

## **HAVAYOLU ŐİRKETLERİNİN UYGULADIKLARI FİNANSAL STRATEJİLER ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

Mehmet Akif ÖNCÜ  
Düzce Üniversitesi İşletme Fakültesi  
mehmetakifoncu@duzce.edu.tr

İstemi ÇÖMLEKÇİ  
Düzce Üniversitesi İşletme Fakültesi  
istemicomlekci@duzce.edu.tr

Erhan COŐKUN  
Düzce Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Turizm ve Otel İşletmeciliği Anabilim Dalı  
erhan\_coskun86@hotmail.com

### **A RESEARCH ON FINANCIAL STRATEGIES APPLIED BY THE AIRLINES COMPANIES**

#### **Özet**

Bu çalışmanın temel amacı, havayolu işletmelerinin uyguladıkları finansal stratejilerin incelenmesidir. Temel amacın yanında havayolu işletmelerinin finansal strateji tercihlerinde dikkat ettikleri hususların irdelenmesi alt amaç olarak belirlenmiştir. Bu amaçlar doğrultusunda derinlemesine veri elde edilmesi için nitel bir araştırma yapılmıştır. Çalışmanın evrenini tarifeli ve/veya tarifersiz yolcu taşımacılığı yapan havayolu işletmeleri oluşturmaktadır. Verilerin toplanmasında görüşme tekniğinden, verilerin analizinde ise betimsel analiz tekniğinden yararlanılmıştır. Çalışma sonucunda, havayolu taşıma işletmeleri finansal strateji olarak maliyetleme ve karlılık stratejilerine önem vermekteler. Maliyetleme stratejileri olarak riskten korunma yöntemlerini uygulama, temel faaliyete yönelerek diğer hizmetleri ekstra ücret karşılığında sunma, uygun maliyetli uçak alma ve türev ürünlerden yararlanmayı tercih etmektedirler. Karlılık strateji olarak ise maliyet yönetimi, ek gelir sağlama ve satış artırma yöntemlerini benimsemektedirler.

**Anahtar Kelimeler:** Havayolu İşletmeleri, Finans, Strateji, Finansal Strateji

## **Abstract**

The main objective of this study is to examine the implemented financing strategies of airlines business. Besides this main objective, explicating of attended issues while determining the financial strategy is set as sub-goals. According to these purposes, qualitative was used. The population of the study is composed of airline companies which have scheduled and /or non-scheduled passenger transport. The interview technique was used to obtain data and descriptive analysis was used to analyze data. As a result of the study, airline companies overrate financial strategy as costing strategy and profitability strategies. They prefer hedging, concentration the basic operations and take extra fee for other services, buying low-cost plane and benefitting financial derivatives as costing strategies. And also embrace the profitability strategies as cost management, providing additional income and increasing sales methods.

**Keywords:** Airline Companies, Finance, Strategy, Financial Strategy

### **1. Giriş**

İşletmeler finansal stratejilerini seçerken birçok konuya önem vermekte ve finans odaklı stratejilerin seçiminde çeşitli ölçütleri göz önünde bulundurmaktadırlar. Farklı sektörlerde faaliyet gösteren işletmeler rekabet unsurunu dikkate alarak değişik stratejiler belirlemektedirler. Özellikle rekabetin yoğun olduğu bir sektör olan havayolu ulaşım sektörünün bünyesinde bulunan havayolu yolcu taşıma şirketlerinin bu pazardan pay alabilmeleri için stratejilerini sağlam temellere dayandırmaları gerekmektedir. İşletmelerin finans departmanları işletme ihtiyaçlarını karşılayacak kaynakların nasıl elde edileceğine, elde edilen kaynağın nasıl kullanılacağına, yapılan yatırımlarla bu kaynağın nasıl artırılacağına, maliyetlerin nasıl azaltılacağına ve karlılığın nasıl artırılacağına ilişkin finansal stratejiler belirlemektedirler. Finansal stratejiler söz konusu işletmelerin, kârlarını maksimize etme, değerlerini yükseltme, varlıklarını koruyabilme ve sürdürübilme gibi temel amaçlarını gerçekteştirmelerinde önemli bir rol oynamaktadır. Hill (2009), işletmeler için finansal stratejilerin belirlenen hedeflere ulaşmada önemli bir rol oynadığını belirtmiştir. Ogilvie (2009) işletmelerin belirledikleri temel hedeflerin başında gelen hissedarların varlıklarının maksimize edilmesinin, uygulanan finansal stratejilerle birebir ilişkili

olduğuna dikkat çekmiş ve finansal stratejinin gerekliliğine vurgu yapmıştır.

Bu çalışmada rekabetin yoğun olduğu bir sektör olan havayolu sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal strateji kavramı ile ilgili bilgi düzeyleri belirlenmeye çalışılmış ve uyguladıkları finansal stratejiler irdelenmiştir. Uygulanan finansal stratejilerin işletmelere rekabet üstünlüğü sağlamanın yanında kar maksimizasyonu gibi temel amaçların gerçekleştirilmesinde de katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Bu çalışmanın literatür bölümünde öncelikle sivil havacılık ve havayolu işletmeleri daha sonra ise finansal strateji kavramı ve finansal strateji modelleri açıklanmıştır. Çalışmanın uygulama bölümünde yetkililerin finansal strateji kavramı ve uygulanan finansal stratejilere ilişkin görüşlerine yer verilmiştir. Sonuç bölümünde ise bu yargılara ilişkin çıkarımlara yer verilmiştir.

## **2. Literatür Özeti**

### **2.1. Sivil Havacılık ve Türkiye’de Sivil Havacılığın Tarihsel Gelişimi**

Ülkemizde 1912 yılında başlayan ilk sivil havacılık çalışmaları, 1956 yılında Devlet Hava Meydanları’nın kurulması ile hız kazanmıştır. 1983 tarihinde Sivil Havacılık Kanununun yürürlüğe girmesiyle gelişen sivil havacılık sektörü, havaalanlarının geliştirilmesi ile hizmet kalitesini ve güvenilirliğini artırmayı başarmıştır. 1990’lı yıllardan sonra sektöre yeni işletmeler katılmış ve oluşan rekabet ortamıyla özel sektörde kıyasıya rekabet başlamıştır. Daha sonra 2003 yılında bölgesel havacılık politikası ortaya çıkmış ve sektör hızlı bir büyüme trendi yakalamıştır (SHGM, 2006).

Tablo 1’de Sivil havacılık sektöründe yaşanan gelişmelere paralel olarak gelişen havayolu işletmelerine ilişkin istatistikler sunulmuştur.

**Tablo 1.** Havayolu İşletmeleri İstatistikleri

Faaliyet Alanları / Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010
Havayolu İşletmesi Sayısı	20	20	17	17	17
Hava Taksi İşletmesi Sayısı	57	59	66	64	61
Havayolu İşletmesi Uçak Sayısı	259	250	270	290	341
Hava Taksi İşl. Uçak Sayısı	192	243	223	227	269
Genel Havacılık İşletmesi Sayısı	32	30	31	30	32
Gen. Hav. İşletmesi Uçak Sayısı	259	129	136	149	155
Balon İşletmesi Sayısı	8	10	10	12	16
Havayolu Koltuk kapasitesi	42335	40185	43524	46075	55268
Havayolu Kargo Kapasitesi (ton)	873539	962539	1093096	1127289	1089616

**Kaynak:** UBAK, 2011

Havayolu işletmelerinde yaşanan gelişmelerine paralel olarak iç hatlardaki yolcu sayısında önemli ölçüde artış görülmüştür. 2002 yılında 8 Milyon 729 Bin olan yolcu sayısı, yedi yıl içinde yaklaşık 5 kat artarak 2009 yılı sonunda 41 Milyon 227 Bine ulaşmıştır. Yolcu sayısındaki artış sektör cirosunun artışını da beraberinde getirmiştir. 2002 yılında 2,2 Milyar Dolar olan Hava taşıma sektör cirosu 2011 yılı itibariyle yaklaşık dört kat artarak 8 Milyar Dolara ulaşmıştır (UBAK, 2011). Sektörde meydana gelen hızlı büyüme ile birlikte artan rekabet koşulları, işletmelerin finansal açıdan güçlü olmaları için uygulayacakları finansal stratejiler konusunda gerekli hassasiyeti göstermeleri gerektiği söylenebilir.

### 2.1.1. Havayolu İşletmeleri

İnsanların bir yerden bir yere taşınmasında uçak, jet ve helikopter gibi hava taşıtlarını kullanan işletmelere havayolu işletmeleri denilmektedir (Mısırlı, 2006:10). Araştırma kapsamında bulunan havayolu işletmelerinin profilleri aşağıda verilmektedir.

**Türk Hava Yolları (THY):** 1933 yılında Milli Savunma Bakanlığına bağlı havayolları devlet işletmesi olarak kurulan THY,

1995 yılında yolcu taşıma işlevinin yanında kargo taşıma işlevini gerçekleştirmeye başlamıştır. Filosunda 169 uçak bulunan ve yıllık 30 milyon yolcu taşıyan THY (Türk Airport, 2011), 2011 yılı itibariyle 139 dış hat ve 42 iç hat olmak üzere toplam 181 noktaya düzenlediği seferlerle Avrupa'nın üçüncü, Dünyanın sekizinci büyük havayolu işletmesi olmuştur. 2003'te 1.5 milyar dolar ciroya sahip olan THY 2010'da cirosunu 6 milyar Dolar'a yükseltirken sermayesi de 1 Milyon TL olmuştur (Wikipedia, 2011).

