

BİST’te İşlem Gören Konaklama İşletmelerinin Finansal Performanslarının CRITIC Ağırlıklandırılmış TOPSIS Yöntemine Göre Değerlendirilmesi*

Derya ONOCAK**

ÖZET

Bu çalışmanın amacı Borsa İstanbul (BİST)’te işlem gören konaklama işletmelerinin, karar verme süreçlerindeki etkinliğini artıracak finansal performans göstergelerinin değerlendirilmesidir. Bu amaçla 2017-2021 yıllarını kapsayan beş yıllık dönem için işletmelerin finansal performansları TOPSIS yöntemine göre analiz edilmiştir. Analizde performans kriteri olarak, işletmelerin bilanço ve gelir tablolarında yer alan değerlerden faydalanılarak hesaplanan finansal oranlar kullanılmıştır. Bu kriterlerin analizdeki ağırlıkları CRITIC yöntemine göre belirlenmiştir. Yapılan analizde işletmelerin beş yıllık finansal performanslarının geometrik ortalamaları alınarak genel finansal performans başarı sırası belirlenmiştir. Analiz sonucunda MAALT kodu ile BİST’te işlem gören işletmenin en yüksek finansal performansı sergileyen işletme olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Yapılan sıralamanın anlamlılığını ölçmek için elde edilen performans başarı sırası ile analize dâhil edilen şirketlerin hisse senedi getirileri arasındaki ilişki test edilmiştir. Yapılan korelasyon testi sonucunda analize dahil edilen dokuz şirketten altısının hisse senedi getirilerindeki değişim ile performans başarı sıralarındaki değişim arasında pozitif yönde yüksek bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Performans, TOPSIS, Konaklama İşletmeleri

JEL Sınıflandırması: M40, G11, L25

Evaluation of the Financial Performances of Accommodation Enterprises Traded on BIST through the CRITIC Weighted TOPSIS Method

ABSTRACT

This study aims to evaluate financial performance indicators that will increase the effectiveness of decision-making processes of accommodation enterprises traded in the Stock Exchange Istanbul (BIST). To that end, the financial performances of the enterprises were analyzed using the TOPSIS method for the five-year period covering the years 2017-2021. Financial rates calculated based on the values in the balance sheets and income statements of such enterprises were used as performance criteria in the analysis. Using the CRITIC technique, the weights of these criteria in the analysis were determined. In the analysis, the geometric averages of the five-year financial performances of the enterprises were taken and the overall financial performance success order was determined. The analysis results revealed that the enterprise traded in BIST with the MAALT code was the enterprise with the highest financial performance. In order to measure the significance of the ranking, the relationship between the performance success ranking and the stock returns of the companies included in the analysis was tested. As a result of the correlation test, it was determined that there was a high positive correlation between the change in stock returns and the change in performance success rank of six of the nine companies included in the analysis.

Keywords: Financial Performance, TOPSIS, Accommodation Enterprises

Jel Classification: M40, G11, L25

* Makale Gönderim Tarihi: 20.09.2022, Makale Kabul Tarihi: 25.10.2022, Makale Türü: Nicel Araştırma

** Dr. Öğr. Üyesi, Sivas Cumhuriyet Üniversitesi, Şarkışla Aşık Veysel MYO, onocakd@cumhuriyet.edu.tr, ORCID: 0000-0002-5082-7482

1. GİRİŞ

Bu çalışmanın konusunu konaklama işletmelerinin finansal performanslarının değerlendirilmesi oluşturmaktadır. Bir işletmenin mali durumundaki gelişmenin analizine dayanan finansal performans ölçümü, işletmenin ana faaliyetini ne ölçüde etkin ve verimli gerçekleştirdiğinin tespitinde kullanılan bir göstergedir. İşletme yöneticileri, sahipleri, kreditorler, yatırımcılar ve analistler aynı sektörde benzer faaliyetleri gerçekleştiren rakip firmaların karşılaştırılmasında finansal performansı kullanır. Finansal performansın ölçümünde, girdi olarak birçok kriterin birlikte kullanılması ve girdilerin önem derecesine göre ağırlıklandırılması gibi avantajları sebebiyle çok kriterli karar verme yöntemleri yaygın olarak kullanılmaktadır.

Bu çalışmada kriter ağırlıklarının belirlenmesinde CRITIC (Criteria Importance Through Intercriteria Correlation) yöntemi, performans değerlendirmesi için ise çok kriterli karar verme metodlarından biri olan TOPSIS (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution) yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada, BİST'te işlem gören 9 konaklama işletmesinin analizi yapılmıştır. Veri seti olarak analizi yapılan şirketlerin on bir finansal oranı (cari oran, öz kaynaklar/aktif toplamı, kısa vadeli yabancı kaynaklar/pasif toplamı, duran varlıklar/devamlı sermaye, öz kaynak devir hızı, faaliyet karı/net satışlar, net kar/öz kaynaklar, net satışlar/aktif toplamı, net kar marjı, fiyat kazanç oranı, fiyat satış oranı) kullanılmıştır. Analizde kullanılan finansal oranlar literatür taraması yapılarak belirlenmiştir.

