliyetini etkileyen üretim maliyetindeki değişiklikler.

Bir dönemden diğerine brüt kâr marjındaki herhangi bir değişiklik, bu üç faktörden bir veya daha fazlasından kaynaklanır. Benzer şekilde, firmalar arasındaki brüt marj oranlarındaki farklılıklar, bu faktörlerdeki farklılıkların sonucudur (Fabozzi, 2009: 75).

Esas Faaliyet Kâr Marjı, faaliyet kâr marjı, tüm işletme maliyetlerini hesaba kattıktan sonra genel kârlılığı ölçer. İşletme, kullandığı varlıklar için uygulanan amortisman ve amortismanının yanı sıra herhangi bir finansman masrafını karşılamak için işletme düzeyinde kârlı olmalıdır. Genellikle EBITDA (faiz, vergi, amortisman ve amortisman öncesi kazanç) marjları olarak adlandırılan faaliyet marjları, işletmeler arası karşılaştırmaların temeli olarak ve değerlendirme amaçları için düzenli olarak kullanılır. Faaliyet marjları, muhasebe politikalarındaki farklılıklara daha az duyarlı oldukları için karşılaştırmalar için popüler bir seçimdir (Graham ve Zehle, 2004: 188).

$$\text{Esas Faaliyet Kâr Marjı} = \text{Esas Faaliyet Kârı} / \text{Satış Hasılatı}$$

Net Kâr Marjı, net kâr marjı formülü, bir şirketin gelirlerinin ne kadarının net gelir olarak tutulduğuna bakar. Net kâr marjı genellikle yüzde olarak ifade edilir (Michael ve Albert, 2015: 76). Bir birim satış karşısında ne kadar kâr elde edildiğini veya yapılan satışların yüzde kaçının kâr olduğunu belirten bu oranın firmalar tarafından yüksek olması beklenmektedir (Horne ve Wachowicz, 2008; Gitman ve Zutter, 2014). Net kâr

marjı oranının yüksek çıkması şirket için iyi bir durumdur. Çünkü kâr marjının yüksek olması ilgili şirketin yatırım, üretim, fiyatlama ve finansman politikalarının uygun olduğunu gösterir (İlarslan, 2011: 160).

$$\text{Net Kâr Marjı} = (\text{Net Kâr} / \text{Net Satışlar}) * 100$$

Özsermaye Kârlılık Oranı, ortakların şirket için kaynak olarak bıraktıkları bir birim fonun kârlılığının bir ölçüsüdür. Bu oran yönetimin başarısını ölçmek için ve pay sahipleri tarafından da katılımlarının geri dönüşünü görmek için kullanılmaktadır (Evin, 2014: 73).

$$\text{Özsermaye Kârlılık Oranı} = \text{Dönem Kârı} / \text{Özsermaye}$$

Aktif Kârlılık Oranı, şirket kârlılığını analiz etmede faydalı bir orandır. Bilançoda belirtilen toplam varlıklar, bir şirketin gelir tablosunda gösterilen kârı elde etmek için yıl boyunca kullanabileceği fiziksel ve finansal kaynakların toplam miktarını temsil eder. Varlıkların nasıl finanse edildiğine veya toplam sermaye ve borcun nasıl kullanıldığına bakılmaksızın toplam varlıklar, bir şirketin işini üstlenmesi için mevcut olan toplam kaynakları temsil eder. Bu nedenle, bir şirketin, istihdam ettiği toplam varlıklar temelinde kâr elde etme kabiliyetine bakmak daha uygun olur (Vause, 2005: 135).

$$\text{Aktif Kârlılık Oranı} = \text{Dönem Kârı} / \text{Aktif Toplam}$$

Hisse Senedi Başına Kâr, bir şirket tasfiye edilirse ve varlıklar bilanço değerleri üzerinden satılırsa, tüm dış borçlar ödendikten sonra, hissedarlara geri ödeme yapmak için geriye kalan tek şey kalır. Bu nedenle, hisse fiyatını destekleyen varlıkların değeri hakkında bir fikir edinmek için hisse başına net varlık oranını hesaplamak gereklidir. Hisse başına varlık ne kadar yüksek olursa, hissedarların riski o kadar düşük olur (Vause, 2005: 217).

$$\text{Hisse Senedi Başına Kâr} = \text{Dönem Kârı} / \text{Hisse Senedi Sayısı}$$

Dönem Kâr Marjı, satışlar üzerinden elde edilen net kârlılığı gösteren orandır (Elmas, 2017: 141).

$$\text{Dönem Kâr Marjı} = \text{Dönem Kârı} / \text{Satış Hasılatı}$$

Toplam Kapsamlı Gelir Marjı, toplam kapsamlı gelir dönem kârına diğer kapsamlı gelir veya giderlerin eklenmesiyle bulunur (Elmas, 2017: 142). Oran şu şekilde hesaplanır:

$$\text{Toplam Kapsamlı Gelir Marjı} = \text{Toplam Kapsamlı Gelir} / \text{Satış Hasılatı}$$

2.3.4.5. Borsa Performans Oranları

Fiyat Kazanç Oranı, “Pazar payına yansıyan hisse başına kazancı vurgulamaktadır. Hisse senedi getirisinin tersine eşit olup, hisse senedinin, piyasada kazancın kaç katı fiyatlandığını gösterir. Her işletme kendi sektörü tarafından belirlenen fiyat kazanç oranına göre değerlendirilmelidir. Bu oran zaman içinde değiştiği için yorum yaparken dikkatli olunması gerekmektedir. Oran esas olarak şirketin hisse başına gelir büyüme oranına ve riskine bağlıdır. Çünkü hisse senetleri gelecekteki faaliyet sonuçlarına göre değerlendirilir. Sonuç yüksek olduğunda normal değeriymiş, dönemsel olarak düşük kazançla sahip bir şirketi yansıtabileceği gibi, çok yüksek büyüme potansiyeline sahip, faaliyet sonucu yüksek olan bir şirketi de gösterebilir. Düşük oran ise sürdürülebilir olmayan, yüksek faaliyet sonuçları nedeniyle de ortaya çıkmış olabilir.” (Canbaş ve Doğukanlı, 2007: 485). Bu oran, bir şirketin hisse senetlerinin değerinin düşük olup olmadığını bulmaya yardımcı olur, aynı zamanda finansal tahminlerde de kullanışlıdır ve şu şekilde hesaplanır:

$$\text{Fiyat Kazanç Oranı} = \text{Şirketin Güncel Hisse Senedi Fiyatı} / \text{Hisse Başına Kâr}$$

Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı, “İlgili firmanın piyasa değerinin, öz kaynağının kaç katı olduğunu bulmamıza yardımcı olur ve sonucun 1’den büyük olması beklenir.” (Durmaz, 2017: 29). Bu oran şu şekilde hesaplanır:

$$\text{Piyasa Değeri} / \text{Defter Değeri} = \text{İşletmenin Toplam Borsa Değeri} / \text{Özkaynaklar Toplamı}$$

Kâr Payı Verimliliği, hisse senedinin borsa fiyatı üzerinden elde edilen kâr payını ölçen rasyodur. Çıkan sonucun yükselmesi bu hisseye yatırım yapanların daha fazla gelir elde ettiklerini gösterir (Türksoy, 2011: 284).

$$\text{Kâr Payı Verimliliği} = \text{Hisse Senedi Başına Dağıtılan Kâr Payı} / \text{Hisse Senedinin Borsa Fiyatı}$$

2.3.4.6. Ödeme Gücü Oranları

Ödeme gücü, borç miktarını hesaplamakla ilgilidir. Ödeme gücü oranları, işletmenin finansal kredileri yerine getirme kapasitesini artırır. Uzun vadeli finansal güç ve yetenek, uzun vadeli yükümlülükleri içerir. Ödeme gücü, finansman, yatırım ve işletme gibi ticari işlemlerden etkilenir. Bir firmanın sermaye yapısının tasarımı, bir firmanın finansman temeli sermaye yapısı ile ilgili olduğundan ödeme gücü analizinin en önemli bileşenlerinden biridir. Ödeme gücü analizi, bir firmanın alacaklılara uzun vadeli teminat sağlama ve yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetine odaklanır (Subramanyam ve Wild, 2009: 149).

Borç Özkaynak Oranı, bu oran, mal sahipleri tarafından yatırılan fonlarla ilgili olarak firmanın alacaklılara karşı yükümlülüklerini belirlemek için hesaplanır (Periasamy, 2010: 280).

$$\text{Borç Özkaynak Oranı} = \text{Dış Hisse Senetleri} / \text{İç Özkaynaklar}$$

Faiz Karşılama Gücü, bu oran, faiz ve vergi kesintisi öncesi net kâr tutarı ile sabit faiz ücretleri arasındaki ilişkiyi kurar. Borç verenlerin, ticari kaygının faizini periyodik olarak ödeyebileceğini bilmeleri için bir ölçüt olarak kullanılır (Periasamy, 2010: 280).

$$\text{Faiz Karşılama Gücü} = \text{Faiz ve Gelir Vergisi Öncesi Kâr} / \text{Faiz Giderleri}$$

2.3.4.7. Büyüme Oranları

Büyüme oranları finansal tablodaki kalemlerin yıllar itibarıyla nasıl bir yol izlediğinin görülmesi açısından yardımcıdır (Elmas, 2017: 144). Değişimin meydana gelme oranını değerlendirmek finansal analizde faydalı olabilir. Bir yıldan diğerine yüzde değişimini ölçmek için şu şekilde hesaplama yapılır (Vause, 2005: 124).

$$100 * [(Yıl 2 - Yıl 1) / Yıl 1]$$

Satışlardaki Büyüme Oranları, dönemler itibariyle satışların değişimi gösterir. Şu şekilde hesaplanır (Elmas, 2017: 144):

$$\text{Satışlardaki Büyüme Oranı} = (\text{Cari Dönem Satış Tutarı} - \text{Bir Önceki Dönem Satış Tutarı}) / \text{Bir Önceki Dönem Satış Tutarı}$$

Toplam Varlıklardaki Büyüme Oranı, işletmenin dönemler itibariyle toplam varlıklardaki değişimini gösterir. Şu şekilde hesaplanır;

$$\text{Toplam Varlıklardaki Büyüme Oranı} = (\text{Cari Dönem Toplam Varlık Tutarı} - \text{Bir Önceki Dönem Toplam Varlık Tutarı}) / \text{Bir Önceki Dönem Toplam Varlık Tutarı}$$

Bu oran işletmenin toplam varlıklarındaki değişim ile diğer firmaların toplam varlıklarındaki değişimi karşılaştırma olanağı sağlar. Ayrıca işletmenin gelecekte sahip olabileceği varlıkların toplam değeri hakkında bilgi verir ve eğer bu oran diğer işletmelere göre düşük olursa işletmenin iyi yönetilemediğinin işareti de olabilir (Elmas, 2017: 145).

2.4. KÂRLILIK KAVRAMI

Kâr, işletmelerin başarılarının değerlendirilmesi için kullanılan ölçüm araçlarından bir tanesidir. Elde edilen bir başarı var ise de bunun hangi yatırım, finansman ve risk düzeylerinde elde edilmiş olduğu önem arz etmektedir. Bu sebeple işletmelerin kâr durumu hesaplanırken kârlılık oranlarının da hesaplanması önem arz etmektedir (Sayılğan ve Gürdal, 2004: 118).

Kârlılık ise bir işletmede belli zamanda sağladığı kârın, kullanılan sermayeye oranıdır. Kârlılık bir işletmenin etkinliği sonucunda ulaştığı neticelerin ölçüsüdür ve bir oranı ifade eder (Kutluata, 1973: 34).

2.4.1. Kârlılık İle İlişkili Unsurlar

Etkinlik, önceden belirlenmiş bir amaç veya hedefin karşılanma derecesidir (Horngren, Datar ve Rajan, 2012: 243). Etkinlik bir performans göstergesidir ve işletmenin belirlediği amaçlar doğrultusunda tüketilmesi beklenen kaynaklar ile tüketilen kaynaklar arasındaki ilişkiyi belirlemektedir (İmirlioğlu, 2012). Bu şekildeki etkinlik analizi ile işletme ilerde kaynaklarını nasıl daha iyi şekilde kullanacağını anlamış olur.

Etkinliğin yükselmesi ile işletmenin kârlılığı, verimliliği, kalitesi ve performansı da paralel şekilde artmaktadır (Bartuševičienė ve Šakalytė, 2013; Smith, 1992).

Verimlilik, belirli bir çıktı düzeyine ulaşmak için kullanılan nispi girdi miktarıdır (Horngren ve diğ., 2012: 243). Verimlilik işletmelerin kaynak kullanımından başlayıp belirlediği amaçlara ulaşana kadar devam eden bir süreçtir. İşletmelerin ürettiği mal/hizmetin etkililiği ile etkinliğinin toplamı olarak formüle edilir. Verimlilik ile işletmelerin kaynaklarını belli bir zaman içinde nasıl tükettiği ve amaçlarına ulaşp ulaşmadığı belirlenebilir (Akdeniz ve Durmaz, 1998; Baines, 1997; EANPC, 2005; Goshu, Kitaw ve Matebu, 2017). Verimlilik = Çıktı / Girdi (Prokopenko, 2003: 20). Verimlilik, işletmenin belirli bir çıktısının(hizmet veya ürün) üretilmesi için üretim aşamasında kullanılan girdilerin(ham madde, kaynak, vb.) ne kadar etkin kullanıldığını ve üretken olduğunu ortaya koymaktadır. Eğer girdilerde herhangi bir değişme yokken çıktıda artış oluşmuş ise verimlilik artmış, düşüş oluşmuşsa da düşmüş demektir (İmirlioğlu, 2012).

Etkililik, belirlenen hedefler ile gerçekleşen durumu karşılaştırarak yerine getirilip getirilmediğini göstermektedir (Australian Government Productivity Commission, 2013; McAuley, Duberley ve Johnson, 2007). “Etkililik aynı zamanda herhangi bir işin doğru şekilde yapılması anlamına gelir ve doğru işin yapılıp yapılmadığını sorgular.” (İmirlioğlu, 2012; Wagner ve Deissenboeck, 2019). Bir işletmede etkililiğin tam olarak yerleşmesi için oradaki tüm departmanların ve işgörenlerin bu sürece katılımının sağlanması gerekmektedir (Drucker, 2002: 54). İşletmelerin, değişen koşullara ayak uydurabilmesi için etkililik düzeyini doğru bir şekilde belirlemesi ve gereken önlemleri alması gerekmektedir (Thibodeaux ve Favilla, 1996: 21). Bu işi genelde işletme yöneticileri yapmaktadır fakat etkinlik açısından tüm işgörenlerin bu süreç içinde katkıda bulunmaları gerekmektedir.

2.4.2. Kârlılığı Etkileyebilecek Faktörler

Finans alanın yapılan çalışmalar incelendiğinde finansal yapının birçok faktör ile ilişkisi göze çarpmaktadır. Bu çalışmada bahsi geçen faktörler firma içi ve firma dışı olmak üzere aşağıda sınıflandırılmıştır.

2.4.2.1. Firma İçi Faktörler

Değer Zinciri Analizi, firmayı stratejik olarak önemli faaliyetlere ayırmak ve bunların maliyet davranışı ve farklılaşma üzerindeki etkilerini anlamak için kullanılan bir yöntemdir. Değer zinciri, bağımsız faaliyetlerin bir toplamı değildir. Karmaşık karşılıklı bağımlılıklar, zincir içindeki faaliyetler, alıcıların ve tedarikçilerin değer zincirleri ve aynı şirket içindeki diğer stratejik iş birimlerinin değer zincirleri arasında optimizasyon ve koordinasyon sorunları için fırsatlar sağlar. Stratejik planlama için bir çerçeve olarak değer zinciri analizinin birkaç ayırt edici özelliği vardır. Bunlar sürdürülebilir rekabet avantajının kaynağını belirleme, karmaşık bağlantıların ve karşılıklı ilişkilerin öneminde ısrarcı olma ve farklı değer yaratan faaliyetlerde bilinçli ve tutarlı bir şekilde izlenmesi gereken genel stratejilerin belirlenmesidir (Hergert ve Morris; 1989: 175).

İşletme Büyüklüğü, “Bir işletmenin iktisadi faaliyet hacmi ve kapasitesi olarak tanımlanmaktadır.” (Ünsal ve Keskin Belli, 2004: 2).

Satışlardaki Artış, işletmelerin satışları ile ilgilidir ve satışlardaki artış ile kârlılık arasında yapılan çalışmalarda genel olarak birbirlerini pozitif etkiledikleri belirlenmiştir (Aparna, 2015; Savaş Demirci, 2017). Yani satışlarda artış olduğunda kârlılık artmakta veya kârlılık arttığında satışlarda artış yaşanmaktadır.

Sermaye Artırımı Kararları, şirketlerin sermaye yapısı ile ilgilidir ve şirketlerin bugünü ve geleceğindeki performansları açısından ölçü niteliği taşırlar (Eren, 2001: 30). Şirketler şu nedenler ile sermaye artırımı yapmaktadırlar; birincisi yüksek enflasyon zamanlarında eriyen sermayelerini güçlendirmek, diğeri gerekli olan fon ihtiyacını karşılamak ve son olarak yeni yatırımlar yapmak (Tuna ve Dağkurs, 2017: 317).

Kullanılan Borç Seviyesi, iç borcun artması şu sebeplerden kaynaklanmaktadır: finansal krizlerin yaşanması, merkez bankası borcunun artması, iç borçların çekiciliğinin artması ve kamu iç borcu için genişleyen talebin olması (Hanson, 2007: 10).

Varlıkların Nakde Dönüşebilme Kabiliyeti, “Ürünün veya hizmetin üretiminde harcanan parayla ürün satıldıktan sonra ele geçen para arasındaki süre nakit dönüş süresi olarak adlandırılmaktadır. Bu sürenin uzaması satışların artmasını da beraberinde getirerek kârlılığı artırabilmektedir.” (Arman, 2005; Deloof, 2003).

Maddi Duran Varlık Yatırımları, işletmenin faaliyetleri için kullandığı kalemler duran varlık grubunda maddide duran varlık yatırımları olarak yer almaktadır. Maddi duran varlıklar; arazi ve arsalar, yer altı ve yer üstü düzenleri, binalar, tesis, makine ve cihazlar, taşıtlar, demirbaşlar, diğer maddi duran varlıklar, birikmiş amortismanlar ve verilen avanslar kalemlerinden oluşmaktadır.

Kapasite Kullanım Oranı, fiili kapasitenin pratik kapasiteye oranı ile çıkan sonuçtur. Eğer sonuç %100 çıkarsa başarılı üretimin yapıldığını gösterir (Cemalcılar, Bayar, Aşkun ve Şan, 1993: 90).

Endüstriyel Mal - Tüketim Malı, tüketim malı, tüketilmeye hazır hale getirilmiş mallardır. Endüstriye mal ise üretilecek ürün için gerekli olan ürünlerdir. Endüstriyel malların kârlılığı tüketim mallarına oranla daha düşük oranlarda etkilenirler. Bunun nedeni, tüketim malları için daha fazla talep olması ve bu mallar için harcanan tanıtım reklamlarıdır (Ornstein, 1972: 527).

İhracat, bir ülkenin yurt içinde ürettiği mal ve hizmetleri yurt dışına satmasına denir. Dış pazarlara açılma ve ihracat kârlılığı pozitif yönde etkilemektedir (Erkişi, 2020). “İhracat yapan firmalar daha çok iş hacmi ve buna bağlı ölçek ile kapsamlı ekonomilerinden yararlanma imkânı sayesinde işgücü verimliliği, yönetim etkinliği sağlayarak maliyetlerinde tasarruf ve sonuç olarak yüksek kârlara sahip olabilirler.” (Calabrese ve Manello, 2018: 1227).

Araştırma – Geliştirme (Ar-Ge) Giderleri, bir işletmede bu giderler yüksek ise o kurumun orta seviyede yüksek kârlılığa erişmeleri olası görünmektedir (Akgüç, 1987: 79).

Stoklar, stok yönetimi, “Bir üretim sürecinin ya da hizmet işlemlerinin tamamlayıcı parçası olan ham maddelerin, yarı işlenmiş malların ve üretim için gerekli diğer materyallerin tedarik kaynaklarının saptanması, satın alınması, taşınması, depolanması ve korunmasına ilişkin faaliyetlerin örgütlenmesi ve kontrol edilmesidir.” (Doğan, 1982: 318).

Gelir Vergisi, “Gerçek kişilerin gelirlerini konu alan, kişisel (özel veya sübjektif), genel ve dolaysız bir vergidir. Bu verginin kişisel (özel veya sübjektif) niteliği mükelleflerin kişisel ve ailevi durumları ile çeşitli özel koşullarını dikkate almasından; genel niteliği, ilke olarak vergiye tabi gelir elde eden bütün gerçek kişileri kapsamasından

ve dolaysız niteliği, kanun koyucunun iradesinin, verginin başkalarına yansıtılmaması yönünde olmasından kaynaklanır.” (Oktar, 2018: 7).

Dijitalleşme, “Küreselleşmenin teknolojik boyutu olarak işletmelerin süreçlerini daha dijital hale getirmeleri, işletmeler için kârlılığı etkileyen önemli bir unsurdur. Küreselleşmeye adapte olmuş kurumlar, küreselleşme sürecinin getirdiği avantajlardan faydalanmaya çalışmaktadır. Dijitalleşme ile kârlılık artışı da bunlarından biridir.” (Ürgün ve Duru, 2012: 43).

Tam Zamanında (Just-in-Time -JIT) Sistemler ve Yalın Uygulamalar, JIT sistemi, malzeme, bileşen, araç ve bunlarla ilgili bilgilerin akışını yönetecek şekilde tasarlanmıştır. JIT, planlı bir şekilde tüm kayıpların engellenmesi ve sürekli gelişim üzerine kuruludur. JIT aynı zamanda yalın üretimi de ifade etmektedir. JIT felsefesi ile yönetilen bir organizasyon, stok seviyelerini düşürerek, çeşitliliği azaltarak ürün kalitesini geliştirerek, üretim ve sevkiyat sürelerini kısaltarak ve kurulum maliyetlerini düşürerek, kârını ve yatırım getirisini büyütebilir (Savaş ve Düzgün, 2018: 118).

Etkin Bir Tedarik Zinciri Yönetimi, “Tedarik zinciri yönetimi, sürece dâhil olan işletmelerin tedarik zinciri sürecine katkı verecek ve katma değer yaratacak tüm fonksiyonlarının belirli bir sistem ile koordinasyon çerçevesinde bir araya getirilmesi ve işletmelerin kendi başlarına bu fonksiyonlarını kuşanmalarından kaynaklanacak olan maliyetleri en aza indirerek sistemin toplam verimliliğini maksimize etme çabası olarak ifade edilmektedir.” (Görçün, 2019: 2). “Tedarik zinciri ve yönetimi kavramlarının işletmelerce etkin bir biçimde anlaşılacak uygulamaya konulması; kârlılıklarının artmasını, maliyet açısından etkinliğin sağlamalarına ve en önemlisi müşterilerine sunacakları ürün ve hizmet kalitesi ve değerinde önemli artışlara neden olacaktır.” (Başkol, 2011: 26).

Kalite Maliyetleri ve Direkt Maliyet, kalite maliyetleri “Kalite güvence sistemini yönetme maliyetleri.” şeklinde tanımlanır (James, 1996: 276). Kalite maliyeti, “Meydana gelebilecek hataları önlemek amacıyla yürütülen faaliyetlerin, planlı kalite muayenelerinin ve mamulün üretim esnasında veya müşteriye tesliminden sonra görülen hataların sonucunda ortaya çıkan maliyetlerdir.” şeklinde tanımlanmaktadır (Yükçü, 1998: 486). “Firmalar için en önemli olan, kalite maliyetlerinden ziyade kalitesizlik maliyetleridir. Çünkü düşük kaliteli, kalitesiz ürüne sahip olan müşterilerin firmaya olan

güveni, bağlılığı azalır ki bu da firma itibarının dolayısıyla satış kârlılığının azalmasına neden olmaktadır.” (Demircioğlu ve Küçüksavaş, 2009: 59). “Maliyet, hesaplanan birimle direk ilişkiliyse buna direk maliyet adı verilmektedir. Direkt maliyet, direkt ham madde ve direk işçilik maliyetlerinden oluşmaktadır.” (Bursal ve Ercan, 1999: 53). “Direkt maliyetin düşük olması, kârlılığı olumlu şekilde etkilemektedir.” (Wagner, 1984: 125).

2.4.2.2. Firma Dışı Faktörler

Döviz Kuru; “Döviz kuru iki milli para arasındaki değişim oranıdır. Başka bir deyişle, bir ulusal paranın diğer bir ulusal para cinsinden fiyatıdır. Bu da, bize bir ulusal paranın değiştirilebileceği yabancı para miktarını gösterir.” (Arslan, 2005: 32). “İşletmenin kârlılığı, döviz kuru sürecinin kalıcı ve geçici değişimlere karşı hassastır. Döviz kurunda daimi artış, işletmenin kârlılık düzeyinin döviz kuruna oranla büyüme hızında daha büyük değişkenliğe neden olmaktadır. Geçici artış ise işletmenin kârının büyüme hızında daha düşük değişkenliğe neden olmaktadır.” (Barkoulas, Baum ve Çağlayan, 2001: 565). “Yapılan çalışmalar, döviz kuru değerlemesinin işletmenin ihracatını azaltmasına rağmen işletmenin kârlılığını artırdığını göstermektedir.” (Kindik ve Aslan, 2017: 612).

Krizler, genel manada malların ve hizmetlerin fiyat dengesinin bozularak iktisadi faaliyetlerdeki düşüş hızının meydana gelmesidir (Kibritçioğlu, 2001: 174). Ekonomik kriz kavramı; para, sermaye, işgücü, mal ve hizmet piyasalarındaki ekonomik göstergelerde meydana gelen ani değişikliklerle birlikte reel durumun kötüleşmesi sonucu ortaya çıkan kaotik ortamdır (Aslan, 2020: 1). “Küresel ekonomik krizler ekonomiyi, dış talepte gerileme, uluslararası kredilerde azalma, yurt içi kredilerde azalma ve Türkiye’de yerleşik yabancı finans kuruluşların durumu hakkında etkilemektedir.” (Selçuk, 2010: 23). “Küresel kriz sebebiyle, ekonomideki bu gelişmeler de işletmelerin kârlılığını etkilemektedir.” (Gökalp, 2014: 199).

2.5. LİTERATÜR TARAMASI

Konu ile ilgili literatür taraması yapılmış ve çok sayıda çalışmaya ulaşılmıştır. Ulaşılan her çalışma arasından bu çalışmada kullanılan oranlar ile filtreleme yapılarak

tekrar tarama yapılmış ve çalışma ile daha yakından ilişkili çalışmalar literatür taramasına dahil edilmiştir. Daha sonra çalışmalar turizm sektörü ve diğer sektörler olmak üzere sınıflandırılmış ve aşağıda sunulmuştur.

2.5.1. Turizm Sektörü ile İlgili Literatür Taraması

Bodhanwala ve Bodhanwala (2021) yaptıkları çalışmada, farklı coğrafyalarda seyahat ve turizm endüstrisindeki (TTI) firmaların sürdürülebilirliğin toplu ve bireysel boyutları ile finansal ve borsa performansları arasındaki ilişkiyi araştırmayı amaçlamışlardır. Çalışmanın örneklemini Thomson Reuters Asset 4 ESG veri tabanında bulunan ve 2011-2017 dönemi boyunca sürekli olarak çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) derecesi alan TTI'ya ait 146 firma oluşturmuştur. Çalışmada, sürdürülebilirliğin (ESG) firma kârlılığı ve turizmle ilgili üç endüstride (ulaşım, otel ve eğlence) piyasa değeri üzerindeki etkisini analiz etmek için ampirik çok değişkenli bir panel veri modeli geliştirilmiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılık oranı (ROA), yatırılan sermayenin getirisi (ROIC) ve Tobin's Q; bağımsız değişken olarak kurumsal çevresel performans (CEP), kurumsal sosyal performans (CSP), kurumsal yönetim performansı (CGP) ve kurumsal çevre, sosyal ve yönetim puanı (CESGS); kontrol değişkeni olarak satış veya gelir artışı, öz sermayeye toplam borç (LEV), QR (asit test oranı) ve yıl kukla değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda üç turizm sektörü (ulaşım, otel ve eğlence) arasında otelcilik sektörünün en yüksek ESG uyumuna sahip olduğu ve onu ulaşım sektörünün izlediği tespit edilmiştir. Ayrıca turizm endüstrisindeki firmaların finansal performansı ve piyasa değeri üzerinde her boyutun farklı bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir.

Gomes ve Oliveira (2021) yaptıkları çalışmada Portekiz'deki 1585 turizm aracısı ve İspanya'daki 4510 turizm aracısı arasındaki turizm dağıtım sektörünün (aracıların) finansal performansını 2007 ve 2017 yıllarına göre karşılaştırmayı amaçlamışlardır. Çalışmadaki veriler SPSS 26 programı ile analiz edilmiş ve değişkenler tanımlayıcı istatistiklerle detaylandırılmıştır. Ayrıca çalışmada kullanılan değişkenler de vergi öncesi ve sonrası net gelir, personel sayısı, ciro, varlık, ROE (özsermaye kârlılığı), ROS (net kâr marjı), varlık devir hızı, varlıktan öz sermaye ve ROA (aktif kârlılık oranı) olarak belirlenmiştir. Araştırma sonuçlarına göre sektörün genel performansı açısından ROE'ye bakıldığında İspanyol aracılarının Portekiz'den daha yüksek bir artış gösterdiği tespit

edilmiştir. İspanya'daki turizm aracılarının Portekiz'dekinden daha yüksek bir kârlılık gösterdiği belirlenmiştir. ROA'ya bakıldığında, her iki yıl için de pozitif ortalamaya sahip olduğu, ancak 2017'de bir düşüşün mevcut olduğu tespit edilmiştir.

Karadeniz ve Koşan (2021) tarafından yapılan çalışmada 2012 ve 2018 yılları arasında Borsa İstanbul'da hisse senetleri işlem gören 11 adet turizm şirketinden pay senetleri yüksek ve düşük fiyat/kazanç oranına sahip olanlar arasındaki finansal performans farklılıklarının tespit edilmesi amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda turizm şirketlerinin ilgili yıllarda fiyat/kazanç, likidite, finansal yapı, faaliyet, kârlılık, büyüme, büyüklük ve pay senedi getiri oranları hesaplanarak düşük ve yüksek fiyat/kazanç oranına sahip şirketler açısından karşılaştırma yapılmıştır. Araştırmada Mann-Whitney U testi yapılmış ve sonuç olarak fiyat/kazanç oranı yüksek ve düşük olan turizm şirketleri arasında stok devir hızı, aktif kârlılık oranı, öz sermaye kârlılık oranı, net kâr marjı, kârların büyüme oranı ve pay senedi getirileri bağlamında istatistiksel olarak anlamlı farklılık olduğu tespit edilmiştir.

Martins, Vaz ve Alves (2021) yaptıkları çalışmada 2017 yılında Portekiz'de faaliyet gösteren şirketleri kullanarak marka etkisini araştırmak için hem markalı hem de markasız otel şirketlerinin finansal performansını değerlendirmeyi amaçlamışlardır. Otel şirketlerinin finansal performansı veri zarflama analizi modelinden türetilen bileşik gösterge kullanılarak çoklu finansal oranların toplanması yoluyla değerlendirilmiştir. Yapılan araştırma sonunda markalı şirketlerin ortalama olarak markalı olmayan şirketlerden önemli ölçüde daha iyi genel finansal performansa sahip olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca marka etkisinin otel işletmelerinin grup içi finansal performansını iyileştirme eğiliminde olduğu ve markanın finansal performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı pozitif etkiye sahip olduğu belirlenmiştir.