**Pegasus Havayolları:** 1990 yılında İstanbul'da kurulan Pegasus Havayolları, 2005 yılında iç hat tarifeli uçuşlarına başlamıştır. Pegasus Havayolları iştiraki olan İzAir ile birlikte 32 uçaktan oluşan bir filoya sahiptir. Pegasus Havayolları, Türkiye'den 17 ülkedeki 100'ü aşkın farklı noktaya tarifeli ve charter uçuşlar yapmaktadır (Pegasus, 2011).

**Onur Air:** 14 Nisan 1992 yılında Onur Havayolları Taşımacılık A.Ş. adıyla kurulan Onur Air, 2001 yılında uçak sayısını 12'ye, çıkararak 2.883 kişilik koltuk kapasitesine ulaşmıştır. İstikrarlı bir şekilde büyümeye devam eden Onur Air 2006 yılında 31 adet uçakla 7.012 koltuk kapasitesine ulaşmıştır. Bu büyüme döneminden sonra filosundaki uçak sayısı 2007 yılında 29'a, 2008 yılında 25'e, 2011 yılında ise 22'ye düşmüştür (Onur Air, 2011).

**Sun Express:** 1989 yılında Antalya'da dünyanın önemli havayolu şirketlerinden olan THY ve Lufthansa'nın ortaklığında, kurulan Sun Express, 2001 yılında başlattığı Antalya-Frankfurt uçuşlarıyla, Türkiye'nin yurtdışına tarifeli sefer düzenleyen ilk özel havayolu olmuştur. 2009 yılında 5.593.199 yolcu ile yolcu sayısını önceki yıla oranla %32.3 artıran Sun Express, gelirini de %4.8 artırarak 429.6 milyon Euro çıkarmıştır. 1.000'den fazla çalışanı bulunan Sun Express, 25 uçak ve 4725 kişilik kapasiteye sahiptir (Sun Express, 2011).

**Sky Airlines:** Kayı Group tarafından 2000 yılında Antalya'da kurulan SKY Havayolları, Ulaştırma Bakanlığı tarafından verilen tarifeli ve tarifesiz yolcu taşıma hakkına sahip bir havayolu şirkettir. 2010 yılında 16 uçağı ile toplam 9.500.000 yolcuya hizmet vermiştir. Antalya Havalimanı sınırları içerisinde

modern yönetim ve teknik bakım tesisini yaptıran SKY Airlines bu sayede bütün operasyon ve bakım birimlerini bir araya toplamıştır. SKY Airlines 17 uçak, 3.099 koltuk kapasitesi ile 6 iç hat noktasına uçmakta ve dış hatlara charter uçuşlar yapmaktadır (Sky Airlines, 2011).

**Atlasjet:** 14 Mart 2001 tarihinde Öger Holding A.Ş. tarafından kurulan Atlasjet Havacılık A.Ş. iç ve dış hatlarda tarifersiz seferlerle yolcu ve yük taşımacılığı yapmak üzere ruhsatlandırılmıştır. 2 uçakla seferlerine başlayan Atlasjet Nisan 2004'te, turizm sektörünün önemli şirketleri ETS Tur ve Öger Tur'un birleşmesiyle Atlasjet'te yeni bir yapılanmaya gidilmiştir. Atlasjet 2004'te iç ve dış hatlarda tarifeli ve tarifersiz seferlerle yolcu ve yük taşımacılığına başlamıştır. 2010 yılı itibariyle 14 uçak ve 3.077 koltuk kapasiteli Atlasjet 9 noktaya charter 10 noktaya tarifeli ve tarifersiz uçuşlar yapmaktadır (Atlasjet, 2011).

**Freebird:** Freebird, havacılık sektöründe temsil, gözetim, yakıt, denetleme, komisyonculuk ve güvenlik alanında 85'ten fazla şirkete yer hizmetleri veren Gözen Holding tarafından 2000 yılında kurulan uluslararası bir charter havayolu şirkettir. Filosunda bulunan 7 uçağı ile Avrupa ve Ortadoğı'da operasyonlarına devam etmektedir. Türk Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü tarafından, yolcu / kargo taşımacılığı, bakım kuruluğu ve eğitim kuruluğu olmak üzere 3 ayrı faaliyet alanında yetkilendirilmiştir. 2002 yılında, TÜV Rheinland tarafından ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi Belgesi alan Türkiye'deki ilk Havayolu şirketi olan Freebird, 2006 yılında ise IATA tarafından, IOSA (IATA Operasyonel Emniyet Denetimi) tescilini alan ilk özel havayolu şirketi olmuştur (Freebird, 2011).

**Tailwind Airlines:** 2009 yılında Türk ve İngiliz ortaklığıyla kurulan Tailwind Airlines 3 uçak ve 504 kişilik koltuk kapasitesi ile hizmet vermektedir. Türkiye'nin turist sayısını 50 milyon seviyesine çıkarabilme amacını gerçekleştirmek için uluslararası turistik charter seferleri düzenlemeyi düşünmektedir (Tailwind Airlines, 2011).

### **3. Finansal Strateji Kavramı**

Finansal strateji kavramı, hissedarların refahının maksimizasyonu için temel olan yatırım ve finansman kararlarını belirleyen şirket politikasının bir unsuru olarak da ifade edilirken (Hill, 2009:14) finansal yönetimin kapsamı içerisinde bulunan yatırım, finansman ve kâr payı dağıtım kararlarını içeren ve stratejinin bir parçası olarak kabul edilen bir kavram olarak ifade edilmektedir (Ogilvie, 2009:3).

Strateji, önceden belirlenmiş bir amaca veya amaçlara ulaşmak için gerekli parasal ve fiziksel kaynakları yönlendiren bir eylemdir. Şirket stratejisi, belirlenen hedeflere ulaşmak için tasarlanan iş stratejilerinin bir portföyünü kapsayan genel bir eylem, uzun dönemli bir plandır. Finansal strateji ise belirlenen genel hedeflere ulaşmak için gereken optimum finansman ve yatırım kararlarını kapsayan stratejik planın bir parçasıdır (Hill, 2009:13).

Finansal strateji işletmelerin mevcut konumlarını daha iyi hale getirmek için işletmelere yardımcı olmaktadır. İşletmeler büyüyebilmek için uygun özellikler taşıyan yatırımlar yapmayı planlamaktadırlar. Bu nedenle bu tür özel yatırımları destekleyecek finansal stratejiler hazırlamak esastır (Pavlicek, 2009).

Gerber'e (2011) göre mevcut durumun analizi sonrasında işletme profiline uygun stratejilerin belirlenmesi şeklinde ifade edilen finansal stratejiler, genel ve destekleyici stratejiler olmak üzere iki temel başlık altında toplanmaktadır.

İşletmelerin uyguladıkları genel strateji şirket değerinin maksimize edilmesi iken destekleyici stratejiler ise işletme sahibinin yatırımının, gelirlerin, borç almanın (kaldıracın) optimize edilmesi, işletme sistemlerinden katma değerinin maksimize edilmesi, harcamaların, vergilerin ve beklenmedik olaylara karşı zayıflığın minimize edilmesidir.

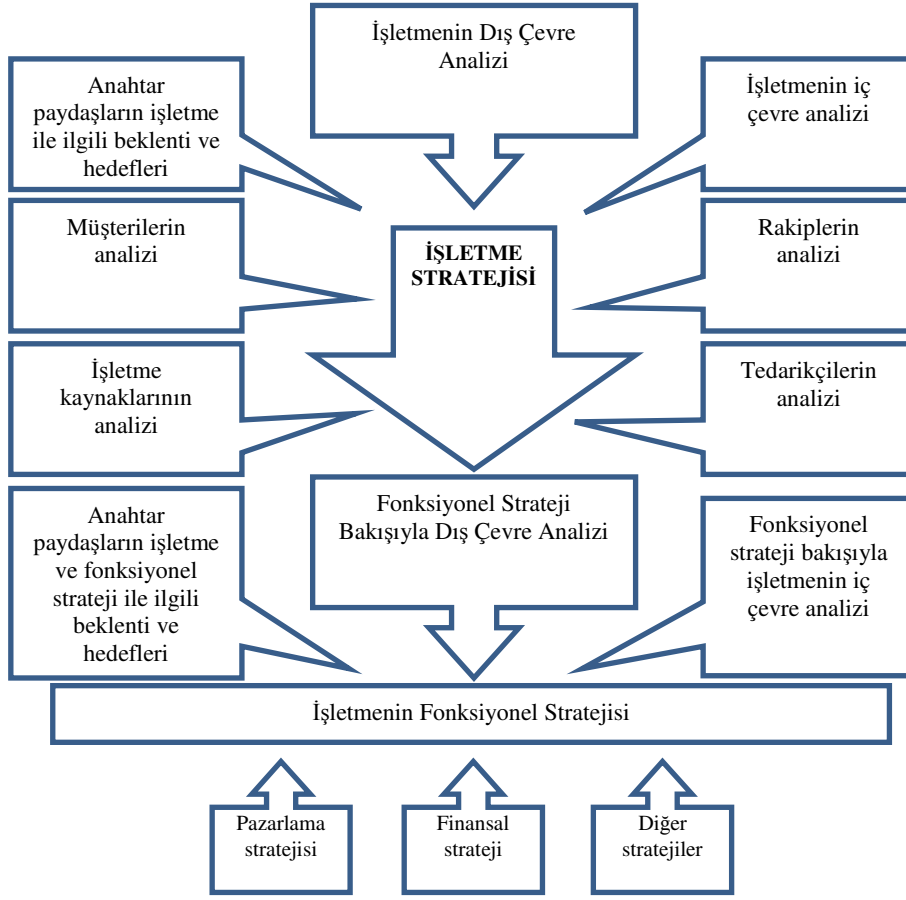
Finansal stratejilerin kapsamında bulunan mali kaynakları edinme ve kaynakları yönetme anlamında temel olarak üç finansal karara değinilmektedir. Yatırım kararları, hangi kıt kaynaklarla projelerin karşılandığını belirlemektedir. Finansman kararları, mali

hedeflere ulaşmak için en uygun finansmanı elde etmek, cari olmayan varlıklar görmek ve çalışma sermayesinin etkin bir biçimde yönetimi ile ilgilidir. Kâr payı dağıtım kararları, bir işletmenin sahiplerine ne kadar ve ne sıklıkta kâr ödeneceğinin belirlenmesi ile ilgilidir (Ogilvie, 2009).