Çalışmada öncelikle konaklama işletmelerinin Türkiye'deki durumu açıklanmış ve TOPSIS yöntemi kullanılarak finansal performans değerlendirmesi yapılan çalışmalara yönelik literatür özetine yer verilmiştir. Ardından BİST'te işlem gören konaklama işletmelerinin finansal performansları analiz edilerek 2017-2021 dönemini kapsayan beş yıl için bulunan değerlerin geometrik ortalaması alınmış ve işletmeler finansal performanslarına göre sıralanmıştır.

2. KONAKLAMA İŞLETMELERİNİN TÜRKİYE'DEKİ DURUMU

21. yüzyılın telekomünikasyon ve bilgi teknolojileri ile birlikte en hızlı gelişen sektörlerinden biri olan turizm sektörü; (Oktayer vd., 2007: 35-36) konaklama, yeme-içme, ulaştırma ve rekreasyon işletmeleri gibi birçok işletmenin faaliyette bulunduğu bir sektördür. Turizm işletmeleri arasında birinci derece öneme sahip konaklama işletmeleri; insanların sürekli ikamet ettikleri yerlerin dışındaki yerlere yaptıkları seyahatlerinde geçici süreyle konaklama ve yeme içme ihtiyaçlarını gidermek için hizmet aldıkları işletmelerdir.

Diğer birçok sektörü etkileyerek gelir sağlamalarına sundukları katkılar ve büyük bir hizmet pazarı özelliğine sahip olması sonucu istihdama sunduğu katkılar, konaklama işletmelerinin ekonomi için önemini ortaya koymaktadır. Öyle ki 2017 verilerine göre dünya GSYH (Gayri Safi Yurtiçi Hasıla)'sının %10'u ve istihdamının %10,1'i turizm sektörü tarafından oluşturulmaktadır (www.unwto.org, 2022). Türkiye'deki duruma bakıldığında Dünya Seyahat ve Turizm Konseyi (The World Travel and Tourism Council- WTTC)'nin hazırladığı 2018 Türkiye Raporu'na göre, 2017 yılında sektörün ülke ekonomisine toplam katkısı 98,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiş olup bu tutar toplam GSYH'nın %11,6'sına karşılık gelmektedir. İstihdam açısından ise, aynı yıl sektör doğrudan 462 bin kişiye (toplam istihdamın %1,6'sı) istihdam sağlarken ilgili diğer sektörlerle birlikte yaklaşık

2 milyon kişilik (toplam istihdamın %7,4'ü) istihdam yaratmıştır (wttc.org, 2022). Raporda takip eden yıllarda sektörün GSYH'ya ve istihdama katkısının katlanarak artacağı öngörüsünde bulunulmuştur. Ancak ülkemizde 11 Mart 2020 tarihinde ilk covid 19 vakası tespit edilmiş ve ülkemize gelen yabancı turist sayısı 2019'dan 2020 ye %51,20'lik bir azalış göstermiştir (www.tursab.org.tr, 2022). Sektörün 2020 yılında GSYH'ye katkısı % 4, 2021 yılında ise %1, 6 olarak gerçekleşmiştir. Sektörün toplam istihdam içindeki payı ise 2020 yılı için %5,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2021 yılına gelindiğinde ise bir yıllık sürede 286 bin kişi sektörde işini kaybetmiş ve sektörün toplam istihdam içindeki payı %5,3'e gerilemiştir (www.data.tuik.gov.tr, 2022).

Tablo 1'de 2017-2021 yıllarını kapsayan beş yıllık süre için, ülkemizdeki turizm işletme belgeli konaklama işletmelerinde konaklayan yerli ve yabancı turistlerin sayına ve tesis doluluk oranlarına yer verilmiştir.

Tablo 1. Turizm İşletme Belgeli Konaklama Tesislerinde Tesislere Geliş Sayısı ve Doluluk Oranlarının Yıllara Göre Dağılımı

YILLAR	TESİSE GELİŞ SAYISI			DOLULUK ORANI(%)		
	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM
2017	18 868 600	24 178 981	43 047 581	30,24	20,76	50,99
2018	25 042 076	25 302 742	50 344 818	37,16	19,27	56,43
2019	30 934 386	25 179 991	56 114 377	41,52	17,38	58,90
2020	10 345 703	16 820 727	27 166 430	11,73	11,10	22,83
2021	22 530 341	24 750 798	47 281 139	25,84	16,47	42,31

Kaynak: yigm.ktb.gov.tr, 2022

Tablo 1'de görüldüğü gibi ülkemizdeki turizm işletme belgeli konaklama tesislerinde son 5 yıldaki en düşük doluluk oranı 2020 yılında gerçekleşmiştir. Bu durum sektördeki gelir düşüşünü ve istihdamdaki daralmayı açıklamaktadır.

Konaklama işletmelerinin istihdam üzerindeki önemli etkisi sebebiyle istihdam imkânlarının az olduğu coğrafyalarda bu işletmelerin önemi daha da artırmaktadır (Toker, 2006: 4). Diğer taraftan özellikle gelişmekte olan ülkelerde, sektörün döviz kazandırıcı etkisi dikkate alındığında turizm, ekonomik kalkınma için bir araç olarak görülmektedir (Güneş, 2011: 45).

3. LİTERATÜR ÖZETİ

Konaklama sektöründe faaliyette bulunan şirketlerin performanslarının değerlendirildiği çalışmalar aşağıda özetlenmiştir.