Zhang, Xie ve Sikveland (2021) yaptıkları çalışmada mevsimselliğin otel işletmelerinin finansal performansı üzerindeki etkisini ve bu etkinin turizm destinasyonlarına ve turizm talebinin varyasyonlarına bağlı olup olmadığını araştırmayı amaçlamışlardır. Çalışmada örneklem olarak Norveç'teki otel işletmelerinden muhasebe verileri kayıtlı olanlar seçilmiştir ve analiz 2008-2017 yıllarını kapsamaktadır. Çalışmada aktif kârlılık oranı (ROA) kullanılmış ve yöntem olarak dinamik panel veri analizi uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda mevsimselliğin finansal performans üzerindeki

etkisinin pazar bölümlerine bağlı olduğu ve turizm destinasyonları arasında değişiklik gösterdiği belirlenmiştir. Ek olarak mevsimselliğin kâr marjı üzerinde varlık devrinden daha güçlü bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir.

Beyazgül ve Karadeniz (2020) tarafından yapılan çalışmada Türkiye ve Amerika'da yer alan konaklama işletmelerinin çalışma sermayesinin kârlılığa etkisi karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir. Bu amaç ile bu ülkelerdeki halka açık konaklama işletmelerinden 24 adetinin (Türkiye 11, Amerika 13) 2011-2017 yılları arasındaki verileri baz alınmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılık oranı; bağımsız değişken olarak ise çalışma sermayesi oranı, toplam kaldıraç, kısa vadeli kaldıraç oranı, uzun vadeli kaldıraç oranı, satışların büyüme oranı ve aktif büyüklüğü kullanılmıştır. Yöntem olarak panel veri analizi yöntemlerinden olan Genelleştirilmiş Momentler Metodu (GMM) kullanılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre, Türkiye'deki işletmelerin ortalama çalışma sermayesi oranının kısa vadeli borç oranından yüksek olduğu, kısa ve uzun vadeli borç oranlarının aktif kârlılık oranını negatif yönde etkilediği görülmüştür. Amerika'da ise aktif kârlılık oranının kısa vadeli borç oranından negatif yönde etkilendiği, Türkiye ve Amerika'daki konaklama işletmelerinde çalışma sermayesi düzeyinin aktif kârlılık oranını pozitif yönde etkilediği ve satışların büyüme oranının da aktif kârlılık oranını pozitif yönde etkilediği ortaya çıkmıştır.

Kandil Göker ve Uysal (2019) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul'da yer alan 6 turizm işletmesinin 2010-2019 döneminde faiz riski ve kur riskinin farklı kârlılık göstergeleri üzerindeki etkisini incelemek amaçlanmıştır. Bu amaç ile çalışmada bağımlı değişken olarak varlıkların kârlılığı, özsermaye kârlılığı ve satış kârlılığı; bağımsız değişken olarak da faiz oranı ve sepet döviz kuru kullanılmış ve ilgili analiz panel eşbütünleşme testi ile yapılmıştır. Yapılan araştırmanın sonucunda faiz riski ve kur riskinin kârlılık üzerinde negatif etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Reena, Bhattu ve Boopen (2020) tarafından yapılan çalışmada Entelektüel Sermayenin (IC) Mauritius'taki 43 otelin finansal performansı (FP) üzerindeki etkisini analiz etmek amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda, 2007-2017 yılları arası temel alınmış ve panel veri yöntemi ile analiz gerçekleştirilmiştir. Yapılan çalışmanın sonuçlarına bakıldığında IC'nin kurumsal FP'yi geliştirdiği ve kısa vadede uzun vadeye kıyasla daha düşük bir etki yarattığı tespit edilmiştir. Ayrıca varlık devri ve

büyükliğünün, FP'nin diğer önemli belirleyicileri olduğu ve kaldıraç oranının ise FP'yi olumsuz etkilediği görülmüştür. Bunların dışında da büyüklüğün entelektüel sermayeyi olumlu etkilediğine dair kanıtlara da erişildiği belirtilmiştir.

Buğdaypınarı (2019) tarafından yapılan çalışmada likidite, ödeme gücü ve etkinliğin kârlılık üzerindeki etkisini ölçmek amaçlanmıştır. Bu amacı gerçekleştirmek için Borsa İstanbul'daki konaklama ve yiyecek-içecek firmalarının 2012-2017 yılları arasındaki verilerinden yararlanılmıştır. Çalışma için bağımlı değişken kârlılık ve bağımsız değişken olarak ise likidite, ödeme gücü ve verimlilik oranları kullanılmış ve yöntem olarak panel veri analizi seçilmiştir. Araştırma sonuçlarına bakıldığında hiçbir bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı belirlenmiştir.

Korkmaz ve Yaman (2019) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul'da hisseleri işlem gören 6 turizm işletmesinin 2011-2017 yılları arasındaki çalışma sermayesi etkinliğinin firma kârlılığı üzerindeki etkisinin incelenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada kullanılan bağımlı değişken, faaliyet kârlılık oranı; bağımsız değişkenler ise nakit dönüşüm süresi, alacak tahsil süresi, stok devir süresi, borçların ödenme süresi, cari oran, kaldıraç oranı ve satışlarda büyüme oranı olarak belirlenmiştir. Çalışmada yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Araştırmanın sonuçlarına göre çalışma sermayesi ile faaliyet kârlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki, nakit dönüşüm süresi, alacak tahsil süresi ve stok devir süresi değişkenleri ile firma kârlılığı arasında istatistiki olarak negatif anlamlı ilişki ve borçların ödenme süresi, cari oran ve satışlarda büyüme değişkenleri ile firma kârlılığı arasında ise istatistiki olarak pozitif anlamlı ilişki olduğu belirlenmiştir.

Akdağ ve İskenderoğlu (2018) tarafından yapılan araştırmada 15 farklı ülkenin 131 turizm işletmesinin 2007 ve 2016 dönemlerindeki finansal oranları ile kârlılıkları arasında bir ilişki olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmada bağımsız değişkenler olarak aktif devir hızı, net işletme sermayesi devir hızı oranları; bağımlı değişken olarak ise özkaynak kârlılığı kullanılmış ve analiz de dinamik panel tahmini kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre kaldıraç oranının özkaynak kârlılığı üzerinde anlamlı ve negatif etkisinin olduğu, net işletme sermayesi devir hızının özkaynak kârlılığı üzerinde ise

anlamli ve pozitif etkiye sahip olduğu ve aktif devir hızının özkaynak kârlılığı üzerinde anlamli bir etkisinin olmadığı belirlenmiştir.

Erdoğan'ın (2018) yaptığı araştırmada Borsa İstanbulda işlem gören 11 adet turizm işletmesinin kârlılığına etki eden değişkenlerin etkisini incelemek amaçlanmıştır. Bunun için firmaya özgü finansal değişkenler, endüstriye özgü ve makroekonomik değişkenler dikkate alınmıştır. Çalışmada finansal değişken olarak aktif kârlılığı (ROA), özkaynak kârlılığı (ROE) ve kâr marjı (KMAR); açıklayıcı değişken olarak kaldıraç oranı, satışların büyümesi, yatırım fırsatı, işletme sermayesi devir hızı, büyüklük, 2016 yılı kukla değişkeni; makroekonomik değişkenler olarak da ekonomik büyüme, enflasyon ve cari açık; endüstri değişkenlerinden turizm gelirlerinin GSMH (Gayrisafi millî hâsıla) içindeki payı, turizm gelirlerinin ihracata oranı ve turizm işletme belgeli tesis sayısı kullanılmıştır. Çalışmada belirtilen amaca ulaşabilmek için panel veri analizi kullanılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre aktif kârlılığının kaldıraç, yatırım fırsatları ve işletme sermayesi devir hızından negatif etkilendiği, satış büyümesinin ise aktif kârlılığını artırdığı tespit edilmiştir. Ayrıca özkaynak kârlılığını borç düzeyinin negatif etkilediği, satış büyümesinin ise pozitif etkilediği ve sektördeki tesis sayısının da özkaynak kârlılığı üzerinde azaltıcı etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Durmaz (2017) yaptığı araştırmada Borsa İstanbulda kayıtlı turizm işletmelerinin 2010-2016 dönemlerindeki finansal performanslarının hangi faktörlerden etkilendiğini belirlemek amaçlanmıştır. Çalışmada bağımlı değişkenler; aktif kârlılık oranı ve faaliyet kârlılık oranı; bağımsız değişkenler ise kaldıraç oranı, aktif devir hızı, net işletme sermayesi devir hızı, kısa vadeli borçlar/varlıklar oranı, sermaye çarpanı oranı ve ticari alacak devir hızı olarak belirlenmiştir. Çalışmada ilgili veriler panel veri analizi ile analiz edilmiştir. Araştırma sonuçlarına bakıldığında aktif kârlılık oranının sermaye çarpanı oranı ve aktif devir hızından pozitif; kısa vadeli yabancı kaynaklar/toplam varlıklar ve kaldıraç oranından negatif etkilendiği tespit edilmiştir. Bunların dışında faaliyet kârlılık oranının net işletme sermayesi oranından ve aktif devir hızı oranından pozitif; ticari alacak devir hızı oranından ve kaldıraç oranından negatif etkilendiği belirlenmiştir. Ayrıca çalışmadaki turizm işletmelerinin mali oranları, faaliyet oranları ve kârlılık oranlarının yıllık olarak çok değişken olduğu sonucuna varılmıştır.

Helhel ve Karasakal (2017) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul'da (BİST) kayıtlı 5 adet konaklama işletmenin çalışma sermayesi yönetiminin kârlılık performansına etkisi araştırılmıştır. Çalışmada yer alan işletmelerin 2005-2015 yılları arasındaki verileri temel alınmıştır ve yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. İlgili çalışmada bağımsız değişken olarak asit-test oranı, alacak devir hızı oranı, stok devir hızı oranı, cari oran, nakit oranı, aktif devir hızı oranı, kısa vadeli borç oranı, net işletme sermayesi oranı, işletme sermayesi devir hızı, kısa vadeli borç-toplam borç oranı ve toplam borç oranı kullanılmış ve bağımlı değişken olarak ise aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığı kullanılmıştır. Araştırma sonuçlarına bakıldığında çalışma sermayesi değişkenleri ile kârlılık değişkenleri arasında tek yönlü de olsa sebep sonuç ilişkisinin olduğu, özsermaye kârlılığının aktif devir hızı, alacak devir hızı, cari oran, kısa vadeli borç, nakit oran ve toplam borç oranıyla; aktif kârlılığın ise sadece asit-test oranıyla çift yönlü sebep sonuç ilişkisi olduğu görülmüştür. Bunların dışında net işletme sermayesinin ve toplam borç oranının özsermaye kârlılığını negatif etkilediği ve bu değişkenlerin bağımlı değişkenleri etkilediği sonucuna varılmıştır.

Kendirli ve Çankaya (2016) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul'da yer alan turizm şirketlerinin 2010'dan 2014'e kadar olan dönemlerindeki işletme sermayesi yönetimi ve kârlılıkları arasındaki ilişkiyi tespit etmek amaçlanmıştır. Yapılan araştırmada işletme sermayesi yönetimi nakit döngüsü ile işletme kârlılığı da aktif kârlılık ile ölçülmüş ve regresyon analizi ile sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır. Yapılan analiz sonucunda nakit döngüsü ve aktif büyüklük ile aktif kârlılık arasında pozitif yönde ve anlamlı ilişki bulunmuştur. Ayrıca kaldıraç oranı ve aktif kârlılık arasında negatif yönde ve anlamlı bir ilişki, satışlardaki büyüme oranı ile aktif kârlılık arasında negatif yönde ve anlamsız ilişki tespit edilmiştir. Bunların dışında aktif kârlılık ile borçların ortalama vadesi arasında pozitif yönde ve anlamsız ilişki olduğu görülmüştür.

Droj (2015) yaptığı çalışmada Bükreş Menkul Kıymetler Borsasına kayıtlı eğlence ve turizm alanında faaliyet gösteren 10'un üzerinde şirketin (bu şirketler, 1990'dan önce kurulmuş, daha önce devlete ait iken daha sonra özel şirkete dönüşmüş şirketlerdir) kârlılık göstergelerinin 2010-2013 yılları arasındaki analizini yapmayı amaçlamıştır. Çalışmada değişken olarak varlıkların geri dönüşü (ROA), özkaynak getirisi (ROE) ve net varlık getirisi (RONA) kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre 2012'de çok kötü bir yılın ardından 2013'te önemli bir kâr artışının yaşandığı sonucuna ulaşılmıştır.

Shamaileh ve Khanfar (2014) tarafından yapılan çalışmada Ürdün'de faaliyet gösteren turizm şirketlerinde finansman kaynakları için finansal kaldıraç oranı ve yatırım getirisinin kârlılık üzerindeki etkisinin belirlenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada Amman Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören turizm şirketleri kullanılmıştır. Çalışmada bağımsız değişkenler olarak finansal kaldıraç ve yatırım getirisi kullanılmıştır. Araştırmanın sonuçlarına göre bağımsız değişkenlerin kârlılık üzerinde anlamlı etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Kim, Cho ve Brymer (2013) yaptıkları çalışmada otel performansını etkileyen öncülleri müşteri-çalışan ve büyüklük-müşteri karması (geçici ve grup) açısından incelemeyi amaçlamışlardır. Çalışmanın örneklemini Amerika Birleşik Devletleri'nde bulunan 95 otelden oluşturmaktadır. Çalışmada kullanılan bağımlı değişkenler ortalama günlük oran, mevcut odabaşına gelir, mevcut odabaşına toplam gelir, dolu odabaşına restoran geliri ve dolu odabaşına banket geliri; bağımsız değişkenler müşteri memnuniyeti, çalışan memnuniyeti, otel büyüklüğü ve müşteri karması(grup ve geçici); moderatör değişkeni de otel tipi olarak belirlenmiştir. Çalışmada değişkenler arasındaki ilişkiyi belirlemek için Pearson korelasyon analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda müşteri memnuniyetinin performans için önemli bir itici güç olduğu müşteri karışımının da performans üzerinde önemli etkileri olduğu bulunmuştur.

Karadeniz ve İskenderoğlu (2011) tarafından yapılan çalışmada İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB) faaliyet gösteren halka açık turizm işletmelerinin 2002 ve 2009 yıllarındaki çeyrek dönem verileri üzerinden aktif kârlılığını etkileyen değişkenleri araştırmak amaçlanmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılık; bağımsız değişken olarak ise kaldıraç oranı, aktif büyüklüğü, işletmenin sektördeki pazar payı, net işletme sermayesinin aktif toplamına oranı, alacak devir hızı, stok devir hızı, aktif devir hızı oranı, uzun vadeli kaldıraç oranı, kısa vadeli kaldıraç oranı ve toplam kaldıraç oranı kullanılmıştır. Araştırmada yöntem olarak bütünleşik regresyon analizi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda toplam kaldıraç oranının ve kısa vadeli kaldıraç oranının aktif kârlılık üzerinde negatif etkiye sahip olduğu, uzun vadeli kaldıraç ile aktif kârlılık arasında anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür. Ayrıca aktif büyüklüğün, aktif devir hızının ve net işletme sermayesi düzeyinin aktif kârlılık üzerinde pozitif etkisi olduğu, pazar payı ile aktif kârlılığı arasında pozitif bir ilişki olduğu ve alacak ve stok devir hızı

değişkenlerinin aktif kârlılık üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkilerinin olmadığı tespit edilmiştir.

2.5.2. Diğer Sektörlerle İlgili Literatür Taraması

Arı, Akbınar Dikici, Kayran ve Çetiner (2022) yaptıkları çalışmada 2014 ve 2020 yılları arasında BİST’te işlem gören 8 adet lojistik firmasının finansal verileri üzerinden finansal kârlılığını etkileyen faktörleri belirlemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılık ve özkaynak kârlılığı; bağımsız değişken olarak cari oran, kaldıraç oranı, alacak devir hızı ve aktif büyüklüğü kullanılmıştır. Çalışmada Panel Veri Regresyon Modelleri ile araştırma yapılmıştır. Araştırmanın sonucunda aktif büyüklüğün her iki kârlılık değişkeni üzerinde negatif etkiye sahip olduğu, alacak devir hızının aktif kârlılık üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu, cari oranın özsermaye kârlılığı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu ve kaldıraç oranının her iki kârlılık oranı üzerinde de istatistiksel açıdan bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir.

Akhtar, Yusheng, Haris, Ain ve Javaid (2021) yaptıkları çalışmada amaç olarak finansal kaldıracın 2001–2017 döneminde 424 Pakistanlı finansal olmayan borsada işlem gören şirketin performansı üzerindeki etkisini ölçmeyi belirlemişlerdir. Çalışmada yöntem olarak Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM) kullanılmıştır. Araştırmanın sonucunda finansal kaldıracın performans üzerinde önemli bir olumsuz etkisi olduğu belirlenmiştir. Ayrıca, finansal kaldıraç ile performans arasında ters U şeklinde bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Alarussi ve Gao (2021) yaptıkları çalışmada Çin (Şanghay) borsasında 2017-2019 dönemlerinde işlem gören ve rastgele seçilen 100 şirkette kârlılığı etkileyen faktörlerin (finansal oranlar kullanılarak) belirlenmesi amacıyla yapılmıştır. Çalışmada bağımsız değişken olarak likidite, maddi olmayan duran varlıklar, işletme sermayesi ve şirket kaldıracı; kontrol değişkeni olarak firma büyüklüğü ve şirket verimliliği ve bağımlı değişken olarak aktif kârlılık oranı (ROA) ve hisse başına kazanç (EPS) kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda firma büyüklüğü, işletme sermayesi ve maddi olmayan duran varlıkların kârlılık [varlık getirisi (ROA) ve hisse başına kazanç (EPS)] ile pozitif ve anlamlı ilişkileri olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca likidite ile kârlılık arasında negatif ve güçlü bir ilişki olduğu ve borç oranı ile ROA arasında pozitif ve güçlü bir ilişki olduğu

ancak EPS ile olmadığı tespit edilmiştir. Bunların dışında kaldıraç oranı ile ROA arasında güçlü fakat negatif bir ilişki olduğu fakat EPS ile olmadığı belirlenmiştir.

Almehdawe, Khan, Lamsal ve Poirier (2021) yaptıkları çalışmada Kanada kredi birliklerinin finansal performansını etkileyen faktörleri belirlemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada verileri elde etmek için 189 adet kredi birliğinin mali tabloları ve bilançolarından faydalanılmıştır ve ilgili verileri analiz etmek için panel veri analizi ve kesitsel veri analizi kullanılmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılık oranı (ROA) kullanılmıştır. Araştırmaya göre kır eyaletlerindeki kredi birliklerinin diğer illere göre mali açıdan daha iyi performans gösterme olasılıklarının yüksek olduğu, ROA ile aktif büyüklük oranı ve sermaye yeterlilik oranı arasında pozitif ilişki olduğu ve bir kredi birliğinin aktif kârlılık oranının, bir kredi birliğinin sağladığı tarımsal kredilerin yüzdesi ile pozitif bir ilişkisinin olduğu sonucuna varılmıştır.

Apan, İslamoğlu ve Bozkurt (2021) yaptıkları çalışmada Borsa İstanbul-Ticaret Endeksindeki 12 firmanın 2004-20018 yıllarındaki nakit dönüş süresi ile aktif kârlılığı arasındaki ilişkiyi belirlemeyi amaçlamışlardır. Araştırmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılık oranı, bağımsız değişken olarak ise nakit dönüşüm süresi, finansal kaldıraç oranı ve aktif toplamı ve model olarak da Panel Rassal Etkiler Modeli kullanılmıştır. Yapılan araştırmanın sonucunda nakit dönüş süresi ile aktif kârlılık arasında anlamlı bir ilişki olmadığı, ancak aktif kârlılığı ile kaldıraç arasında negatif yönde anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Ayrıca aktif kârlılığı ile aktif toplamının logaritması arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna varılmıştır.

Ayoush, Toumeh ve Shabaneh (2021) yaptıkları çalışmada Amman Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören endüstriyel işletmelerin 2012-2018 yılları arasındaki kârlılığı üzerinde likidite, kaldıraç ve ödeme gücünün göreceli etkisini göstermeyi ve bunlardan hangisinin kârlılık üzerinde en fazla etkiye sahip olduğunu belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılığı (ROA) ve özkaynak kârlılığı (ROE); bağımsız değişkenler olarak cari oran, hızlı oran, borç oranı, borç-özkaynak oranı ve faiz karşılama oranı belirlenmiştir. Çalışmada belirlenen hipotezleri kontrol etmek için çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda finansal kaldıraç ve kârlılık arasında %1 düzeyinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etki

bulunmuştur. Ayrıca bağımsız değişkenler arasında kaldıraç oranının, kârlılık değişkeni üzerinde en yüksek göreceli etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Bui, Nguyen ve Ngo (2021) yaptıkları çalışmada kriz sonrası dönemde (2008-2016) Vietnam'daki büyük bir KOBİ örneğine odaklanarak sermaye yapısı ve firma performansı (ROA ve ROE ile ölçülen) arasındaki bağlantıyı incelemişlerdir. Çalışmada yöntem olarak panel veri analizi yapılmıştır. Araştırmanın sonucunda borç finansmanı ile firma kârlılığı arasındaki doğrusal olmayan ilişki (ters U şeklinde) olduğu tespit edilmiştir.

Homaidi, Farhan, Alahdal, Khaled ve Qaid (2021) tarafından yapılan çalışmada Hindistan'da Bombay Menkul Kıymetler Borsasında (BSE) faaliyet gösteren 1.308 borsaya kayıtlı firmanın 2011-2018 yılları arasında kârlılığını etkileyen faktörleri ampirik olarak araştırmak amaçlanmıştır. Çalışmada bağımlı değişkenler kârlılık, özkaynak kârlılığı ve hisse başına kazanç; bağımsız değişkenler ise likidite, kaldıraç, şirket verimliliği, firma büyüklüğü ve işletme sermayesi olarak belirlenmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre şirket verimliliği ve firma büyüklüğünün özkaynak kârlılığı ile güçlü bir ilişkisi olduğu ve şirket verimliliği ve firma büyüklüğünün, özkaynak kârlılığı ve hisse başına kazanç ile ölçülen firmaların kârlılığı ile pozitif bir ilişkide olduğu belirlenmiştir.

Jayaraman, Azad ve Ahmed (2021) yaptıkları çalışmada temel finansal değişkenlerin Umman'daki seçilmiş ticari bankaların net kârı üzerindeki etkisini analiz etmeyi amaçlamışlardır. Çalışmada, 2007-2019 dönemlerinde önde gelen beş ticari bankanın kilit finansallarının kesitsel analizi olan zaman serisi panel verileri kullanılmıştır. Araştırmanın sonucunda seçilen değişkenlerin korelasyon matrisinin net kâr, varlıklar, mevduat, krediler ve faiz geliri ile pozitif bir ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Bunun dışında net kâr ile net kredilerin toplam mevduata oranı arasında negatif bir ilişki olduğu da belirlenmiştir. Ayrıca net kredilerin, temel gelir kaynağının kredi verme işlemlerinden gelmesi nedeniyle bankaların kârlılığını etkileyen ana bağımsız değişken olduğu da tespit edilmiştir.

Karadeniz, İskenderoğlu ve Öcek (2021) yaptıkları çalışmada Türkiye'de bulunan kâğıt ve kâğıt ürünleri imalat sektörü firmalarının 2009-2019 yılları arasındaki finansal performanslarını ölçek bazında analiz etmeyi amaçlamışlardır. Bu amaç ile kâğıt ve kâğıt ürünleri imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelere ait bilanço ve gelir tabloları üzerinde rasyo analizi yapılmış ve finansal riskleri de Altman Z skoru ve Springate Z

skoru ile hesaplanmıştır. Yapılan araştırmanın sonucunda işletmelerin ölçekleri büyüdükçe likidite, mali yapı ve kârlılık performanslarının arttığı, faaliyet performanslarının ise değişkenlik gösterdiği belirlenmiştir. Araştırma sonucunda sektördeki mikro ölçekli firmaların genel olarak finansal başarısızlık riskinde olduğu ancak ölçek büyüdükçe firmaların finansal başarısızlık riskinin azaldığı tespit edilmiştir.

Khan, Ullah ve Afeef (2021) yaptıkları çalışmada Pakistan Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören finansal olmayan 100 adet firmanın 2013-2017 yıllarında kaldıraç ve borç vadesinin kurumsal finansal performans üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak ROA ve ROE; bağımsız değişkenler olarak kaldıraç, kısa vadeli kaldıraç, uzun vadeli kaldıraç ve kontrol değişkenleri olarak büyüklük, cari oran, satış büyümesi ve somutluk belirlenmiştir. Çalışmada yöntem olarak panel veri analizi uygulanmıştır. Araştırmanın sonucunda kısa vadeli kaldıracın ROA üzerinde negatif, anlamlı ve önemsiz bir etkiye sahip olduğu, uzun vadeli kaldıracın ROA üzerinde pozitif ve anlamlı etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Cari oranın ROA ve ROE üzerinde önemsiz ve negatif etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Ayrıca satış büyümesinin ROA ve ROE üzerinde pozitif ve önemsiz bir etkisinin olduğu bulunmuştur.

Kuşter (2021) yaptığı çalışmada Sırbistan'da bulunan tarım, balıkçılık ve ormancılık sektöründeki işletmelerin 2015-2019 dönemlerindeki borçluluğu, faiz kapsamı ve kârlılığını ele alarak finansal istikrarı incelemeyi amaçlamıştır. Çalışmada ilişkilerin analizini belirlemek için ACID testi kullanılmıştır. Yapılan araştırmanın sonucunda işletmelerin kabul edilebilir düzeyde uzun vadeli finansal istikrarı korumayı başardıkları ve ROA ve ROE göstergeleri ile incelenen kârlılık alanında ise düşük performans gösterdikleri belirlenmiştir.

Kaya ve Öztürk (2015) yaptıkları çalışmada BİST Gıda, İçki ve Tütün firmalarının 2000-2013 yıllarındaki muhasebe kârları ile hisse senedi fiyatları arasındaki ilişkiyi incelemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada değişken olarak aktiflerin kârlılığı, net kâr marjı, esas faaliyet kâr marjı ve hisse senedi fiyatı % değişimi kullanılmış ve yöntem olarak panel eşbütünleşme ve Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Araştırmacılar çalışmanın sonucunda aktif kârlılık ve net kâr marjı değişkenlerinden hisse senedi fiyatı % değişimine tek yönlü, esas faaliyet kâr marjı ile hisse senedi fiyatı % değişimi arasında

iki yönlü nedensellik olduğunu belirlemişlerdir. Ayrıca muhasebe kârlarıyla hisse senedi fiyatlarının da eşbütünleşik olduğu sonucuna varmışlardır.

Mahmood, Dongping, Ahmed, Shahzad, Ali, Bodian ve Shahbaz (2021) tarafından yapılan çalışmada Çinli firmalar için kısa vadeli borçlanmalar ve kârlılık ilişkisini işletme sermayesi yönetimi ve sermaye yapısı teorileri ışığında değerlendirmek amaçlanmıştır. Çalışmada kârlılığı temsil eden bağımlı değişken ROE (özsermaye getirisi), bağımsız değişken olarak ise kısa vadeli borçlanmalar (Sborrowings) kullanılmıştır. Çalışma 2000-2017 verilerinden yararlanılarak genelleştirilmiş momentler yöntemi (GMM) yaklaşımı ile analiz edilmiştir. Araştırmanın sonuçlarına göre kısa vadeli borçlanmalarda ve kârda ters U şeklinde bir ilişkinin olduğu ve nakit dönüşüm döngüsünün ve bileşenlerinin bu ilişkideki düzenleyici rolünün bulunduğu tespit edilmiştir.

Noori (2021) yaptığı çalışmada 2014 ve 2019 yılları arasında BİST'te yer alan finans sektöründe faaliyet göstermeyen 25 şirketin borçluluk düzeyinin firma kârlılık düzeyine etki edip etmediğini tespit etmeyi amaçlamıştır. Çalışmada kârlılık değişkenleri bağımlı değişken olarak kullanılmış, finansal borç değişkeni bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Araştırmada yöntem olarak korelasyon analizi, kovaryans testi, ghistogram analizi, regresyon analizi ve ANOVA kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda finansal kaldıracın finansal performans üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir.

Preda Buzgurescu ve Negru Bonescu (2021) yaptıkları çalışmada Bükreş Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören şirketlerin finansal kârlılığı ile borsa performansı arasındaki ilişkiyi vurgulamayı amaçlamışlardır. Çalışmada örneklem olarak 30 şirket belirlenmiş, değişken olarak varlık getirisi (ROA), satış getirisi (ROS), özkaynak kârlılığı (ROE), fiyat kazanç oranı (PER) ve piyasa değeri (MC) oranları kullanılmış ve analiz için ANOVA testi uygulanmıştır. Sonuçlara göre ekonomik varlıkların getiri oranı (ROA) ile satışların getiri oranı (ROS) arasında ve ayrıca varlıkların getirisi ile özkaynak kârlılığı (ROE) arasında doğrudan ve güçlü bir bağlantı olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, özkaynak kârlılığı (ROE) ile satış kârlılığı (ROS) arasında oldukça güçlü bir korelasyon olduğu belirlenmiş ve PER göstergesinin finansal göstergelerin değerlerinden etkilenmediği tespit edilmiştir.

Sundas ve Butt (2021) yaptıkları çalışmada Pakistan tekstil sektörünün 2005-2014 yılları arasında likidite oranlarının kârlılık ve performans üzerindeki etkisini

araştırmışlardır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılık oranı ve özsermaye kârlılığı oranı, bağımsız değişken olarak asit oranı ve cari oran; kontrol değişkeni olarak da satış büyümesi ve firma büyüklüğü oranları kullanılmıştır. Çalışmada yöntem olarak sabit etkili panel regresyon modeli uygulanmıştır. Sonuçlara bakıldığında cari oranın kârlılık ve performans üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu, asit oranının ise performans üzerinde önemsiz bir etkiye sahip olduğu ancak çalışma döneminde kârlılık üzerinde anlamlı bir olumlu etkiye sahip olduğu belirlenmiştir.

Vanhuysse, Bailey ve Tranter (2021) yaptıkları çalışmada amaç olarak çiftçilerin işletme yönetimi uygulamalarının finansal performansı etkileyip etkilemediğini ve politikanın çiftlik işletmelerinin ihtiyaçlarını daha iyi karşılayacak şekilde nasıl şekillendirilebileceğini araştırmayı belirlemişlerdir. Çalışmada farklı çiftlik özelliklerinin, işletme yönetimi uygulamalarının, bilgi edinme göstergelerinin ve yönetici deneyiminin olmak üzere dört farklı finansal performans oranı üzerinde bir etkisi olup olmadığını değerlendirmek için, İngiltere'deki 862 Tahıl, Süt ve Hayvancılık çiftliği için 2011-2012 resmi verileri kullanılarak regresyon modelleri tahmin edilmiştir. Araştırmanın sonucuna bakıldığında işletme yönetimi uygulamalarının kullanımının İngiltere'deki çiftlik işletmelerinin 2011-2012 hasat yılı için mali performansı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve olumlu bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Aktaş ve Darwish (2020) yaptıkları çalışmada Türkiye'deki 32 gayrimenkul yatırım ortaklıklarının 2014-2019 yılları arasındaki yıllık verileri ile kârlılıklarına ilişkin finansal oranları panel veri analizi ile araştırmayı amaçlamıştır. Analizde bağımlı değişkenler olarak aktif kârlılığı ve özkaynak kârlılığı, bağımsız değişkenler olarak ise gayrimenkul yatırım oranı, özkaynak oranı, uzun vadeli borç oranı, fiyat kazanç oranı, piyasa değeri/defter değeri oranı ve hisse başına kazanç değeri kullanılmıştır. Araştırmanın sonucunda hem aktif kârlılığı hem de özkaynak kârlılığının uzun vadeli borç oranı ile negatif ilişkisi olduğu, ancak her iki bağımlı değişkenin de analizde kullanılan diğer oranlar ile ilişkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır.