İşletmelerin finansal stratejilerini oluşturabilmesi için finansal açıdan işletmelerin hedeflerini belirlemek ve durumlarını değerlendirmek; yatırım, finansman ve kâr payı dağıtım kararları arasındaki ilişkileri saptamak; finansal strateji üzerindeki iç ve dış kısıtların etkisini analiz etmek; ekonomik ve ticari faktörler arasındaki potansiyel değişimi dikkate alarak mevcut performansı değerlendirmek; alternatif finansal stratejiler önermek ve yönetimin şirket birleşmeleri üzerindeki etkisini göstermek şeklindeki şartların yerine getirilmesi gerekmektedir (Ogilvie, 2009).

Şekil 1’de finansal stratejilerin oluşturulma süreci anlatılmaktadır. Bu şekilde de görüldüğü üzere finansal strateji işletme stratejilerinin alt başlığı olarak görülmektedir.





**Şekil 1.** Finansal Stratejinin Oluşumu

**Kaynak:** Pavlicek, 2009

### 3.1. Finansal Strateji Boyutları

Finansal strateji boyutları önemli bir konu olmakla beraber bu konu hakkında ortak bir görüş bulunmamaktadır. Pavlicek (2009) alışmasında finansal stratejiyi; finansman stratejisi, yatırım stratejisi, kâr payı dağıtım stratejisi ve yasal ilişkiler stratejisi şeklinde dört boyut altında toplamaktadır.

Ogilvie (2009) ve Hill (2009) ise çalışmalarında finansal strateji kavramını finansman stratejisi yatırım stratejisi ve kâr payı dağıtım stratejisi olmak üzere üç başlık altında toplamışlardır. Fakat bu araştırmada, finansal stratejiler, finansman, yatırım, kârlılık ve maliyet stratejileri olmak üzere dört başlık altında incelenmiştir.

### **3.3.1. Finansman Stratejileri**

Finansman, işletmenin gereksinim duyduğu kaynakların sağlanması ve bunların işletme değerini maksimize edecek alanlara yönlendirmesi anlamına gelmektedir. Amaç, işletme değerini artıran kararlar ile hisse senedi değerinin artırılmasıdır (Küçükaltan ve Eskin, 2008). Bunun başarılabilmesi için finansal planlama, varlıkların yönetimi ve işletmenin gereksinim duyduğu fonların sağlanması ile ilgili fonksiyonların yerine getirilmesi gerekir (Akgüç, 2009).

Literatürde sıklıkla üzerinde durulan, finansal stratejilerden biri olan finansman stratejilerinde dikkat çekilmesi gereken nokta ne kadar ve ne oranda finansmanın gerekliliğidir. Bu durum işletmenin finansal performansını etkilemektedir (Bayram, 2006). Yabancı kaynakla finansmanı, öz kaynakla finansmana göre daha az kullanan işletmelerin finansal performanslarının daha iyi olduğunu ifade eden Akgüç (2009), bu nedenle işletmelerin maliyetleri dikkate almak koşulu ile borçtan kaçmamalarını hatta borçlanmanın getirdiği avantajlardan yararlanmalarını savunmaktadır.

En uygun stratejinin likidite, risk ve kârlılığın dengelendiği bir strateji olduğu söylenmekte, ancak stratejinin belirlenmesi işletmeden işletmeye, aynı işletme içinde yöneticinin yaklaşımına veya zamana göre de farklılık gösterdiği düşünölmektedir (Küçükaltan ve Eskin, 2008). Bunların dışında finansman stratejisi, uygulanan ekonomik ve mali politikalara bağlı olarak ekonomik konjonktürün yönüne göre de değişiklik göstermektedir (Erdoğan 2008).

### **3.3.2. Yatırım Stratejileri**

Yatırım kelimesi sözlükte bir işe yatırılan para olarak ifade edilmekte ve söz konusu iş için yapılan harcamalar yatırım sayılmaktadır. Yatırımın genel olarak tanımını vermek gerekirse, paranın ya da mali varlıkların (makineler, stoklar, iştirakler) değerlenmesi için harcanmasıdır (Uslu 1998). Yatırım, gelecekte sağlanabilecek bir fayda beklentisi ile sahip olunan kaynakların belirli alanlara aktarılmasıdır (Şenel, 2007)

Birçok yöneticinin üzerinde durduğu önemli konulardan biri yatırımların verimliliğidir. Muhasebe bakış açısına göre bir yatırımdan ne kadar fazla getiri sağlanırsa varlıkların kârlılığı oranı o kadar iyi olmaktadır (Uslu, 1998). Ancak yapılan araştırmalar elde edilen her gelir için daha az harcama yapan işletmelerin finansal performanslarının diğerlerinden daha iyi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu yüzden işletmeler yatırım politikalarını, yeni sermaye harcamalarını ve yatırım kararlarını iyi değerlendirmek durumundadırlar (Bayram, 2006)

Yatırım stratejilerinin mevcut kıt fonların optimal kullanılması ile ilgili alınan kararlardan oluştuğu ifade edilmektedir. Başka bir ifadeyle mevcut araç-gereç ve fonların amaçlanan hedeflere uygun bir biçimde kullanıma hazır hale getirilmesini sağlayan düzenleyici ilkelerdir. Dolayısıyla yatırım stratejilerinde amaç mevcut fonların optimal bir biçimde kullanılması için en uygun projenin seğimi ve yönetimidir (Uslu, 1998).

Stratejik yatırımlar, işletmeye dolaylı yararları olan ve genel olarak verimliliği artırmaya yönelik yatırımlardır. Risk azaltıcı yatırımlar ve personelin moralini yükseltmeyi hedefleyen yatırımlar bu gruba girmektedir (Kwortnik, 2003).

### **3.3.3. Kârlılık Stratejileri**

Kâr, gelirler ve giderler arasındaki farktır. Gelirler de satış hacmi ile ürün ve hizmetlerinizin fiyatlandırılmasına bağlıdır. Bu nedenle fiyatlandırma kârlılığın önemli bir bileşenidir (Gerber, 2011).

Kâr elde etmek ve bu kârı maksimize etmek gibi stratejik amaçları bulunan şletmelerin yoğun çaba sarfetmeleri gerekmektedir. Bu temel stratejinin gerçekleştirilebilmesi için şletme yönetiminin kâr planlaması konusuna önem vermesi gerekmektedir. şletmelerin kar planlaması yaparken başarılı olabilmeleri için kârı etkileyen unsurları dikkate almaları ve bunlar arasındaki ilişkileri iyi bir biçimde ortaya koymaları gerekmektedir (Alagöz ve Ceran, 2006).

### **3.3.4. Maliyetleme Stratejileri**

Maliyet kavramı, şletmenin faaliyetini gerçekleştirmek amacıyla ihtiyaç duyduğu mamul ve hizmetleri elde edebilmesi için harcadığı üretim faktörlerinin para ile ölçülen değeri şeklinde tanımlanmaktadır. Başka bir ifadeyle amaçlanan sonuca ulaşmak için katlanılması gereken sorumlulukların parayla ölçümüdür (zglbaş, 2011). Maliyet yönetimi kavramı ise maliyetlerin düşürülmesini, planlanmasını ve etkin yönetimini sağlamaktır (Altınbay, 2006).

Son zamanlarda stratejik şletme yönetimi yaklaşımının artması sonucu özellikle Japon şletmelerinin etkisiyle maliyetlerin düşürülmesi, kalitenin yükseltilmesiyle ilgili şletmeler arasındaki rekabetin yoğunlaşması yeni bir üretim ortamının oluşmasına neden olmuştur. Bu ortam bir yandan maliyetleme, diğer yandan da yeni maliyet dağıtım sorunlarını ortaya çıkarmıştır. Dağıtım sorunları şletmelerin stratejik amaçlarıyla uygun olarak yeniden ele alınmaya başlanmıştır (Yüzbaşıoğlu, 2004).