Yükçü ve Atağan (2010) uyarladıkları örnek ile bir işletmenin farklı illerdeki otellerinin performanslarını TOPSIS yöntemi ile değerlendirdikleri çalışmada, TOPSIS

yönteminin farklı değerlendirme kriterlerini ortak bir paydada birleştirdiğinden, karar vericilere objektif bir değerlendirme yapma imkânı sunduğunu belirtmişlerdir.

Sami ve Mohamed (2014) Tunus'taki otellerin ekonomik performanslarının finansal performanslarına etkisini incelemek amacıyla yaptıkları çalışmada, panel regresyon testlerini kullanmışlardır. Çalışmada otellerin finansal performanslarının, teknik etkinlikleri ile değerlendirilen ekonomik performanslarıyla ilişkili olduğu; uluslararası bir zincire bağlı otellerin, franchise sözleşmesiyle faaliyet gösteren otellerin ve kıyı bölgelerinde veya doğal alanlarda bulunan otellerin diğerlerine göre daha iyi bir finansal performans sergiledikleri; yöneticilerin yüksek entelektüel seviyelerinin finansal performansı olumlu yönde etkilediği; otel büyüklüğü ve borçluluğun finansal performansı olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Manap Davras ve Çetintürk (2016) konaklama işletmelerine rekabet üstünlüğü sağlayan en önemli yeteneğin belirlenmesi ve sürdürülebilir rekabet üstünlüğü sağlayan konaklama işletmesinin tespit edilmesi amacıyla yaptıkları çalışmada, veri toplama aracı olarak anket tekniğini kullanmışlardır. Beş yıldızlı konaklama işletmelerinde görev yapan üst düzey 15 yönetici ile yapılan anket sonuçları AHP yöntemine göre değerlendirilerek kriter ağırlıklandırmaları yapılmıştır. Yapılan değerlendirmeye göre “yenilikçi yapı” kriterinin diğer kriterlere göre daha önemli olduğu saptanmıştır. Çalışmada ayrıca kriterlerin ağırlık dereceleri dikkate alınarak Antalya'da faaliyette bulunan dört adet beş yıldızlı otel, sürdürülebilir rekabet üstünlüğü açısından TOPSIS yöntemine göre değerlendirilmiştir.

Kahveci ve Tuna (2016) BİST'te işlem gören 11 adet turizm işletmesinin finansal performanslarını ortaya koymak amacıyla yaptıkları çalışmada analiz verisi olarak işletmelerin finansal oranlarını kullanmışlardır. Çalışmada TOPSIS yöntemi kullanılarak şirket performansını gösteren genel bir puan belirlenmiş ve bu puana göre işletmeler arasında sıralama yapılmıştır. Çalışma sonucunda analizde kullanılan finansal oranlardan; cari oran, likidite oranı ve stok devir hızı oranlarının finansal performans puanını diğer oranlara göre daha fazla etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Durmuşkaya ve Kavas (2019) turizm sektörünün performansını ortaya koymak amacıyla yaptıkları çalışmada BİST'te işlem gören 11 turizm işletmesini incelemişlerdir. Analize, işletmelere ait 2014-2018 dönemi mali tablo verilerinden elde edilmiş, likidite, faaliyet, mali yapı ve karlılık oranlarından oluşan 10 adet oran dahil edilmiştir. Performans ölçümü için TOPSIS yönteminin kullanıldığı çalışmada, turizm sektöründe en iyi performansın 2018 yılında sergilendiği bulgusuna ulaşılmıştır.

Joshi vd. (2020) Hindistan'daki tarım turizmi bölgelerinin performansını belirleyen kilit kritik başarı faktörlerini belirlemek amacıyla yaptıkları çalışmada AHP ve TOPSIS yöntemlerini kullanmışlardır. AHP uygulaması için 15 uzmanın veri toplama sürecine dahil edildiği çalışmada destinasyon çekiciliğinin en yüksek önceliğe sahip faktör olduğu belirtilmiştir. Ayrıca TOPSIS yöntemi kullanılarak yapılan sıralamaya göre en yüksek performansa sahip tarım turizmi bölgesinin Pithoragarh olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Karakaş ve Öztel (2020) BİST’te işlem gören sekiz turizm işletmesinin finansal performanslarını TOPSIS yöntemiyle ölçmek amacıyla yaptıkları çalışmada analiz için 2014-2018 yılları arasındaki finansal verileri kullanmışlardır. Değerlendirme kriterleri olarak kullanılan verilerin önem seviyelerinin tespiti için Entropi yönteminin kullanıldığı çalışmada nakit oranı ve cari oran önem düzeyleri en yüksek kriterler olarak tespit edilmiştir. Ayrıca yapılan analiz sonucunda işletmeler finansal performanslarına göre sıralanmıştır. Yapılan başarı sıralamasına göre PKENT ve METUR firmaları ilk sıralarda yer alırken, MAALT ve MARTI son sıralarda yer almıştır.