Akyüz, Yıldırım ve Akyüz (2020) yaptıkları çalışmada Borsa İstanbul'da kâğıt ve kâğıt ürünleri sanayi alanında faaliyette bulunan ve hisse senetleri işlem gören 7 adet şirketin 2012-2018 yıllarındaki özsermaye verimliliklerini ölçmeyi ve incelenen oranların aktif ve özkaynak kârlılıklarına etkilerini incelemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada yöntem

olarak Dupont analizi ve panel veri regresyon analizi kullanılmıştır. Panel veri regresyon analizi ile net kâr marjı ve aktif devir hızının aktif kârlılığa ve net kâr marjı, aktif devir hızı ve özkaynak çarpanının özkaynak kârlılığına olan etkisi belirlenmek istenmiştir. Çalışmanın sonucunda dupont analizi ile sıralanan firmalardan başarılı olanların net kâr ve özkaynak performanslarında iyi bir konuma sahip oldukları belirlenmiştir.

Çetin (2020) çalışmasında Türkiye’de faaliyette bulunan 38 firmanın 1997-2008 yılları arasındaki kârlılığını etkileyen mikro faktörlerin etkilerinin neler olduğunu belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak faaliyet kârının toplam aktiflere oranı; bağımsız değişken olarak ise toplam borcun toplam aktiflere oranı, satılan malın maliyeti ve cari oran alınmış ve yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Araştırmanın sonucuna göre borçlanmanın ve satışların maliyetinin kârlılığı negatif yönde etkilediği, likiditenin pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca uzun vadede ise satışların maliyetinin kârlılığı negatif yönde etkilediği ve borçlanmanın ve likiditenin uzun vadede kârlılığa etkisinin anlamsız olduğu tespit edilmiştir.

Ekizler (2020) tarafından yapılan çalışmada dokuma, giyim eşyası ve deri işletmelerinin 2011-2018 yıllarındaki finansal performanslarını değerlendirmek ve işletmelerin sıralamasını yapmak amaçlanmıştır. Bu amaç ile finansal performans ölçütlerinden işletmelerin nakit oranı, kaldıraç oranı, aktif devir hızı, dönem kârındaki büyümesi, net kâr marjı ve pazar payı değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmada yöntem olarak Vikor ve Topsis kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda ise Sönmez Pamuklu Sanayii A.Ş. ve Yataş Yatak ve Yorgan Sanayi ve Ticaret A.Ş. sırasıyla en iyi, Diriteks Diriliş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş. ise en kötü performansa sahip işletmeler olarak belirlenmiştir.

Gołaś (2020) tarafından yapılan çalışmada gıda şirketlerinin 2005-2017 yılları arasında envanter performansı ile kârlılığı arasındaki nedensel bağlantıyı doğrulamak amaçlanmıştır. Bu amacı gerçekleştirmek için Polonya gıda endüstrisi alt sektörlerine panel veri analizi yapılmıştır. Çalışmada, ham madde ve diğer malzeme stokları, devam eden işler, bitmiş ürünler ve emtiaları içeren envanter karışımı dikkate alınmıştır. Çalışmanın sonucunda panel regresyon modellerine dayalı olarak envanter yönetimi verimliliğindeki bir iyileşmenin, faaliyet varlıklarının getirisi olarak ölçülen finansal performansla pozitif bir ilişki içinde olduğunu göstermiştir.

Kiracı (2020) yaptığı çalışmada düşük maliyetli bir iş modeli ile hava yollarının kârlılığını etkileyen finansal değişkenleri belirlemeyi amaçlamıştır. Bu amaçla 2004-2017 döneminde finansal performansı devam eden 16 hava yolu ampirik olarak incelenmiştir. Araştırmada yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Çalışma kapsamında iki farklı model oluşturulmuştur. Birinci modelde aktif kârlılığı (ROA) ve ikinci modelde özkaynak kârlılığı (ROE) bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre birinci modelde büyüme fırsatlarının ve aktif yapısının kârlılık üzerinde etkisi olduğunu tespit edilmiştir. İkinci modelde ise büyüme fırsatları, aktif yapısı ve kaldıraç düzeyinin kârlılık üzerinde etkisi olduğu belirlenmiştir.

Le, Mai ve Nguyen (2020) yaptıkları çalışmada inşaat sektörünün kârlılık üzerinde önemli etkileri olan temel özelliklerini belirlemeyi ve Vietnam borsasında işlem gören inşaat şirketlerinin kârlılığına hangi faktörlerin etki ettiğini araştırmayı amaçlamışlardır. Bu amaç doğrultusunda çalışma 2008-2015 döneminde Vietnam'da borsaya kote 73 inşaat firmasından 584 gözlem ile toplanan verilere dayanılarak ve Stata yazılımı 14.0 yardımıyla Hausman testi yoluyla FEM regresyon modeli ile birlikte nicel yöntemler kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Araştırma sonuçlarına bakıldığında: (1) Şirketin yaşı (AGE) ve borç oranının (TD) kârlılığı olumsuz etkilediği, (2) Büyüme oranı (GROW) ve varlık kullanım performansının (TURN) kârlılık üzerinde olumlu etkileri olduğu (3) Şirket büyüklüğünün (SIZE) kârlılık üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu ve (4) Sabit varlıkların toplam varlıklar içindeki oranı (TANG) etkisinin net olmamakla birlikte kârlılık üzerinde zıt bir etki sürdürdüğü tespit edilmiştir.

Özbey (2020) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul'da (BİST) 2005-2018 dönemlerinde işlem gören 172 adet üretim sanayi işletmesinin kârlılık değişkenlerini etkileyen faktörleri incelemek amaçlanmıştır. Çalışmada kullanılan bağımlı değişkenler brüt kâr marjı, favök marjı ve net kâr marjı; bağımsız değişkenler ise brüt kâr marjı için cari oran, asit-test oranı, stok devir hızı, alacak devir hızı, maddi duran varlık devir hızı, stok ve bağımlılık oranları; favök marjı için cari oran- asit-test oranı, nakit oran, maddi duran varlık devir hızı, maddi olmayan duran varlık devir hızı, kaldıraç oranı ve faiz karşılama gücü oranları; net kâr marjı modeli için ise cari oran, asit-test oranı, nakit oran, stok devir hızı, alacak devir hızı, maddi duran varlık devir hızı, maddi olmayan duran varlık devir hızı, stok bağımlılık oranı, kaldıraç oranı, faiz karşılama gücü, fiyat kazanç oranı, hisse başına kazanç, aktif kârlılık ve özkaynak kârlılığı oranlarıdır. Çalışmada

yöntem olarak korelasyon analizi ve panel veri analizi uygulanmıştır. Araştırma sonuçlarına bakıldığında likidite oranları, altman-z skor, kaldıraç oranları, maddi duran varlık devir hızı ve aktif kârlılığı oranlarının işletmenin kârlılık oranlarına etki eden en önemli oranlar olduğu, diğer oranlardan da varlık büyüme oranı hariç hepsinin etkili olduğu, varlık büyüme oranının ise kârlılığa etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Sak ve Dalgar (2020) yaptıkları çalışmada 2013-2016 yıllarında BİST Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan ve banka dışı olan 35 firmanın kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarının finansal performansına etki edip etmediğini belirlemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılık oranı, bağımsız değişken olarak ise kurumsal sürdürülebilirlik, kaldıraç oranı, cari oran, varlık büyüme oranı, işletme riskliliği, araştırma geliştirme harcamaları, işletme büyüklüğü, bir önceki dönem varlık kârlılığı BİST100 endeks değeri, ihracatın ithalatı karşılama oranı, USD satış fiyatı, GSYİH, TÜFE, faiz oranı, 'sürdürülebilirlik x kaldıraç', 'sürdürülebilirlik x cari', 'sürdürülebilirlik x büyüme', 'sürdürülebilirlik x risk', 'sürdürülebilirlik x ARGE', 'sürdürülebilirlik x büyüklük', 'sürdürülebilirlik x lagroa', 'sürdürülebilirlik x BİST', 'sürdürülebilirlik x karşılama', 'sürdürülebilirlik x USD', 'sürdürülebilirlik x GSYİH', 'sürdürülebilirlik x enflasyon' ve 'sürdürülebilirlik x faiz' olarak belirlenmiştir. Çalışmanın sonucunda kurumsal sürdürülebilirlik uygulamalarının işletmelerin finansal performansına istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Singla (2020) yaptığı çalışmasında entelektüel sermayenin (IC) ve alt bileşeninin Hindistan'daki gayrimenkul (RE) ve altyapı (INF) firmalarının değerini artırıp artırmadığını ve kârlılığını artırıp artırmadığını araştırmayı amaçlamıştır. Bu çalışmada IC, katma değerli entelektüel katsayı (VAIC-Value Added Intellectual Coefficient) modeli ile ölçülmektedir. Çalışma, 63 firmanın (22 RE ve 41 INF firması) 2008–2017 tarihleri arasındaki verilerine ile panel veri yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada bağımlı değişkenler olarak varlıkların getirisi (ROA) ve piyasa fiyatının defter değerine oranı (PB), bağımsız değişkenler olarak ise VAIC ve bileşenleri kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçlarında; IC'nin alt firmaların kârlılığı ve değeri üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu, buna karşın sermaye istihdam verimliliğinin (CEE) hem RE hem de INF firmalarının kârlılığını olumlu etkilediği tespit edilmiştir.

Aydın (2019) tarafından yapılan çalışmada Türk bankacılık sektöründe işlem gören ticari bankaların 2005-2015 yılları verileri aracılığıyla kârlılıklarını ölçmek amaçlanmıştır. Çalışmada banka kârlılık göstergeleri olarak aktif kârlılık ve özsermaye kârlılığı bağımlı değişken olarak bankaya özgü bağımsız değişkenler olarak kredi riski, büyüklük, likidite riski, faaliyet giderleri, sermaye, net faiz gelirleri ve faiz dışı gelirler; sektöre özgü bağımsız değişken olarak kredi yoğunlaşması ve makroekonomik bağımsız değişkenler olarak ise ekonomik büyüme ve enflasyon oranı kullanılmıştır. Çalışmada panel veri regresyon analizi yöntem olarak kullanılmıştır. Araştırmanın sonucunda aktif kârlılığın anlamlı belirleyicileri; kredi riski, banka büyüklüğü, faaliyet giderleri, banka sermayesi, faiz dışı gelirler ve ekonomik büyüme değişkenleri olmuştur. Özkaynak kârlılığının anlamlı belirleyicileri ise banka büyüklüğü, faaliyet giderleri, faiz gelirleri, faiz dışı gelirler, enflasyon oranı ve sektörel yoğunlaşma gibi değişkenler olduğu tespit edilmiştir.

Charith (2019) yaptığı çalışmasında Colombo Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören İmalat Şirketlerinin 2011-2018 yıllarındaki çalışma sermayesi yönetiminin firma performansı üzerindeki etkisini ortaya çıkarmayı amaçlamıştır. Çalışmada 28 şirketten toplanan 196 gözlem için panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın bağımlı değişkenleri verimlilik oranları, likidite oranları, kısa vadeli borçlar-toplam varlıklar oranı, kısa vadeli borçlar-toplam duran varlıklar oranı, firma büyüklük ve satış büyümesi; bağımsız değişkenler ise brüt kâr marjı, faaliyet kâr marjı, faiz ve vergi öncesi kazanç ve varlıkların getirisi oranlarıdır. Yapılan çalışmanın sonuçlarına göre varlık getirisi ile cari oran arasında negatif bir ilişki olduğu, varlık getirisi ile hızlı oran arasında pozitif bir ilişki olduğu ortaya çıkmıştır.

Dizgil (2019) yaptığı çalışmasında Borsa İstanbul'da hisse senetleri işlem gören gıda ve içecek işletmelerinin firma kârlılığına etki eden içsel faktörleri tespit etmeyi amaçlamıştır. Bu amaç ile ilgili 16 adet firmanın 2009 ve 2017 yılları arasındaki finansal verileri ile panel veri analizi yapılmıştır. Çalışmada bağımlı değişkenler aktif kârlılık oranı ve ekonomik kârlılık oranı; bağımsız değişkenler ise kısa vadeli borç oranı, uzun vadeli borç oranı, özkaynak oranı, özsermaye kârlılık oranı, net işletme sermayesi ve alacakların ortalama tahsil süresi olarak belirlenmiştir. Yapılan çalışmanın sonucunda özsermaye kârlılık oranının aktif kârlılığı ve ekonomik kârlılığı pozitif yönde etkilediği, ekonomik kârlılık ve aktif kârlılık oranı ile faaliyet oranları, likidite oranları ve faaliyet

etkinliği oranları arasında anlamlı ilişkilerin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca kısa vadeli borç oranı, uzun vadeli borç oranı, net işletme sermayesi ve alacakların ortalama tahsil süresi ile aktif kârlılık oranı ve ekonomik kârlılık oranları arasında negatif bir ilişki olduğu ortaya çıkmıştır.

Özçelik ve Arslan (2019) tarafından yapılan çalışmanın amacı finansal yapı oranlarının kârlılık üzerindeki etkisini araştırmaktır. Çalışmada İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında imalat sanayinde faaliyet gösteren 155 şirketin 2008-2017 yılları arasındaki mali tablolarından yararlanılmıştır ve yöntem olarak panel veri analizi uygulanmıştır. Araştırmada bağımlı değişken olarak özkaynak getiri oranı ve aktif getiri oranı; bağımsız değişken olarak da büyüme oranları, mali yapı oranları ve likidite oranları kullanılmıştır. Yapılan çalışmanın sonuçlarına göre borçlanma oranlarının finansal yapı oranları olarak aktif kârlılığını etkilediği ve bu etkinin uzun vadeli borçlanma oranında olumlu, kısa vadeli borçlanma oranında ise olumsuz olduğu tespit edilmiştir.

Sağıroğlu (2019) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren dokuz perakende firmasının 2010-2017 yılları arasındaki kârlılıklarının finansal analizini yapmak amaçlanmıştır. Çalışmanın bağımlı değişkeni net kâr ve zarar; bağımsız değişkenleri ise stoklar, kısa vadeli yükümlölükler, uzun vadeli yükümlölükler ve ticari alacaklar olarak belirlenmiştir. Çalışmada yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda perakende şirketlerinin net kâr ve zararını olumsuz etkileyen değişkenin kısa vadeli yükümlölükler olduğu, uzun vadeli yükümlölükler ile stokların ise pozitif bir etki gösterdiği görölmüştür. Ayrıca en yüksek orana sahip olan bağımsız değişkenin ticari alacaklar olduğu, uzun vadeli yükümlölüklerin ise ikinci en yüksek orana sahip değişken olduğu tespit edilmiştir.

Vaidya ve Patel (2019) tarafından yapılan çalışmada Hindistan sermaye piyasasında 241 sermayesi yoğun şirketin (çimento, ağır mühendislik ve çelik endüstrilerinden) 2011-2018 yılları arasındaki kârlılığının belirleyicilerini tespit etmek amaçlanmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenler; kârlılık, nakit akışı, borç-özkaynak oranı, net blok, toplam yükümlölüklerin net blok oranı, faiz karşılama oranı, toplam yükümlölüklerin piyasa değerine oranı ve toplam yükümlölükler olarak belirlenmiştir. Çalışmada dengeli bir panel regresyon yaklaşımı kullanılmıştır: sabit etki modeli (FEM), rastgele etki modeli (REM) ve genelleştirilmiş moment yöntemi (GMM). Çalışmanın sonunda; kaldıracın

kârlılık üzerinde olumsuz etkiye sahip olduğu ve nakit akışı, net blok ve toplam yükümlülüklerin net bloka oranının kârlılığı olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca yüksek faiz maliyeti yapısının performansta olumsuz etkiye sahip olma eğiliminde olduğu sonucuna da varılmıştır.

Yan, Yu ve Ji (2019) tarafından yapılan çalışmada Çinli işletmelerin ERP (Enterprise Resource Planning- Kurumsal Kaynak Planlaması) yatırımı ve uygulamasının hisse senedi performansı ve finansal performans (ROA) üzerindeki etkisini ve Çinli işletmeler ile Amerikan işletmelerinin ERP yatırımları arasındaki farkları ve ayrıca küçük firmalar ile büyük firmaların ERP'si arasındaki farkları incelemek amaçlanmıştır. Araştırmada, ERP yatırımının 2009-2014 dönemi boyunca adi hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini incelemek için muhasebe ve finansta yaygın olarak kullanılan olay analizi yöntemi kullanılmıştır. Araştırmanın sonuçlarına bakıldığında ERP'ye yatırım yapan Çinli şirketlerin performansının hem hisse senedi hem de kârlılık finansal performansında Amerikan şirketlerinden daha iyi olduğu, farklı büyüklükteki firmalar söz konusu olduğunda, sonuç, küçük firmaların ERP'ye yatırım yaptıktan sonra borsada daha büyük firmalardan daha fazla getiri elde ettiğini, daha büyük firmaların ise küçük firmalardan daha fazla finansal kârlılık elde ettiğini göstermiştir.

Boran (2018) yaptığı çalışmasında Türkiye’de faaliyette bulunan 23 ticari bankanın 2005-2016 dönemleri arasındaki kârlılığını etkileyen içsel faktörleri panel veri analizi ile araştırmayı amaçlamıştır. Çalışmanın bağımlı değişkenleri aktif kârlılığı, öz sermaye kârlılığı ve net faiz marjı; bağımsız değişkenleri sermaye yeterliliği, aktif kalitesi oranı, yönetim kalitesi oranı, kazanç kabiliyeti oranı, likidite oranı, piyasa risklerine duyarlılık, yaş ve aktif büyüklüğü olarak belirlenmiştir. Çalışmanın sonucuna bakıldığında sermaye yeterlilik oranının tüm kârlılık oranlarını etkilediği, aktif kârlılık ve öz sermaye kârlılığını pozitif yönde ve net faiz marjını negatif yönde etkilediği ve en büyük etkisinin de özsermaye kârlılık oranında olduğu belirlenmiştir. Ayrıca toplam gelirin toplam gidere oranının en çok öz sermaye kârlılığı üzerinde etkili olduğu, firmanın yaşının sadece aktif kârlılığı negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Bunların dışında yönetim kalitesi, likidite ve toplam aktif büyüklüğü değişkenleri ile kârlılık değişkenleri arasında anlamlı bir ilişkinin çıkmadığı belirlenmiştir. Özetle; sermaye yeterliliğinin ve toplam gelirlerin toplam giderlere oranının aktif kârlılığı, öz sermaye kârlılığı ve net faiz marjı üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Kambay (2018) tarafından yapılan çalışmada Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 15 mevduat bankasının 2002-2016 yıllarındaki kârlılıklarının belirleyicilerini incelemek amaçlanmıştır. Çalışmadaki bağımlı değişkenler aktif kârlılığı, öz kaynak kârlılığı ve net faiz marjı; bağımsız değişkenler ise özkaynak, faiz dışı gelir, toplam mevduat, personel giderleri, likidite, diğer faaliyet giderleri, büyüklük, takipteki krediler, enflasyon, büyüme, reel faiz ve yoğunlaşma olarak belirlenmiştir. Araştırmada yöntem olarak panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Araştırmanın sonuçlarına göre öz kaynakların toplam aktiflere olan oranının artmasının aktif kârlılığı ve net faiz marjını olumlu etkilediği görülmüştür. Aktif kârlılık ve özkaynak kârlılığının banka büyüklüğü ile doğru oranda arttığı, yoğunlaşmanın artışının da aktif kârlılığı artırdığı görülmüştür. Ayrıca büyüme, enflasyon ve reel faiz oranı artınca faiz gelirlerinin arttığı tespit edilmiştir.

Köroğlu (2018) tarafından yapılan çalışmada İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB) 2010-2015 yılları arasında işlem gören ve perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren 11 şirketin likidite ve kârlılık arasındaki ilişkinin incelenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada bağımlı değişkenler olarak aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve net kâr marjı; bağımsız değişkenler olarak ise alacak devir hızı, stok devir hızı ve hızlı oran kullanılmıştır. Bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi belirlemek için de dinamik panel veri tahmin yöntemlerinden olan Sistem Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda aktif kârlılığı ile stok devir hızı, özkaynak kârlılığı ile hızlı oran ve net kâr marjı ile hızlı oran arasında anlamlı ve negatif bir ilişki bulunmuş ve aktif kârlılığı ile hızlı oran ve alacak devir hızı arasında anlamlı bir ilişki bulunmamıştır.

Salah ve Elewa (2018) yaptıkları çalışmada UFRS'yi (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları) benimseyen halka açık firmaların kârlılığı üzerinde firma büyüklüğünün ve kaldırıcının etkisini araştırmayı amaçlamışlardır. Araştırmada yöntem olarak panel veri sabit etkiler regresyon modelini kullanmışlardır. Çalışmada 2012'den 2016'ya kadar olan dönemde Malezya'dan 94 firmadan oluşan bir örneklemi temel alınmıştır ve çalışma sanayi sektörüne uygulanmıştır. Araştırmada sonuç olarak toplam varlıklar ve piyasa değeri olarak temsil edilen firma büyüklüğünün firma kârlılığı ile pozitif ilişkili olduğu bulunmuştur.

Wadud ve Chakma (2018) yaptıkları çalışmada Bangladeş'te faaliyet gösteren ilaç şirketlerinin işletme sermayesi ile kârlılığı arasındaki ilişkiyi araştırmayı amaçlamıştır. Çalışmada, Dakka Menkul Kıymetler Borsasında (DSE) işlem gören ve 2011'den 2017'ye kadar yıllık verileri kapsayan 16 seçilmiş ilaç şirketinin analizi dengeli panel verileri ile yapılmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktiflerin getirisi ve brüt kâr marjı; bağımsız değişken olarak ödenmemiş satış günleri, ödenmemiş gün sayısı, kalan stok günleri, nakit dönüştürme döngüsü, işletme sermayesi, ciro, cari oran, hızlı oran, borç oranı ve büyüklük oranları kullanılmıştır. Araştırmanın sonuçlarına göre günün nakit dönüşüm döngüsü, cari oran, hızlı oran ve işletme sermayesi devir hızının alınan ilaç şirketlerinin aktif getirisi ile anlamlı bir ilişki gösterdiğini ortaya çıkmıştır.

Yıldız (2018) tarafından yapılan çalışmada Türkiye'deki bankaların 2005-2016 yılları arasındaki özsermaye kârlılığı ve aktif kârlılık oranları üzerinde etkili olan faktörlerin belirlenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada bağımlı değişkenler olarak özsermaye kârlılığı ve aktif kârlılık oranları; bağımsız değişkenler olarak ise bankalara özgü değişkenler ve makroekonomik değişkenler kullanılmıştır. Çalışmada yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Araştırma sonuçlarına bakıldığında Özkaynaklar/aktiflerin ve faiz dışı gelirler/aktiflerin artmasının aktif kârlılık oranını arttırdığı personel giderleri/aktiflerin ve tüketici fiyat endeksinin artmasının aktif kârlılık oranını azalttığı belirlenmiştir. Ayrıca ithalatın ihracatı karşılama oranının artmasının öz sermaye kârlılığını arttırdığı fakat krediler/aktiflerin artmasının öz sermaye kârlılığını azalttığı tespit edilmiştir.

Bayrakdaroğlu, Mirgen ve Kuyu (2017) tarafından yapılan çalışmada hisse senedi fiyatları ile finansal oranlarda yer alan kârlılık oranları arasında bir ilişki olup olmadığını belirlemek ve ayrıca kâr maksimizasyonu amacıyla hisse senedi yatırımlarında kârlılık oranlarının yönlendirici bir gösterge olup olamayacağını analiz etmek amaçlanmıştır. Bu çalışmada, İMKB100'de yer alan firmaların gecikmeli hisse senedi fiyatları ile brüt kâr marjı, faaliyet kâr marjı, net kâr marjı, aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığı gibi kârlılık oranları arasında panel veri regresyon analizi uygulanmıştır. Yapılan analizin sonucuna göre firmaların net kâr marjı ile hisse senedi fiyatları arasında pozitif doğrusal bir ilişkinin var olduğu belirlenmiştir.

El-Kassem (2017) yaptığı çalışmada bankaların kârlılığının temel belirleyicilerini araştırmayı ve Katar'daki bankaların performansının likidite ve risk değişkenlerinin üzerindeki etkisini araştırmayı amaçlamıştır. Çalışmada 2008-2015 döneminde altı bankanın verileri ve bağımlı değişken olarak ortalama varlık getirisi (ROA); bağımsız değişken olarak ise likidite ve risk değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre toplam sermaye oranındaki değişimin aktif kârlılık oranını olumlu ve önemli derecede etkilediği, maliyet-gelir oranındaki değişimin ise olumsuz ve önemli ölçüde etkilediği ortaya çıkmıştır.

Işık, Aydın Ünal ve Ünal (2017) tarafından yapılan çalışmada 2005-2013 döneminde Türkiye'de imalat sektöründe halka açık 112 firmanın büyüklüğünün kârlılıklarını etkileyip etkilemediği araştırmak amaçlanmıştır. Yapılan çalışmada belirtilen amaca ulaşabilmek için dinamik veri analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda analiz edilen dönemde firma büyüklüğü ölçümleri ile firmaların kârlılığı arasında doğrusal bir ilişkiyi destekleyecek yeterli istatistiksel kanıt bulunamamıştır.

Tan (2017) tarafından yapılan çalışmada Çin'deki farklı bankacılık piyasalarındaki (mevduat piyasası, kredi piyasası ve faiz dışı gelir piyasası) rekabeti inceleyerek ve bunların banka kârlılığı üzerindeki etkilerini değerlendirmek hedeflenmiştir. Çalışmada 100 Çin ticari bankasının 2003-2013 yılları arasındaki verileri kullanılmıştır. Yapılan çalışmada; faiz dışı gelir piyasasının mevduat piyasası ve kredi piyasasına göre daha yüksek bir rekabet düzeyine sahip olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca mevduat piyasasındaki daha düşük rekabet seviyesinin Çin ticari bankalarının kârlılığında artışa yol açtığı görülmüştür.

Doğan ve Topal (2016) tarafından yapılan çalışmada 2005-2012 yılları arasında Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren 136 imalat sanayi firmasının kârlılığını belirleyen finansal faktörlerin belirlenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak varlık kârlılığı ve öz sermaye kârlılığı; bağımsız değişken olarak ise firma büyüklüğü, borç seviyesi, nakit seviyesi ve firma yaşı oranları kullanılmıştır. Yapılan çalışmada panel veri analizi kullanılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre toplam varlıklar ile kaldıraç oranının firmaların hem öz sermaye kârlılığını hem de varlık kârlılığını etkilediği, toplam varlıklar ile öz sermaye kârlılığı arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir. Ayrıca firmaların büyüklüğü arttıkça kârlılığının da arttığı, kaldıraç oranı ile varlık kârlılığı ve öz sermaye kârlılığı arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçların olduğu,

firmaların yaşı ve cari oran ile varlık kârlılığı ve öz sermaye kârlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olmadığı ortaya çıkmıştır.

Hassan (2015) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören üretim firmalarının 2008-2019 dönemlerindeki sermaye yapılarının kârlılık üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak özkaynak kârlılığı ve aktif kârlılığı oranları; bağımsız değişken olarak ise kısa vadeli borç, uzun vadeli borç ve toplam borç oranları kullanılmış ve ilgili analiz panel veri analizi yöntemi ile yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre kısa vadeli borç, uzun vadeli borç ve toplam borçlar ile aktif kârlılık arasında anlamlı bir ilişki bulunamamış fakat özkaynak kârlılığı ile bağımsız değişkenler arasında anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Bunların dışında özkaynak kârlılığı ile hem kısa vadeli borç hem de uzun vadeli borç arasında anlamlı negatif ilişkiler gözlemlenmiştir. Ayrıca toplam borç ile özkaynak kârlılığı arasında da anlamlı pozitif ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.

Karaca ve Korkmaz (2014) tarafından yapılan çalışmada İmalat Sanayi Endeksinde faaliyet gösteren 78 adet firmanın 2000-2011 dönemlerindeki kârlılık düzeylerinin açıklanmasında, finansal göstergeleri ve kârlılık değişkenleri arasındaki ilişkilerin belirlenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada 3 model kullanılmıştır ve bu modeller bağımlı değişkenlerin ismini almıştır. Bağımlı değişkenler hisse başına kazanç, net kâr/öz sermaye ve net kâr/toplam aktif; bağımsız değişkenler ise net satış/toplam aktif, satılan mamul maliyeti/stoklar, net satışlar/ticari alacaklar, cari oran, duran varlık/toplam aktif, maddi duran varlık/uzun vadeli yabancı kaynak, net satışlar/dönen varlıklar ve toplam borç/toplam aktif oranlarıdır. Çalışmanın yöntem olarak panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre ilk modele göre firmaların toplam borçları arttıkça hisse başına kazançlarının azaldığı ve duran varlıkların daha çok uzun vadeli yabancı kaynaklar ile finanse edildiği görülmüştür. İkinci modele göre firmaların borç seviyelerinin artmasının, duran varlıkların firmaların aktifleri içindeki payının artmasının ve cari orandaki artışın öz sermaye kârlılığını azalttığı görülmüştür. Ayrıca yine ikinci modele göre net satışlar/dönen varlıklar oranının katsayısının pozitif olması, satışlardaki artışın firmaların öz sermaye kârlılıklarını arttırdığı ve duran varlık/uzun vadeli yabancı kaynak oranının katsayısının negatif olması da şirketlerin duran varlıklarını öz sermaye ile finanse ettiği sonucuna ulaştırmıştır. Üçüncü modele göre ise firmaların borçlanması durumunun aktif kârlılığı negatif olarak etkilediği, satışlardaki bir birimlik artışın ve cari

orandaki bir birimlik artışın firmaların aktif kârlılıklarına pozitif yönde bir etki ettiği ve duran varlıkların aktifler içerisindeki payının artması durumunda firmaların aktif kârlılıklarının negatif yönde etkilendiği sonuçlarına ulaşılmıştır. Ayrıca kârlılık değişkenleri ile satılan mamul maliyet/stoklar, net satış/toplam aktif değişkenleri arasında pozitif, maddi duran varlık/uzun vadeli yabancı kaynak, toplam borç/toplam aktif, duran varlık/toplam aktif değişkenleri arasında ise negatif ilişki olduğu ortaya çıkmıştır.

Bilal, Khan, Tufail ve Sehar (2013) tarafından yapılan çalışmada 2006-2011 yılları arasında Pakistan'ın 31 sigorta firmasının (hayat sigortası sektörü ve hayat dışı sigorta) kârlılığının belirleyicileri araştırılmak amaçlanmıştır. Çalışmada panel veri tekniklerinden sabit etkiler modeli uygulanmıştır. Araştırma sonuçlarına bakıldığında kaldıraç, büyüklük, kazanç oynaklığı ve firmanın yaşının kârlılığın önemli belirleyicileri olduğu, büyüme fırsatları ve likiditenin kârlılığın önemli belirleyicileri olmadığı tespit edilmiştir.

Muda, Shaharuddin ve Embaya (2013) yatıkları çalışmada Malezya'da faaliyet gösteren yerli ve yabancı İslami bankaların kârlılık belirleyicilerini karşılaştırmayı amaçlamışlardır. Çalışmada 2007-2010 dönemi için üç aylık veriler kullanılarak on yedi İslami bankanın verileri dengesiz panel analizi ile analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda yerli İslami bankaların yabancı İslami bankalardan daha kârlı olduğunu tespit edilmiştir. Ayrıca yerli bankaların kârlılık belirleyicilerinin yabancı bankalarınkinden farklı olduğu da tespit edilmiştir. Bunların dışında genel giderler, krediler, verimlilik, gayrisafi yurt içi hâsıla büyüme oranı ve banka büyüklüğü değişkenlerinin bankaların kârlılığının belirlenmesinde önemli bir etkiye sahip olduğu fakat bunun sadece yerli bankalar için geçerli olduğu belirlenmiştir. Kişi başına gayrisafi yurt içi hâsıla değişkeninin de sadece yabancı bankaların kârlılığını belirlemede önemli bir etkiye sahip olduğu ortaya çıkmıştır.