Değer oluşturmayan faaliyetlerin tespit edilerek elimine edilmesi maliyetleme de etkinliği sağlanmaktadır. Bu unsur ile maliyetlere dayalı olarak alınacak kararların, planlamanın ve kontrolün çok daha sağlıklı yapılmasını sağlamaktadır. şletmenin faaliyetleri sonucunda oluşan bütün maliyetlerin birlikte ele alınması maliyet yönetimini güçlü kılan bir diğer unsurdur. Bu unsurlar belirli bir satış hacmi sonunda beklenen kâr oranını elde edecek maliyet düzeyine erişilmesini sağlamaktadır (Basık ve Türker, 2005).

Maliyet yönetimi, stratejik unsurların çok daha ön planda, kesin açık ve biçimsel olduğu maliyet analizlerine dayandırıldığında maliyet verileri, sürekli ve güçlü rekabete dayalı avantajlar kazanma doğrultusunda mükemmel stratejiler geliştirmek üzere kullanılabilir (Çetinkaya, 2008).

Kaynak kullanımında verimliliği artırma, daha sağlıklı bir şekilde maliyet hesaplama ve rekabetin yoğun olduğu ortamlarda daha sağlıklı karar almayı kolaylaştırma, maliyet stratejisi yaklaşımında öne çıkan üç temel amaçtır. Hedef maliyetleme gibi ileri maliyetleme sistemlerinin benimsenmesiyle de söz konusu amaçlar birlikte ve etkin bir şekilde gerçekleştirilmektedir (Alkan, 2003). İşletmelerin mevcut pazarda rekabet üstünlüğü elde etme ve bunu sürekli hale getirmeleri için maliyetlerini ürün tasarımı ve geliştirme sürecinde belirlemeleri gerekmektedir (Aksoylu ve Dursun, 2001).

#### **4. Havayolu İşletmelerinin Uyguladıkları Finansal Stratejiler Üzerine Bir Araştırma**

##### **4.1. Metodoloji ve Uygulama**

###### **4.1.1. Araştırmanın Amacı**

Bu çalışmanın amacı havayolu yolcu taşıma işletmelerinin finansal stratejilerinin finansal performanslarına etkisini veri zarflama analizi yardımıyla ölçmektir. Bu işletmelerin finansal stratejilerinin nasıl seçildiğini belirlemek ise bu araştırmanın alt amacıdır.

###### **4.1.2. Araştırmanın Yöntemi**

Araştırmanın amacı doğrultusunda nitel bir araştırma yapılmıştır. Literatürde finansal strateji ile ilgili çok fazla çalışmaya rastlanılmamış olması ve bu kavramın öneminin tam anlamıyla anlaşılamamış olması bu çalışmada nitel araştırma yapılmasının uygun olacağını ortaya koymuştur. Bu nedenle konu ile ilgili daha ayrıntılı verilere ulaşmak ve finansal strateji

kavramının ilgililerce daha iyi algılanmasını sağlamak için nitel araştırma yapılması uygun görölmüştür.

Konu ile ilgili yapılan çalışmalara bakıldığında araştırma konusu ile ilgili çok az çalışmanın olduğu görölmekte, dolayısıyla bu durum bu araştırmanın keşifsel bir özellik taşıdığını göstermektedir. Keşifsel bir araştırmada en fazla veriye görüşme yöntemi kullanılarak ulaşılacağı düşünölmektedir. Bu nedenle veri toplama aracı olarak görüşme tekniği seçilmiştir.

Görüşme formu, finansal strateji ve finansal performans konularıyla ilgili gerekli literatür taraması yapıldıktan sonra oluşturulmuştur. Görüşme formunda havayolu şirketlerinin finans müdürlerinin finansal strateji, finansal strateji boyutları ve finansal performans kavramlarına ve bu finansal strateji-finansal performans ilişkisine yönelik bakış açılarının ölçümüne ilişkin sorular hazırlanmıştır. 12 sorudan oluşan görüşme formu hazırlandıktan sonra 5 akademisyenin görüşüne sunulmuştur. Akademisyenlerden alınan geri bildirimler dikkate alınarak gerekli düzenlemeler yapılmış ve görüşme sorularının anlaşılabilirliğini test etmek amacıyla Atlas Jet Finans Müdürü ile pilot uygulama gerçekleştirilmiştir. Görüşme formunda yer alan sorular test edildikten sonra son şekli verilmiştir.

#### **4.1.3. Araştırmanın Evreni/Örneklemi**

Araştırmanın amacına ulaşması için uygulama yapılacak işletmelerin finansal strateji konusunda belli bir bilinç düzeyine ulaşmış olması gerekmektedir. Bu nedenle araştırma kapsamına bütün turizm işletmelerinin dahil edilmesi yerine rekabetin ön planda olduğu ve stratejilere ihtiyaç duyulan bir sektör olan havayolu ulaşım sektöründe faaliyet gösteren işletmeler dahil edilmiştir. Ayrıca bu işletmelerde, kurumsallaşma sürecinin tamamlanması sonucu strateji bilincinin oluşması bir diğer tercih nedeni olarak sıralanabilir. Araştırma turizm endüstrisinin alt kollarından biri olan ulaştırma sektöründe faaliyet gösteren ve iç hat seferleri olan havayolu yolcu taşıma şirketleri oluşurmaktadır.

Araştırmanın evrenini oluşturan 13 şirketin (Atlas Jet, Bora Jet, Corendon Airlines, Freebird Airlines, İzmir Havayolları, Onur Air, Pegasus Havayolları, Saga Airlines, Sky Airlines, Sunexpress, Tailwind Airlines, Turkuaz Havayolları ve Türk Hava Yolları) tamamına gönderilen görüşme mektuplarının 8'ine olumlu yanıt alınmıştır. Diğer 5 havayolu şirketinden cevap alınamamıştır. Araştırma sürecinde Turkuaz Havayolları iflas etmiştir. Bora Jet'in araştırma döneminde henüz bir bilanço dönemini tamamlamadığı için araştırmada gerekli olan mali bilgilere sahip olmadığı tespit edilmiştir. Ayrıca, araştırma döneminde Saga Airlines'ın Finans Müdürü görevinden ayrılmıştır. İzmir Havayolları ve Corendon Airlines ise iş yoğunlukları nedeni ile görüşme talebini kabul etmemiştir. Tüm bu olumsuzluklar göz önünde bulundurularak bu 5 havayolu şirketi araştırma kapsamına alınamamıştır.

#### **4.1.4. Bulgular**

##### **4.1.4.1. Finansal Strateji Kavramı ve Finansal**

##### **Stratejilere İlişkin Bulgular**

Finansal Strateji kavramını nakit yönetimi olarak tanımlayan Atlasjet yetkilisi, Türkiye'de bir şirketin uzun dönemli finansal stratejiler ya da genel anlamda işletme stratejileri belirlemesinin çok zor olduğuna dikkat çekmiştir. Özellikle de havayolu yolcu taşımacılığı gibi çok sağlam temellere dayanmayan ve bir takım iç ve dış etmenlerden kolaylıkla etkilenen bir sektör için finansal stratejiler belirlemenin çok daha zor olduğunu bu yüzden hem kârlılık analizi yapma, hem yatırım stratejisi belirlemenin hem de maliyetleme yapmanın güçlüklerine değinmiştir.

Finansal stratejiyi şirket konumlandırma şeklinde açıklayan Freebird yetkilisi, lokal bir pazara hitap ettiklerinden dolayı konumlandırma anlamında çok fazla seçeneklerinin bulunmadığını ifade etmiştir. Uluslararası bir pazar da faaliyet sürdürülmesine rağmen yapılabilecek havayolu iş modelleri arasında sadece birkaç seçeneğin bulunduğunu söyleyen yetkili, bunların ulusal havayolu (bayrak taşıyıcı) olma, yurtdışına tarifeli seferler yapma, charter

havayolu olarak tur operatörlerine hizmet verme ve düşük maliyetli havayolu (low cost career) olma şeklinde dörde ayrıldığını belirtmiştir.

Finansal strateji kavramının işletmelerin kendilerine çizdikleri bir yol haritası olduğunu belirten Onur Air yetkilisi, belirlenen stratejinin doğru olabildiği gibi yanlış da olabileceğine dikkat çekmiştir. Havacılık sektöründe stratejilerin çok hızlı değiştiğini ifade eden Onur Air yetkilisi, bu durumun havacılığın kârlılığını etkileyen birçok unsurdan kaynaklandığını ileri sürmüştür. Yetkili, havacılıkta kârlılığa etki eden unsurlardan ileri görüşlü olma ve piyasa şartlarını araştırmanın önemli olduğunu belirtmiştir.

Finansal strateji kavramını maliyet kontrol sistemi olarak gören Pegasus yetkilisi en önemli stratejinin maliyetlerin minimize edilmesi olduğunu dile getirmiştir. Bu durumun gerçekleşebilmesinin işletmenin asıl faaliyetine odaklanması ile mümkün olacağını belirten Pegasus yetkilisi, ana faaliyetlerin dışındaki her hizmetin ücretlendirilmesi gerektiğini söylemiştir. Bunun sonucunda gelirlerin artacağına ve kârın maksimizasyonuna katkı sağlanacağına dikkat çeken Pegasus yetkilisi, bu yüzden maliyet ve kârlılık kavramlarının birbirine bağlı bulunduğu şeklinde bir açıklama yapmıştır.