Soy Temür (2020) BİST Turizm Endeksi’nde (XTRZM) işlem gören firmaların finansal performanslarını çok kriterli karar verme yöntemleri ile değerlendirmek amacıyla yaptığı çalışmada performans kriteri olarak, işletmelerin 2016-2020 yıllarına ait finansal oranlarını kullanmıştır. Çalışmada kriter ağırlıklarının belirlenmesinde Entropi yöntemi, finansal performansların değerlendirilmesinde ARAS, COPRAS ve TOPSIS yöntemleri ve sonuçların karşılaştırılmasında Spearman Korelasyon Testi kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, analiz dönemi içinde en başarılı finansal performansa sahip olan işletmenin MAALT olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Keleş (2021) konaklama işletmelerinin finansal performanslarını analiz etmek amacıyla yaptığı çalışmada rasyo yöntemini kullanmıştır. Çalışmada sektör bilançolarından temin edilen veriler yardımıyla hesaplanan rasyolara göre finansal performans analizi yapılmış ve ulaşılan sonuçlar değerlendirilmiştir.

Bu çalışmada performans kriteri olarak literatürdeki çalışmalarda kullanılan likidite oranları, mali yapı oranları, faaliyet oranları ve karlılık oranlarının yanı sıra değerlendirme oranları da kullanılmıştır. Ayrıca çalışmada şirketlerin performans başarı sırasındaki değişim ile hisse senedi getirilerindeki değişim karşılaştırılarak aralarındaki ilişki açıklanmıştır. Analiz döneminin covid-19 pandemisinin yaşandığı dönemi kapsamı sebebiyle çalışmanın pandeminin sektöre etkilerine dair fikir vereceği düşünülmektedir.

4. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ VE VERİ SETİ

Bu çalışmada BİST’te “AYCES, AVTUR, KSTUR, MAALT, MARTI, MERIT, PKENT, TEKTU, ULAS” kodları ile işlem gören 9 konaklama şirketinin finansal performansları incelenmiştir. Bu kapsamda işletmelerin 2017-2021 yıllarını kapsayan 5 yıllık dönem için, KAP (Kamuyu Aydınlatma Platformu)’nun internet sitesinden ulaşılan, bilançolarındaki ve gelir tablolarındaki finansal veriler kullanılarak hesaplanan oranlar çalışmada performans göstergesi olarak dikkate alınmıştır. Bu oranlar ve çalışmada kullanılan kodları Tablo 2’de gösterildiği gibidir.

Tablo 2. Çalışmada Kullanılan Oranlar, Kodları ve Kriter Yönleri

Oranlar	Kodlar	Kriter Yönü
Cari Oran (Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar)	CO	max
Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı	ÖA	max
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı	KP	min
Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye	DD	min
Öz Kaynak Devir Hızı (Net Satışlar / Öz Kaynaklar)	ÖDH	max
Faaliyet Kar Marjı (Faaliyet Karı / Net Satışlar)	FN	max
Net Kar / Öz Kaynaklar	NÖ	max
Varlıkların Karlılığı (Net Satışlar / Aktif Toplamı)	VK	max
Net Kar Marjı (Net Kar / Net Satışlar)	NKM	max
Fiyat / Kazanç Oranı (Hisse Başına Kar Payı / Hisse Senedinin Borsa Fiyatı)	FKO	max
Fiyat / Satış Oranı (Hisse Başına Fiyat / Hisse Başına Gelir)	FSO	max

Çalışmada kullanılan performans göstergeleri belirlenirken alan yazınında yer alan çalışmalardan yararlanılmıştır.

Çalışmada, rekabetin yoğun olduğu sektörlerde rasyonel olarak performans değerlendirmeye imkân tanıma ve analizde kullanılan performans göstergelerinin ağırlıklandırılmasına izin verme gibi avantajları olan (Çakır ve Perçin, 2013: 452) TOPSIS yöntemi kullanılmıştır. Hwang ve Yoon tarafından 1981 yılında geliştirilen bu yöntemde ideal çözüme en yakın ve ideal olmayan çözüme en uzak olan alternatifler eş zamanlı olarak belirlenmektedir. TOPSIS yönteminde fayda kriterlerini en büyük, maliyet kriterlerini ise en küçük yapma prensibiyle ideal çözüme ulaşılır (Wang ve Elhag, 2006: 313). Tablo 2’de görülen kriter yönleri bu prensibe göre belirlenmiştir.

Çalışmada performans göstergesi olarak kullanılan oranlar aşağıda kısaca açıklanmıştır.

Cari Oran: İşletmenin genel likidite durumunu yansıtan ve işletmenin net çalışma sermayesinin ve kısa vadeli borçları ile beklenmedik yükümlülüklerinin zamanında karşılama gücünün yeterli olup olmadığını ortaya koyan bir orandır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 645). Oranın yüksekliği borç ödeme gücünün yüksekliğinin bir göstergesidir.

Öz Kaynaklar /Aktif Toplamı: Varlıkların yüzde kaçlık kısmının işletme sahiplerince karşılandığını gösteren bu oranın zaman içinde yükselme eğilimi göstermesi işletmenin iyi yönetildiğinin bir göstergesi olarak kabul edilir (Gücenme, 2003: 173).

Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı: İşletmenin toplam kaynakları içinde kısa vadeli yükümlülüklerinin oranını gösteren bu oranın yüksek olması arzu edilmez. Aksi halde net çalışma sermayesi negatif bir sayı olacağından işletme faaliyetlerinin yürütülmesinde kreditorlerin baskısı altına girilmiş olur (Akdoğan ve Tenker, 2010: 656).