Meder Çakır ve Küçükkaplan (2012) tarafından yapılan çalışmada İMKB'de faaliyet gösteren 122 üretim işletmesinin 2000-2009 yılları arasındaki işletme sermayesi unsurlarının firma kârlılığı ve piyasa değeri üzerindeki etkisinin bulunması amaçlanmıştır. Çalışmada bağımsız değişkenler olarak alacak devir hızı ve stok devir hızı; bağımlı değişken olarak ise aktif devir hızı ve kaldıraç oranı; kontrol değişkeni aktif kârlılığı, özsermaye kârlılığı ve piyasa değeri defter değeri oranları kullanılmıştır. Araştırmada yöntem olarak panel veri analizi kullanılmış ve sonuçlara göre cari oran ve

kaldıraç oranının aktif kârlılık ile negatif ilişkisinin olduğu, asit test oranı, stok devir hızı ve aktif devir hızının ise aktif kârlılık üzerinde pozitif ve anlamlı etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca işletme sermayesi unsurları ile özsermaye kârlılığı ve piyasa değeri arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

McCue ve Nayar (2009) tarafından yapılan çalışmada amaç kâr amacı gütmeyen Rural Referral Centers (RRC) hastanelerinin temel operasyonel ve finansal performans ölçümlerinin oran analizini özel, kâr amacı güden RRC'ler ile karşılaştırmaktır. Bu amaçla çalışmada 2004-2006 yılları arasındaki veriler ile 28 adet kâr amacı güden RRC ve 127 adet kâr amacı gütmeyen RRC 'nin verileri ile parametrik olmayan medyan testi yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre kâr amacı güden RRC'ler, kâr amacı gütmeyen kuruluşlara göre daha az karmaşık vakaları tedavi ettiği ve yatak başına daha az taburculuk ve daha az dolu yatak olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır. Ayrıca kâr amaçlı RRC'ler, kâr amacı gütmeyen kuruluşlar (%8,1) ile kıyaslandığında %19'u aşan işletme nakit akışı marjı ürettikleri ve daha yeni tesis ve ekipman bakımı yaptıkları tespit edilmiştir. Özetle kâr amaçlı RRC'lerin, işletme maliyetlerini kontrol ederek önemli ölçüde daha yüksek nakit akışı marjı ürettikleri belirlenmiştir.

Wei Kiong Ting ve Hooi Lean (2009) yaptıkları çalışmada 1999-2007 dönemi için Malezya'daki finansal kurumların entelektüel sermaye performansını (VAIC) ve finansal performansı (ROA) ile ilişkisini incelemeyi amaçlamaktadır. Araştırmanın sonuçlarına göre VAIC ve ROA'nın Malezya'nın finansmanı arasında pozitif bir ilişki içinde olduğu ve VAIC'in üç bileşeninin, yüzde 71,6'lık açıklayıcı güçle kârlılık ile ilişkili olduğunu göstermektedir.

Akkaya (2008) tarafından yapılan çalışmada amaç; İMKB'de deri tekstil sektöründe 1997-2006 yıllarında hisse senetleri borsada işlem gören ve rastgele seçilen firmaların sermaye yapısı, varlıkları ve kârlılık arasındaki ilişkisini regresyon analizi ile açıklamak olarak belirlenmiştir. Çalışmada değişken olarak sistematik risk, aktif kârlılığı, büyüme düzeyi, işletme ölçeği, finansal kaldıraç düzeyi, maddi varlık düzeyi ve Tobin Q oranı kullanılmıştır. Yapılan çalışmanın sonucunda deri tekstil sektörünün genel durumunda sistematik risk düzeyinin piyasanın altında olduğu, büyüme hızının 2001 krizi öncesi döneme ulaşmadığı, aktif kârlılığın çok düşük olduğu, önemli maddi duran varlık yatırımlarına gittikleri ve 2006 yılına kadar da dengeli bir öz kaynak yabancı kaynak politikası izledikleri belirlenmiştir.

Bottazzi, Secchi ve Tamagni (2008) tarafından yapılan çalışmada imalat ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren İtalyan firmaların 1998-2003 dönemlerindeki faaliyetlerinin kârlılık ve üretkenlik boyutunun kapsamlı panel veri analizlerinin yapılması amaçlanmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenler; toplam satışlar, katma değer, brüt operasyonel marj, brüt maddi varlıklar ve yatırımların geri dönüşü oranlarıdır. Araştırma sonuçlarına göre belirli faaliyet sektöründen ve finansal koşullardan bağımsız olarak daha verimli ve daha kârlı firmaların daha hızlı büyümesi için zayıf piyasa baskısı ve çok az davranışsal eğilim olduğu görülmüştür.

Erokyar (2008) yaptığı çalışmada tesadüfi olarak seçtiği işletmenin 2006 yılı verilerine göre kârlılığın hangi faktörlerle açıklanabileceğinin araştırılması amaçlanmıştır. Çalışmada kârlılık ölçüsü için net kâr/toplam aktif oranı, bağımsız değişkenler olarak ise asit test oranı, kaldıraç oranı, aktif devir hızı, satışlardaki artış, verimlilik, araştırma geliştirme giderleri, ihracat, işletme büyüklüğü ve yatırım malı tüketim malı üretilmesi oranları ve son olarak verimlilik ölçüsü olarak katma değer/çalışan sayısı oranı kullanılmıştır. Araştırmada yöntem olarak lojistik regresyon analizi uygulanmıştır. Yapılan araştırma sonuçlarına göre satışlardaki artışın ve kaldıraç oranının işletmelerin kârlılığını etkileyen faktörlerden birisi olduğu, cari satışlardaki artışın kârlılık üzerinde çok güçlü pozitif bir etkiye sahip olduğu görülmüştür. Ayrıca verimlilik değişkeni ile kârlılık arasında da pozitif yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Kakani, Saha ve Reddy (2001) yaptıkları çalışmada Hindistan'daki firmaların finansal performanslarını belirlemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada işletmelerin verileri 8 yıllık (1992-2000) bir dönemi kapsamaktadır ve bunlar büyüme dönemi (1992-1996) ve resesyon dönemi (1996-2000) olmak üzere iki dönem için incelenmiştir. Çalışmada performans; risk, kârlılık ve büyüme olarak boyutlara ayrılmıştır. Çalışmada bağımlı değişken olarak aktif kârlılık oranı, toplam aktiflerin büyüme oranı ve tobin q değeri alınmış; bağımsız değişkenler olarak ise firmanın yaşı, firmanın büyüklüğü, kaldıraç oranı, pazarlama giderleri, net ihracat oranı, uluslararası ticarete katılım seviyesi ve çalışma sermayesi kullanılmıştır ve analiz çoklu regresyon yöntemi ile yapılmıştır. Araştırmanın sonucunda bir firmanın büyüklüğün, pazarlama harcamaları ve uluslararası çeşitlendirmesinin hissedar değeri ile pozitif ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KONAKLAMA İŞLETMELERİNİN FİNANSAL PERFORMANSLARININ KÂRLILIKLARI ÜZERİNE ETKİSİ

3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI VE ÖNEMİ

Bu çalışmanın amacı, turizm sektöründe yer alan şirketlerin finansal performansının finansal oranlar yardımı ile firma kârlılığı üzerine etkisini araştırmaktır. Belirlenen amaca göre literatür kontrol edilmiş, yapılan araştırmalar ışığında modeller oluşturulmuş ve modellerin testi için statik panel veri analizi yöntemi tercih edilmiştir.

İşletmelerde büyümenin gerçekleşebilmesi ve pazar payının artırılması için kârın en yüksek seviyede tutulması hedeflenmektedir. Buna ek olarak işletmeler belirlenen hedefler doğrultusunda kâr etmek, bunun sürdürülebilirliğini sağlamak ve hedeflenen kâra ulaşmada elde edilecek riskleri etkin bir şekilde yönetmek isterler. Belirlenen bu hedeflere ulaşabilmek için de işletme yönetimi için yol gösterici finansal analiz teknikleri kullanılmaktadır. Bunlara ek olarak turizm sektörü istihdama olan katkısı, ülkeler için yarattığı gelir ile dünyada en önemli sektörlerden biri haline gelmiştir. Turizm sektöründeki şirketlerin de temel amacı ortaklarının refah seviyesini yükseltmek, şirketlerin değerini artırmak, sürekliliğini sağlamak ve bütün hissedarlarının şirketlerin yarattığı değerden pay almasını sağlamaktır. Bu amaçlara ulaşmak için de en önemli seçeneklerden biri şirketin kâr elde etmesi bir diğeri ise yaşanan bu süreçte karşılaşılabilecek risklerini en alt seviyeye indirmektir. Bu bağlamda şirket yönetiminin ve finans yöneticisinin alacağı kararlar şirketlerin kârlılığını etkilemektedir ve dolayısıyla da şirketlerin hedef ve amaçları da etkilenmektedir. Bundan dolayı kârlılık analizlerinin iyi bir şekilde yönetilebilmesi önem taşımaktadır. Bu araştırmanın, konaklama işletmelerinin finansal yapılarının firma kârlılığı üzerine etkisinin ve uluslararası bağlamda farklılıkların ne yönde olduğunu göstermesi açısından hem sektöre hem de literatüre katkı sağlaması beklenmektedir.

3.2. ARAŞTIRMA SORULARI

Bu çalışmanın amacı doğrultusunda araştırılacak sorular Beyazgül'ün (2020) çalışmasındaki sorulardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Araştırmanın amaçları doğrultusunda şu araştırma sorularına cevap aranacaktır:

1. “Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranı, faiz karşılama gücü oranı, cari oranı, kaldıraç oranı ve varlık büyüme oranı firma kârlılığına etki etmekte midir?”
2. “Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranı, faiz karşılama gücü oranı, cari oranı, kaldıraç oranı ve varlık büyüme oranı firma kârlılığına etki etmekte midir?”
3. “Turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin firma kârlılığına etkisi gelişmiş ve gelişmekte olan ülke örneklemi bazında farklılık göstermekte midir?”

3.3. ÖRNEKLEM VE VERİ KAYNAKLARI

Bu araştırmada gelişmekte olan ülkeler ile gelişmiş ülkelerdeki sermaye piyasasında hisseleri borsada işlem gören konaklama işletmelerinin finansal performansının firma kârlılığı üzerine etkisi analiz edilmek ve bu sınıflama çerçevesinde ülkeler arasında karşılaştırma yapmak istenmiştir. Bu doğrultuda araştırmanın örneklemini turizm geliri en yüksek gelişmiş ve gelişmekte olan ilk 25 ülkedeki hisse senetleri borsada işlem gören konaklama işletmelerinin 2011-2019 yılları arasındaki verileri oluşturmaktadır. Tablo 3.1’de Birleşmiş Milletler Dünya Turizm Örgütü’nün 2020 Turizm Raporu’na göre 2019 yılında turizm geliri en yüksek ilk 25 ülke listelenmiştir.

Tablo 3.1. Turizm Geliri En Yüksek İlk 25 Ülke (2019)

	Ülke Adı	2019 Geliri (Milyon Dolar)
1.	Amerika	214.1
2.	İspanya	79.7
3.	Fransa	63.8
4.	Tayland	60.5
5.	Birleşik krallık	50.4
6.	İtalya	49.6
7.	Japonya	46.1
8.	Avustralya	45.7
9.	Almanya	41.6
10.	Makao (Çin)	39.5
11.	Çin	35.8
12.	Hindistan	30.0
13.	Türkiye	29.8
14.	Hong Kong (Çin)	29.0
15.	Kanada	27.0
16.	Meksika	24.6
17.	Avusturya	22.9
18.	Birleşik Arap Emirlikleri	21.8
19.	Güney Kore	21.6
20.	Portekiz	20.6
21.	Yunanistan	20.4
22.	Singapur	20.1
23.	Malezya	19.8
24.	Hollanda	18.5
25.	İsviçre	17.1

Kaynak: UNWTO, 2020

Tablo 3.1’de yer alan ülkelerin, hisse senetleri borsada işlem gören ve verilerine erişim sağlanan 123 konaklama işletmesinin 2011 ve 2019 yılları arasındaki verileri çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır. Çalışmada verileri kullanılan konaklama işletmeleri Ek 1’de verilmiştir. Bu çalışmanın amacında analizi yapılacak veriler gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler olarak sınıflandırılmıştır. İlgili ülkelerin gelişmiş ve gelişmekte olan sınıflandırması Uluslararası Para Fonunun (IMF) sitesinde yayınlamış olduğu Dünya Ekonomik Görünüm veri tabanından elde edilen bilgiler doğrultusunda yapılmıştır. Tablo 3.2’de turizm geliri en yüksek 25 ülke gelişmiş ve gelişmekte olan şeklinde gruplandırılmıştır.

Tablo 3.2. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler

Gelişmiş Ülkeler
Amerika Birleşik Devletleri
İspanya
Fransa
Birleşik Krallık
İtalya*
Japonya
Avustralya*
Almanya
Hong Kong(China)
Kanada*
Avusturya*
Güney Kore*
Portekiz*
Yunanistan
Singapur
Hollanda*
İsviçre
Gelişmekte Olan Ülkeler
Tayland
Makao(Çin)*
Çin
Hindistan
Türkiye
Meksika
Birleşik Arap Emirlikleri*
Malezya

* Datastream veri tabanında ulaşılmak istenen firmaların verilerinde eksiklik olan ülkeler

Kaynak: IMF, 2021

Tablo 3.2’de yer alan ülkelerin konaklama işletmelerinin verilerinin büyük bir kısmı Datastream veri tabanından, eksik olan veriler ise ilgili işletmelerin web sayfalarından elde edilmiştir. Verilerine ulaşılamayan ülkeler (İtalya, Avustralya, Güney Kore, Portekiz, Hollanda, Makao(Çin) ve Birleşik Arap Emirlikleri) analiz kapsamında değerlendirilmemiştir.

3.4. ANALİZ YÖNTEMİ

Analizde verilerine ulaşılabilen 16 ülkede (10 gelişmiş ve 6 gelişmekte olan) faaliyette bulunan 123 konaklama işletmesinin Datastream veri tabanından elde edilen ve 2011-2019 yılları arasındaki verileri kullanılmıştır. Analizde verilerine ulaşılabilen 10

gelişmiş ülkenin (Amerika Birleşik Devletleri, İspanya, Fransa, Birleşik Krallık, Japonya, Almanya, Hong Kong(Çin), Yunanistan, Singapur ve İsviçre) ve 6 gelişmekte olan ülkenin (Tayland, Çin, Hindistan, Türkiye, Meksika ve Malezya) hisse senetleri borsada işlem gören 123 tane konaklama işletmesinin mali tabloları kullanılmıştır. Analizde Stata ekonometri paket programından faydalanılmıştır. Bu çalışmada kullanılan değişkenler Tablo 3.3'te gösterilmiştir.

Tablo 3.3. Çalışmada Kullanılan Bağımlı ve Bağımsız Değişkenler

	Değişken İsmi	Kısaltmalar	Değişken Formülü
Bağımlı Değişkenler	Aktif Kârlılık Oranı	ROA	Net Kâr / Aktif Toplam
	Özsermaye Kârlılık Oranı	ROE	Net Kâr / Özsermaye
	Net Kâr Marjı	ROS	Net Kâr / Net Satışlar
Bağımsız Değişkenler	Fiyat Kazanç Oranı	P/E	Hisse Güncel Fiyatı / Hisse Başına Kâr
	Faiz Karşılama Gücü	ICR	Faiz ve Gelir Vergisi Öncesi Kâr / Faiz Giderleri
	Cari Oran	CTR	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
	Kaldıraç Oranı	TDR	Toplam Borç / Aktif Toplam
	Varlık Büyüme Oranı	ARS	Mevcut Toplam Varlıklar – Önceki Dönem Toplam Varlıklar / Önceki Dönem Toplam Varlıklar

Bağımlı değişkenlerden ROA, aktif kârlılığı temsil etmektedir ve toplam varlıkların ne kadar etkin kullanıldığını veya işletmenin varlıklarının kâr yaratmak için ne kadar etkin olduğunu gösterir. “Aktif kârlılık oranının yüksek olması işletme yöneticileri için arzu edilen bir durumdur.” (Köroğlu, 2018: 89). Turizm ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde Bodhanwala ve Bodhanwala (2021), Gomes ve Oliveira, (2021), Zhang, Xie ve Sikveland (2021), Kandil Göker ve Uysal (2019), Erdoğan (2018), Durmaz (2017), Helhel ve Karasakal (2017), Kendirli ve Çankaya (2016), Droj (2015) ve Karadeniz ve İskenderoğlu (2011) aktif kârlılık oranını çalışmalarında bağımlı değişken olarak kullanmışlardır. Diğer sektörlerle ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında, Akhtar, Yusheng, Haris, Ain ve Javaid (2021), Alarussi ve Gao (2021), Almehdawe, Khan, Lamsal ve Poirier (2021), Ayoush, Toumeh ve Shabaneh (2021), Homaidi, Farhan, Alahdal, Khaled ve Qaid (2021), Khan, Ullah ve Afeef (2021), Kuşter (2021) ve Kaya ve Öztürk (2015) yaptıkları çalışmada bu oranı bağımlı değişken olarak kullanmışlardır.

ROE, özkaynak kârlılığının göstergesidir ve işletmenin sahipleri veya ortakları tarafından konulan sermayenin ne kadar etkin kullanıldığını göstermektedir. “Ayrıca, etkin kullanılan finansal kaldıracın şirket öz sermaye kârlılığını artırması beklendiğinden dolayı finansal kaldıracın şirket kârlılığı üzerindeki etkisini de gösterecektir.” (Meder Çakır ve Küçük Kaplan, 2012: 75). Turizm ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde Bodhanwala ve Bodhanwala (2021), Gomes ve Oliveira (2021), Kandil Göker ve Uysal (2019), Akdağ ve İskenderoğlu (2018), Erdoğan (2018), Helhel ve Karasakal (2017) ve Droj (2015) özkaynak kârlılık oranını çalışmalarında bağımlı değişken olarak kullanmışlardır. Diğer sektörlerle ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında Ayoush, Toumeh ve Shabaneh (2021), Homaiddi, Farhan, Alahdal, Khaled ve Qaid (2021), Khan, Ullah ve Afeef (2021) ve Kuşter (2021) yaptıkları çalışmada bu oranı bağımlı değişken olarak kullanmışlardır.

ROS ise net kâr marjını ifade eder ve işletmenin net kârının gelirlere oranını göstermektedir. “İşletme satışlarından elde edilen her 1 TL’nin ne kadarının kâr olduğunu göstermekte ve yüksek bir oran işletmenin maliyetlerini kontrol edebildiğini ifade etmektedir.” (Erdoğan, 2018: 110). Turizm ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde Gomes ve Oliveira (2021), Kandil Göker ve Uysal (2019), Erdoğan (2018) ve Droj (2015) net kâr marjını çalışmalarında bağımlı değişken olarak kullanmışlardır. Diğer sektörlerle ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında Akhtar, Yusheng, Haris, Ain ve Javaid (2021), Preda Buzgurescu ve Negru Bonescu (2021), Özbey (2020), Köroğlu (2018) ve Kaya ve Öztürk (2015) yaptıkları çalışmada bu oranı bağımlı değişken olarak kullanmışlardır.

Bağımsız değişkenlerden P/E, fiyat-kazanç oranını temsil etmektedir ve firmaların işlem gören hisse senetlerinin fiyatının pahalı mı yoksa ucuz mu olduğunu göstermektedir. Fiyat kazanç oranı ile sektördeki şirketlere yatırım yapmayı planlayanların yatırım yapacakları şirketi belirlerken şirketin kârlılık durumunun da etkisi olup olmadığı araştırılmak istenmiştir. Turizm ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde Karadeniz ve Koşan (2021) yaptıkları çalışmada bu oranı değişken olarak kullanmışlardır. Diğer sektörlerle ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında Preda Buzgurescu ve Negru Bonescu (2021) ve Özbey (2020) yaptıkları çalışmada bu oranı bağımlı değişken olarak kullanmışlardır.

ICR, faiz karşılama gücünü temsil etmekte olup şirketin faiz borçlarını ödeyebilmesi için yeterli ödeme gücüne sahip olup olmadığını göstermektedir. Yapılan çalışmalar incelendiğinde Ayoush, Toumeh ve Shabaneh (2021), Özbey (2020) ve Vaidya ve Patel (2019) yaptıkları çalışmalarda bu oranı kullanmışlardır.

CTR, cari oranı temsil etmektedir ve firmanın dönen varlıklarının kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama oranı olarak tanımlanmaktadır. Turizm ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde Korkmaz ve Yaman (2019) ve Helhel ve Karasakal (2017) yaptıkları çalışmada bu oranı değişken olarak kullanmışlardır. Diğer sektörlerle ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında Ayoush, Toumeh ve Shabaneh (2021), Khan, Ullah ve Afeef (2021), Sundas ve Butt (2021), Çetin (2020), Özbey (2020), Sak ve Dalgar (2020) ve Karaca ve Korkmaz (2014) yaptıkları çalışmalarda bu oranı kullanmışlardır.

TDR, kaldıraç oranını temsil eder ve şirket varlıklarının ne kadarının borçlar ile finanse edildiğini gösterir. Ayrıca “Kaldıraç oranı ile kârlılık arasında negatif bir ilişki beklenmektedir.” (Albayrak ve Akbulut, 2008: 62). Turizm ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde Reena, Bhattu ve Boopen (2020), Korkmaz ve Yaman (2019), Durmaz (2017), Kendirli ve Çankaya (2016) ve Karadeniz ve İskenderoğlu (2011) yaptıkları çalışmada bu oranı değişken olarak kullanmışlardır. Diğer sektörlerle ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında Apan, İslamoğlu ve Bozkurt (2021), Homaidi, Farhan, Alahdal, Khaled ve Qaid (2021), Khan, Ullah ve Afeef (2021), Ekizler (2020), Özbey (2020), Sak ve Dalgar (2020) ve Bilal, Khan, Tufail ve Sehar (2013) yaptıkları çalışmalarda bu oranı kullanmışlardır.

ARS, varlık büyüme oranını ifade eder ve işletmenin varlık potansiyelinin büyüme kapasitesini göstermektedir. Kim, Cho ve Brymer (2013) “Otel performans ölçüsü olarak kabul edilen oda doluluk oranı ve faaliyet kârında otel büyüklüğünün etkili olduğunu belirtmişler, orta ve büyük ölçekli otellerin, küçük otellere göre daha iyi performansla sahip olduğunu ileri sürmüşlerdir.” Bu sebeple varlık büyüklüğü ile kârlılık arasında pozitif ilişki beklenmektedir (Erdoğan, 2018: 110). Turizm ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde Gomes ve Oliveira (2021) yaptıkları çalışmada bu oranı değişken olarak kullanmışlardır. Diğer sektörlerle ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında Almehdawe, Khan, Lamsal ve Poirier (2021), Sak ve Dalgar (2020), Kakani, Saha ve Reddy (2001) ve Özbey (2020) yaptıkları çalışmalarda bu oranı kullanmışlardır.

Bu çalışmadaki finansal performans değişkenleri belirlenirken finansal performans ve kârlılık literatüründe sıklıkla başvurulmuş oranlar temel alınmış, verilerine erişilebilen şirketlerin yayınladığı mevcut oranlar dikkate alınmış, alanında uzman hocaların görüşleri alınmış, ayrıca konuyla en alakalı çalışmalar incelenmiş ve literatüre katkı sağlayacak oranların seçimi bu şekilde yapılmıştır.

Panel modeller, gecikmeli bağımlı değişkenin bu modellerde yer alıp almamasına göre dinamik ve statik modeller olarak sınıflandırılır (Bouallegui, 2006: 17). Modelde gecikmeli değişken olduğunda dinamik panel veri analizi, gecikmeli değişken olmadığında ise statik panel veri analizi ile tahmin yürütülmektedir (Taysı, 2019: 119). Yapılan bu tez çalışmasında kârlılığı etkileyen değişkenler ile ilgili kurulan modellerde gecikmeli değişken yer almadığı için statik panel veri analizi ile incelenmiştir.

3.4.1. Panel Veri Analizi

“Ekonomik veriler yatay kesit, zaman verileri ve panel veri olmak üzere üçe ayrılırlar.” (Kutlar, 2017: 3). Zaman serilerinde bir değişkenin zaman içerisindeki değişimi incelenmek istendiğinde, yatay kesit ise farklı birimlere göre değişim incelenmek istendiğinde kullanılmaktadır. Panel veri analizi ise “Hane halkı, ülke, firma, vb. yatay kesit serilerinin belli zaman aralığında gözlemlerinin bir araya getirilmesidir.” (Baltagi, 2005). Bu çalışma baz alındığında; turizm geliri en yüksek ülkelerden, ilk 25’te yer alan gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki hisse senetleri borsada işlem gören 123 konaklama işletmesinin 9 yıllık finansal performansı incelenmek istendiğinde yatay kesit sayısı 123, zaman boyutu ise 9 olarak alınacaktır. Burada 123 firmanın finansal performansı arasındaki farklılık ve zaman içindeki değişimlerinin incelenmesi söz konusudur. Bu bağlamda çalışmada hem zaman serisi hem de yatay kesit bulunduğundan ve yatay kesit boyutu (N=123) zaman boyutundan (T=9) büyük olduğu için statik panel veri analizi kullanılmıştır.

Panel veri analizinin en basit şekli aşağıdaki gibidir. Bu modelde (1) katsayıların tüm yatay kesit bireyler için sabit tutulması durumu söz konusudur.

$$Y_{it} = \beta_{1it} + \beta_{2it} X_{2it} + \beta_{3it} X_{3it} + \varepsilon_{it} \quad t=1...T \quad \text{ve} \quad i=1...N \quad (1)$$

Bu denklemde:

Y_{it} = bağımlı değişkeni
 β = ortalama sabit terimi
 X_{it} = bağımsız değişkenleri
 i = yatay kesit birimini
 t = zamanı
 ε_{it} = hata terimini göstermektedir.

“Fakat bağımsız değişkenlerin farklı bireyleri farklı şekilde etkilediğine inanılıyorsa yukarıdaki denklem yetersiz kalmaktadır. Bu durumda karşılaşılan temel problem başlangıç noktasının (β_1) nasıl tanımlanacağıdır. Başlangıç noktası, tüm bireyler için sabit tutulabilir veya böyle bir kısıt konulmayarak, farklı yatay kesit bireyler için farklı başlangıç noktalarının olmasına izin verilebilir. Bu doğrultuda, başlangıç noktası tanımlaması için ‘sabit etkiler modeli’ ve ‘tesadüfi etkiler modeli’ olmak üzere iki alternatif yöntem bulunmaktadır.” (Kaya ve Öztürk, 2015: 47). “Sabit etkiler modelinde sabit katsayısının bireyler arasında ya da zaman içerisinde değişim gösterdiği ve bireylere ait gözlenemeyen etkilerin bağımsız değişkenlerle aralarında korelasyon olduğu varsayılmaktadır. Sabit etkiler modeli genel olarak aşağıdaki gibi (2) gösterilebilmektedir.” (Judge, 1985: 519).

$$Y_{it} = \beta + \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \dots + \beta_k X_{kit} + \varepsilon_{it} \quad i=1,2,\dots,G \text{ ve } t=1,2,\dots,N \quad (2)$$

(1) Numaralı modelden farklı olarak:

α_i = i kesiti için ortalama sabit terimden farklılığı ifade etmektedir.

“Bu denklemde (2) yer alan hata terimi ile açıklayıcı değişkenler arasında bir ilişkinin söz konusu olması ve kesit sayısının az ve gözlem sayısının büyük durumunda sabit etkiler modelinin kullanılması daha doğru ve uygun olmaktadır.” (Kaya ve Öztürk, 2015: 48).

“Tesadüfi etkiler modelinde ise firmaya özgü hata terimleri ve açıklayıcı değişkenler arasında korelasyonun olmadığı varsayılmaktadır.” (Hsiao, 2005: 10). “Tesadüfi etkiler modeli genel olarak (3) numarada gösterilen eşitlik yardımıyla ifade edilmektedir.” (Wooldridge, 2009: 489):

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1ij} + \dots + \beta_k X_{kij} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Panel veri analizi, “yapısı gereği çok sayıda adımdan oluşan ve her adımda elde edilen sonuçlara göre farklı bir yol seçilen oldukça kompleks bir karar ağacı ve algoritmalar bütünüdür. Süreç ile ilgili karar ağacı ve algoritmalar açısından farklı yaklaşımlar mevcuttur.”. Bu çalışmada izlenen adımlar Atay’ın (2020) geliştirdiği aşağıda verilen basamaklar vasıtasıyla analiz edilmiştir (Atay, 2020: 36):

Birinci Basamak

- Panel verideki birimler arası korelasyon durumunun sınanması,
- Panel verideki zaman serilerine ait verilerde homojenlik/heterojenlik durumunun sınanması veya gözlenemeyen etkilerin test edilmesi (Birim Etkisi-Zaman Etkisi).

İkinci Basamak

- Tahminciler arasında seçim yapılması.

Üçüncü Basamak

- Değişen varyans ve otokorelasyon testinin yapılması.

Dördüncü Basamak

- Elde edilen bulgulara istinaden uygun tahmin edici ile sonuçların belirlenmesi.

- Panel Veri Analizinde Birinci Basamak

Panel verideki birimler arası korelasyon durumunun sınanması: “Birçok panel veri çalışmasında dışlanan değişkenlerin (birim ve/veya zaman) etkilerinin yatay kesit birimler boyunca birbirinden bağımsız dağıldığı varsayılmaktadır. Eğer panel verideki birimler tesadüfi olarak çekilmişse (çalışılan birim boyutu birey, firma gibi ise) bu doğru yaklaşım olabilmektedir. Fakat bazen, birimler arasındaki korelasyon göz ardı edilememektedir; özellikle ülkeler, bölgeler, eyaletler ve şehirler gibi birimlerle çalışıldığında birimler arası korelasyonla karşılaşılması beklenebilmektedir. Bu durumda doğru modeli kurabilmek için, birimler arası korelasyonun varlığı test edilmeli ve eğer varsa tahmin aşamasında ona göre önlemler alınmalıdır. Birimler arası korelasyon genelde mekânsal etkiler, bir birimden diğerine taşınan etkiler, gözlenemeyen genel faktörler ya da global ölçekte yaşanan şoklar ve krizler sebebiyle meydana gelmektedir.” (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 9).

“Panel veri analizinde yer alan bireyler, firmalar, ülkeler, şehirler gibi birimler genelde heterojendir. Bu heterojenliği hesaba katmamak ilgilenilen parametrelerin tutarsız tahminlerine sebep olmaktadır. Heterojenliği modele yansıtmanın en kolay yolu sabit ve/veya eğim parametrelerinin heterojen olduğunu varsaymak ve ona göre tahmin yöntemi belirlemektir.” (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 7).

Birimler arası korelasyonun sınanmasında değişik testler kullanılmaktadır. Bunlardan bir tanesi de Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı testidir. Bu testte birimler arası korelasyon olmadığı temel hipotezi sınanmaktadır (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 243). Birimler arası korelasyonun sınanmasında kullanılan diğer testler ise Pesaran CD (2004), Friedman’ın geliştirdiği test ve Frees’in testleridir. Pesaran’ın testi T’nin küçük ve N’nin büyük olduğu durumlarda birimler arası korelasyonun varlığını test etmek için kullanılır ve Breusch-Pagan LM testine alternatiftir (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 245). Pesaran, Friedman ve Frees’in test hipotezleri Breusch-Pagan LM testi ile aynıdır. Birimler arası ilişkiyi sınamak için aşağıdaki hipotezler kullanılır (Pesaran, 2004: 435; Yerdelen Tatoğlu, 2020: 245-246).

$$H_0: \rho_{ij} = 0 \quad (\text{birimler arası korelasyon yoktur})$$

$$H_1: \rho_{ij} \neq 0 \quad (\text{birimler arası korelasyon vardır})$$

Hipoteze bakacak olursak “ ρ_{ij} ” i. ve j. kalıntılar arasındaki ilişkiyi ifade eder.