Finansal strateji kavramını bir planlama faaliyet olarak gören Sky Airlines yetkilisi bu planın günlük, haftalık, aylık veya yıllık olarak belirlendiğini ifade etmiştir. Dönem başında öncelikle filo sayısının ne kadar olacağını, faaliyetler sonucu oluşacak ortalama gelir ve giderlerin ne kadar olacağını, nasıl ve kimlerle anlaşmalar yapılacağı ve bunların en etkin bir şekilde nasıl ilerleyeceğini planladıklarını söyleyen yetkili bu planların içinde en önemli olanının bütçe planlaması olduğunu vurgulamıştır.

Havacılık sektörünün riskli bir sektör olması sonucu birçok risk unsurunu beraberinde getirdiğine dikkat çeken Sun Express yetkilisi, finansal strateji kavramını genel anlamda riskten korunma olarak tanımlamıştır. Bir havayolu şirketi için en önemli risk unsurlarının yakıt fiyatının artması ve kur farkı olduğunu ifade



eden Sun Express yetkilisi, bu unsurlarda meydana gelecek bir değişimin hem maliyeti hem de kârlılığı etkileyeceğini belirtmiştir.

Havacılık sektöründe uygulanabilecek finansal stratejilerin uçak sahibi olma üzerine kurulduğunu söyleyen Tailwind yetkilisi uçak sahibi olmada satın alma, finansal kiralama ve uzun vadeli banka kredisi kullanarak alma şeklinde 3 farklı yöntemi kullandıklarını belirtmiştir. Direk satın almanın çok fazla sermaye gerektirdiğini dolayısıyla şletmeler tarafından çok fazla tercih edilmediğini açıklayan yetkili, finansal kiralama ve uzun vadeli banka kredisi ile alma arasında bir fark bulunmadığını her iki yöntemde de aynı teminat ile ödeme yapıldığını vurgulamıştır.

**Tablo 2:** Finansal Strateji Kavramı ve Uygulanan Finansal Stratejiler

<b>Finansal Strateji Kavramı ve Finansal Stratejiler</b>		
<b>Şirketler</b>	<b>Finansal Strateji Kavramı</b>	<b>Finansal Stratejiler</b>
THY	Riskten korunma	Nakit Yönetimi
Pegasus	Maliyet kontrol	Minimum Maliyet
Onur Air	Finansal anlamda bir yol haritası	Kâr Yönetimi
Sun Express	Riskten korunma	Kur Riski Yönetimi
Sky Airlines	Finansal Planlama	Bütçe Planına Uyuma
Atlasjet	Nakit Yönetimi	Net Çalışma Sermayesi Yönetimi
Freebird	Şirket konumlandırma	Uçak Finansmanı
Tailwind	İş Modeli Yönetimi	Uçak Finansmanı

Finansal strateji kavramını riskten korunabilmek için öngörüye dayalı bir sistem olarak gören THY yetkilisi, riskli bir sektör olan havacılıkta sürekli nakde ihtiyaç duyulduğunu bu yüzden nakit yönetimi yapabilmenin çok önemli olduğunu belirtmiştir. En önemli stratejinin mevcut nakdin yönetimi olduğuna dikkat çeken THY yetkilisi, elde edilen nakdin uzun döneme yayılması gerektiğini vurgulamıştır.

#### **4.1.4.1.1. İşletme Faaliyetleri Sonucu Ortaya Çıkan Finansman İhtiyacının Karşılanmasında Uygulanan Finansman Stratejilerine İlişkin Bulgular**

İşletmelerin kısa dönemli faaliyetleri için kısa dönemli banka kredilerinden yararlanılması gerektiğini ifade eden Atlas Jet yetkilisi, bu hususta en önemli noktanın ucuz kredi bulmak olduğuna dikkat çekmiştir. Yetkili, işletmelerinin kısa dönemli faaliyetlerini uçak bakımı şeklinde açıklamakta ve bu faaliyetlerden doğan finansman ihtiyaçlarını ortakların şirketinden karşıladıklarını ifade etmiştir.

Havacılık sektörünün çok riskli olduğunu bu yüzden dolayı ortaya çıkan finansman ihtiyacının karşılanması için uygun stratejiler belirlenmesinin gerekli olduğuna dikkat çeken Onur Air yetkilisi, ortaya çıkan finansman ihtiyacı banka kredileri kullanılarak karşılanıyorsa bankalarla yapılan anlaşmaların olası bir kriz halinde oluşacak ortama da hazır olmasını öngören maddeleri kapsaması gerektiğini söylemiştir. Yetkili, işletmelerinin finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında öz kaynakla finansman veya banka kredileri kullanılarak finansman yöntemlerinin seçiminde mevcut duruma göre davrandıklarını belirtmiştir.

Finansman ihtiyacının daha çok uçak alımından kaynaklandığını ifade eden Pegasus yetkilisi, ticari kredi kullanarak bu finansman ihtiyacını karşıladıklarını öne sürmüştür. Ticari kredileri, Exim Bank garantisi veya bu garantiyi gerektirmeyen bankalar olmak üzere iki şekilde karşıladıklarını belirten yetkili, uçak finansman ihtiyacının karşılanmasında alternatif bir yöntem olarak uçağın alınıp kiralama şirketlerine satılıp tekrar o şirketten kiralandığı bir yöntem olan sat-tekrar kirala (sale lease back) yönteminin de kullanıldığını vurgu yapmıştır.

Nakit ihtiyacını karşılamada ortakların şirketinden yararlandıklarını fakat uzun vadeli krediler de kullandıklarını ifade eden SKY Airlines yetkilisi, finansman ihtiyacının karşılanmasında bu yöntemleri uygun gördüklerini ifade etmiştir.

Finansman ihtiyacını banka kredilerini kullanarak karşıladıklarını açıklayan Sunexpress yetkilisi, bu konuda özellikle bankalarla yaptıkları stratejik anlaşmaların önemli olduğunu ve bankalarla sürdürülebilir bir ilişki içerisine girilmesi gerektiğini vurgulamıştır.

Finansman ihtiyaçlarını karşılamak için ihtiyati akçe ayırdıklarını belirten Freebird yetkilisi, bu yöntem sayesinde hiçbir şekilde krediye ihtiyaç duymadıklarına dikkat çekmiştir.

Ortaya çıkan finansman ihtiyacının öz kaynakla finanse edildiğini ifade eden Tailwind yetkilisi, bu yöntemin en az risk taşıyan yöntemlerden biri olduğunu belirtmiştir.

THY yetkilisi mevcut faaliyetleri sonucu ortaya çıkan finansman ihtiyacını karşılamak için nakit kredi kullanılmadığını ortaya çıkan bu ihtiyacın öz kaynakla finanse edilerek karşılandığını söylemiştir.

#### **4.1.4.1.2. Öz Kaynakla Finansman Yöntemlerine İlişkin Bulgular**

Finansman ihtiyacının karşılanmasında öz kaynakla finansman yöntemlerinden oto finansman yöntemini kullanarak kârı şirket dışına çıkarmadıklarını ifade eden Atlas Jet ve Tailwind yetkilileri bu kârı şirket içerisinde tutarak nakde ihtiyaç duyulan birimlere aktardıklarını dile getirmiştir. Öz kaynakla finansman yöntemlerinden sermaye artırımı ve oto finansman yöntemlerini kullandıklarını ifade eden Pegasus, Onur Air ve Freebird yetkilileri, bu yöntemlerin uçak finansmanında kullanıldığına vurgu yapmıştır.

Finansman ihtiyacını karşılamak için öz kaynakla finansman yöntemlerinden sadece sermaye artırımını kullandıklarını ifade eden Sunexpress ve SKY Airlines yetkilileri, kısa dönemde halka arz yöntemini düşünmediklerini ve elde edilen kârın dağıtıldığından dolayı oto finansman yönteminin de kullanılmadığını belirtmiştir. Öz kaynakla finansman yöntemlerinden halka arz ve sermaye artırımı yöntemlerini seçtiğini ifade eden THY yetkilisi, bu seçimin duruma göre değişiklik gösterdiğini ifade etmiştir.

#### **4.1.4.1.3. Finansman İhtiyacını Karşılarken Dikkate Alınan Unsurlara İlişkin Bulgular**

Atlas Jet, Freebird ve Sunexpress yetkilileri risk ve getiri unsurlarının ikisini de ön planda tuttuklarını belirtmişlerdir. Filo sayısını artırırken uçakların bir kısmının sabit kira programı ile diğer kısmının ise değişken kira programı ile alındığını söyleyen Sunexpress yetkilisi, değişken kira yönteminde faiz oranının düşük olmasının getiri anlamında yarar sağladığını, her iki yöntemin bir arada kullanılmasıyla da riskin paylaştırıldığını vurgulamıştır. Atlas Jet yetkilisi, faaliyet gösterdikleri sektörün çok riskli olduğunu bu nedenle sağlanacak finansmanın riskinin minimize edilmesinin işletme açısından daha önemli olduğunu vurgulamıştır. Freebird yetkilisi, riski düşük getirisi de düşük olan alternatiflere yöneldiklerini vurgulamıştır. Risk ve getiri unsurlarının çok önemli olduğunu söyleyen Tailwind yetkilisi, finansman kararı alınırken her iki unsurunda birlikte düşünülmesi gerektiğine dikkat çekmiştir.