Duran Varlıklar / Devamlı Sermaye: Duran varlıkların ne ölçüde öz kaynaklarla ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösteren bu oranın birden küçük olması arzu edilir. Oranın birden büyük olması varlıkların bir kısmının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir ki bu durum işletmenin üçüncü kişilerin baskısı altına girdiği anlamına gelir (Akdoğan ve Tenker, 2010: 657).

Öz Kaynak Devir Hızı: Bu oran işletmenin öz kaynaklarını ne ölçüde etkin kullandığını gösterir. Oranın yüksekliği öz kaynakların verimli kullanıldığının bir göstergesi olarak değerlendirilebilir (Ceylan, 2004: 58-59).

Faaliyet Karı / Net Satışlar: Satış fiyatlarının, satış maliyetlerinin ve faaliyetlerin devamlılığı için gereken giderlerin karlılığa etkisini ölçen bu oranın yüksek olması işletmenin lehine yorumlanır (Gücenme, 2003:180; Akdoğan ve Tenker, 2010:659)

Net Kar / Öz Kaynaklar: Öz kaynakların karlılığını gösteren bu oranın artış göstermesi kar marjının yükselmesi ve/veya öz kaynak devir hızının artmasına bağlıdır (Ceylan, 2004: 63). Bu oranın yüksek olması işletme lehine yorumlanır.

Net Satışlar / Aktif Toplamı: Varlıkların karlılığını gösteren bu oranın artış göstermesi kar marjının yükselmesi ve/ veya yatırımların devir hızının artmasına bağlıdır. Bu oranın yüksek olması işletme lehine yorumlanır.

Net Kar Marjı: İşletmenin her 1 TL’lik satıştan elde ettiği net karı gösteren bir orandır. Bu oran net satışların ve yapılan giderlerin etkinliğinin ölçülmesini sağlar. Oranın düşüklüğü maliyetlerin yüksekliği ile ilişkilendirilebilir (Ceylan, 2004: 62).

Fiyat / Kazanç Oranı: Bu oran hisse sendi başına düşen kar payı ile hisse senedinin borsa değeri arasındaki ilişkiyi gösterir (Akdoğan ve Tenker, 2010: 678). Oran şirketin karındaki büyüme oranı ile doğru, riskliliği ile ters orantılıdır. Oranın yüksekliği piyasanın gelecek dönemlerdeki karların yüksek olacağı beklentisinde olduğuna, düşüklüğü ise yüksek risk oranına veya piyasanın kötümser tahminlerine bağlanabilir (Gücenme, 2003: 351).

Fiyat /Satış Oranı: Yatırımcıların toplam gelire kıyasla şirkete koyduğu toplam değeri ölçmek için kullanılan bir orandır. Bu oranın düşük olması hisse senedinin değerinin düşük olduğunun göstergesi iken ortalamadan daha yüksek bir oran, hisse senedinin aşırı değerlendirildiğinin göstergesi olarak yorumlanır (tr.tradingview.com, 2022).

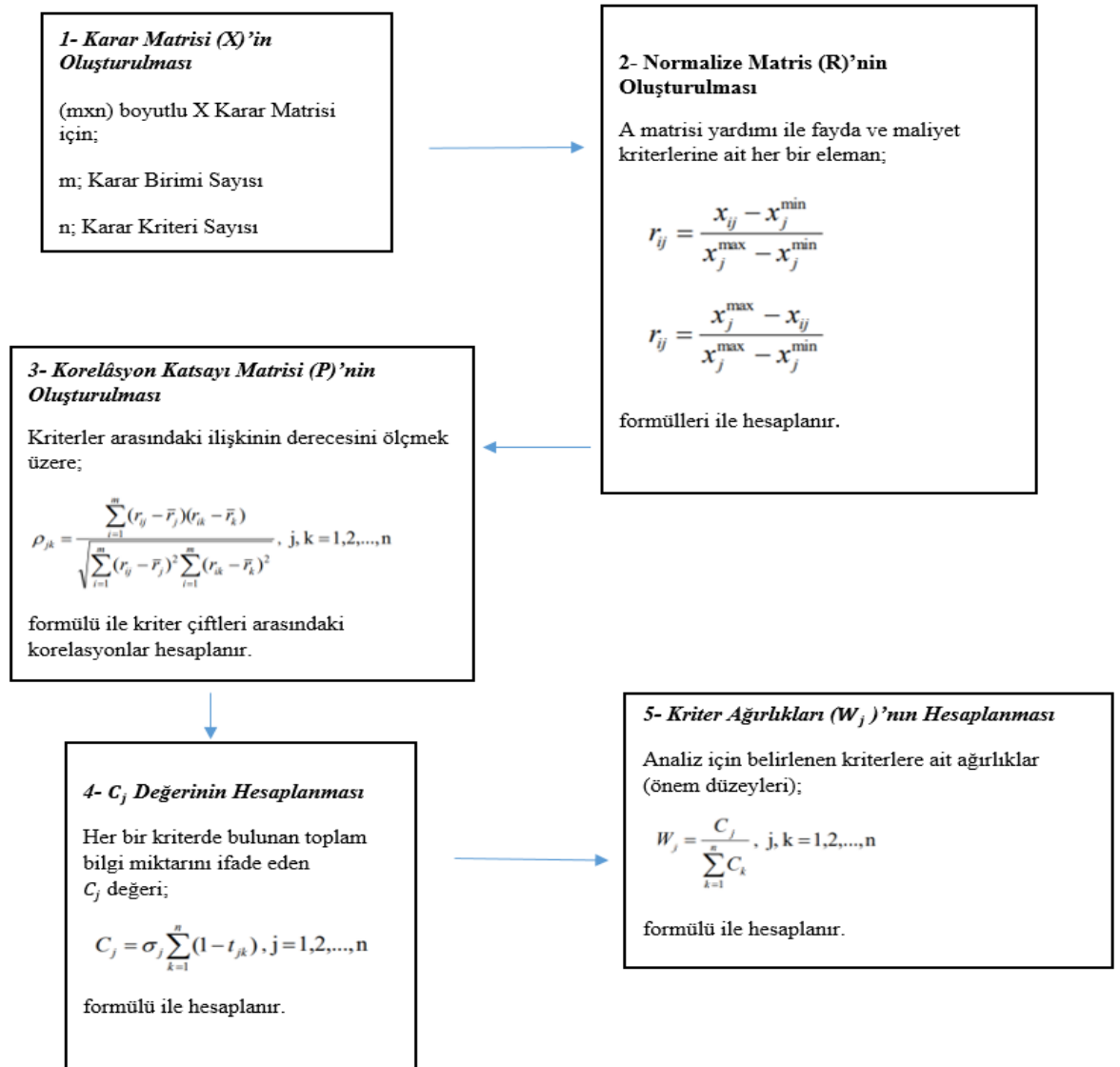
Çalışmada performans kriteri olarak kullanılan oranların 2017-2021 dönemine ait değerleri yıllar itibariyle Tablo 3’te görüldüğü gibidir.