Panel verideki zaman serilerine ait verilerde homojenlik/heterojenlik durumunun sınanması: Tahmincilerden (sabit ya da tesadüfi etkiler modelleri) hangisinin kullanılacağı araştırmanın türüne göre önsel olarak da yapılabileceği gibi, bazı testler ile de yapılabilmektedir ve test sonucuna göre karar alınması daha güvenilir olabilmektedir. Bu çalışmada homojenlik/heterojenlik durumunun saptanabilmesi için F testi ve Olabilirlik Oranı (LR testi) kullanılmıştır. F testi, Moulton ve Randolph (1989) tarafından önerilmiştir. “Bu test panel veri modellerinde klasik modelin (Pooled model) geçerliliğini, bir başka ifadeyle birim ve/veya zaman etkilerinin olup olmadığını, verilerin birimlere göre farklılık gösterip göstermediğini test etmektedir. Bu amaçla kısıtlı model ve kısıtsız model olarak iki tür model kullanılmaktadır. Kısıtsız modelde, değişkenlere ait verilerin birimlere göre değer aldığı; kısıtsız modelde ise, birim farklılıklarının önemli olmadığı varsayımı yapılmaktadır.” (Yerdelen Tatoğlu, 2012: 164).

$$\text{Kısıtsız model; } Y_t = X_t\beta_t + \mu_t \quad i=1,2,\dots,N \text{ şeklinde ve}$$

Kısıtlı model; $Y_t = X\beta + \mu$ olarak gösterilmektedir.

Sınanacak hipotez, $H_0 : \beta_t = \beta$ (bireysel ve zaman etkileri yoktur) şeklinde gösterilmektedir. “ H_0 hipotezi reddedilmezse $\beta_t = \beta$ ’dır, bu durumda verilerin havuzlanmış olduğu kabul edilmektedir. Model klasik model ile ifade edilir ve Havuzlanmış (Polled) EKK yöntemi ile çözüm yapılmaktadır.” (Yerdelen Tatoğlu, 2012: 164).

“Tek taraflı olabilirlik oranı (LR) testlerinin tümü aşağıdaki forma sahiptir:

$$LR = -2 \frac{l(kısıtlı)}{l(kısıtsız)}$$

Burada $l(kısıtlı)$ sınırlı maksimum olabilirlik değerini (boş hipotez altında), $l(kısıtsız)$ ise kısıtlanmamış maksimum olabilirlik değerini gösterir.” (Baltagi, 2005: 63-64).

- Panel Veri Analizinde İkinci Basamak

Genel olarak birçok makro veri seti için sabit etkiler modelinin rastgele etkiler modelinden daha uygun olduğu varsayılır. Bunun nedeni, makro panel için yatay kesite (örneğin ülkeye) özgü özelliklerin diğer regresörlerle ilişkili olma olasılığının yüksek olmasıdır. Tipik bir makro panelin sınırlı sayıda kesit birimi içermesi ve birimlerin çoğunun popülasyondan seçilmesi de oldukça olasıdır. Bu nedenle, kesit birimlerinin verilen popülasyondan rastgele seçilmesi daha az olasıdır. Öte yandan, mikro panelde, popülasyondaki çok sayıdaki birimden bir dizi yatay kesit birimi seçilir ve bir panelde görünen kesit birimlerinin popülasyondan rastgele çekilme olasılığı vardır. Bu nedenle, basit bir kural, makro panel için sabit etkiler modelinin daha olası, mikro panel için rastgele etkinin daha olası olduğu belirtilir (Das, 2019: 508). Doğru bir tahminci seçebilmek ve etkinin sabit mi yoksa tesadüfi mi olup olmadığına bakmak için Hausman testinin yapılmalıdır (Tarı, 2018: 493). Bu testin sıfır hipotezi, bireysel etkilerin modeldeki herhangi bir regresörle ilişkisiz olmasıdır (Hausman, 1978). Başka bir deyişle, Hausman (1978) testindeki sıfır hipotezi, tercih edilen modelin, sabit etkilere karşı alternatif rastgele etkiler olduğudur. Sıfır hipotezi reddedilirse, sabit etkiler modeli tutarlıdır ve GLS (genelleştirilmiş en küçük kareler) tutarsızdır (Greene, 2008). Hausman spesifikasyon testi temel olarak hataların (u_i) regresörlerle ilişkili olup olmadığını test eder (Das, 2019: 508).

$$H_0: E(u_{it}|X_{it}) = 0$$

$$H_1: E(u_{it}|X_{it}) \neq 0$$

“Burada H_0 eşitsizliği ile kastedilen tesadüfi birim veya zaman etkisi olduğunda gözlemlenemeyen etki, bağımsız değişkenler ile korelasyonludur. Eğer bu hipotez reddedilmezse hem tesadüfi hem de sabit etkiler modellerinin tahmincilerinin tutarlı olduğu anlamına gelmektedir. H_1 ile kastedilen de sabit birim veya zaman etkisi söz konusu olduğunda gözlemlenemeyen etki ile bağımsız değişkenler arasında korelasyon vardır. Bu alternatif hipoteze göre tesadüfi etkiler modelinin parametre tahmincileri sapmalı, sabit etkiler modeli ise tutarlıdır. Dolayısıyla H_0 hipotezinin reddi sabit etkiler modelinin seçilmesi demektir.” (Nasirova, 2019: 66).

- Panel Veri Analizinde Üçüncü Basamak

Regresyon modellerini verilere uydururken önemli bir varsayım, değişkenliğin tüm gözlemler arasında ortak olduğudur. Bu ortak değişkenlik varsayımına aynı dağılım anlamına gelen “homoskedastik” denir. Dağılım gözleme göre değiştiğinde verilerin “heteroskedastik” olduğu söylenmektedir (Frees, 2004: 45). Heteroskedastik hatalar içeren önemli regresyon örnekleri içinde; hane halkı tüketim harcamalarının hane geliri üzerindeki regresyonları, ülkeler arası büyüme regresyonları ve firmalar veya endüstriler arasında çıktı büyümesi üzerindeki emek üretkenliğinin regresyonu yer almaktadır. Heteroskedastisite, regresyon katsayıları gözlemler arasında rastgele değişiyorsa veya y_i ve x_i üzerindeki gözlemler, ortalama tahminlerin farklı örnek boyutlarına dayandığı tabakalı örneklemeyle dayalı ortalama tahminler olduğunda da ortaya çıkar. Zaman serisi regresyonlarında değişen varyans, ya yapısal değişiklik ya da ilgili değişkenlerin regresyondan çıkarılması nedeniyle ortaya çıkabilir (Pesaran, 2015: 83).

Otokorelasyon kavramı “Hata teriminin birbirini izleyen değerleri arasındaki ilişkiyi tanımlar. Bu durum, genel doğrusal regresyon modelinin önemli bir varsayımından sapmadır. Genel doğrusal regresyon modeli varsayım gereği olarak hata terimleri arasında bir ilişki yoktur.” (<https://tr.wikipedia.org/wiki/Otokorelasyon>).

Çalışmada heteroskedasite durumunun incelenmesi için sabit etkiler modelinde Değiştirilmiş Wald testi, tesadüfi etkiler modeli için Breusch and Pagan Lagrange Çarpanı testi uygulanmıştır. Değiştirilmiş (uyarlanmış) Wald testi (Greene, 2000) ile sınanması için temel hipotez; $H_0: \sigma_i^2 = \sigma^2$ (birimlere göre heteroskedasite yoktur)

şeklinde kurulmaktadır ve varyansların birimlere göre sabit olduğunu ifade etmektedir (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 236).

Bu çalışmada sabit etkiler modeli ve tesadüfi etkiler modellerinde otokorelasyonu test etmek için Bhargavi, Franzini, ve Narendranathan'ın Düzeltilmiş Watson ve Baltagi Wu'nun LBI testleri kullanılmıştır. Durbin Watson (DW) testinde artıklar otokorelasyona sahipse, komşu artıklar çok farklı olmayacaktır. Bu durumda, komşu artıklar arasındaki kare farklarının toplamı çok küçük olacaktır. DW testi bu gözleme dayanmaktadır (Das, 2019: 129). Temel ve alternatif hipotezler sırasıyla (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 241);

$$H_0: \rho = 0 \text{ (otokorelasyon yoktur)}$$

$$H_1: |\rho| < 1 \text{ şeklinde kurulmaktadır.}$$

Baltagi-Wu'nun (1999) Yerel En İyi Değişmez (LBI) testinde, $H_0: \rho = 0$ (otokorelasyon yoktur) şeklindeki temel hipotez, $H_{a1}: \rho > 0$ ya da $H_{a2}: \rho < 0$ alternatiflerine karşı test edilmektedir (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 239).

- Panel Veri Analizinde Dördüncü Basamak

Burada heteroskedasite, otokorelasyon ve birimler arası korelasyon sınamaları sonucu durumlarına göre uygun tahmincinin seçimi yapılır. “Değişen varyans, otokorelasyon ya da birimler arası korelasyon varsayımından sapmalarının en az birisinin gerçekleştiği durumda hata terimlerinin varyans-kovaryans matrisi birim matris olma özelliğini kaybetmektedir.” (Yerdelen Tatoğlu, 2012). Bu durumda varsayımından sapmaya uygun bir düzeltme yöntemi seçilerek model yeniden tahmin edilir. Bu aşamada birçok tahminci kullanılmaktadır. Bu çalışmada kullanılacak tahminciler Huber, Eicker ve White Tahmincisi ve Parks-Kmenta Tahmincisidir.

3.5. ARAŞTIRMANIN MODELİ VE HİPOTEZLERİ

Çalışmanın modeli konaklama işletmelerinin finansal oranlarının, kârlılık oranları üzerinde etkisi olduğu hipotezi üzerine kurulmuştur. Bu bağlamda sıfır hipotezinin test edilmesi gerekmektedir. Eğer sıfır hipotezi reddedilirse turizm şirketlerinin finansal oranlarının, kârlılık oranlarını etkilediği anlamına gelmektedir. Bu araştırmada sınanacak sıfır hipotezleri ve alternatif hipotezler aşağıda sıralanmıştır:

H_1 : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin finansal oranlarının aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde bir etkisi yoktur.

H_{1a} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin faiz karşılama gücü oranının (ICR) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_{1b} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranının (P/E) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_{1c} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin cari oranının (CTR) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_{1d} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kaldıraç oranının (TDR) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_{1e} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin varlık büyüme oranının (ARS) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_2 : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin finansal oranlarının özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi yoktur.

H_{2a} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin faiz karşılama gücü oranının (ICR) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde etkisi vardır.

H_{2b} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranının (P/E) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi vardır.

H_{2c} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin cari oranının (CTR) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi vardır.

H_{2d} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kaldıraç oranının (TDR) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi vardır.

H_{2e} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin varlık büyüme oranının (ARS) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi vardır.

H_3 : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin finansal oranlarının net kâr marjı (ROS) üzerinde bir etkisi yoktur.

H_{3a} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin faiz karşılama gücü oranının (ICR) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

H_{3b} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranının (P/E) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

H_{3c} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin cari oranın (CTR) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

H_{3d} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kaldıraç oranının (TDR) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

H_{3e} : Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin varlık büyüme oranının (ARS) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

H_4 : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin finansal oranlarının aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde bir etkisi yoktur.

H_{4a} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin faiz karşılama gücü oranının (ICR) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_{4b} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranının (P/E) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_{4c} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin cari oranının (CTR) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_{4d} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kaldıraç oranının (TDR) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_{4e} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin varlık büyüme oranının (ARS) aktif kârlılık oranı (ROA) üzerinde etkisi vardır.

H_5 : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin finansal oranlarının özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi yoktur.

H_{5a} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin faiz karşılama gücü oranının (ICR) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde etkisi vardır.

H_{5b} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranının (P/E) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi vardır.

H_{5c} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin cari oranının (CTR) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi vardır.

H_{5d} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kaldıraç oranının (TDR) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi vardır.

H_{5e} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin varlık büyüme oranının (ARS) özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi vardır.

H_6 : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin finansal oranlarının net kâr marjı (ROS) üzerinde bir etkisi yoktur.

H_{6a} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin faiz karşılama gücü oranının (ICR) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

H_{6b} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranının (P/E) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

H_{6c} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin cari oranının (CTR) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

H_{6d} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kaldıraç oranının (TDR) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

H_{6e} : Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin varlık büyüme oranının (ARS) net kâr marjı (ROS) üzerinde etkisi vardır.

Çalışmada konaklama işletmelerinin finansal performansının firma kârlılığı, özkaynak kârlılığı ve net kâr marjı üzerindeki etkilerini belirlemek amacıyla (1) (2) ve (3) numaralı modeller oluşturulmuştur. Bu modellerden birincisinde aktif kârlılık oranı, ikincisinde özkaynak kârlılık oranı ve üçüncüsünde de net kâr marjı bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ICR_{it} + \beta_2 P/E_{it} + \beta_3 CTR_{it} + \beta_4 TDR_{it} + \beta_5 ARS_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 ICR_{it} + \beta_2 P/E_{it} + \beta_3 CTR_{it} + \beta_4 TDR_{it} + \beta_5 ARS_{it} + \varepsilon \quad (2)$$

$$ROS_{it} = \beta_0 + \beta_1 ICR_{it} + \beta_2 P/E_{it} + \beta_3 CTR_{it} + \beta_4 TDR_{it} + \beta_5 ARS_{it} + \varepsilon \quad (3)$$

Yapılacak çalışmada kârlılığı etkileyen değişkenler panel veri analizi ile incelenmiş ve analiz için Stata ekonometri paket programından faydalanılmıştır. Çalışmada yer alan ülkelerin konaklama işletmelerinin verilerinin büyük bir kısmı Datastream veri tabanından, eksik olan veriler ise ilgili işletmelerin web sayfalarından elde edilmiştir.

3.6. ARAŞTIRMANIN SINIRLILIKLARI

Bu araştırmanın örneklemini turizm geliri en yüksek ilk 25 ülkedeki hisse senetleri borsalarda işlem gören konaklama işletmelerinin verileri oluşturmaktadır. Bu doğrultuda araştırmanın bir sınırlılığı dünyadaki tüm konaklama işletmelerinin verilerine ulaşamamaktır. Bu örnekleme net ulaşılabilen veriler 2011-2019 yıllarını kapsadığı için bu şekilde sınırlandırılmıştır.

Çalışmanın bir diğer sınırlılığı ise kullanılan verilerin genel olarak Datastream veri tabanında yayınlanmış verilerden oluşmasıdır. Çalışmada kullanılan çoğu değişken, örneklemeindeki işletmelerin finansal tablolarındaki verilerinden hesaplanması yerine genel olarak hesaplanmış ve yayınlanmış oranlardan oluşmaktadır.

Bu araştırmanın amacına ulaşmak için ilgili verilere panel veri analizi uygulanmaya karar verilmiştir. Çünkü panel veri analizi ile bireysel heterojenlik kontrol edilir, daha fazla verimlilik sağlanır, panel veriler daha fazla bilgilendirici veri içerir ve kişiler, firmalar ve haneler hakkında toplanan mikro panel verileri, makro düzeyde ölçülen

benzer değişkenlerden daha doğru bir şekilde ölçer (Baltagi, 2005: 4-7). Yıllar itibariyle meydana gelen değişimi daha net gözlemleyebilmek amacıyla da panel veri analizini uygularken kullanılan verilerin uzun vadeli olması tercih edilmiştir. Çalışmaya daha fazla veri dâhil edilememesinin nedeni daha çok uzun vadeli veriye ulaşılamamasıdır ve bu da araştırmanın diğer sınırlılığını oluşturmaktadır.

Araştırmanın bir diğer sınırlılığını ise kârlılığı etkileyebilecek değişkenlerin çok sayıda olması fakat bu çalışmada sadece bir kaçının kullanılması olarak ifade edebiliriz. Bunun sebebi de çok fazla değişkeninin analizi için verilerine ulaşılabilen konaklama işletmelerinin bütün verilerine ulaşılabilmesinin mümkün olmamasından kaynaklanmaktadır.

3.7. BULGULAR

Yapılan çalışmada araştırmanın amacı kapsamında oluşturulan modellerdeki değişkenlerin 2011 ve 2019 dönemine ait bulguları gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ayrımı yapılarak karşılaştırılmıştır.

Tablo 3.4'te turizm geliri en yüksek ilk 25 ülkeden gelişmiş ülke örnekleminde yer alan konaklama işletmelerine ait tanımlayıcı istatistiklere ilişkin bilgiler ele alınmış, gerekli hesaplamalar yapılmış ve raporlanmıştır.

Tablo 3.4. Gelişmiş Ülke Örneklemini Tanımlayıcı İstatistikleri

	ROA	CTR	ICR	P/E	TDR	ARS	ROS	ROE
Ortalama	3,053	2,340	14483,52	27,021	0,563	7907403,	36,222	2,036
Maksimum	104,831	189,321	7212904,	869,565	2,233	9,470	7368,629	296,656
Minimum	-55,348	0,058	-266388,1	-4261,037	0,009	-0,999	-754,316	-443,474
Std. Sapma	7,548	7,881	298579,0	229,530	0,311	61406634	331,626	34,853
Gözlem Sayısı	811	811	811	811	811	811	811	811

Tablo 3.4 incelendiğinde gelişmiş ülke örnekleminde bulunan konaklama işletmelerinin aktif kârlılık oranı ortalamasının 3,053 olduğu görülmektedir. Gelişmiş ülkelerde yer alan konaklama işletmelerinin kaldıraç oranları incelendiğinde ortalama %56,3 düzeyinde kaldıraç oranına sahip olduğu görülmektedir. Kaldıraç oranının en yüksek ve en düşük değerleri incelendiğinde gelişmiş ülkelerde bulunan konaklama

işletmelerinde finansmanlarının çok büyük bir bölümünü yabancı kaynak ile karşılayan işletmelerin yanısıra özkaynak kullanımı çok yüksek olan işletmelerin de varlığından söz edilebilir. Bu durum da kaynak dağılımının ve kullanımının büyük ölçüde vade, miktar ve kullanım yeri açısından uyumsuzluğa işaret etmektedir. ARS değişkenine ait tanımlayıcı istatistik analizleri sonuçlarından maksimum-minimum değerlere bakıldığında durumun sırasıyla 9,47 ve -99,9 olduğu görülmektedir. Gelişmiş ülkelerde bulunan konaklama işletmelerinin değişkenlerinin standart sapmaları incelendiğinde genel olarak standart sapmaların ortalamalara yakın olduğu ancak bazı değişkenlerin ortalamalardan çok yüksek olduğu görülmektedir. Cari oranı incelendiğinde ise ortalamanın 2,340 olduğu görülmektedir. Cari oranın “2” olması literatürde kabul edilebilir bir değerdir. Bu oranın iyi olması gelişmiş ülkelerdeki konaklama işletmelerinin kısa vadeli borçlarını ödeme güçlerinin olduğunun ve dolayısıyla işletme sermayelerinin de iyi durumda olduğunun göstergesi olabilir. Cari oranın maksimum değerine bakıldığında ortalama 2,340 olduğu görülmektedir. Bu sebeple gelişmiş ülkelerdeki konaklama işletmelerinin gereğinden fazla dönen varlık bulundurdıkları düşünülebilir. Gelişmiş ülkelerin konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranı ortalama 27,021’dir. Net kâr marjı oranının ortalamasının 36,222 olduğu görülmektedir. Maksimum ve minimum değerler incelendiğinde ise oranlarda oldukça fazla fark olduğu görülmektedir. Bu aralığın fazla oluşu, şirketlerin kârlılıklarının dağılımında farklılıkların olduğunun göstergesi olabilir. Gelişmiş ülkelerde bulunan konaklama işletmelerinin özkaynak kârlılık oranı ortalaması 2,036’dır. Bu oran şirketlerin kazanç performanslarının ölçüsü niteliğindedir ve hissedarların yatırımlarını ne derece etkin kullandığını gösterir. Bu ortalamanın (2,036) ve ayrıca kârlılığın göstergesi olan aktif kârlılık oranı ve net kâr marjı ortalamasının da iyi olması gelişmiş ülkelerdeki konaklama işletmelerinin yüksek performans ile çalıştığını ve mevcut kaynaklarını doğru bir şekilde değerlendirdiğinin göstergesi olabilir.

Turizm geliri en yüksek ilk 25 ülkeden gelişmekte olan ülke örneğinde yer alan konaklama işletmelerine ait tanımlayıcı istatistiklere ilişkin bilgiler ise Tablo 3.5’te raporlanmıştır.

Tablo 3.5. Gelişmekte Olan Ülke Örnekleme Tanımlayıcı İstatistikleri

	ROA	CTR	ICR	P/E	TDR	ARS	ROS	ROE
Ortalama	0,419	2,117	7,652	-133511,1	0,523	0,805	-4,523	0,451
Maksimum	43,197	27,524	1487,2	8459,2	4,314	209,037	488,721	581,4
Minimum	-64,772	0,034	-1472,5	-7667646	0,021	-0,993	-417,864	-356,521
Std. Sapma	7,254	3,668	167,777	827709,3	0,346	12,532	63,917	51,434
Gözlem Sayısı	279	279	279	279	279	279	279	279

Tablo 3.5 incelendiğinde gelişmekte olan ülkelerde bulunan konaklama işletmelerinin aktif kârlılık oranının ortalama 0,419 olduğu görülmektedir. Bu oran minimum ve maksimum değerleri incelendiğinde de gelişmekte olan ülkelerdeki konaklama işletmeleri içerisinde yüksek kârlı olan işletmenin/işletmelerin olabileceği gibi ciddi zarar eden işletmenin/işletmelerin olabileceği de söylenebilir. Yani bu örneklemdaki konaklama işletme/işletmelerinin içerisinde çok yüksek kâr eden işletmeler, ciddi zarar eden işletme/işletmeler ve arada kalan normal seviyede kâr ve zarar eden işletme/işletmeler de mevcuttur. Gelişmekte olan ülkelerde bulunan konaklama işletmelerinin bu durumu gelişmiş ülkelerde de söz konusudur. Kaldıraç oranının maksimum ve minimum değerlerine bakıldığında değerlerin sırasıyla 4,31 ve 0,02 olduğu görülmektedir. Genel olarak bakıldığında hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerdeki konaklama işletmelerinin bazılarının varlıklarını tamamen yabancı kaynaklardan finanse etmeleri, onları iflas riski ile karşı karşıya bırakabilir yorumu yapılabilir. ARS değişkenine ait tanımlayıcı istatistik analizleri sonuçlarından maksimum-minimum değerlerine bakıldığında durumun sırasıyla 209,3 ve -99,3 olduğu görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde bulunan konaklama işletmelerinin varlıklarının büyüme oranlarının ortalamasının %80,5 olduğu görülmektedir. Bu oran minimum ve maksimum değerleri incelendiğinde bazı işletmelerin satışlarının önceki yıla göre oldukça arttığı görülürken bazı işletmelerin varlıklarının da neredeyse %100 azaldığı görülmektedir. Yani gelişmekte olan ülkelerde bulunan konaklama işletmelerinin varlıklarının yıldan yıla oldukça fazla dalgalanma gösterdiği söylenebilir. Tablo 3.5'te değişkenlerin standart sapmaları incelendiğinde bu değerlerin ortalamalardan çok yüksek olduğu görülmektedir. Cari oranları incelendiğinde ortalamanın 2,117 değerinde olduğu görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde bulunan konaklama işletmelerinin faiz karşılama gücü oranları ortalama 7,652'dir. Bu oran "1" in altında olması literatüre göre

işletmelerin finansal sıkıntıda olduklarının göstergesidir. Burada gelişmekte olan ülkelerde ortalamanın iyi olduğu fakat bazı konaklama işletmelerinde minimum değer -1472,5 olduğu yani finansal sıkıntıda olduğu söylenebilir. Tablo 3.5 incelendiğinde gelişmekte olan ülkelerde yer alan konaklama işletmelerine bakıldığında ortalama değer oldukça düşük olduğu ve dolayısıyla minimum değer de çok düşük olduğu görülmektedir. Net kâr marjı ortalamasının da oldukça düşük (-4,523) olduğu görülmektedir. Maksimum ve minimum incelendiğinde de aradaki farkın yaklaşık %100'e yakın olduğu görülmektedir. Bu sebeple gelişmiş ülkelerde bulunan konaklama işletmeleri gibi gelişmekte olan ülkelerde yer alan konaklama işletmelerinin de kârlılıklarının dağılımında farklılıklar olduğu söylenebilir. Özkaynak kârlılık oranı ortalamasının 0'a yakın olduğu (0,451) görülmektedir. Bu bulguya göre de gelişmekte olan ülkelerde bulunan konaklama işletmelerinin düşük performans ile çalıştığı ve mevcut kaynaklarını doğru bir şekilde yönlendiremediği yorumu yapılabilir.

Analizde kullanılan veriler panel veri olduğundan öncelikli olarak modellerde yatay kesit bağımlılığı testi yapılmıştır. Test ile ilgili gelişmiş ülke örnekleminde elde edilen veriler Tablo 3.6'da sunulmuştur.

Tablo 3.6. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı, Pesaran ve Friedman Testi Sonuçları (Model 1,2 ve 3 için)

Dependent Variables	Testler	Breusch-Pagan Chi – square	Perarson LM Normal	Pearson CD Normal	Friedman Chi-square
ROA	Test İstatistiği Olasılık (p)	8618,200 0,000	47,434 0,000	6,562 0,000	39,727 0,000
ROE	Test İstatistiği Olasılık (p)	8996,161 0,000	51,565 0,000	7,782 0,000	34,698 0,000
ROS	Test İstatistiği Olasılık (p)	15906,70 0,000	127,091 0,000	66,307 0,000	37,721 0,000

Tablo 3.6'da panel yatay kesit bağımlılığı test sonuçlarına bakıldığında her üç modele ait yatay kesit incelemesi sonucunda test istatistiklerinin istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Bu durum, üç modelde de yatay kesit bağımlılığı (birimler arası korelasyon) olduğunu ifade etmektedir.

Gelişmekte olan ülke örnekleminde yatay kesit bağımlılığı testi sonucu elde edilen veriler Tablo 3.7'de sunulmuştur.

Tablo 3.7. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı, Pesaran ve Friedman Testi Sonuçları (Model 1,2 ve 3 için)

Dependent Variables	Testler	Breusch-Pagan Chi – square	Perarson LM Normal	Pearson CD Normal	Friedman Chi-square
ROA	Test İstatistiği Olasılık (p)	735,463 0,000	7,852 0,000	1,292 0,1962	23,862 0,000
ROE	Test İstatistiği Olasılık (p)	709,753 0,000	7,009 0,000	1,787 0,073	25,121 0,001
ROS	Test İstatistiği Olasılık (p)	754,853 0,000	8,488 0,000	4,493 0,000	13,564 0,093

Tablo 3.7’de panel yatay kesit bağımlılığı test sonuçlarına bakıldığında Model 1 ve Model 3’ün yatay kesit incelemesi sonucunda test istatistiklerinin istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Model 2’de ise Pearson CD Normal testine göre yatay kesitin bulunmadığı diğer testler için ise yatay kesitin bulunduğu görülmektedir. Yani genel anlamda bakıldığında üç modelde de yatay kesit bağımlılığı (birimler arası korelasyon) olduğu görülmektedir.

Modellerde kullanılan değişkenler arasında korelasyon olup olmadığı Frees Test İstatistiği ile incelenmiştir. Gelişmiş ülke örneklemine ait sonuçlar Tablo 3.8’de sunulmuştur. Birimler arasındaki korelasyon test sonuçları incelendiğinde ortaya konulan üç model için de değişkenler arasında korelasyon olduğu görülmektedir.

Tablo 3.8. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Frees Birimler Arası Korelasyon Testi Sonucu (Model 1,2 ve 3 için)

Dependent Variables	Frees Test İstatistiği	%90 güven düzeyinde kritik değer	%95 güven düzeyinde kritik değer	%99 güven düzeyinde kritik değer
ROA	6,405	0,581	0,0382	0,282
ROE	5,961	0,581	0,382	0,282
ROS	5,961	0,581	0,382	0,282

Birimler arasındaki korelasyon test sonuçları incelendiğinde ortaya konulan üç model için de değişkenler arasında korelasyon olduğu görülmektedir.

Tablo 3.9’da gelişmekte olan ülke örneklemine ait Frees Test İstatistiği sonuçları sunulmuştur.

Tablo 3.9. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Frees Birimler Arası Korelasyon Testi Sonucu (Model 1,2 ve 3 için)

Dependent Variables	Frees Test İstatistiği	%90 güven düzeyinde kritik değer	%95 güven düzeyinde kritik değer	%99 güven düzeyinde kritik değer
ROA	1,675	0,581	0,382	0,282
ROE	1,396	0,581	0,382	0,282
ROS	1,291	0,581	0,382	0,282

Tablo 3.9’da birimler arasındaki korelasyon test sonuçları incelendiğinde ortaya konulan üç model için de değişkenler arasında korelasyon olduğu görülmektedir.

Panel veri modellerinde birim veya zaman etkilerinin (klasik modelin) geçerli olup olmadığı yapılan bazı testler ile belirlenebilmektedir. LR (Olabilirlik Oranı) testi ve F testi, klasik modelin geçerliliğini diğer modellere karşı sınamak için kullanılmaktadır (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 177-178). Tablo 3.10’da gelişmiş ülke örneklemine ait LR testi sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.10. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Birim ve Zaman Etkisini Sınamak İçin LR testi

	LR testi değeri	Prob>=chibar2
ROA	162,46	0,000
ROE	40,59	0,000
ROS	102,07	0,000

Tablo 3.10’daki sonuçlara göre, birim ve zaman etkilerinin standart hatalarının en az birisinin sıfıra eşit olduğunu söyleyen H_0 hipotezi reddedilmekte ve iki yönlü modelin geçerli olduğu anlaşılmaktadır. Daha önce de belirtildiği gibi bu test sonucunda iki yönlü model geçerli çıktığı için hemen tahmin yapılmamış birim ve zaman etkilerinin varlığı tek tek sınanmıştır.

Tablo 3.11’de gelişmekte olan ülke örneklemine ait birim ve zaman etkilerinin test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.11. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Birim ve Zaman Etkisini Sınamak İçin LR testi

	LR testi değeri	Prob>=chibar2
ROA	10,02	0,006
ROE	7,12	0,028
ROS	1,29	0,524

Tablo 3.11’de Model 1 ve Model 2 sonuçlarına göre birim ve zaman etkilerinin standart hatalarının sıfıra eşit olduğunu ifade eden H_0 hipotezi reddedilmiş ve klasik modelin geçerli olmadığı, iki yönlü modelin geçerli olduğu anlaşılmıştır. Model 3 için ise H_0 kabul edilmiş ve tek yönlü model geçerli olduğu anlaşılmıştır.

Birim etkisinin varlığını tespit etmek için F testi ve LR testi yapılmıştır. Tablo 3.12’de gelişmiş ülke örneklemine ait test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.12. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Birim Etkisinin Varlığını Sınamak İçin F Testi ve LR Testi

	LR testi değeri	Prob>=chibar2	F testi değeri	Prob>=chibar2
ROA	F(91,724)=5,47	0,000	152,46	0,000
ROE	F(91,724)=2,35	0,000	32,21	0,000
ROS	F(91,724)=3,82	0,000	102,07	0,000

Tablo 3.12’de Model 1, 2 ve 3 için $p < 0,05$ olduğundan H_0 reddedilmektedir. Yani birim etkilerinin var olduğu anlaşılmaktadır. Bu nedenle klasik model uygun değildir.

Tablo 3.13’te gelişmekte olan ülke örneklemine ait F testi ve LR testi sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.13. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Birim Etkisinin Varlığını Sınamak İçin F Testi ve LR Testi

	LR testi değeri	Prob>=chibar2	F testi değeri	Prob>=chibar2
ROA	F(30,240)=2,16	0,000	8,68	0,002
ROE	F(30,240)=1,95	0,003	7,12	0,004
ROS	F(30,240)=1,58	0,033	1,18	0,139

Tablo 3.13’e göre Model 1 ve Model 2 için $p < 0,05$ olduğundan H_0 reddedilmiştir ve birim etkilerini var olduğu ve bu nedenle de klasik modelin uygun olmadığı anlaşılmıştır. Model 3 için ise birim etkilerin sıfıra eşit olduğu H_0 hipotezi kabul edilmiştir ve dolayısıyla birim etkilerin olmadığı anlaşılmıştır, klasik model uygundur.