THY, Onur Air ve SKY Airlines yetkilileri, finansman ihtiyaçlarının karşılanması sırasında risk faktörünün düşük olması gerektiğini söylemişlerdir. THY yetkilisi, zaten riskli bir sektörde faaliyet gösterdiklerini bunun üzerine elde edilecek finansmanında riskli olacağını söylemiştir. Risk unsurunun daha az olmasının önemli olduğunu büyük bir riske katlanamayacaklarını, belirten Onur Air yetkilisi, büyük bir risk olduğunda işletmenin iflas etme tehlikesiyle bile karşı karşıya olabileceğini ifade etmiştir. Bankalarla görüşmeler yaparak düşük riskli kaynak bulmaya çalıştıklarını açıklayan SKY Airlines yetkilisi, bankalardan aldıkları kredilerin uzun vadeli olmasının riski azalttığını belirtmiştir.

Finansman ihtiyaçlarını karşılarken getiri unsurunu daha çok dikkate aldıklarını başka bir ifadeyle riski göze alarak daha fazla kâr elde etmeyi düşündüklerini söyleyen Pegasus yetkilisi, finansmanın maliyetinin kendileri için çok önemli olduğuna dikkat çekmiştir. Risk unsurunun her zaman olacağını ifade eden yetkili, riskten kaçılmayacağını fakat önlem alınabileceğini bu yüzden kendileri için getirinin daha ön planda olduğunu belirtmiştir.

#### **4.1.4.1.4. Yatırım Yapılırken Dikkate Alınan Unsurlara İlişkin Bulgular**

Atlas Jet, Onur Air, Pegasus, SKY Airlines, Sunexpress ve Tailwind yetkilileri yatırım yaparken yatırımın riski, yatırımın getirisi ve yatırımın geri dönüş süresi unsurlarının birbirinden ayrılmaması gerektiğini ifade etmişlerdir. Atlas Jet yetkilisi, yaptıkları yatırımlarda en çok yatırımın geri dönüş süresine önem verdiklerini ve yatırımda katlanılan maliyetin ne kadar sürede finanse edileceğinin önemli olduğunu söylemiştir. Onur Air yetkilisi, yatırımın getirisi unsuruna daha çok önem verdiklerini ve yaptıkları yatırımlarda ilk önce yatırımın riski unsuruna dikkat ettiklerini daha sonra yatırımın getirisinin ne olacağına baktıklarını en son olarak ise yatırımın geri dönüş süresini göz önünde bulundurduklarını ifade etmiştir. Pegasus yetkilisi, yatırımın getirisi unsurunun diğer unsurlara göre daha önemli olduğunu, bunu sırasıyla yatırımın geri dönüş süresinin ve yatırımın riski unsurlarının izlediğini belirtmiştir. yatırımın getirisinin ne kadar kâr edeceklerinin göstergesi olduğunu dile getiren SKY Airlines yetkilisi, yatırımın getirisi unsurunun ön planda olduğunu vurgulamıştır. Sunexpress yetkilisi, yaptıkları yatırımlarda öncelikle yatırımın riski unsuruna dikkat ettiklerini belirtmiştir. Tailwind yetkilisi, yatırım yaparken risk unsurunun minimum olduğu, geri dönüş süresinin hızlı olduğu ve uygun bir getiriye sahip yatırımları tercih ettikleri şeklinde bir açıklama yapmıştır.

Freebird ve THY yetkilileri yaptıkları yatırımlarda risk unsurunu ön planda tuttıklarını belirtmişlerdir. Risk ve getiri unsurlarının birlikte düşünülmesi gerektiğini ifade eden THY yetkilisi, riskin yanında planlamaya da önem verdiklerini dile getirmiştir. Yatırımın getirisi unsurundan ziyade yatırımın geri dönüş süresine dikkat ettiklerini belirten Freebird yetkilisi, geri dönüş süresi kısa olan yatırımları tercih ettiklerini belirtmiştir.

#### **4.1.4.1.5. Kârlılığı Artırmak İçin Uygulanan Finansal Stratejilere İlişkin Bulgular**

Atlas Jet, Onur Air, Pegasus, SKY Airlines, ve Sunexpress yetkilileri, kârlılığın maliyetlerin azaltılması veya satışların

artırılması ile sağlanacağını belirtmektedirler. Atlas Jet yetkilisi, değişken maliyetlerin kontrol edilmesi durumunda kârlılığın artırılabilceğinden bahsetmiştir. Onur Air yetkilisi, satışların çok fazla artırılamayacağını fakat uçakta satılan yiyeceklerden, içeceklerden ve fazla bagajlardan alınan ekstra ücretlerden elde edilen yan gelirler sayesinde kârlılıklarını artırdıklarını söylemektedir. Dinamik fiyatlama yöntemini uygulayarak satışlarını kârlı hale getirdiklerini belirten Pegasus yetkilisi, bunun dışında yiyecek-içecek, ekstra bagaj hizmetlerini de ekstra ücretlerle gerçekleştirdiklerini dile getirmiştir. Konuya farklı açıdan yaklaşan SKY Airlines yetkilisi, personelini uçağın uçuşa hazırlanması konusunda eğiterek, uçağın zamanında kalkabilmesi için gerekli işlemlerin daha hızlı bir şekilde yapılmasına katkıda bulduklarını ve zaman tasarrufu sağladıklarını böylelikle maliyetlerini azalttıklarını dolayısıyla kâr ettiklerini ifade etmiştir. Sunexpress yetkilisi, bilet fiyatlarının artırılmasıyla da kâr edilebileceğine fakat bilet fiyatlarını artırmanın müşteri kaybetme riskini ortaya çıkaracağına dikkat çekmiş bu yüzden en uygun yöntemin maliyetlerin azaltılması olduğunu sözlerine eklemiştir.

Freebird yetkilisi, finansman tekniklerinden kiralama tekniğini ve türev ürünleri kullandıklarını vurgulamıştır. Döviz kuru riskinden korunmak için türev ürünlerden faydalandıklarını söyleyen yetkili, uçak alımında ise kiralama tekniğini kullanarak maliyetleri azalttıklarını ve kârlılıklarını artırdıklarını savunmuştur.

Tailwind yetkilisi, kârlılığın artırılmasında maliyet ve doluluk oranı unsurlarının önemli olduğunu dile getirmiştir. Uçak alımlarında direk satın almak yerine kiralama tekniği ile maliyetlerin düşürülebileceğine dikkat çeken yetkili, maksimum doluluk oranına ulaşarak da kârlılığın artırılabilceğini vurgulamıştır. Kârlılıklarını artırmak için gelir-gider yönetiminin önemli olduğunu belirten THY yetkilisi, satışlarla gelirlerin artırıldığını ve maliyetlerin azaltılmasıyla da giderlerin azaldığını sonuç olarak bu yöntemlerle kârlılıklarını artırdıklarını ifade etmiştir.

**Tablo 3. Kârlılığı Artırmak İçin Uygulanan Finansal Stratejiler**

<b>Kârlılık Stratejileri ve Uygulanan Yöntemler</b>		
<b>Şirketler</b>	<b>Kârlılık Stratejileri</b>	<b>Uygulanan Yöntemler</b>
THY	-Gelir-gider yönetimi	-Bilet satışları artırılarak gelirlerin artırılması -Maliyetler düşürülerek giderlerin azaltılması
Pegasus	-Maliyet yönetimi -Satışlar -Ek gelirler -Bilet Fiyatları	-Maliyetlerin minimize edilmesi -Bilet satışlarının artırılması -Ek gelirlerin sağlanması -Dinamik fiyatlama yapılması
Onur Air	-Maliyet yönetimi -Ek gelirler	-Maliyetlerin minimize edilmesi -Ek gelirlerin sağlanması
Sun Express	-Maliyet yönetimi -Bilet fiyatları	-Maliyetlerin minimize edilmesi -Bilet fiyatlarının artırılması
Sky Airlines	-Maliyet yönetimi	-Maliyetlerin minimize edilmesi
Atlasjet	-Maliyet yönetimi	-Maliyetlerin minimize edilmesi
Freebird	-Maliyet yönetimi -Risk yönetimi	-Maliyetlerin minimize edilmesi -Finansman tekniklerini kullanma
Tailwind	-Maliyet yönetimi -Satışlar	-Maliyetlerin minimize edilmesi -Bilet satışlarının artırılması

#### **4.1.4.1.6. Maliyet Stratejileri ve Uygulanan Yöntemlere İlişkin Bulgular**

Zaman kavramının kendileri için çok önemli olduğunu belirten Atlas Jet yetkilisi, zamanında kalkış performansı (on time performance) sayesinde hava alanlarında uzun süre kalmadıklarından dolayı konma giderlerinin (landing) düşürüldüğünü belirtmiştir. Ayrıca, zamanında kalktıkları için yolcuları memnun ettiklerini ve gecikmeyi telafi edecek ve maliyet oluşturan ekstra bir hizmet vermek zorunda kalmayacaklarını ifade etmiştir.

Maliyetlerin sabit maliyetler ve değişken maliyetler şeklinde ikiye ayrıldığını belirten Freebird yetkilisi, sabit maliyetlerin kontrol altına alınamayacağını fakat değişken

maliyetlerin kontrol altına alınabileceğini belirtmiştir. Sabit maliyetlerin uçak kiralari, personel ödemeleri (uçucu personel), ACMI (aircraft = uçak kiralari, crew=uçucu ekiplerin maaşları, rotasyon giderleri, maintenance = bakım giderleri, insurance = sigorta) giderleri; değişken maliyetlerin ise operasyonel maliyetler (Handling, landing(konma-konaklama), catering, navigasyon yönlendirme bedelleri) olduğunu vurgulamıştır.