Tablo 3. Konaklama İşletmelerinin 2017-2021 Dönemine Ait Finansal Oranları

ŞİRKETLER/ ORANLAR	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FKO	FSO
2021											
AYCES	1,11	0,83	0,03	0,99	0,11	0,27	0,02	0,02	25,55	99,57	25,44
AVTUR	6,23	0,90	0,01	0,92	0,02	0,06	0,25	0,22	774,95	3,57	27,7
KSTUR	16,61	0,95	0,03	0,42	0,30	0,29	0,25	0,24	83	65,55	54,4
MAALT	10,91	0,66	0,06	0,32	0,03	-0,17	0,29	0,19	903,11	33,09	298,8

MARTI	0,29	0,34	0,13	1,10	0,12	-0,09	0,01	0,01	9,25	22,08	2,04
MERIT	1,65	0,95	0,01	0,99	0,01	0,48	0,01	0,01	34,29	89,11	30,56
PKENT	2,13	0,75	0,18	0,74	0,90	0,30	0,35	0,26	39,53	175,53	69,47
TEKTU	0,43	0,59	0,11	1,07	0,03	-0,75	-0,08	-0,04	-231,49	-	9,19
ULAS	6,12	0,75	0,04	0,76	0	-	0,46	0,34	-	2,9	-
2020											
AYCES	0,21	0,78	0,04	1,03	0,10	-0,35	-0,04	-0,03	-46,66	-	47,32
AVTUR	6,023	0,89	0,01	0,90	0,03	0,22	0,02	0,02	71,77	56,84	40,8
KSTUR	11,55	0,95	0,03	0,60	0,08	-1,49	0,03	0,02	35,29	456,21	161,02
MAALT	16,64	0,59	0,04	0,34	0,04	0,01	0,15	0,09	339,6	34,97	118,77
MARTI	0,12	0,09	0,83	5,45	0,43	-1,04	0,60	0,05	168,27	2,52	4,25
MERIT	8,88	0,93	0,03	0,73	0,10	0,72	0,05	0,04	50,62	87,49	44,28
PKENT	1,22	0,60	0,30	0,90	0,92	-0,13	-0,03	-0,01	-3,36	-	26,68
TEKTU	0,96	0,64	0,09	1,01	0,02	-0,85	-0,06	-0,04	-269,47	-	26,07
ULAS	6,49	0,87	0,04	0,72	0	-	0,19	0,16	-	18,18	-
2019											
AYCES	0,53	0,79	0,03	1,01	0,21	0,15	0,01	0,01	5,83	75,23	4,39
AVTUR	2,52	0,88	0,04	0,93	0,05	0,11	0,08	0,07	114,04	10,96	12,49
KSTUR	8,41	0,93	0,05	0,55	0,78	0,37	0,28	0,26	36,46	7,17	2,61
MAALT	15,54	0,53	0,05	0,22	0,05	-0,16	0,19	0,10	351,74	21,71	76,36
MARTI	0,10	0,05	0,92	12,44	2,45	-0,11	-2,06	-0,10	-74,68	-	0,45
MERIT	4,07	0,90	0,06	0,79	0,31	0,54	0,15	0,14	50,3	6,88	3,46
PKENT	1,35	0,62	0,28	0,85	2,56	0,19	0,33	0,20	13,05	10,2	1,33
TEKTU	0,71	0,70	0,10	1,03	0,05	-0,20	-0,04	-0,03	-92,71	-	7,07
ULAS	4,39	0,82	0,10	0,58	0	-	-0,04	-0,03	-	-	-
2018											
AYCES	0,22	0,76	0,10	1,09	0,25	0,10	0,01	0,01	1,32	140,97	1,87
AVTUR	4,95	0,84	0,02	0,87	0,05	0,49	0,03	0,02	26,23	18,95	4,97
KSTUR	3,63	0,84	0,14	0,53	0,65	0,51	0,32	0,27	50,5	4,21	2,12
MAALT	15,60	0,46	0,04	0,25	0,06	-0,05	0,18	0,08	294,61	6,92	20,39
MARTI	0,38	0,08	0,35	1,33	1,36	0,02	-1,53	-0,12	-85,82	-	0,45
MERIT	1,50	0,85	0,11	0,93	0,24	0,41	0,18	0,16	76,79	2,00	1,53
PKENT	0,96	0,39	0,55	1,04	2,52	0,25	0,54	0,21	21,53	4,33	0,93
TEKTU	1,14	0,73	0,06	0,99	0,03	-0,38	-0,05	-0,04	-166,16	-	6,89
ULAS	4,37	0,76	0,11	0,55	0	-	0,04	0,03	-	10,96	-
2017											
AYCES	0,23	0,75	0,07	1,06	0,17	-0,09	-0,03	-0,02	-19,22	-	3,32
AVTUR	0,69	0,79	0,03	1,01	0,04	-0,72	-0,11	-0,09	-152,87	-	14,13
KSTUR	6,50	0,93	0,05	0,68	0,42	0,31	0,14	0,13	33,66	8,33	2,83
MAALT	3,24	0,85	0,14	0,62	0,11	0,08	0,04	0,03	38,15	41,04	15,65
MARTI	0,24	0,18	0,25	1,25	0,39	-0,07	-0,12	-0,02	-21,91	-	1,62
MERIT	3,59	0,88	0,11	0,66	0,64	0,44	0,23	0,20	36,39	3,86	1,4
PKENT	0,42	0,27	0,69	2,33	3,10	0,16	0,18	0,05	5,8	0,93	0,05
TEKTU	1,15	0,56	0,22	0,95	0,06	-0,04	0,04	0,02	67,33	9,27	6,23
ULAS	2,66	0,69	0,12	0,76	0	-	0,63	0,44	-	1,18	-