Zaman etkisinin varlığını sınamak için Olabilirlik Oranı (LR) testi kullanılmıştır. Bu test zaman etkisinin standart hatasının sıfıra eşit olup olmadığını test etmek için kullanılmaktadır. Tablo 3.14’de gelişmiş ülke örneklemine ait test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.14. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Zaman Etkisinin Varlığı İçin LR Testi

	LR testi değeri	Prob>=chibar2
ROA	Chibar2(01)=3,94	0,023
ROE	Chibar2(01)=5,85	0,007
ROS	Chibar2(01)=0,00	1,000

Tablo 3.14'e göre Model 1 ve Model 2 için; zaman etkilerinin standart hatalarının sıfıra eşit olduğunu ifade eden H_0 hipotezi reddedilmiştir ve dolayısıyla zaman etkilerinin var olduğu anlaşılmıştır. Model 1 ve Model 2 hem zaman hem de birim etkisi içermektedir ve iki yönlüdür. Model 3 için H_0 hipotezi kabul edilmiştir ve dolayısıyla zaman etkilerinin var olmadığı anlaşılmıştır. Model 3'te sadece birim etkisi olduğundan bu model tek yönlüdür.

Tablo 3.15'te zaman etkisinin varlığını sınamak için yapılan Olabilirlik Oranı testinin sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.15. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Zaman Etkisinin Varlığı İçin LR Testi

	LR testi değeri	Prob>=chibar2
ROA	Chibar2(01)=0,51	0,238
ROE	Chibar2(01)=0,00	1,000
ROS	Chibar2(01)=0,04	0,416

Tablo 3.15'te gelişmekte olan ülke örneklemine ait sonuçlar; Model 1, 2 ve 3 için zaman etkilerinin standart hatasının sıfıra eşit olduğunu söyleyen H_0 hipotezi kabul edilmiştir ve dolayısıyla zaman etkilerinin olmadığı anlaşılmıştır. Model 1 ve Model 2'de sadece birim etkisi olduğundan bu modeller tek yönlüdür.

Klasik modelin kullanılıp kullanılmayacağına karar verildikten sonra sabit etkiler ya da tesadüfi etkiler modelinden hangisinin kullanılacağına Hausman testi ile karar verilmektedir. Tablo 3.16'da gelişmiş ülke örneklemine ait Hausman testi sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.16. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Hausman Testi

	Hausman test değeri	Prob>=chibar2
1	39,48	0,000
2	10,76	0,013
3	0,43	0,934

Test sonucunda Model 1 ve Model 2 için $p < 0,5$ olduğu için H_0 reddedildiğinden, tesadüfi etkiler tahmincisinin tutarsız olduğuna ve sabit etkiler tahmincisinin tutarlı olduğu için geçerli olduğuna karar verilmiştir. Model 3 için ise H_0 hipotezi kabul edildiğinden, sabit etkiler tahmincisinin tutarsız olduğuna ve tesadüfi etkiler tahmincisinin geçerli olduğuna karar verilmiştir.

Tablo 3.17’de gelişmekte olan ülke örnekleme ait Hausman testi sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.17. Gelişmekte Olan Ülke Örnekleme Ait Hausman Testi

	Hausman test değeri	Prob>=chibar2
1	7,27	0,122
2	0,23	0,994
3	50,2	0,000

Tablo 3.17’de gelişmekte olan ülke örnekleminde Model 1 ve Model 2 için $p < 0,05$ olmadığı için H_0 kabul edilmiştir. Model 3 için H_0 reddedilmiştir ve sabit etkiler tahmincisinin geçerli olduğuna karar verilmiştir.

Sabit etkiler modelinden elde edilen sonuçların sapmasız ve tutarlı olabilmesi için bazı varsayımların test edilmesi ve düzeltilmesi gerekmektedir. Sabit etkiler modelinde değişen varyans problemi için Değiştirilmiş Wald testi kullanılmaktadır. Tablo 3.18’de Model 1 ve Model 2 için Değiştirilmiş Wald testinin sonucu yer almaktadır. Model 3 ise tesadüfi etkiler modeli olduğundan Breusch and Pagan Lagrange Çarpanı testi uygulanmış ve sonuçlar tabloda sunulmuştur.

Tablo 3.18. Gelişmiş Ülke Örnekleme Ait Değiştirilmiş Wald ve Breusch and Pagan Lagrange Çarpanı Testi

	Değiştirilmiş Wald Testi değeri	Prob>=chibar2
1	4,4	0,000
2	1,4	0,000
Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı Test değeri		
3	190,1	0,000

Tablo 3.18’e göre Model 1, Model 2 ve Model 3 için H_0 reddedilmiştir. Dolayısıyla varyansın birimlere göre değiştiği anlaşılmış ve heteroskedasite olduğu sonucuna varılmıştır.

Gelişmekte olan ülkelere ait Değiştirilmiş Wald ve Breusch and Pagan Lagrange Çarpanı testi sonuçları Tablo 3.19’da gösterilmiştir.

Tablo 3.19. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Değiştirilmiş Wald ve Breusch and Pagan Lagrange Çarpanı Testi

	Değiştirilmiş Wald Testi değeri	Prob>=chibar2
1	1,0	0,000
2	4,7	0,000
F testi değeri		
3	2,16	0,000

Tablo 3.19’a göre Model 1 ve Model 2 için Değiştirilmiş Wald testi uygulanmış ve sonucunda H_0 reddedilmiş, varyansın birimlere göre değiştiği anlaşılmış ve heteroskedasite olduğu sonucuna varılmıştır. Model 3’te de yapılan test sonucunda değişen varyans olduğu sonucuna varılmıştır.

Bir başka incelenmesi gereken varsayım da otokorelasyonun mevcut olup olmadığıdır. Sabit etkiler modeli ve tesadüfi etkiler modellerinde otokorelasyonu test etmek için Bhargavi, Franzini, ve Narendranathan’ın Düzeltilmiş Watson ve Baltagi Wu’nun LBI testleri kullanılmıştır. Literatürde bu test istatistikleri 2 ile karşılaştırılmakta ve 2’den küçük olduklarında modelde otokorelasyon olduğu sonucuna varılmaktadır (Yerdelen Tatoğlu, 2020: 241). Tablo 3.20’de gelişmiş ülke örneklemine uygulanan test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.20. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Otokorelasyon Testi

	Bhargava Düzeltilmiş Durbin Watson	Baltagi-WU LBI
1	1,687	1,945
2	1,186	1,840
3	1,687	1,945

Tablo 3.20’de Model 1 ve Model 2’de her iki test için de değerler 2’den küçük olduğundan sabit etkiler modeli için otokorelasyonun ciddi olduğu yorumu yapılabilmektedir. Model 3 için ise tesadüfi etkiler modelinde de her iki test için de değerler kritik değer 2’den küçüktür. Böyle durumlar için, tesadüfi etkiler modelinde birinci mertebeden otokorelasyon vardır yorumu yapılabilmektedir.

Tablo 3.21’de gelişmekte olan ülke örneklemine ait otokorelasyon test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.21. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Otokorelasyon Testi

	Bhargava Düzeltilmiş Durbin Watson	Baltagi-WU LBI
1	1,980	2,164
2	1,503	1,569
3	1,830	2,021

Tablo 3.21’e göre Model 1’de ve 3’te, 2’den büyük değer olduğu için tesadüfi etkiler modelinde otokorelasyon yoktur yorumu yapılmaktadır. Model 2’de sabit etkiler modelinde otokorelasyon vardır.

Tablo 3.22’de gelişmiş ülke ve Tablo 3.23’te gelişmekte olan ülke örneklemine ait sonuçlarda birimler arası korelasyonun olmaması, Paseran’ın testi ile sınanması için test istatistiği ve olasılık değeri görülmektedir.

Tablo 3.22. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait Pesaran Testi

	Pesaran Testi	Prob>=chibar2
1	6,397	0,000
2	6,397	0,000
3	4,150	0,000

Tablo 3.23. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait Pesaran Testi

	Pesaran Testi	Prob>=chibar2
1	4,208	0,000
2	3,611	0,000
3	4,075	0,000

Her iki tabloda da H_0 hipotezi reddedilmekte ve dolayısıyla, birimler arasında korelasyon olduğu anlaşılmaktadır.

Sabit etkiler modelinde değişen varyans, yatay kesit bağımlılığı ve otokorelasyon sorunu olduğu için standart hata tahmin edicileri sapmalı ve etkinliği az olmaktadır. Bu durumda yapılan testlerin güvenilirliği azalmakta ve tahmin sonuçları hatalı olabilmektedir. Bu nedenle de bu sorunlarla karşılaşıldığında dirençli standart hatalar modeli kullanılarak model tahmini yapılmaktadır. Çalışmada Huber, Eicker ve White

sabit etkiler regresyonu ile tahmin yapılmıştır. Tablo 3.24 Model 1, Tablo 3.26 Model 2 ve Tablo 3.28’de Model 3 için tahmin sonuçları yer almaktadır. Gelişmekte olan ülke örneklemine ait sonuçlar ise Tablo 3.25, 3.27 ve 3.29’da yer almaktadır. Model 1’in yatay kesit bağımlılığı ve otokorelasyon problemi yoktur, değişen varyans problemi vardır. Bu nedenle Park Kmenta tahmincisi kullanılarak tahmin yapılmıştır. Model 2 yatay kesit bağımlılığı, otokorelasyon ve değişen varyans problemi içerdiğinden Huber, Eicker ve White tesadüfi etkiler tahmincisi kullanılmıştır. Model 3’te de Huber, Eicker ve White tahmincisi kullanılmıştır.

Tablo 3.24. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait ROA Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları

Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	Standart hatalar	t	Olasılık Değerleri
P/E	8,8500	1,1300	0,79	0,432
ICR	0,0008	0,0003	2,19	0,029
CTR	0,0106	0,0170	0,62	0,533
TDR	1,5405	1,3614	1,13	0,258
ARS	-2,6300	1,0600	-2,49	0,013
Sabit	2,1188	0,7699	2,75	0,006

Modelin olasılık değeri p=0,009

Tablo 3.25. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait ROA Değişkeni için Park Kmenta Tahmin Sonuçları

Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	Standart hatalar	z	Olasılık Değerleri
P/E	0,002	0,002	1,17	0,244
ICR	6,470	5,020	1,29	0,197
CTR	-0,403	0,120	-0,33	0,738
TDR	-7,307	1,283	-5,69	0,000
ARS	-0,026	0,032	-0,82	0,410
Sabit	4,411	0,908	4,86	0,000

Modelin olasılık değeri p=0,000

Tablo 3.24 incelendiğinde Model istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde anlamlıdır. ROA değişkeni üzerinde ICR değişkeni ve ARS değişkeni %5 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. Çalışmanın bulgularına bakıldığında H_{1a} ve H_{1e} kabul edilmiştir. Yani gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin faiz karşılama gücü oranının ve varlık büyüme oranının aktif kârlılık oranı üzerinde etkisinin olduğu tespit edilmiştir. ICR değişkenindeki bir birimlik artış ROA

değişkeninde yaklaşık %0,1'lik bir artışa neden olmaktadır. ARS değişkeni, ROA değişkenini negatif yönde 2,63 oranında etkilemektedir. Yani ARS değişkenindeki bir birimlik artış ise ROA değişkeninde yaklaşık %2,6'lık bir düşüşe neden olmaktadır. Tablo 3.25 incelendiğinde ROA değişkeni üzerinde TDR değişkeni %1 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. TDR değişkeni, ROA değişkenini negatif yönde 7,307 oranında etkilemektedir. Yani TDR değişkenindeki bir birimlik artış ROA değişkeninde yaklaşık %7'lik bir düşüşe neden olmaktadır. Bundan dolayı bu örneklemdaki firmalar finansal performanslarını yükseltmek için en iyi borç seviyesini kullanmalıdır. Elde edilen bu bulgu sonucunda H_{4d} kabul edilmiştir. Yani gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kaldıraç oranının aktif kârlılık oranı üzerinde etkisi vardır.

Tablo 3.26. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait ROE Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları

Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	Standart hatalar	t	Olasılık Değerleri
P/E	6,860	2,150	3,20	0,001
ICR	0,004	0,002	1,74	0,081
CTR	-0,034	0,180	-2,10	0,036
TDR	-13,868	5,058	-2,74	0,006
ARS	3,260	2,510	0,13	0,897
Sabit	9,834	1,801	5,46	0,000

Modelin olasılık değeri p=0,000

Tablo 3.27. Gelişmekte Olan Ülke Örneklemine Ait ROE Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları

Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	Standart hatalar	z	Olasılık Değerleri
P/E	5,780	3,060	1,89	0,059
ICR	0,007	0,002	2,70	0,007
CTR	0,165	0,220	0,75	0,454
TDR	-4,520	9,304	-0,49	0,627
ARS	-0,031	0,202	-0,16	0,875
Sabit	2,503	3,593	0,70	0,486

Modelin olasılık değeri p=0,000

Tablo 3.26 incelendiğinde Model istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. P/E ve TDR değişkenleri %1 önem düzeyinde, CTR değişkeni %5 önem düzeyinde ve ICR değişkeni ise %10 önem düzeyinde ROE değişkeni üzerinde anlamlı

bulunmuştur. P/E ve ICR değişkenleri ROE değişkenini pozitif yönde etkilemektedir. Yani fiyat kazanç ve faiz karşılama gücü oranlarındaki artışın özkaynak kârlılığında da artışa sebep olduğu söylenebilir. CTR ve TDR değişkenleri ROE değişkenini negatif yönde etkilemektedir. Yani cari oran ve kaldıraç oranlarındaki meydana gelen artış özkaynak kârlılığını düşürmektedir. Çalışmanın bulgularına bakıldığında H_{2a}, H_{2b}, H_{2c} ve H_{2d} kabul edilmiştir. Sonuç olarak gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin faiz karşılama gücü oranının, işletmelerinin fiyat kazanç oranının, cari oranının ve kaldıraç oranının özkaynak kârlılık oranı (ROE) üzerinde bir etkisi vardır. Tablo 3.27 incelendiğinde Model istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. ROE değişkeni üzerinde ICR değişkeni %1 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. ICR değişkeni ROE değişkenini pozitif yönde 0,007 oranında etkilemektedir. Yani ICR değişkenindeki bir birimlik artış özkaynak kârlılığında yaklaşık %1'lik bir artışa neden olmaktadır. Bu bulgu sonucunda H_{5a} kabul edilmiştir.

Tablo 3.28. Gelişmiş Ülke Örneklemine Ait ROS Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları

Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	Standart hatalar	z	Olasılık Değerleri
P/E	-2,910	1,070	-2,72	0,006
ICR	-0,007	0,016	-0,46	0,648
CTR	6,611	0,880	7,51	0,000
TDR	-69,476	45,298	-1,53	0,125
ARS	-2,910	3,070	-0,95	0,343
Sabit	59,970	44,321	1,35	0,176

Modelin olasılık değeri p=0,000

Tablo 3.29. Gelişmekte olan Ülke Örneklemine Ait ROS Değişkeni için Huber, Eicker ve White Tahmin Sonuçları

Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	Standart hatalar	z	Olasılık Değerleri
P/E	6,450	3,080	2,09	0,036
ICR	0,015	0,007	2,10	0,036
CTR	1,075	1,675	0,64	0,521
TDR	-36,915	12,386	-2,98	0,003
ARS	0,016	0,739	0,02	0,982
Sabit	13,212	7,565	1,75	0,081

Modelin olasılık değeri p=0,042

Tablo 3.28 incelendiğinde Model istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. P/E ve CTR değişkeni, ROS değişkeni üzerinde istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. P/E değişkeni, ROS değişkenini negatif yönde 2,91 oranında etkilemektedir. Yani fiyat kazanç oranındaki artış net kâr marjı oranında yaklaşık %3'lük bir düşüşe sebep olmaktadır. CTR değişkeni de ROS değişkenini pozitif yönde 6,611 oranında etkilemektedir. Yani cari orandaki bir birimlik artış net kâr marjında yaklaşık %6,6'lık bir artışa neden olmaktadır. Çalışmanın bulgularına bakıldığında H_{3b} ve H_{3c} kabul edilmiştir. Tablo 3.29 incelendiğinde Model istatistiksel olarak %5 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. ROS değişkeni üzerinde P/E ve ICR değişkenleri istatistiksel olarak %5 önem düzeyinde ve TDR değişkeni %1 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur. P/E değişkeni, ROS değişkenini pozitif yönde 6,45 oranında; ICR değişkeni ROS değişkenini pozitif yönde 0,015 ve TDR değişkeni ROS değişkenini negatif yönde 36,91 oranında etkilemektedir. Yani fiyat kazanç oranı ve faiz karşılama gücü oranlarındaki artışlar net kâr marjı oranına da artış olarak yansımaktadır. Kaldıraç oranında yaşanan artış ise net kâr marjı oranında yaklaşık %37'lik bir düşüşe neden olmaktadır. Çalışmanın bulgularına bakıldığında H_{6a} ve H_{6b} kabul edilmiştir.

SONUÇ

Turizm sektörü hem dünyada en hızlı gelişen ve büyüyen hem de ülkelerin kalkınmasında önde gelen ve ekonomilere yön veren sektörler arasında sayılabilir. Turizm sektörlerinden biri olan konaklama da tüketicilerin zevk ve ihtiyacına göre değişen hizmet alt sektörlerinden biridir. Ayrıca konaklama sektörünün ekonomik, sosyal, siyasi, iklim gibi birçok faktörün olumlu ve olumsuz etkilerini bünyesinde barındırdığı söylenebilir. Yaşanabilecek bu gibi etkilerden oldukça fazla etkilenen konaklama sektöründe yaşanan olumsuzlukları en aza indirmek için işletmelerin en temel hedeflerinden olan kârlılığın hangi faktörlerden etkilendiği ve bunlara göre önlem alınması da önem arz etmektedir.

Kârlılık işletmeler için elzem bir mevzudur. Bu sebeple işletmeler, hem uzun dönemde kârlılıklarını sürdürmek hem de kısa dönemde yaptıkları kârın maksimizasyonunu hedeflemektedirler. Hatta kurulan işletmeler kâr hedefi ile kurulmakta ve yatırımlarını da bu amaçla yapmaktadırlar. Fakat kârlılık tek başına yeterli olmamaktadır ve bunun yanı sıra sürekliliğinin sağlanması da işletmeler için önem arz etmektedir. Finansal performans da literatür tanımlamalarında işletmelerin kârlılık hedeflerine ulaşmasında temel hedeflerden bir tanesi olarak geçmektedir. Finansal performansın değerlendirilmesiyle de işletmelerin kârlılık durumlarına bakılmaktadır. Bu bağlamda çalışmanın amacı, turizm geliri en yüksek ilk 25'te yer alan gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki hisse senetleri menkul kıymetler borsasında işlem gören konaklama işletmelerinin 2011-2019 yılları arasındaki finansal performansının finansal oranlar yardımı ile firma kârlılığı üzerine etkisini araştırmaktır.

Finansal performansı değerlendirmek için kullanılan bazı finansal oranlar mevcuttur. Yapılan incelemeler neticesinde firmaların kârlılığını temsilen aktif kârlılık oranı (ROA), özkaynak kârlılık oranı (ROE) ve net kâr marjı (ROS) değişkenleri bağımlı değişken olarak kullanılmış ve bu değişkenler üzerinde etkisi olabilecek finansal performans değişkenleri olarak ise fiyat kazanç oranı (P/E), faiz karşılama gücü oranı (ICR), cari oran (CTR), kaldıraç oranı (TDR) ve varlık büyüme oranı (ARS) değişkenleri kullanılmıştır.

Çalışmanın analizinde kullanılacak olan finansal oranlar belirlendikten sonra bu oranların kârlılık üzerindeki etkisini belirlemek için panel veri analizi yapılmıştır ve

analiz için Stata ekonometri paket programından faydalanılmıştır. Bu analiz için üç farklı model kullanılmıştır. Bu modellerden birincisinde aktif kârlılık oranı, ikincisinde özkaynak kârlılık oranı ve üçüncüsünde de net kâr marjı bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Çalışmada üç farklı statik model ve bu modellere ilişkin toplam 18 farklı hipotez geliştirilmiştir. Hipotezlerin testinden önce değişkenler için tek tek tanımlayıcı istatistik sonuçları elde edilmiştir, sonra panel verideki birimler arası korelasyon durumunun sınanması için testler yapılmış, daha sonra birim ve zaman etkisi olup olmadığı test edilmiş, tahminciler arasında seçim yapılmış, değişen varyans ve otokorelasyon testi yapılmış ve tüm sonuçlar dikkate alınarak uygun tahminci ile regresyon modelleri tahmin edilmiştir.

Tanımlayıcı istatistiklere genel olarak bakıldığında gelişmiş ülkelerdeki kârlılık oranlarının ortalamasının iyi olması buradaki konaklama işletmelerinin yüksek performans ile çalıştığının ve mevcut kaynaklarını doğru bir şekilde değerlendirdiğinin göstergesi olabilir. Gelişmekte olan ülkelerde özellikle ROE ortalamasının 0'a yakın olması, düşük performans ile çalışıldığının ve mevcut kaynaklarını iyi bir şekilde yönlendiremediğinin göstergesi olabilir.

Tanımlayıcı istatistiklerden sonra birimler arası korelasyon sınaması için yapılan testlerin sonucunda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kullanılan modellerde birimler arası korelasyonun olduğu görülmektedir. Daha sonra birim ve zaman etkilerinin (klasik modelin) olup olmadığını belirleyen testler yapılmıştır. Gelişmiş ülkeler için yapılan LR ve F testi sonuçlarında H_0 hipotezi reddedilmiş ve iki yönlü modelin geçerli olduğuna karar verilmiştir. Gelişmekte olan ülke örneğine ait sonuçlarda ise Model 1 ve 2'de H_0 reddedilmiş ve iki yönlü modelin geçerli olduğuna karar verilmiştir. Model 3 için H_0 kabul edilmiş ve tek yönlü modelin geçerli olduğu belirlenmiştir. Daha sonra zaman etkisinin varlığını sınamak için LR testi yapılmış ve gelişmiş ülke örneği sonuçlarında Model 1 ve 2 için H_0 reddedilmiş ve zaman etkilerinin var olduğu anlaşılmıştır. Model 3 için ise H_0 kabul edilmiştir ve modelin tek yönlü olduğu anlaşılmıştır. Gelişmekte olan ülke örneğinde Model 1, 2 ve 3 için H_0 kabul edilmiş ve zaman etkilerinin olmadığı anlaşılmıştır.

Daha sonra tahminciler (sabit-tesadüfi) arasında seçim yapabilmek için Hausman testi yapılmıştır. Gelişmiş ülke örneğine ait sonuçlarda Model 1 ve 2 için sabit etkiler

tahmincisinin geçerli olduğuna karar verilmiş yani H_0 reddedilmiştir. Model 3 için H_0 kabul edilmiş ve tesadüfi etkiler tahmincisinin geçerli olduğuna karar verilmiştir. Gelişmekte olan ülke örneklemine ait sonuçlarda Model 1 ve 2 de H_0 kabul edilmiş, Model 3'te H_0 reddedilmiştir.

Değişen varyans testi için gelişmiş ülke örnekleminde Model 1 ve 2 için sabit etkiler modeli geçerli olduğu için Değiştirilmiş Wald testi, Model 3 için ise tesadüfi etkiler modeli olduğundan Breusch and Pagan Lagrange Çarpanı testi yapılmıştır. Model 1, 2 ve 3 için H_0 reddedilmiş ve varyansın birimlere göre değiştiği ve heteroskedasite olduğu sonucuna varılmıştır. Gelişmekte olan ülke örnekleminde Model 1, 2 ve 3 için varyansın birimlere göre değiştiği sonucuna varılmıştır. Otokorelasyon testi sonucunda gelişmiş ülkeler için Model 1 ve 2 de sabit etkiler modeli için otokorelasyonun ciddi olduğu, Model 3 için ise tesadüfi etkiler modelinde birinci mertebeden otokorelasyon olduğu sonucuna varılmıştır. Gelişmekte olan ülke örnekleminde Model 1 ve 3'te otokorelasyon olmadığı, Model 2'de otokorelasyonun olduğu sonucuna varılmıştır.

Birimler arası korelasyonsuzluğun belirlenebilmesi için Paseran'ın testi yapılmış ve hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke örneklemine ait sonuçlarda Model 1, 2 ve 3 için H_0 hipotezi reddedilmiş ve birimler arasında korelasyon olduğu anlaşılmıştır.

Bu varsayımların gerçekleşmesi sonucunda tahmin edilen son modeller üzerinde regresyon analizleri yapılmıştır. İlk olarak gelişmiş ülke örneklemine ait sonuçlarda, ROA değişkeni üzerinde ICR ve ARS değişkenlerinin, ROE değişkeni üzerinde P/E, ICR, CTR ve TDR değişkenlerinin ve ROS değişkeni üzerinde ise P/E ve CTR değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı etkilerinin olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada yer alan ve anlamlı etkide bulunan bazı bağımsız değişkenler, bağımlı değişkenleri pozitif; bazıları da negatif yönde etkilemektedir. Gelişmekte olan ülke örneklemine ait sonuçlarda ROA değişkeni üzerinde TDR değişkeninin, ROE değişkeni üzerinde P/E ve ICR değişkenlerinin ve ROS değişkeni üzerinde P/E, ICR ve TDR değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı etkilerinin olduğu tespit edilmiştir.

Gelişmiş ülke örneklemine ait sonuçlarda ICR değişkeni, ROA ve ROE değişkenlerini pozitif yönde etkilemektedir. Yani bu örneklemdaki şirketlerin ihtiyaç duydukları fonları uygun maliyetlerle borçlanabildikleri veya borçlanabilme kabiliyetlerinin oldukları sonucuna varılabilir. Ayrıca finansal yapısı güçlü firmaların,

kolay ve uygun maliyetli fon tedarik ederek faaliyetlerini aksatmadan ve kârlı bir şekilde yürüttükleri ifade edilebilir. Yine gelişmiş ülke örneklemeine ait sonuçlarda ARS değişkeni, ROA değişkenini negatif yönde etkilemektedir. Gelişmiş ülkelerde turizm gelirlerinin artırılması arzusu ve ülkeler arasındaki rekabetin yoğunluğu sebebiyle varlıklarını artırmak isteyen firmaların, kârlılıklarını azaltmak zorunda kalmaları, ARS değişkenindeki artışın ROA üzerinde negatif bir etki, yarattığı şeklinde yorumlanabilir. Ancak elde edilen bu bulgu Almehdawe vd. (2021), Sak ve Dalgı (2020) ve Kakani vd. (2001)'nin elde ettiğı bulgudan farklıdır. Bu çalışmada yazarlar varlık büyüme oranı ile aktif karlılık arasında pozitif ilişki tespit etmişlerdir. Bunun sebebi de bahsi geçen bu çalışmaların turizm sektörü dışındaki diğer sektörlerle uygulanması olabilir.

Gelişmekte olan ülke örneklemeine ait TDR değişkeni, ROA değişkenini negatif yönde etkilemektedir. Yani gelişmekte olan ülkelerde yer alan örneklemeindeki firmaların kaldıraç oranlarının artması kaynak maliyetini artırabilir ve böylece kârlılık azalabilir. Bu örneklemeindeki konaklama işletmelerinin yabancı kaynak kullanımını azaltmaları ve borçlanma yaparken daha makul seviyelerde borçlanmaları önerilebilir. Ayrıca buradaki işletmelerin satışlarını arttırırken gider ve maliyet kontrollerini iyi yapmaları ve doğru fiyat stratejileri yaparak kârlılıklarını arttırmaları önerilebilir. Çalışmada elde edilen bulgu Durmaz (2017), Kendirli ve Çankaya (2016) ve Karadeniz ve İskenderoğlu'nun (2011) çalışmalarında elde ettiğı bulguyla örtüşmektedir. Bahsi geçen bu çalışmalar da turizm sektörüne uygulanan çalışmalardır.

Gelişmiş ülke örneklemeine ait sonuçlarda TDR değişkeni, ROE değişkenini negatif yönde etkilemektedir. Bu sonuç ile şirketlerin borçlanma hususunda dikkatli olması gerektiğı, yüksek borç ile çalışıldığında işletmenin kârlılığının olumsuz etkilenebileceğı söylenebilir. Ayrıca bu sonuç literatürde kârlılık ile borç oranları arasında sıklıkla karşımıza çıkan 'anlamli fakat negatif ilişkiyi' de desteklemektedir. Öneri olarak da bu örneklemeindeki işletmelerin borçlarından kazandıkları sermayeyi dengelemeleri gerektiğı söylenebilir. Ayrıca bu bulgu turizm alanında ve Reena, Bhattu ve Boopen (2020) tarafından yapılan çalışmadaki bulgu ile de örtüşmektedir.

Gelişmiş ülke örneklemeine ait sonuçlarda P/E değişkeni, ROE değişkenini pozitif yönde etkilemektedir. Bu sonucun, işletmelerin piyasa değerlerine olumlu yansıdığıının göstergesi olarak yorumlanabilir ayrıca bu durum literatürde sıklıkla karşımıza çıkan

hisse başına kazanç artarsa şirketin kârlılığı da artar finansal teorisiyle uyumlu olarak karşımıza çıkmaktadır. Fakat elde edilen bu bulgu Preda Buzgurescu ve Negru Bonescu (2021) tarafından yapılan çalışmada elde edilen bulgu ile örtüşmemektedir.

Gelişmiş ülke örnekleme ait sonuçlarda CTR değişkeni, ROE değişkenini negatif yönde, ROS değişkenini ise pozitif yönde etkilemektedir. Buradan hareketle işletmelerin sermaye yapılarının ve ödeme güçlerinin yetersiz olduğu ifade edilebilir. Fakat elde ettikleri gelir ve kârlar ile bu durumun altından kalkabilecekleri söylenebilir. Ayrıca cari oranda meydana gelebilecek artışlarda net kâr veya gelirden de artmaya yönelik beklentilerden söz edilebilir. Genel olarak bakıldığında cari oranın düşük olması kârlılık düzeyini arttırmakta, yüksek olması ise likidite riskini düşürmektedir. Dolayısıyla gelişmiş ülkelerde yer alan örnekleme dâhil şirketlerin likidite seviyelerini korumaları önerilebilir. Böylece şirketler hem kârlarını makul seviyeye çıkarabilir hem de şirketlerin sürekliliğini sağlayabilirler. CTR değişkeninin ROE değişkenini negatif yönde etkilemesi bulgusu Helhel ve Karasakal (2017) ve Khan, Ullah ve Afeef'in (2021) çalışmalarında elde ettiği bulgu ile örtüşmektedir. Bahsi geçen bu çalışmalar hizmet sektöründeki şirketlere uygulanan çalışmalardır. Ancak Sundas ve Butt'ın (2021) çalışmasında elde ettiği bulgudan farklıdır; yazarlar burada cari oranın kârlılık üzerinde olumlu etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Bunun sebebi Sundas ve Butt'ın çalışmasını üretim sektöründeki firmalara uygulamalarından kaynaklı olabilir.

Gelişmekte olan ülke örnekleme ait sonuçlarda ICR değişkeni ROE değişkenini pozitif yönde etkilemektedir. Buradan hareketle işletmeler hem varlıklarından hem de hissedarlarından gerek kâr elde etmek gerekse de yüksek finansal performansı sağlamak ve bunu sürdürmek için şirketlerdeki finansal ödeme gücü seviyesine dikkat etmelidir. Ayrıca bu bulgu endüstriyel işletmeler üzerine olan ve Ayoush, Toumeh ve Shabaneh (2021) tarafından yapılan çalışmanın bulguları ile de örtüşmektedir.