Havacılık sektörünün kârlı olabilmesinin maliyetlerin kontrol altına alınmasına bağlı olduğunu savunan Onur Air yetkilisi, özellikle uçak alımlarından kaynaklanan maliyetlerden kaçınmaya çalıştıklarını belirtmiştir. Uçak alırken son model uçak almak yerine daha düşük model uçakları tercih ettiklerini belirten yetkili, böylelikle maliyetlerini düşürdüklerini vurgulamıştır. Ayrıca uçak bakımlarının çok büyük maliyet olduğuna dikkat çeken yetkili, güvenliğin esas olduğu için bu konuda maliyetleri düşünmediklerini dile getirmiştir.

Düşük maliyetli havayolu olduklarını belirten Pegasus yetkilisi, maliyetlerin azaltılmasında birkaç yöntem olduğunu belirtmiştir. Öncelikle temel faaliyetlerinin yolcu taşımak olduğunu dile getiren yetkili, geriye kalan diğer hizmetlerin kendileri için bir maliyet olduğunu ve bunların hepsinden ekstra ücret aldıklarını söylemiştir. Koltuk dizaynının uçağa en fazla koltuk sığacak şekilde yapıldığını altını çizen yetkili, böylelikle birim maliyetleri azalttıklarını ifade etmiştir.

Maliyetlerin sabit maliyetler ve değişken maliyetler şeklinde ikiye ayrıldığını belirten SKY Airlines yetkilisi, sabit maliyetlerin kontrol altına alınamayacağını fakat değişken maliyetlerin kontrol altına alınabileceğini dile getirmiştir. Uçak bakımlarının sabit maliyet olduğunu söyleyen yetkili, aylık bakım maliyetinin uçağın uçuş saatinin artırılmasıyla ilgili olmadığından uçağı daha fazla uçurarak böylelikle maliyetlerini azalttıklarına dikkat çekmiştir. Son olarak yiyecek-içecek üretim maliyetlerini azaltmak için dış kaynak kullandıklarını vurgulayan yetkili, catering işletmesiyle anlaştıklarından bahsetmiştir.



**Tablo 4.** Maliyetleri Düşürmek İçin Uygulanan Finansal Stratejiler

<b>Maliyet Stratejileri ve Uygulanan Yöntemler</b>		
<b>Şirketler</b>	<b>Maliyet Stratejileri</b>	<b>Uygulanan Yöntemler</b>
THY	-Hedge yöntemi	-Yakıt fiyatlarının sabitlemesi
Pegasus	-Temel faaliyete yönelme -Koltuk düzeni	-Maliyet oluşturan diğer faaliyetlerin ekstra ücretlendirilmesi -Maksimum koltuk kapasitesine göre dizayn
Onur Air	-Uçak alımı	-Düşük model uçakların tercih edilmesi
Sun Express	-Hedge yöntemi -Türev ürünler	-Yakıtların fiyatlarını fiyat artışına karşı garanti altına alma -Sözleşmeler yaparak kur artışına karşı önlem alma
Sky Airlines	-Uçuş saati	-Uçağın havada kalma süresini uzun tutma
Atlasjet	-Zamanında kalkış	-Konma giderlerini azaltma -Ekstra maliyetleri önleme
Freebird	-Değişken maliyet	-Değişken maliyetlerin kontrol altına alınması
Tailwind	-Hedge yöntemi -Uçak alımı	-Yakıtların fiyatlarını fiyat artışına karşı garanti altına alma -Kullanılmış uçak alma -Direk satın alma yerine kiralama

Maliyetleri azaltmak için hedge yöntemini kullandıklarını belirten Sunexpress yetkilisi, bunun yanında forward sözleşmeleri yaparak maliyetlerini minimize ettiklerini söylemiştir. Forward sözleşmeleriyle kredilerin kur riskini azalttıklarını açıklayan yetkili, sıfır maliyetli opsiyon sözleşmeleri yaptıklarını ve bu sayede opsiyon primi ödemediklerini vurgulamıştır.

Özellikle yakıt ve uçak alım maliyetlerinin kontrol altına alınması gerektiğini belirten Tailwind yetkilisi, hedge yöntemini kullanarak yakıt fiyatlarını garanti altına aldıklarını ve herhangi bir fiyat artışına maruz kalmayacaklarını öne sürmüştür. Uçak alımlarında ise fabrika çıkışı uçak alımı yerine az kullanılmış uçak almayı ve direk satın almak yerine kiralama yöntemini tercih ederek maliyetlerini azalttıklarını ifade etmiştir.

Maliyetler azaltılırken kaliteden ödün vermemeye özen gösterdiklerini belirten THY yetkilisi, hedge yöntemini kullandıklarını böylece yakıt maliyetinin kontrol altına alındığını söylemiştir. Hedge yöntemi ile yakıt fiyatlarının sabitlendiğini ve maliyetlerin kontrol altına alındığını fakat sınırlanamadığını ifade eden yetkili, bunun temel sebebini risk unsurunun yüksek olmasına bağlamıştır.

## **5. Sonuç ve Öneriler**

Havayolu yolcu taşıma şirketlerinde yapılan bu araştırmada söz konusu işletmelerin uyguladıkları finansal stratejiler incelenmiştir. Öncelikle işletmelerin finans yöneticilerinin finansal strateji kavramı ve uyguladıkları finansal stratejilere ilişkin görüşleri değerlendirilmiştir. Öte yandan araştırma konusu literatür ile ilişkilendirildikten sonra elde edilen sonuçlar yansıtılmıştır.

Araştırmanın literatürü incelendiğinde finansal strateji kavramının tanımına ilişkin kesin bir ifadenin olmadığı görülmüştür. Finansal strateji kavramının tanımlanmasında Hill'in (2009) yatırım ve finansman konuları üzerinde; Ogilvie'nin (2009) yatırım, finansman ve kâr payı dağıtımı konuları üzerinde; Pavlicek'in ise (2009) ise yatırım, finansman, yasal ilişkiler ve kâr payı dağıtımı konuları üzerinde durduğu görülmüştür. İşletme finansını etkileyen faktörlerin çok geniş olması sonucu finansal stratejinin bir kavramsal çerçeveye sahip olmaması elde edilen başka bir sonuçtur. Bu kavramın sınırlarının çizilmemiş olması kavramın alt başlıklarının da belirlenmesini zorlaştırmıştır.

Araştırmanın uygulama bölümüne ilişkin bulgulardan elde edilen en önemli sonuç, yöneticilerin finansal strateji kavramının alt başlıklarının bir kısmından haberdar oldukları fakat kavramın alt başlıklarıyla beraber bir bütün olarak ne ifade ettiği konusunda yeterli bilgiye sahip olmadıkları ortaya çıkmıştır. Finansal strateji kavramının yöneticilerin zihninde risk yönetimi, nakit yönetimi, maliyet yönetimi, bütçe planlama konularını çağrıştırdığı gözlemlenmiştir.

İşletme faaliyetleri sonucu ortaya çıkan finansman ihtiyacının karşılanmasında Onur Air öz kaynakla finansman ve banka kredileriyle finansmanı birlikte kullandığı, Sky Airlines banka kredileriyle finansman ve ortakların şirketlerinden elde ettikleri finansmanı birlikte kullandığı bu şletmelerin dışındaki şletmelerin ise öz kaynakla finansmanı tercih ettiği belirlenmiştir. Öz kaynakla finansmanı tercih eden şletmelerin bu kaynağı risksiz ve maliyetsiz olarak gördükleri için, banka kredileriyle finansmanı tercih eden şletmelerin ise öz kaynaklarını tüketmek istemediklerinden dolayı tercih ettikleri düşüncesine ulaşılmıştır.

Öz kaynakla finansman yöntemlerine bakıldığında şletmelerin çoğunun sermaye artırımı yöntemini tercih ettikleri görülmüştür. THY ve Pegasus dışındaki şletmeler halka arz edilecek kadar büyümedikleri ve kısa vadede halka arzı düşünmedikleri için bu yöntemi tercih etmedikleri sonucuna ulaşılmıştır. Halka arz yöntemini uygulayan THY'nin, daha çok hissedarla daha büyük sermayeyi hedefledikleri, sermaye artırımını tercih eden şletmelerin hisseleri daha fazla bölmeden daha büyük sermayeye yola devam etmek istedikleri, oto finansman yöntemini tercih eden şletmelerin elde edilen kârın şletme içinde tutularak ihtiyaç duyulan birimlere aktarılmasını istedikleri belirlenmiştir.

THY ve Onur Air gibi sadece risk unsuruna dikkat eden şletmelerin riskten korunmaya odaklı oldukları ve finansman ihtiyaçlarını karşılarken risk almamaya çalıştıkları dikkat çekmiştir. Bu durum bu şletmelerin, Pegasus, Sky Airlines ve Atlas Jet gibi finansman ihtiyacını karşılarken sadece getiri unsuruna dikkat eden şletmelere göre risk almaktan çekindiklerini göstermektedir. Sunexpress, Freebird ve Tailwind şletmelerinin ise finansman ihtiyacını karşılarken risk ve getiri unsurlarına birlikte dikkat ettikleri görülmüştür.