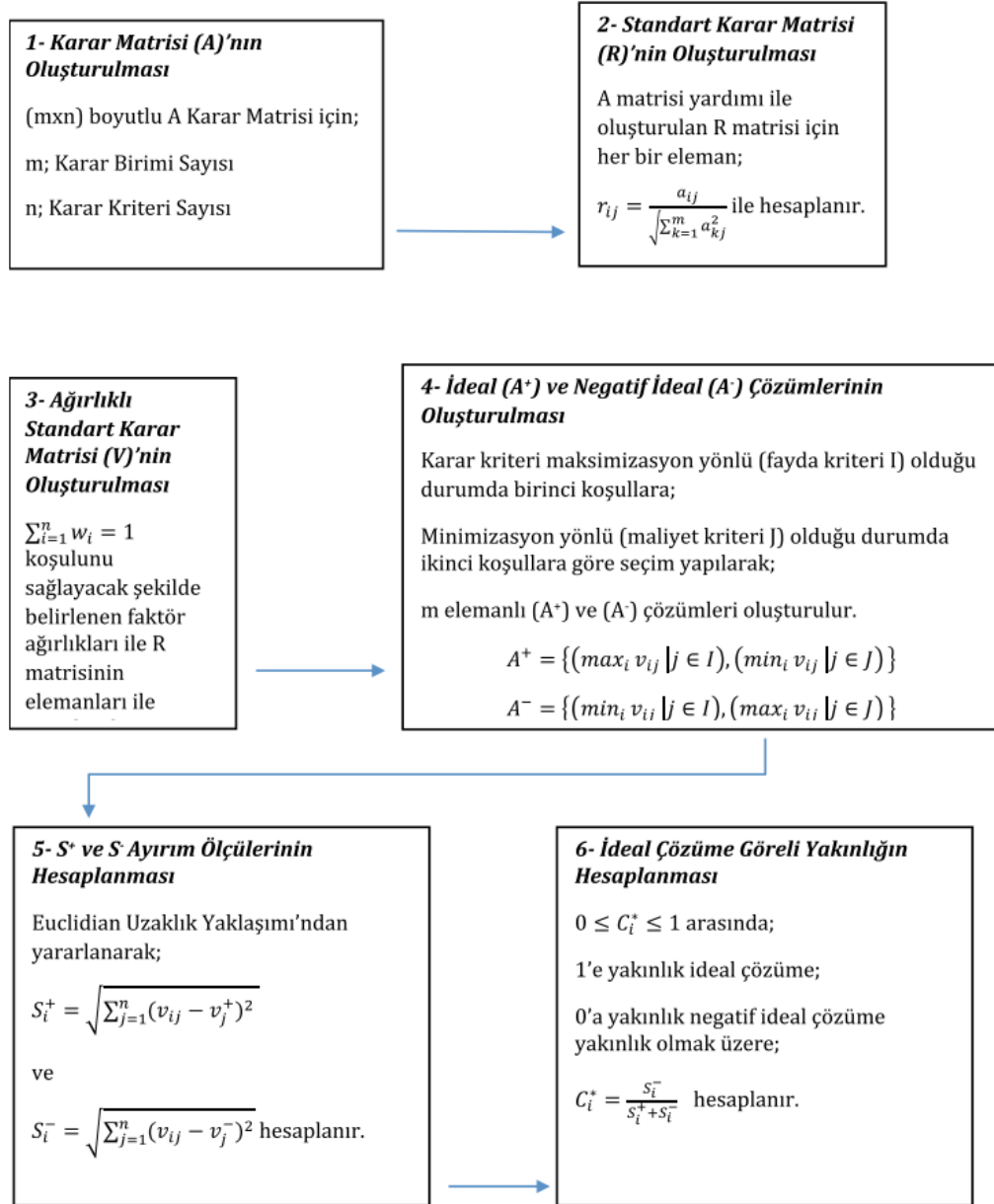
Tablo 3'te yer alan oranların performans kriteri olarak kullanıldığı bu çalışmada her bir kriterin performansa etki düzeyi diğer bir ifade ile ağırlığı CRITIC yöntemine göre hesaplanmıştır. Diakoulaki ve arkadaşları tarafından 1995'de literatüre kazandırılan ve kriter ağırlıklarının hesaplanmasında kullanılan CRITIC yöntemi; hesaplamalarda kriterlerin standart sapmalarının ve kriterler arası korelasyonun birlikte kullanıldığı objektif bir yöntemdir. Bu yöntemin işlem adımları Şekil 1'de şematize edildiği gibidir (Diakoulaki vd., 1995: 764-765; Bağcı ve Kılıçaslan, 2020: 232-233).