Gelişmiş ülke örnekleme ait sonuçlarda P/E değişkeni ROS değişkenini negatif yönde etkilemektedir. Bunun sebebi P/E oranının net kârı dikkate almamasından kaynaklı olabilir. Ayrıca bu sonuç yatırımcıların hisse senetlerini iyi fiyatlandıramadıklarının göstergesi, pay senetlerini düşük fiyattan alıp daha yüksek bir fiyata satılmasından kaynaklı veya şirket yöneticilerinin kârlılık performansını ileride artacağı beklentisiyle hisse senetlerine daha yüksek fiyat ödemesinden kaynaklı da olabilir (Karadeniz ve

Koşan, 2021). Ayrıca bu bulgu Preda Buzgurescu ve Negru Bonescu (2021)'nin yaptıkları çalışmada elde ettikleri bulgudan farklıdır. Yazarlar çalışmasında P/E değişkeninin finansal göstergelerin değerlerinden etkilenmediği sonucuna ulaşmışlardır. Bunun sebebi de bahsi geçen bu çalışmanın diğer sektörlerle uygulanmış olmasından kaynaklı olabilir.

Gelişmekte olan ülke örneğine ait sonuçlarda P/E değişkeni ROS değişkenini pozitif yönde etkilemektedir. Bu sonuç hisse başına kazanç artarsa şirket kârlılığı da artar finansal teorisiyle uyumludur (Aktaş ve Darwish, 2020).

Gelişmekte olan ülke örneğine ait sonuçlarda TDR değişkeni ROS değişkenini negatif yönde etkilemektedir. Çıkan bu sonuca göre şirket yönetiminin borca olan bağımlılığını azaltarak mümkün olabilecek en yüksek getiriye elde etmeleri önerilebilir. Bu bulgu Özbey (2020)'in çalışmasında elde ettiği bulgu ile örtüşmektedir. Özbey tarafından yapılan çalışma üretim sanayi işletmeleri üzerine yapılan bir çalışmadır. Fakat burada çıkan sonuç hizmet sektöründe çıkan sonucu desteklemektedir. Çünkü genel itibarı ile şirketlerin borç ve karlılık ilişkileri hizmet işletmelerinde de üretim işletmelerinde de aynı durumdadır. Yani borçları azaltıp en yüksek getiriye elde etmek için sektör ayrımı yapmak çok doğru bir davranış olmayabilir.

Gelişmiş ülke örneğine ait sonuçlarda varlık büyüme oranının (ARS) aktif kârlılığı üzerindeki doğrusal etkisinin ve faiz karşılama gücü oranının (ICR) özkaynak (ROE) kârlılığı üzerinde etkili olduğunu gösteren sonuçlar sektördeki firmaların yönetimde temel başarıyı sağladıklarının göstergesi olarak kabul edilebilir. ARS'nin aktif kârlılığı üzerindeki doğrusal etkisi Almehdawe, Khan, Lamsal ve Poirier (2021)'in çalışmalarındaki elde ettikleri bulgu ile örtüşmektedir. Fakat Özbey (2020)'in çalışmasında elde ettiği bulgu ile farklıdır. Bu çalışmada yazar varlık büyüme oranının kârlılığa etkisinin olmadığını tespit etmiştir. Çünkü Özbey tarafından yapılan çalışma üretim işletmelerine uygulanmıştır. Fakat bu çalışmada hizmet sektöründe yer alan konaklama işletmeleri örneklem olarak belirlenmiştir. Konaklama işletmelerinde yapılan varlık yatırımları ilk zamanlarda karlılığı olumsuz etkiliyor gibi görünse de ileriki zamanlar için büyük karların sebebi olabilmektedir.

Araştırma sorularından birincisi “Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranı, faiz karşılama gücü oranı, cari oranı,

kaldıraç oranı ve varlık büyüme oranı firma kârlılığına etki etmekte midir?”. Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kârlılığını artıran durumlar hisse başına kazançları arttığında ve işletme sermayesini artırdıklarında ortaya çıkmaktadır. Gelişmiş ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kârlılığını azaltan durumlar ise varlıklarını artırmak istediklerinde ve yüksek borçlanma yaptıklarında ortaya çıkmaktadır. Araştırma sorularından ikincisi “Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin fiyat kazanç oranı, faiz karşılama gücü oranı, cari oranı, kaldıraç oranı ve varlık büyüme oranı firma kârlılığına etki etmekte midir?”. Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kârlılığını artıran tek durum hisse başına kazançlarının artması olarak bulunmuştur. Gelişmekte olan ülkelerdeki turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin kârlılığını azaltan durumlar ise yabancı kaynak kullanımı ve borçlarının artması sonucu ortaya çıkmaktadır. Araştırma sorularından üçüncüsü “Turizm sektöründe yer alan konaklama işletmelerinin firma kârlılığına etkisi gelişmiş ve gelişmekte olan ülke örneklemeleri bazında farklılık göstermekte midir?”. Sonuç olarak iki örnekleme de ortak olan finansal durum ve kârlılık arasındaki ilişki, hisse başına kazançların artması işletmelerin kârlılığını artırmakta ve yüksek borçlanma yapmaları da kârlılıklarını azaltmakta olarak belirlenmiştir.

Çalışmanın sonucunda, borsada işlem gören ve örnekleme dâhil olan turizm işletmelerinin sürdürülebilir bir kâr yönetimi için borçluluk seviyeleri azaltılabilir, daha düşük maliyetli borçlanmaya gidilebilir, bulundukları sektördeki pazar payını artırmak için satış politikaları geliştirilebilir ve yatırım politikaları en uygun seviyeye gelene kadar sürdürülebilir olmalıdır.

Finans-turizm ve finansal performans-turizm literatürü konusunun değinildiği çalışmalar incelendiğinde konaklama işletmelerinin finansal performanslarının kârlılığa etkisini uluslararası olarak karşılaştırma yapan herhangi bir çalışmaya rastlanmamıştır. Bu sebeple yapılan bu çalışma konaklama sektöründe finansal performansın kârlılığa etkisini ortaya koyması açısından literatüre katkı sağlayabilir. Ayrıca kârlılığa etki eden faktörlerin belirlenmesi hem yöneticilerin hem de hissedarların karar alma süreçlerinde büyük yararlar sağlayabilir. İşletmeciler elde edilen 3 modelden faydalananarak işletme kârlılığını tahmin edebilirler ve muhtemel zararları da en aza indirebilirler. Ayrıca bu çalışma sonuçları şirket yöneticilerine, hisse yatırımcılarına, araştırmacılara ve analistlere

yatırım ve analiz yaparken etkili karar verebilme aşamasında yardımcı olabilir. Bu çalışmada yer alan kârlılık ölçütleri için farklı değişkenler temel alınarak da kârlılık planlamalarının yapılması önerilebilir. Aynı zamanda aynı değişkenler ile farklı sektörler veya farklı ülkeler temel alınarak da çalışmalar yapılabilir.

Çalışmaya dâhil edilen bazı değişkenlerin kârlılığa istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunamamıştır. Bunun sebebi turizm işletmelerinin bağlı olduğu sektörden kaynaklı (örneğin duran varlık yoğunlukta olması, özsermaye kullanımının farklı olması, borç kullanımının farklı olması, talebin esnek olması, arzın kısa dönemde esnek olmaması, risk olanağının yüksek olması gibi) kendine özgü finansal özellikleri barındırması olabilir. Ayrıca çalışmada incelenen konaklama işletmelerinin iyi bir yönetim becerisine sahip olmadığının ve elde edilebilecek faydayı kârlılığa dönüştüremediklerinin göstergesi de olabilir. Ayrıca çalışmanın sonuçları değerlendirilirken unutulmaması gereken bir nokta da çalışmada ele alınan örneklemin ve dönemin bazı sınırlılıklara tabi olması ve dönem olarak kriz sonrası dönemi kapsamasıdır.

KAYNAKÇA

- Acar, M. (2003). “Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi”. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20, 21-37.
- Akat, Ö. (2008). *Pazarlama Ağırlıklı Turizm İşletmeciliği*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Akbaba, A., Öter, Z., Güler, M.E., & Altıntaş, V. (Eds.). (2017). *Turizm İşletmeciliği: Endüstriyel ve Yönetmel Boyutlar*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Akdağ, G. & Akgündüz, Y. (2021). *Kavramlar ve Örneklerle Genel Turizm*. (Ed. Çakıcı, A.C.) Ankara: Detay Yayıncılık.
- Akdağ, S., & İskenderoğlu, Ö. (2018). “Çeşitli Finansal Rasyoların Kârlılık Üzerinde Etkisi: OECD Ülkelerindeki Turizm Şirketleri Üzerine Bir Uygulama”. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 6 (4), 18-25.
- Akdeniz, H.A., & Durmaz, F. (1998). “Verimliliğin Genel Performans Üzerindeki Yansımalarının Uygulanması”. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13 (2), 85–99.
- Akgöz, E. (2015). *Düşünce Uygulamaya Otel İşletmeciliği*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akgüç, Ö. (1987). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul: Avcıol Matbaası.
- Akhtar, S. (2016). *Tourism Geography and Ecology*. Nowgam, Srinagar: Central University of Kashmir.
- Akhtar, M., Yusheng, K., Haris, M., Ain, Q.U., & Javaid, H.M. (2021) “Impact of Financial Leverage on Sustainable Growth, Market Performance, and Profitability” [Finansal Kaldırıcının Sürdürülebilir Büyüme, Pazar Performansı ve Kârlılık Üzerindeki Etkisi]. *Econ Change Restruct.* <https://doi.org/10.1007/s10644-021-09321-z>
- Akkaya, G. C. (2008). “Sermaye Yapısı, Varlık Verimliliği ve Kârlılık: İMKB'de Faaliyet Gösteren Deri-Tekstil Sektörü İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama”. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 0(30), 1-13.

- Akman, A.D. (2007). *Turizm Gelişmesinin Yarattığı Doğal ve Kültürel Değişimler: Kaş Örneği*. (Yüksek Lisans Tezi). Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Akoğlu Kozak, M. (2016). *Otellerde Yönetim*. Ankara: Detay Yayınları.
- Aktaş, M., & Darwish, Z. (2020). “Financial Ratios Affecting Profitability of Real Estate Investment Trusts” [Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Kârlılığını Etkileyen Finansal Oranlar]. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5 (4), 786-794.
- Akyüz, K.C., Yıldırım, İ., & Akyüz, İ. (2020). “Birleşik Oran Analizi (Dupont) Yöntemi İle Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri Sanayi Sektöründe Performans Ölçümü”. *Bartın Orman Fakültesi Dergisi*, 22 (1), 164–169.
- Alarussi, A.S., & Gao, X. (2021). “Determinants of Profitability in Chinese Companies” [Kârlılığın Belirleyicileri Çinli Şirketler]. *International Journal of Emerging Markets (Çevrimiçi)*, 16 (8), ISSN: 1746-8809.
- Albayrak, A. S. & Akbulut, R. (2008). “Kârlılığı Etkileyen Faktörler: İMKB Sanayi ve Hizmet Sektörlerinde İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir İnceleme”. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 4 (7), 55-82.
- Almehdawe, E., Khan, S., & Poirier, A. (2021). “Factors Affecting Canadian Credit Unions’ Financial Performance” [Kanada Kredi Birliklerinin Mali Performansını Etkileyen Faktörler]. *Agricultural Finance Review*, 81 (1), 51-75.
- Altan, M., & Candoğan, M.A. (2014). “Bankalarının Finansal Performanslarının Değerlemesinde Geleneksel Ve Gri İlişki Analizi: Katılım Bankalarında Karşılaştırmalı Bir Uygulama.” *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 14(27), 374-396.
- Altınkalp, B. (2006). *Büyük Ölçekli Otel işletmelerinin Orta ve Uzun Vadeli Fon Temin Sorunu ve Sermaye Piyasalarına Açılma Eğiliminin Analizi: Akdeniz Bölgesindeki Otel İşletmelerine Yönelik Bir Uygulama*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Muğla: Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Amanda, S. (2001). "Anthropology of Tourism: Forging New Ground for Ecotourism and Other Alternatives" [Turizm Antropolojisi: Ekoturizm ve Diğer Alternatifler İçin Yeni Bir Zemin Oluşturmak]. *Annual Review of Anthropology*, 30, 261-283.
- Angelo, R. M., & Vladimir, A.N. (1994). *Hospitality Today an Introduction*. Michigan: Educational Institute of the AHMA.
- Australian Government Productivity Commission, (2013). *On Efficiency and Effectiveness: Some Definitions*, Melbourne: Productivity Commission Staff Research Note.
- Apan, M., İslamoğlu, M., & Bozkurt, O. (2021) "Nakit Dönüş Süresi ve Kârlılık: Borsa İstanbul Ticaret Endeksi'ndeki Firmalar Üzerine Ekonometrik Bir Analiz." *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 56 (1), 20-38.
- Aparna, K. (2015). "Determinants of Profitability-A Firm Level Study of Steel Authority of India Limited (Sail)" [Steel Authority Of India Limited (Sail)'ın Kârlılık Belirleyicileri-Bir Firma Seviyesi Çalışması]. *Journal of Business Management & Social Sciences Research*, 4 (12), 1-4.
- Arman, T. (2005). *Hisse Senedi Değerlemesi*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Arslan, C. (2005). *Döviz Kuru Riski ve Yönetimi*. (Yüksek Lisans Tezi). Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aslan, M.A. (2020). *Dünya Ekonomik Krizleri ve 1998-2019 Arası Türkiye'de Bankacılık Sektöründeki Kârlılık Oranlarına Etkisi*. (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: İstanbul Gelişim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü.
- Aslan, Z. (Ed.). (2016). *Genel Turizm*. Ankara: Grafiker Yayınları.
- Atay, E. (2020). *Türkiye Ve Avrupa Birliği Ülkelerinde Doğumda Beklenen Yaşam Süresi Ve Ölüme Bağlı Kaybedilen Yıllar Üzerine Etkili Sağlık Göstergelerinin Belirlenmesi: Bir Panel Veri Analizi*. (Tıpta Uzmanlık Tezi). Eskişehir: Osmangazi Üniversitesi.
- Aydın, Y. (2019). "Türk Bankacılık Sektöründe Kârlılığı Etkileyen Faktörlerin Panel Veri Analizi İle İncelenmesi". *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 10 (1), 181-189.

- Aydın, N., & Bilici, N. (2022). “Turizm Sektöründe Yer Alan Şirketlerin Finansal Performanslarının Firma Kârlılığı Üzerine Etkisi: Gelişmiş Ülkeler Üzerine Bir Uygulama”. *Stratejik Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5(1), 36-55.
- Ayoush, M.D., Toumeh, A.A., & Shabaneh, K.I. (2021). “Liquidity, Leverage, and Solvency: What Affects Profitability of Industrial Enterprises the Most?” [Likidite, Kaldıraç ve Ödeme Gücü: Sanayi İşletmelerinin Kârlılığını En Çok Ne Etkiler?]. *Investment Management and Financial Innovations*, 18 (3), 249-259.
- Baines, A. (1997). “Productivity Measurement and Reporting” [Verimlilik Ölçümü ve Raporlama]. *Work Study*, 46 (5), 160-161.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*, 3. bs., y.y.: John Wiley & Sons
- Baram, U. (2008). “Tourism and Archaeology”, *Encyclopaedia of Archaeology*, Deborah M. Pearsall (Ed.), *Encyclopedia of Archaeology*, New York.
- Bardi, J.A. (2003). *Hotel Front Office Management*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Barkoulas T.J., Baum C.F., & Çağlayan, M. (2001). “Exchange Rate Uncertainty and Firm Profitability” [Döviz Kuru Belirsizliği ve Firma Kârlılığı]. *Journal of Macroeconomics*, 23, 565-576.
- Bartuševičienė, I., & Šakalytė, E. (2013). “Organizational Assessment: Effectiveness vs. Efficiency” [Organizasyonel Değerlendirme: Etkililik ve Verimlilik]. *Social Transformations in Contemporary Society*, 1 (1), 45–53.
- Barutçugil, İ. (1984). *Turizm İşletmeciliği*. Bursa: Uludağ Üniversitesi Basımevi.
- Başkol, M. (2011). “Bir Rekabet Aracı Olarak Tedarik Zinciri Yönetimi: Strateji ve Yaklaşımlar”. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner*, 3 (5), 13-27.
- Batman, O. (2018). *Otel İşletmelerinin Yönetimi*. İstanbul: Değişim Yayınları.
- Bayrakdaroglu, A., Mirgen, C., & Kuyu, E. (2017). “Relationship Between Profitability Ratios and Stock Prices: An Empirical Analysis on BIST-100” [Kârlılık Oranları ile Hisse Senedi Fiyatları Arasındaki İlişki: BİST-100 Üzerine Ampirik Bir Analiz]. *Press Academia Procedia (PAP)*, 6, 1-10.

- Beyazgül, M., & Karadeniz, E. (2020). “Konaklama İşletmelerinde Çalışma Sermayesinin Kârlılığa Etkisinin Analizi: Türkiye - Amerika Birleşik Devletleri Karşılaştırması”. *Journal of Tourism and Gastronomy Studies*, 8 (3), 2029-2049.
- Bilal, K.J., Tufail, S., & Sehar, N. (2013). “Determinants of Profitability Panel Data: Evidence from Insurance Sector of Pakistan” [Kârlılığın Belirleyicileri Panel Verisi: Pakistan Sigorta Sektöründen Elde Edilen Kanıtlar]. *Management and Administrative Sciences Review*, 2 (1), 10-22.
- Bilici, N. (2019). “Turizm Sektöründe Özsermaye Kârlılığının Değerlendirilmesi”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (82), 41-54.
- Bilici, N. S., & Aydın, N. (2018). “Konaklama İşletmelerinde Finansal Analizlere İlişkin Bir Örnek Olay İncelemesi”. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22 (4), 2333-2355.
- Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2021). “Exploring Relationship between Sustainability and Firm Performance in Travel and Tourism Industry: A Global Evidence” [Seyahat ve Turizm Endüstrisinde Sürdürülebilirlik ile Firma Performansı Arasındaki İlişkiyi Keşfetmek: Küresel Bir Kanıt]. *Social Responsibility Journal*, <https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2020-0360>.
- Boran, A. (2018). *Türkiye’de Faaliyet Gösteren Ticaret Bankalarının Kârlılığını Etkileyen İçsel Faktörler: 2005-2016 Yılları Arası Panel Veri Analizi*. (Yüksek Lisans Tezi). Tekirdağ: Namık Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı.
- Bottazzi, G., Secchi, A., & Tamagni, F. (2008). “Productivity, Profitability and Financial Performance” [Verimlilik, Kârlılık ve Finansal Performans]. *Industrial and Corporate Change*, 17 (4), 711–751.
- Bouallegui, I. (2006). “The Dynamics of Capital Structure: Panel Data Analysis. Evidence from New High-Tech German Firms” [Sermaye Yapısının Dinamiği: Panel Veri Analizi. Yeni Yüksek Teknoloji Alman Firmalarının Kanıtları]. *SSRN Electronic Journal Online*, 1556-5068, DOI: 10.2139/ssrn.733243.

- Bayyurt, N. (2007). “İşletmelerde Performans Değerlendirmenin Önemi ve Performans Göstergeleri Arasındaki İlişkiler”. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 0 (53), 577-592.
- Beycan, M. (2011). “Faaliyet Devir Hızı Rasyolarının Hesaplanmasında Özellikli Durumlar ve Uygulamada Yaşanan Sorunlar”. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 4 (1), 81-102.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Mason, OH, USA: Cengage Learning.
- Buğdaypınarı, M. (2019). *Financial Analysis of Turkish Hospitality and Food & Beverage Industries at Borsa İstanbul*. (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: Yeditepe Üniversitesi.
- Bui, D.T., Nguyen, H.H., & Ngo, V.M. (2021). “Financial Leverage and Performance of Smes in Vietnam: Evidence From the Post-Crisis Period” [Vietnam'daki KOBİ'lerin Finansal Kaldıraç ve Performansı: Kriz Sonrası Dönemden Kanıtlar]. *Economics and Business Letters*, 10 (3), 229-239.
- Bursal, N., & Ercan, Y. (1999). *Maliyet Muhasebesi İlkeler ve Uygulamalar*. İstanbul: Der Yayınları.
- Büyükkonuklu, B. (2020). *Havayolu Yolcu Taşıma İşletmelerinde Finansal Performansı Belirleyen Faktörlerin Dinamik Panel Veri Analizi İle İncelenmesi*. (Yayınlanmış Doktora Tezi). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Calabrese, G.C., & Manello, A. (2018). “Firm Internationalization and Performance: Evidence for Designing Policies” [Firma Uluslararasılaşması ve Performansı: Tasarım Politikaları için Kanıt]. *Journal of Policy Modeling*, 40, 1221-1242.
- Camilleri, M. A. (2018). *The Tourism Industry: An Overview*. In *Travel Marketing, Tourism Economics and the Airline Product*. Cham, Switzerland: Springer Nature.
- Canbaş, S., & Doğukanlı, H. (2007). *Finansal Pazarlar: Finansal Kurumlar ve Sermaye Pazarı Analizleri* (3. ed.). Adana: Karahan Kitabevi.
- Canbaş, S., & Vural, G. (2016). *Finansal Yönetim*. Adana: Karahan Kitabevi.

- Cemalcılar, İ., Bayar, D. Aşkun, İ.C., & Şan, Ö.A. (1993). *İşletmecilik Bilgisi*. Eskişehir: İtme Özürlü Çocuklar Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayını.
- Cenger, H. (2011). “İMKB’de İşlem Gören Çimento Şirketlerinin Performanslarının Ölçülmesinde Veri Zarflama Analizi Yaklaşımı”. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 25 (3-4), 31-44.
- Ceylan, A., & Korkmaz T. (2018). *Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Charith, K. (February 2019). “Trade-off between Working Capital Management and Firms Profitability: Panel Data Analysis Based on Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka”, *IRC UWU 2019 - International Research Conference of Uva Wellassa University*, Conference: At: Sri Lanka.
- Clarke, A., & Chen, W. (2007). *International Hospitality Management*. Burlington: Elsevier.
- Cohen, E. (1984). “The Sociology of Tourism: Approaches, Issues, and Findings” [Turizm Sosyolojisi: Yaklaşımlar, Sorunlar ve Bulgular]. *Annual Review of Sociology*, 10, 37-392.
- Coşkun, M. (2011). *Excel ile Finans*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Çeken, H., Ateşoğlu, L., Dalgin, T., & Karadağ, L. (2008). “Turizm Talebine Bağlı Olarak Uluslar Arası Turizm Hareketlerindeki Gelişmeler”. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(26), 71-85.
- Çetin, A. (2020). *İşletmelerde Kârlılığı Etkileyen Mikro Faktörler: Bir Panel Veri Analizi*, (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Dağlı, H. (2013). *Finansal Yönetim*. Trabzon: Derya Kitapevi.
- Das, P. (2019). *Econometrics in Theory and Practice*. Singapur: Springer Nature Singapore Pte Ltd.
- Davidoff, L.L. (1987). *Introduction to Psychology*. New York: McGraw-Hill.
- Deloof, M. (2003). “Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?” [Çalışma Sermayesi Yönetimi Belçika Firmalarının Kârlılığını Etkiler mi?]. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30 (3-4), 573-588.

- Demircioğlu, E.N., & Küçüksavaş, N. (2009). “Kalite Maliyetleri”. *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, 13 (1), 32-67.
- Dizgil, E. (2019). “Firma Kârlılığını Etkileyen İçsel Faktörler: BİST Gıda, İçecek Endeksinde Yer Alan Firmalar Üzerine Bir Araştırma”. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 22 (2), 420-432.
- Doğan, M. (1982). *İşletme Ekonomisi ve Yönetimi*. İzmir: Yaşar Eğitim ve Kültür Vakfı.
- Doğan, M., & Topal, Y. (2016). “Kârlılığı Belirleyen Finansal Faktörler: BİST’te İşlem Gören İmalat Sanayi Firmaları Üzerine Bir Araştırma”. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 3 (1), 53-64.
- Droj, L. (2015). “Study Regarding the Profitability Indicators for the Romanian Companies Operating in the Tourism and Leisure Services Sector in the Period of 2010-2013” [2010-2013 Döneminde Turizm ve Eğlence Hizmetleri Sektöründe Faaliyet Gösteren Rumen Firmaların Kârlılık Göstergelerine İlişkin Çalışma]. *The Annals of the University of Oradea Economic Sciences*, 1 (1), 817-824.
- Drucker, P.F. (2002). *The Effective Executive*. New York: HarperCollins.
- Durmaz, M. (2017). *Borsa İstanbul’da İşlem Gören Konaklama İşletmelerinde Finansal Performansı Belirleyen Faktörler: Panel Veri Analizi*. (Yüksek Lisans Tezi). Antalya: Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- EANPC, (2005). *Productivity: The High Road to Wealth*. European Association of National Productivity Centres, Brüksel.
- Ekizler, H. (2020). “Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri Sanayi Sektöründeki İşletmelerin Performanslarının Değerlendirilmesi: Vikor ve Topsis Yöntemleri”. *Academic Review of Economics and Administrative Sciences*. 13 (1), 24-39.
- El-Kassem, R.C. (2017). “Determinants of Banks’ Profitability: Panel Data from Qatar” [Bankaların Kârlılığının Belirleyicileri: Katar Panel Verileri]. *Open Journal of Accounting*, 6, 103-111.
- Elmas, B. (2017). *Finansal Tablolar Analizi*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Eralp, Z. (1983). *Genel Turizm*. Ankara: Ankara Üniversitesi, Basın-Yayın Yüksek Okulu Yayınları.

- Erdoğan, M. (2018). “Turizm İşletmelerinin Finansal Performanslarını Etkileyen Firmaya Özgü, Sektörel ve Makroekonomik Belirleyiciler”. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13 (35), 320-332.
- Eren, M. (2001). *İMKB’de Sermaye Artırımı Yapan Şirketlerin Uzun Dönemli Performanslarının İncelenmesi*. (Yüksek Lisans Tezi). Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Erkişi, K. (2020). “İktisadi Büyüme ve Gelir Dağılımı Adaleti İlişkisi: Bir Panel Veri Analizi”. *Sosyoekonomi Dergisi*, 28 (43), 195-212.
- Erokyar, E. (2008). *İşletmelerde Kârlılık ve Kârlılığı Etkileyen Faktörler*. (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: İstanbul Üniversitesi.
- Evin, K. (2014). *İşletmelerde Finansal Risk Yöntemi ve İMKB İşlem Gören Çimento Şirketine Yönelik Bir Uygulama*. (Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: Okan Üniversitesi.
- Fabozzi, F.J., & Drake P.P. (2009). *Finance*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Frees, E. W. (2004). *Longitudinal and Panel Data: Analysis and Applications in the Social Sciences*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Gitman, L.J., & Zutter, C.J. (2014). *Principles of Managerial Finance*. Londra: Pearson Education.
- Gomes, C., & Oliveira, F. (2021). “The Tourism Intermediaries’ Profitability in Portugal and Spain– Differences and Similarities” [Portekiz ve İspanya’da turizm aracılarının kârlılıkları-farklılıkları ve benzerlikleri]. *Journal of Hospitality and Tourism Insights*, <https://doi.org/10.1108/JHTI-12-2020-0242>
- Gołaś, Z. (2020). “Effect of Inventory Management on Profitability: Evidence from The Polish Food Industry: Case Study” [Envanter Yönetiminin Kârlılık Üzerindeki Etkisi: Polonya Gıda Endüstrisinden Kanıtlar: Vaka Çalışması]. *Agricultural Economics (Zemledelská Ekonomika)*, 66 (5), 234–242.
- Goshu, Y.Y., Kitaw, D., & Matebu, A. (2017). “Development of Productivity Measurement and Analysis Framework for Manufacturing Companies” [İmalat

- Firmaları İçin Verimlilik Ölçüm ve Analiz Çerçevesinin Geliştirilmesi]. *Journal of Optimization in Industrial Engineering*, 10 (22), 1–13.
- Gökalp, F. (2014). “Kriz Öncesi ve Kriz Sonrası Dönemler İtibariyle Katılım Bankaları ve Ticari Bankaların Kârlılığı Üzerine Karşılaştırmalı Bir Araştırma”. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 32, 191-201.
- Gökdeniz, A., & Dinç, Y. (2006). *Ön Büro Operasyonları ve Yönetimi*, Gökdeniz, A. (Ed.), Ankara: Detay Yayıncılık.
- Görçün, Ö.F. (2019). *Örnek Olay ve Uygulamalarla Tedarik Zinciri Yönetimi*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Graham, F., & Stefan, Z. (2004). *Guide to Business Planning*. London: Profile Books Ltd.
- Greene, W.H. (2008). *Econometric Analysis*. Amerika: Pearson Prentice Hall, Upper Saddle River.
- Hanson, J.A. (2007). “The Growth in Government Domestic Debt: Changing Burdens and Risks” [Devlet İç Borçlarındaki Büyüme: Değişen Yükler ve Riskler]. *The World Bank Policy Research Working Paper*, 4348, 1-38.
- Hassan, M.A. (2015). *Sermaye Yapısı ve Kârlılığa Etkisi: Gıda Firmaları Üzerine Bir Çalışma*. (Yüksek Lisans Tezi). Eskişehir: Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Hausman, J. (1978). “Specification Tests in Econometrics”. 46 (6), 1251-1271.
- Hazar, A. (1994). *Turizm*. Ankara: Tutubay Yayınları.
- Hazar, A. (2016). *Değişimler ve Yenilenen Mevzuatlar Çerçevesinde Genel Turizm*. Ankara: Nobel Yayınları.
- Helhel, Y., & Karasakal, S. (2017). “Konaklama İşletmelerinde Çalışma Sermayesi Yönetiminin Kârlılık Performansına Etkisi: Borsa İstanbul’da (BİST) Bir Uygulama”. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 14 (3), 20-30.
- Hergert, M., & Morris, D. (1989). “Accounting Data for Value Chain Analysis” [Değer Zinciri Analizi için Muhasebe Verileri]. *Strategic Management Journal*, 10 (2), 175-188.

- Hsiao, C. (2005). “Why Panel Data?” [Neden Panel Veri?]. *The Singapore Economic Review*, 50 (2), 143–154.
- Holden, A. (2004). *Tourism Studies and the Social Sciences*. Oxon: Routledge.
- Hollinshead, K., & Suleman, R. (2017). “Politic and Tourism”. In Linda L. Lowry (Ed.), *the SAGE International Encyclopedia of Travel and Tourism* (s. 961-964). Thousand Oaks: SAGE Publications, Inc.
- Homaidi, E., Farhan, N., Alahdal, W., Khaled, A., & Qaid, M. (2021). “Factors Affecting the Profitability of Indian Listed Firms: A Panel Data Approach” [Hindistan'da Listelenen Firmaların Kârlılığını Etkileyen Faktörler: Bir Panel Veri Yaklaşımı]. *International Journal of Business Excellence*, 23 (1), 1-17.
- Hong, W.C. (2008). *Competitiveness in the Tourism Sector: A Comprehensive Approach from Economic and Management Points*. Heidelberg: Springer Science & Business Media.
- Horasan, E., & Tazegül, S. (2021). “Entegre Raporlamanın Şirketlerin Finansal Performansları Üzerindeki Etkisi”. *Journal of Research in Business*, 6(1), 141-163.
- Horne J.V., & Wachowicz J.M. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. London: Pearson Education.
- Horngren, C.T., Datar, S.M., & Rajan, M. (2012). *Cost Accounting a Managerial Emphasis*. New Jersey: Prentice Hall.
- Hussein, T. A., & Saç, F. (2008). *Genel Turizm, Gelişimi – Geleceği*. Ankara: Siyasal Basın Yayın Dağıtım.
- IMF (2019). World Economic Outlook Database, (Erişim Tarihi: 15 Mart 2021).
- Işık, O., Aydın Ünal, E., & Ünal, Y. (2017). “The Effect of Firm Size on Profitability: Evidence from Turkish Manufacturing Sector” [Firma Büyüklüğünün Kârlılığa Etkisi: Türk İmalat Sektöründen Kanıtlar]. *Journal of Business Economics and Finance*, 6 (4), 301-308.
- İçöz, O. (Ed.). (2007). *Genel Turizm – Turizmde Temel Kavramlar ve İlkeler*. Ankara: Turhan Kitabevi.