İşletmelerin tamamına yakınının yatırım yaparken yatırım riskine dikkat ettikleri ve riskli yatırımlardan uzak durdukları ortaya çıkmıştır. Havayolu yolcu taşıma şletmelerinin riskli bir sektörde faaliyet göstermeleri yatırım stratejilerinde riskten uzak durmalarına neden olmaktadır. Yatırım yaparken yatırım getirisi ve yatırımın geri dönüş süresine dikkat eden şletmelerin sayısının

aynı olmakta, bu işletmelerin bir kısmı kârlı yatırımlar yapmak isterken bir kısmı ise kısa zamanda yatırdıklarının geri dönmesini istemektedirler.

İşletmelerin kârlılık stratejilerine ilişkin görüşlerine bakıldığında kârlılığın satışların artırılmasıyla veya maliyetlerin düşürülmesiyle sağlandığı tespit edilmiştir. Bunun yanında maliyet yönetiminin en yaygın kullanılan yöntem olduğu gözlenmiştir. Yoğun rekabet sonucu satış gelirlerini artırmanın zorlukları işletmeleri ekstra hizmetlerden ücret talep ederek gelir sağlamaya yöneltmektedir.

Maliyet stratejilerinde hedge yönteminin, en fazla kullanılan maliyet düşürme yöntemlerinden olduğu görülmüştür. Havayolu sektöründe en büyük maliyetlerden birinin yakıt gideri olduğu ve yakıt fiyatının artış riskinden hedge yöntemleriyle korunma sağlanması sonucu, maliyetlerin minimize edilebileceği sonucuna ulaşılmıştır. Bunun dışında kiralama yöntemi, düşük model ve kullanılmış uçakların alınması, türev ürünlerden yararlanarak kur artış riskinin önüne geçilmesi, değişken maliyetlerin kontrol altına alınması ve zamanında kalkışla konaklama giderlerinden kaçınılması şeklindeki yöntemler de diğer maliyet stratejilerini oluşturmaktadır.

İleride yapılacak araştırmalar için araştırmacılara havayolu ulaşım sektöründe faaliyet gösteren yabancı sermayeli işletmeleri de kapsayan ve karşılaştırılmalı bir analize dayalı bir araştırmanın yapılması önerilmektedir. Araştırmanın turizm sektörüne genellenebilmesi için turizm sektöründe bulunan diğer işletmeleri de içeren veya farklı sektörlere yönelik daha kapsamlı araştırmalar yapılmalıdır. Öte yandan işletmelerin özellikle finansal yöneticilerinin rekabetin yoğun olduğu bu sektörde finansal strateji kavramı hakkında bilinçlendirilmesi önerilmektedir. Bunun yanında rekabetin yoğun olduğu ve yüksek riske maruz havayolu sektöründe işletmelerin belirledikleri finansal stratejilerin esnek olması ve işletmelerin her ihtimali göz önünde bulunduran senaryo planlamaları yapmaları önerilmektedir.

Bu çalışma finansal stratejilere yönelik yapılacak çalışmalara katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Bu çalışmanın finansal strateji

kavramının daha iyi anlaşılmasında yardımcı bir kaynak olarak kullanılacağı düşünülmektedir. Bu konu ile ilgili çalışma yapmak isteyenlere finansal strateji boyutlarının belirlenmesinde farklı bakış açısı kazandıracığı düşünülmektedir.

### **Kaynakça**

- Airport Haber, <http://www.airporthaber.com/>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Akgüç, Ö. (2009) Finansal Yönetim. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Aksoylu, S. ve Dursun, Y. (2001) “Pazarda Rekabetçi Üstünlük Aracı Olarak Hedef Maliyetleme” *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11, 357-371.
- Alagöz, A. ve Ceran, Y. (2006) “Stratejik Maliyet ve Kâr Planlama Aracı Olarak Hedef Maliyet Yönetimi (Target Cost Management)” *Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 15, 61-83.
- Alkan, H. (2003) “Maliyet Yönetim Aracı Olarak Hedef Maliyetleme ve Devlet Orman Fidanlık İşletmelerinde Uygulanabilirliği” Yayınlanmamış Doktora Tezi, Isparta, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Altınbay, A. (2006) “Etkin Bir Maliyet Yönetim Sistemi Olarak Hedef Maliyetleme Sistemi ve TMMT Uygulaması” *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16, 141-164.
- Atlasjet, <http://www.atlasjet.com/>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Basık, F. O. ve Türker, İ. (2005) “Stratejik Maliyet Analizi ve Yönetimi” V. Ulusal Üretim Araştırmaları Sempozyumu, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Kasım 25-27, İstanbul.
- Bayram, L. (2006) “Geleneksel Performans Değerlendirme Yöntemlerine Yeni Bir Alternatif: 360 Derece Performans Değerlendirme” *Sayıştay Dergisi*, 62, 47-65.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2008) Finansal Yönetim. Bursa: Ekin Yayınevi.

- Çetinkaya, Z. (2008). “Stratejik Maliyet Yönetimi” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Erdinç, S. B. (2008) “Konaklama İşletmelerinde İşletme Sermayesi Yönetiminin İncelenmesi” *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 10 (2), 223–236.
- Freebird, <http://www.freebirdairlines.com/tr/>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Gerber, M. E. (2011) “Sizi Doğru Yola Koyacak Finansal Stratejiler” [www.ozgurkasifler.com/documents/1\\_ny\\_Finansal\\_Stratejiler.pdf](http://www.ozgurkasifler.com/documents/1_ny_Finansal_Stratejiler.pdf), 20.04.2011 tarihi itibariyle.
- Gökgöz, G. (2009) “Türkiye’de Sivil Havacılığın Serüveni” İzmir Ulaşım Sempozyumu, Aralık 8-9, İzmir.
- Hill, R. A. (2009) *Strategic Financial Management-Exercises*. Frederiksberg Ventus Publishing ApS.
- Korul, V. ve Küçükönel, H. (2003) “Türk Havacılık Sisteminin Yapısal Analizi” *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 3 (1-2), 25-38.
- Küçükaltan, D. ve Eskin, İ. (2008) “Türkiye’deki Otel İşletmelerine Bir Finansman Modeli Olarak Teşvikler” *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10 (2), 158-172.
- Kwortnik, R. J. (2003) “Clarifying ‘Fuzzy’ Hospitality-Management Problems With Depth Interviews and Qualitative Analysis” *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 44 (2), 117-129.
- Ogilvie, J. (2009) *Financial Strategy*. Burlington: CIMA Publishing.
- Onur Air, <http://www.onurair.com.tr/>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Özgülbaş, N. (2011) “Maliyet Kavram ve Yöntemleri” [http://www.tusak.saglik.gov.tr/pdf/nbd/sunumlar/uhymemudurleregiti/maliyetetkililik/maliyet\\_kavram\\_ve\\_yontemler.pdf](http://www.tusak.saglik.gov.tr/pdf/nbd/sunumlar/uhymemudurleregiti/maliyetetkililik/maliyet_kavram_ve_yontemler.pdf), 24.04.2011 tarihi itibariyle.

- Pavlicek, J. (2009). "Corporate Financial Strategy in SMEs, Proceedings of the World Congress on Engineering" July 1-3, London U.K.
- Pegasus, <http://www.flypgs.com/>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü, <http://web.shgm.gov.tr/kurumsal.php?page=tarihce>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü (SHGM) (2006) "2008-2012 Stratejik Planı" Ankara.
- Sky Airlines, <http://www.skyairlines.net/tr/default.sky>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Sun Express, <http://www.sunexpress.com/xq-tr/tr/index.jsp>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Şenel, S. A. (2007) 'Turizm Sektöründe Yatırım Kararları' *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*, 12, 1-12.
- Tailwind, <http://www.tailwind.com.tr/>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Taşgıt, Y. E. (2008). Havayolu Yolcu Taşıma Şirketlerinde Uygulanan Rekabet Stratejileri: Türk Şirketlerine Yönelik Nitel Bir Araştırma, Akçakoca, Düzce Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Türk Airport, <http://www.turkairport.com/>, 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Türk Hava Yolları, [http://www.turkishairlines.com/tr-TR/corporate/about\\_us/history.aspx](http://www.turkishairlines.com/tr-TR/corporate/about_us/history.aspx), 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Ulaştırma Bakanlığı, [http://www.ubak.gov.tr/BLSM\\_WIYS/UBAK/tr/dokuman\\_sol\\_menu/20110510\\_131355\\_204\\_1\\_44520.html](http://www.ubak.gov.tr/BLSM_WIYS/UBAK/tr/dokuman_sol_menu/20110510_131355_204_1_44520.html), 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Uslu, M. Z. (1998) Yatırım Projelerini Değerlendirme Yöntemleri. Adana: Nobel Kitabevi.
- Utikad Haber, [www.utikad.org.tr.](http://www.utikad.org.tr/), 25.05.2011 tarihi itibariyle.
- Wikipedia, [http://tr.wikipedia.org/wiki/T%C3%BCrk\\_Hava\\_Yollar%C4%B1](http://tr.wikipedia.org/wiki/T%C3%BCrk_Hava_Yollar%C4%B1), 20.05.2011 tarihi itibariyle.

Yüzbaşıoğlu, N. (2004) “İşletmelerde Stratejik Yönetim ve Planlama Açısından Stratejik Maliyet Yönetimi ve Enstrümanları” *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12, 387-410.