- İlarslan, K. (2011). *Birleşme ve Satın Almaların Finansal Oranlar Yoluyla İşletmelerin Finansal Performansı Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Afyon: Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- İmirlioğlu, İ. (2012) “Verimlilik Terimleri”. *Anahtar Dergisi*, 279, 19.
- James, P.T.J. (1996). *Total Quality Management: An Introductory Text*. London: Prentice Hall Inc.
- Jayaraman, G., Azad, I., & Ahmed, H.S. (2021). “The Impact of Financial Variables on Firm Profitability: An Empirical Study of Commercial Banks in Oman” [Finansal Değişkenlerin Firma Kârlılığı Üzerindeki Etkisi: Umman'daki Ticari Bankalar Üzerine Ampirik Bir Çalışma]. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8 (5), 885-896.
- Judge, G. G. (1985). *The Theory and Practice of Econometrics*. USA: Wiley.
- Kainthola, V.P. (2009). *Principles of Hotel Management*. Central Delphi: Pragun Publication.
- Kakani, R. K., Saha, B., & Reddy, V. N. (2001). “Determinants Of Financial Performance Of Indian Corporate Sector In The Post-Liberalization Era: An Exploratory Study” [Liberalleşme Sonrası Dönemde Hindistan Kurumsal Sektörünün Finansal Performansının Belirleyicileri: Bir Keşif Çalışması]. *National Stock Exchange of India Limited, NSE Research Initiative Paper*, (5), 1-38.
- Kambay, M. (2018). *Türkiye’de Bankaların Kârlılığını Etkileyen Faktörlerin Panel Veri Analiziyle İncelenmesi*. (Yüksek Lisans Tezi). Antalya: Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kandil Göker, İ.E., & Uysal, B. (2019). “Turizm Sektöründe Faiz Oranı ve Döviz Kurunun Kârlılık Üzerindeki Etkisi”. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13 (1), 159-170.
- Kantarcı, K. (2009). *Önbüro İşlemleri ve Yönetimi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Karaca, S.S., & Korkmaz, Ö. (2014). “Üretim İşletmelerinde Firma Kârlılığının Finansal Belirleyicileri ve BİST İmalat Sanayi Uygulaması”. *Ege Akademik Bakış*, 14 (1), 21-29.

- Karadeniz, E., & İskenderoğlu, Ö. (2011). “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda İşlem Gören Turizm İşletmelerinin Aktif Kârlılığını Etkileyen Değişkenlerin Analizi”. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 22 (1), 65-75.
- Karadeniz, E., İskenderoğlu, Ö., & Öcek, C. (2021). “Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri İmalat Sektörünün Finansal Performansının Ölçek Temelinde Analizi: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Bilançolarında Bir Araştırma”. *Bartın Orman Fakültesi Dergisi*, 23 (1), 160-171.
- Karadeniz, E., & Koşan, L. (2021). “Finansal Performans ve Fiyat/Kazanç Oranı: Borsa İstanbul Turizm Şirketlerinde Bir Araştırma.” *Sosyoekonomi*, 29 (47), 249-266.
- Karaküçük, S. (Ed.). (2016). *Rekreasyon Bilimi*, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Karaman, R. (2009). “İşletmelerde Performans Ölçümünün Önemi ve Modern Bir Performans Ölçme Aracı Olarak Balanced Scorecard”. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 8 (16), 410-427.
- Kaya, A., & Öztürk, M. (2015). “Muhasebe Kârları İle Hisse Senedi Fiyatları Arasındaki İlişki: BİST Firmaları Üzerine Bir Uygulama”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 37-54.
- Kendirli, S., & Çankaya, M. (2016). “BİST Turizm Endeksindeki Şirketlerde İşletme Sermayesi Yönetiminin Kârlılık Üzerindeki Etkisini Ölçmeye Yönelik Bir Araştırma”. *International Review of Economics and Management*, 4 (2), 46-68.
- Keskin, G. (2009). *Otel İşletmeciliği ve İş Tatmini*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Khakzad, F. (2017). *Stok Yönetimi İle Kârlılık İlişkisinin Finansal Oranlar Aracılığıyla İncelenmesi*. (Yüksek Lisans Tezi). Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Khan, N., Ullah, H., & Afeef, M. (2021). “The Effect of Leverage and Debt Maturity on the Corporate Financial Performance: Evidence from Non-Financial Firms Listed at Pakistan Stock Exchange” [Kaldıraç ve Borç Vadesinin Kurumsal Finansal Performans Üzerindeki Etkisi: Pakistan Menkul Kıymetler Borsası'nda İşlem Gören Finansal Olmayan Firmalardan Elde Edilen Kanıtlar]. *Sustainable Business and Society in Emerging Economies*, 3 (1), 35-47.

- Kibritçiöğlu A. (2001). “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001”. *Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, 7 (41), 174-182.
- Kim, W. G., Cho, M., & Brymer, R. A. (2013). “Determinants Affecting Comprehensive Property-Level Hotel Performance: The Moderating Role of Hotel Type” [Kapsamlı Mülk Düzeyinde Otel Performansını Etkileyen Belirleyiciler: Otel Türünün Düzenleyici Rolü]. *International Journal of Hospitality Management*, 34, 404–412.
- Kindik, N., & Aslan, A. (2017). “Kârlılık Sürdürülebilirliği ve Kârlılığı Etkileyen Faktörlerin Analizi: Bir Kooperatif İşletmesi Olan Konya Şeker Fabrikası” *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 52 (Özel Sayı), 608-626.
- Kiracı, K. (2020). “The Factors Determining the Profitability of Low Cost Airlines. Romanian Statistical Review” [Düşük Maliyetli Havayollarının Kârlılığını Belirleyen Faktörler. Romanya İstatistik İncelemesi]. 1(1), 41–53.
- Kithandi, C. K. (2014). *Financial Leverage and Financial Performance of the Energy and Petroleum Sector Companies Listed in the Nairobi Securities Exchange*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Kenya: Kenyatta University.
- Kleiber, C. & Achim, Z. (2008). *Applied Econometrics with R*. New York: Springer Science & Business Media.
- Korkmaz, T., & Yaman, S. (2019). “Çalışma Sermayesi Yönetiminin Firma Kârlılığına Etkisi: BİST Turizm Firmaları Üzerine Bir Uygulama”. *Journal of Tourism Theory and Research*, 5 (2), 301-316.
- Kozak, N., Kozak, M., & Kozak, M. (2015). *Genel Turizm*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Kozak Akoğlu, M., Evren, S., & Çakır, O. (2013). “Tarihsel Süreç İçerisinde Turizm Paradigması”. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 24 (1), 7-22.
- Köroğlu, H. (2018). *Investigating the Association between Liquidity and Profitability: A Case Study on Companies Operating in the Retail Sector Listed at Borsa Istanbul*. (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: Yeditepe Üniversitesi.

- Kuşter, D.Z. (2021). “Financial Stability of Serbian Agriculture, Fishing and Forestry Sector” [Sırbistan Tarım, Balıkçılık ve Ormancılık Sektörünün Finansal İstikrarı]. *Economics of Agriculture*, 68 (3), 745–758.
- Kutlar, A. (2017). *Adım Adım Eviews ile Panel Veri Ekonometrisi Uygulamaları*. Kocaeli: Umuttepe Yayınları.
- Kutluata, M. (1973). *İşletmelerde Prodüktivite-Rantabilite İlişkileri*. İstanbul: Reklam Yayınları.
- Latin, Gerald W. (1998), *Introduction to the Hospitality Industry*. Michigan: American and Motel Association (AH&MA).
- Le, T.N., Mai, A.N., & Nguyena, V.C. (2020). “Determinants of Profitability: Evidence from Construction Companies Listed on Vietnam Securities Market” [Kârlılığın Belirleyicileri: Vietnam Menkul Kıymetler Piyasasında Listelenen İnşaat şirketlerinden Elde Edilen Kanıtlar]. *Management Science Letters*, 10, 523–530.
- Leiper, N. (1979). “The Framework of Tourism: Towards A Definition of Tourism, Tourist, And the Tourist Industry” [Turizm Çerçevesi: Turizm, Turizm, Turist ve Turizm Endüstrisinin Tanımı]. *Annals of Tourism Research*, 6 (4), 390–407.
- Lickorish, J.L., & Jenkins, L.C. (1997). *An Introduction to Tourism*. Jordan Hill, Oxford: Butterworth-Heinemann.
- Mahmood, F., Dongping, H., Zahoor, A., Umeair, S., Nazakat, A., Bodian, W., & Shahbaz, M. (2021). “Exploring the Relationship between Short-Term Borrowings and Profitability in China: The Moderating Role of Cash Conversion Cycle” [Çin’de Kısa Vadeli Borçlanmalar ile Kârlılık Arasındaki İlişkiyi Keşfetmek: Nakit Dönüştürme Döngüsünün Düzenleyici Rolü]. *Journal of Business Economics and Management*, 22 (3), 675–694.
- Malim, T., & Birch, A. (1998). *Introductory Psychology*. London: Macmillan.
- Maniatis, A. (2016). “Tourism and the ‘Rule of Law’” [Turizm ve ‘Hukukun Üstünlüğü’]. *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure*, 5 (1), 1-13.
- Martin, G.J., & Catherina, E.R. (2007). *Hospitality Management Accounting*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.

- Martins, C., Vaz, C.B., & Alves, J.M.A. (2021). “Financial Performance Assessment of Branded and Non-Branded Hotel Companies. Analysis of The Portuguese Case” [Markalı ve Markasız Otel İşletmelerinin Finansal Performans Değerlendirmesi. Portekiz Durum Analizi]. *Journal of Contemporary Hospitality Management*, 33 (10), 3134–3156.
- Maviş, F. (2006). *Otel Yönetimi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- McAuley, J., Duberley, J., & Johnson, P. (2007). *Organization Theory: Challenges and Perspectives*. London: Pearson Education.
- McCue, M.J., & Nayar, P. (2009). “A Financial Ratio Analysis of For-Profit and Non-Profit Rural Referral Centers” [Kâr Amaçlı ve Kâr Amacı Gütmeyen Kırsal Yönlendirme Merkezlerinin Mali Oran Analizi]. *Journal of Rural Health*, 25(3), 314-319.
- Meder Çakır, H., & Küçükkaplan, İ. (2012). “İşletme Sermayesi Unsurlarının Firma Değeri ve Kârlılığı Üzerindeki Etkisinin İMKB’de İşlem Gören Üretim Firmalarında 2000 – 2009 Dönemi İçin Analizi”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 14 (53), 69-86.
- MEGEP (2011). *Konaklama ve Seyahat İşletmeleri*. Ankara: Milli Eğitim Bakanlığı, MEGEP.
- Mısırlı, İ. (2002). *Seyahat Acentacılığı ve Tur Operatörlüğü*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Michael, R., & Albert, J.P. (2015). *Financial Ratios for Executives: How to Assess Company Strength, Fix Problems, and Make Better Decisions*. New York: Penhagenco LLC.
- Muda, M., Shahrudin, A., & Embaya, A. (2013). “Comparative Analysis of Profitability Determinants of Domestic and Foreign Islamic Banks in Malaysia” [Malezya'daki Yerli ve Yabancı İslami Bankaların Kârlılık Belirleyicilerinin Karşılaştırmalı Analizi]. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3 (3), 559-569.
- Nasirova, G. (2019). *İşçi Dövizleriyle İktisadi Büyüme Arasındaki İlişkinin Karşılaştırmalı Analizi: Eski SSCB Ülkeleri Üzerine Bir Uygulama*. (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: İstanbul Üniversitesi.

- Najem, S.F. (2018). *Konsolide Finansal Tablolar ve Denetim: Hazırlık ve Finansal Analiz*. (Yüksek Lisans Tezi). Gaziantep: Gaziantep Üniversitesi.
- Noori, M.O. (2021). Leverage Effects on Firm's Financial Performance: A Research on Firms Listed in Borsa Istanbul-30 Index. (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: İstanbul Aydın Üniversitesi.
- Oflaz, İ.E. (2017). *Futbol Endüstrisi ve Borsa İstanbul'da İşlem Gören Futbol Kulüplerinin Finansal Analizi*. (Yüksek Lisans Tezi). Mersin: Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Okka, O. (2012). *Analitik Finansal Yönetim*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Oktar, S.A. (2018). *Türk Vergi Sistemi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Açık Ve Uzaktan Eğitim Fakültesi.
- Olalı, H., & Korzay, M. (1993). *Otel işletmeciliği*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.
- Olalı, H., & Timur, A. (1988). *Turizm Ekonomisi*. İzmir: Ofis Ofset Matbaacılık.
- Ongun, U. (2004). *Krizlerin Antalya Turizmine Etkileri*. (Yüksek Lisans Tezi). Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ornstein, S.I. (1972). "Concentration And Profits" [Konsantrasyon ve Kârlar]. *The Journal of Business*, 45 (4), 527.
- Özbek, A. (2016). "Bim Mağazalar Zincirinin 2008-2015 Dönemi Finansal Performansının Electre III Yöntemi İle Ölçümü". *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (6) 2, 274-288.
- Özbey, S. (2020). *Borsa İstanbul'da İşlem Gören Üretim İşletmelerinin Kârlılık Türlerine Etki Eden Faktörler Üzerine Ampirik Bir Çalışma*. (Doktora Tezi). İstanbul: İstanbul Aydın Üniversitesi.
- Özdemir, D., Buzdağlı, Ö., Emsen, Ö. S., & Çelik, A. A. (2014). "Geçiş Ekonomilerinde Üçüz Açık Hipotezinin Geçerliliği (Validity of Triple Deficit Hypothesis in Transition Economies)". In *International Conference on Eurasian Economies*.
- Özçelik, H., & Arslan, Z. (2019). "Effect of Financial Structure Ratios on Profitability: Panel Data Analysis on Manufacturing Sector" [Mali Yapı Oranlarının Kârlılığa

- Etkisi: İmalat Sektörü Panel Veri Analizi]. *İşletme Araştırmaları Dergisi Journal Of Business Research-Turk*, 11 (1), 504-516.
- Öztaş, K. (2002). *Turizm Ekonomisi ve Genel Turizm Bilgileri*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Page, J.S. (2019). *Tourism Management*. New York: Routledge.
- Periasamy, P. (2010). *A Textbook of Financial Cost and Management Accounting*. India: Himalaya Publishing House.
- Pesaran, M.H. (2004). “General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels” [Panellerde Kesit Bağımlılığı için Genel Teşhis Testleri]. *Empirical Economics*, 60 (1), 13-50.
- Pesaran, M.H. (2015). *Time Series and Panel Data Econometrics*. Oxford: Oxford Univwesity Press.
- Preda Buzgurescu, O.L. & Negru Bonescu E. (2020). “The Correlation between Financial Profitability and Stock Market Performance of Companies Listed on the Bucharest Stock Exchange” [Bükreş Menkul Kıymetler Borsası’na Kote Şirketlerin Finansal Kârlılığı ile Borsa Performansı Arasındaki Korelasyon]. *Journal of Economic & Social Development*, 7 (2), 26–40.
- Prokopenko, J. (2003), *Verimlilik Yönetimi, Uygulamalı Elkitabı* (Çev.: Olcay B., Nevda A., Fidan Erdemir F.), Ankara: MPM Yayınları. (1998).
- Reena, B.B., Boopen, S., & Robin, N. (2020). “The Determinants of Hotel Financial Performance: An İntellectual Capital Perspective” [Otel Finansal Performansının Belirleyicileri: Bir Entelektüel Sermaye Perspektifi]. *Journal of Hospitality Marketing & Management*, 29 (8), 1008–1026.
- Sağıroğlu, B. (2019). *Türkiye’deki Perakende Sektörü Kârlılığının Finansal Analizi: Ampirik Bir Çalışma*. (Yüksek Lisans Tezi). Çanakkale: Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Sak, A. F., & Dalgat, H. (2020). “Kurumsal Sürdürülebilirliğin Firmaların Finansal Performansına Etkisi: BİST Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksindeki Firmalar Üzerine Bir Araştırma”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (85), 173-186.

- Salah, W., & Elewa, M. (2018). “The Effect of Firm’s Size and Leverage on Profitability: A Panel Data Approach” [Firma Büyüklüğünün ve Kaldıracının Kârlılık Üzerindeki Etkisi: Bir Panel Veri Yaklaşımı]. *Journal of Applied Economic Sciences*, 13 (6), 1723-1732.
- Samonas, M. (2015). *Financial Forecasting, Analysis and Modelling*. United Kingdom: John Wiley & Sons.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Savaş Demirci, N. (2017). “İmalat Sanayi Sektöründe Kârlılığın Belirleyicileri: TCMB Sektör Bilançolarıyla Panel Veri Analizi (1996-2015)”. *Ege Akademik Bakış*, 17 (3), 386.
- Savaş, A.T., & Düzgün, M. (2018). *Satın Alma ve Tedarik Zinciri Yönetimi* (3.Basım). Ankara: Nobel Yayınları.
- Sayılğan, G., & Gürdal, K. (2004). “Yatırım Ve Yönetim Kararları Açısından Kâr Kavramındaki Değişim”. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 22 (1), 115-135.
- Selçuk, B. (2010). “Küresel Krizin Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri”. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2 (2), 21-27.
- Seyahat Acentaları ve Seyahat Acentaları Birliği Kanunu (2006). *T.C. Resmi Gazete*, 14320, 28 Aralık 2006.
- Shamaileh, M.O., & Khanfar, S.M. (2014). “The Effect of the Financial Leverage on the Profitability in the Tourism Companies (Analytical Study-Tourism Sector-Jordan)” [Turizm İşletmelerinde Finansal Kaldıracın Kârlılığa Etkisi (Analitik Çalışma-Turizm Sektörü-Ürdün)]. *Business and Economic Research*, 4 (2), 251-264.
- Sheela, A.M. (2002). *Economics of Hotel Management*, New Delhi: New Age International (P) Ltd., Publisher.

- Sinclair, M. T. (1998). "Tourism and Economic Development: A Survey" [Turizm ve Ekonomik Kalkınma: Bir Anket]. *The Journal of Development Studies*, 34(5), 1-51.
- Singla, H.K. (2020). "Does VAIC Affect the Profitability and Value of Real Estate and Infrastructure Firms in India? A Panel Data Investigation" [VAIC, Hindistan'daki Gayrimenkul ve Altyapı Firmalarının Kârlılığını ve Değerini Etkiler mi? Panel Veri İncelemesi]. *Journal of Intellectual Capital*, 21 (3), 309-331.
- Sökmen, A. (2010). *Yiyecek İçecek Hizmetleri Yönetimi ve İşletmeciliği*. (5.baskı). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Statista (11 Mayıs 2022). <https://www.statista.com/statistics/1099933/travel-and-tourism-share-of-gdp/> (Erişim Tarihi: 20.10.2022)
- Stephen, J.P. (2019). *Tourism Management*. Routledge: Oxon.
- Subramanyam, K.R., & Wild, J.J. (2009). *Financial Statement Analysis*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Sundas, S., & Butt, M. (2021). "Impact of Liquidity on Profitability and Performance. A Case of Textile Sector of Pakistan." *International Journal of Commerce and Finance*, 7 (1), 122-129.
- Şahin, A. (1990). *İktisadi Kalkınmadaki Önemi Bakımından Türkiye’de Turizm Sektöründeki Gelişmelerin Değerlendirilmesi*. Ankara: TOBB Yayını.
- Şenol, Z., & Ulutaş, A. (2018). Muhasebe Temelli Performans Ölçümleri İle Piyasa Temelli Performans Ölçümlerinin CRITIC ve ARAS Yöntemleriyle Değerlendirilmesi. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, (641), 983-1002.
- Tan, Y. (2017). "The Impacts of Competition and Shadow Banking on Profitability: Evidence From the Chinese Banking Industry" [Rekabetin ve Gölge Bankacılığın Kârlılık Üzerindeki Etkileri: Çin Bankacılık Sektöründen Kanıtlar]. *The North American Journal of Economics and Finance*, 42, 89-106.
- Tarı, R. (2018). *Ekonometri*. Kocaeli: Umuttepe Yayınları.

- Taysı, K. (2019). *Maddi Olmayan Duran Varlıkların Kriz Döneminde Şirket Performansına Etkisi: Türkiye Örneği*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Edirne: Trakya Üniversitesi.
- Tengilimoğlu, D. (Ed.), (2017). *Sağlık Turizmi* (2. Baskı). Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Thibodeaux, M.S., & Favilla, E. (1996). “Organizational Effectiveness and Commitment through Strategic Management” [Stratejik Yönetim Yoluyla Örgütsel Etkinlik ve Bağlılık]. *Industrial Management & Data Systems*, 96 (5), 21–25.
- Tuna, İ., & Dağkurs, L. (2017). “Firmaya Özgü Faktörlerin Sermaye Artırımına Etkisinin Sektörel Açıdan Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi”. *SOBİDER Sosyal Bilimler Dergisi / The Journal of Social Science*, 15, 316-325.
- Turizm Tesislerinin Niteliklerine İlişkin Yönetmelik (2019). *T.C. Resmi Gazete*, 30791, 1 Haziran 2019.
- Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik (2005). *T.C. Resmi Gazete*, 25852, 21 Haziran 2005.
- Türksoy, A. (1997). *Yiyecek ve İçecek Hizmetleri Yönetimi*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Türksoy, A. (2011). *Konaklama Yönetim Muhasebesi*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Usta, Ö. (2008). *Turizm Genel ve Yapısal Yaklaşım*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Ünsal A., & Keskin Benli, Y. (2004). “İşletme Büyüklüğünün Tahmini: İMKB Gıda-İçki Sektöründe Ampirik Bir Çalışma”. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6 (12), 1-12.
- Ürgün, Z., & Duru, N. (2012). “Küresel Pazar Tekliflerinin Tasarımlaştırılması”, *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 4 (16), 43-62.
- Vaidya, R., & Patel, P. (2019). “Determinants of Profitability of Capital-Intensive Firms in the Indian Capital Market: A Static and Dynamic Panel Approach” [Hindistan Sermaye Piyasasında Sermaye Yoğun Firmaların Kârlılığının Belirleyicileri: Statik ve Dinamik Bir Panel Yaklaşımı]. *The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 18 (4), 33-52.

- Vanhuyse, F., Bailey, A., & Tranter, R. (2021). “Management Practices and the Financial Performance of Farms” [İşletme Uygulamaları ve Çiftliklerin Finansal Performansı]. *Agricultural Finance Review*, 18 (3), 415-429.
- Vause, B. (2005). *Guide to Analyzing Companies*. London: Profile Books Ltd.
- Vikipedi (10 Ocak 2022). Otokorelasyon. <https://tr.wikipedia.org/wiki/Otokorelasyon>
- Wadud, A., & Chakma, A. (2018). “An Empirical Investigation of Linkage between Working Capital Management and Profitability: Panel Data Evidence from Bangladesh Pharmaceutical Industry” [Çalışma Sermayesi Yönetimi ve Kârlılık Arasındaki Bağlantının Ampirik Bir İncelenmesi: Bangladeş İlaç Endüstrisinden Panel Veri Kanıtı]. *Electronic Journal*, 10.2139/ssrn.3251319.
- Wagner, S., & Deissenboeck, F. (2019). “Defining Productivity in Software Engineering”. Sadowski C., & Zimmermann T. (Eds.) *Rethinking Productivity in Software Engineering*. (29-38) içinde. Apress, Berkeley, CA.
- Wagner, H.M. (1984). “Profit Wonders, Investment Blunders” [Kâr Harikaları, Yatırım Gafları]. *Harvard Business Review*, 62 (5), 121-127.
- Wei Kiong Ting, I., & Hooi Lean, H. (2009). “Intellectual Capital Performance of Financial Institutions in Malaysia” [Malezya'daki Finansal Kurumların Entelektüel Sermaye Performansı]. *Journal of Intellectual Capital*, 10 (4), 588-599.
- Wheelen, T.L., & Hunger, J.D. (2012). *Strategic Management and Business Policy*. (3. Baskı), USA: Pearson.
- Wikipedia katılımcıları (2021). “Hindistan Ekonomisi”. Vikipedi, *Özgür Ansiklopedi*. url://tr.wikipedia.org/w/index.php?title=Hindistan_ekonomisi&oldid=26119304. (Erişim Tarihi: 10.12.2021)
- Wild, J.J. (2013). *Financial Statement Analysis*. New York: Tim Verovec.
- Wooldridge, J. M. (2009). *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. USA: Cengage Learning.

- World Tourism Organization, UNWTO (2013). Understanding Tourism: Basic Glossary. https://www.unite.it/UniTE/Engine/RAServeFile.php/f/File_Prof/VACCARELLI_1399/Glossary.pdf. (Erişim Tarihi: 01.10.2021).
- Yan, X., Yu, G., & Ji, P. (2019). “ERP Investment and Implementation between China and US: Difference and Enlightenment” [Çin ve ABD Arasındaki ERP Yatırımı ve Uygulaması: Fark ve Aydınlanma]. *Information Technology and Management*, 20, 175-185.
- Yaslıdağ, B. (2012). *Finansal Yönetim*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yerdelen Tatoğlu F. (2012). *Panel Veri Ekonometrisi*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Yerdelen Tatoğlu, F. (2020). *İleri Panel Veri Analizi*. (4. Baskı), İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım.
- Yerdelen Tatoğlu, F. (2020). *Panel Veri Ekonometrisi*. (5. Baskı), İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım.
- Yeşiltaş, M. (2016). *Genel Turizm Bilgisi*, Emir, O. (Ed.), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Yıldız, Ö.D. (2018). *Panel Veri Analizi İle Türk Ticari Bankacılık Sektöründe Kârlılık*. (Yüksek Lisans Tezi). İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü.
- Yıldız, A., & Zortuk, M. (2018). “E-7 Ülkelerinde Turizm Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Asimetrik Panel Nedensellik Analizi”. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (58), 130-142.
- Yükçü, S. (1998). *Maliyet Muhasebesi (Yönetim Açısından)*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, İ.İ.B.F. İşletme Bölümü, Anadolu Matbaacılık.
- Zhang, D., Xie, J., & Sikveland, M. (2021) Tourism Seasonality and Hotel Firms’ Financial Performance: Evidence from Norway” [Turizm Mevsimselliği ve Otel Firmalarının Finansal Performansı: Norveç’ten Kanıtlar]. *Current Issues in Tourism*, 24 (21), 3021-3039.

EKLER

EK 1. GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDEKİ ANALİZE DÂHİL EDİLEN KONAKLAMA İŞLETMELERİ

Gelişmiş Ülkeler	Halka Açık Konaklama İşletmeleri	İşletme Sayısı
Amerika Birleşik Devletleri	Banyan Tree Holdings Ltd, Choice Hotels International Inc, Extended Stay America Inc, Full House Resorts Inc, Huazhu Group Ltd, InterGroup Corp, NH Hotel Group SA, Portsmouth Square Inc, Red Lion Hotels Corp, Shanghai Jin Jiang Capital Co Ltd, Mandarin Oriental International Ltd, Shangri-La Asia Ltd, Shanghai Jin Jiang Capital Co, Shepherd Neame Ltd, Whitbread PLC	15
İspanya	NH Hotel Group SA	1
Fransa	Les Hotels Baverez SA, Les Hotels de Paris SA, NH Hotel Group SA, Hotelim SA	4
Birleşik Krallık	Amathus Public Ltd, Les Hotels de Paris SA, Zlatni Pyasatsi, Lordos Hotels Holdings Public Ltd, Constantinou Bros Hotels PCL, Cyprus Cement PCL, A Tsokkos Hotels Public, NH Hotel Group SA, IFA Hotel & Touristik AG, Shanghai Jin Jiang Capital Co Ltd, Resorttrust Inc, Regal Hotels International Holdings Ltd, Full House Resorts Inc, Great Eagle Holdings, Hongkong and Shanghai Hotels Ltd, Marti Otel İşletmeleri AS, PPHE Hotel Group Ltd, Red Lion Hotels Corp, Shangri-La Asia Ltd, Whitbread PLC	20
İtalya*	-	-
Japonya	Resorttrust Inc, Fujita Kanko Inc, MBK Co Ltd, Kachikaihatsu Co Ltd, , Joban Kosan Co Ltd, Red Planet Japan Inc, Kamogawa Grand Hotel Ltd, Royal Hotel Ltd, Amaze Co Ltd	9
Avustralya*	-	-
Almanya	IFA Hotel & Touristik AG, Choice Hotels International Inc, Whitbread PLC, PPHE Hotel Group Ltd, Huazhu Group Ltd, Great Eagle Holdings Ltd, Full House Resorts Inc, NH Hotel Group SA, Red Lion Hotels Corp, Shangri-La Asia Ltd, Hongkong and Shanghai Hotels Ltd, Mandarin Oriental International Ltd, City Lodge Hotels Ltd, IPC Corporation Ltd, Regal Hotels International Holdings Ltd, U City PCL	16
Hong Kong(China)	Great Eagle Holdings Ltd, Shangri-La Asia Ltd, Shanghai Jin Jiang Capital Co Ltd, Hongkong and Shanghai Hotels Ltd, S E A Holdings Ltd, ITC Properties Group Ltd, Regal Hotels International Holdings Ltd, Paliburg Holdings Ltd, Harbour Centre Development Ltd, Shun Ho Holdings Ltd, Magnificent Hotel Investments Ltd, Asia Standard Hotel Group Ltd, Mexan Ltd, Sino Hotels (Holdings) Ltd	14
Kanada*	-	-
Avusturya*	-	-
Güney Kore*	-	-
Portekiz	-	-
Yunanistan	GEKE SA	1
Singapur	Banyan Tree Holdings Ltd, HI Global Enterprises Ltd, Mandarin Oriental International Ltd, Hotel Royal Ltd, Fragance Group, IPC Corporation Ltd, Shangri-La Asia Ltd	7
Hollanda*	-	-
İsviçre	Whitbread PLC, IFA Hotel & Touristik AG, Great Eagle Holdings Ltd, Shangri-La Asia Ltd, Choice Hotels International Inc	5
Toplam		92
Gelişmekte Olan Ülkeler	Halka Açık Konaklama İşletmeleri	

Tayland	U City PCL, Dusit Thani PCL, OHTL PCL, Laguna Resorts and Hotels PCL, Asia Hotel PCL	5
Makao(Çin)*	-	-
Çin	Shanghai Jin Jiang International Hotels Co Ltd, Huatian Hotel Group Co Ltd, Jinling Hotel Corp Ltd	3
Hindistan	Kamat Hotels (India) Ltd, EIH Associated Hotels, Asian Hotels (North) Ltd, Oriental Hotels Ltd, Royale Manor Hotels and Industries Ltd, Sayaji Hotels Ltd, Viceroy Hotels Ltd, Jindal Hotels, TGB Banquets and Hotels Ltd, Savera Industries Ltd, Velan Hotels Ltd, HB Estate Developers Ltd, CHL Ltd, Howard Hotels Ltd	14
Türkiye	Marmaris Altinyunus Turistik Tesisleri AS, Marti Otel Isletmeleri AS, Altin Yunus Cesme Turistik Tesisler AS, Ulaslar Turizm Yatirimlari ve Dayanikli Tuketim Mallari Ticaret Pazarlama AS, Petrokent Turizm AS	5
Meksika	Hoteles City Express SAB de CV	1
Birleşik Arap Emirlikleri*	-	-
Malezya	Landmarks Bhd, Eastland Equity Bhd, Grand Central Enterprises Bhd	3
Toplam		31

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler	
Adı Soyadı	Nercü DURMUŞ AYDIN
Doğum Yeri ve Tarihi	
Eğitim Durumu	
Lisans Öğrenimi	Atatürk Üniversitesi, Turizm İşletmeciliği ve Otelcilik Yüksekokulu, Konaklama İşletmeciliği
Y. Lisans Öğrenimi	Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Turizm İşletmeciliği ve Otelcilik - Bilim Dalı - Tezli Yüksek Lisans Programı
Bildiği Yabancı Diller	
İş Deneyimi	
Çalıştığı Kurumlar	
İletişim	
E-Posta Adresi	
Tarih	05.10.2022