Şekil 1. CRITIC Yönteminin İşlem Adımları

Çalışmada CRITIC ve TOPSIS yöntemleri birbirini destekleyecek şekilde bütünleşik olarak kullanılmıştır. Bu kapsamda öncelikle finansal performans kriterleri TOPSIS yönteminin işlem adımlarından biri olan ağırlıklı karar matrisinde kullanılmak üzere CRITIC yöntemi ile ağırlıklandırılmış, ardından TOPSIS yönteminin Şekil 2'de şematize edilen işlem adımları takip edilerek analize konu işletmeler sergiledikleri finansal performansa göre

sıralanmıştır. İlgili işlemlere dair hesaplamalar için Microsoft Office Excel programından yararlanılmıştır.



Şekil 2. TOPSIS Yönteminin İşlem Adımları

Kaynak: Temizel ve Bayçelebi, 2016:163

5. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

2021 yılına ait finansal performans göstergelerinin ağırlıklarını bulmak için uygulanan CRITIC yönteminin işlem adımları ve ulaşılan değerler aşağıda gösterildiği gibidir.

1. İşlem Adımı: Karar Matrisi

ŞİRKETLER / ORANLAR	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FKO	FSO
Ağırlıklar	0,08	0,08	0,12	0,08	0,11	0,08	0,08	0,08	0,10	0,11	0,09
Kriter Yönü	max	max	min	min	max	max	max	max	max	max	max
AYCES	1,12	0,83	0,03	1,00	0,12	0,28	0,03	0,02	25,55	99,57	25,44
AVTUR	6,23	0,90	0,01	0,92	0,03	0,06	0,25	0,23	774,95	3,57	27,70
KSTUR	16,61	0,95	0,04	0,42	0,31	0,30	0,26	0,25	83,00	65,55	54,40
MAALT	10,91	0,67	0,06	0,33	0,03	-0,17	0,30	0,20	903,11	33,09	298,80
MARTI	0,30	0,34	0,13	1,11	0,12	-0,10	0,01	0,00	9,25	22,08	2,04
MERIT	1,65	0,96	0,01	1,00	0,01	0,49	0,00	0,00	34,29	89,11	30,56
PKENT	2,13	0,75	0,18	0,75	0,90	0,30	0,36	0,27	39,53	175,53	69,47
TEKTU	0,43	0,60	0,11	1,07	0,04	-0,75	-0,08	-0,05	-231,49	-	9,19
ULAS	6,13	0,75	0,04	0,77	0,00	-	0,47	0,35	-	2,90	-

2. İşlem Adımı: Normalize Matris

ŞİRKETLER / ORANLAR	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FKO	FSO
Kriter Yönü	max	max	min	min	max	max	max	max	max	max	max
AYCES	0,05	0,80	0,86	0,14	0,13	0,83	0,20	0,18	0,23	0,56	0,08
AVTUR	0,36	0,91	0,95	0,24	0,03	0,66	0,61	0,69	0,89	0,00	0,09
KSTUR	1,00	0,99	0,83	0,88	0,34	0,85	0,62	0,74	0,28	0,36	0,18
MAALT	0,65	0,53	0,67	1,00	0,04	0,47	0,69	0,62	1,00	0,17	1,00
MARTI	0,00	0,00	0,27	0,00	0,13	0,53	0,17	0,13	0,21	0,11	0,00
MERIT	0,08	1,00	1,00	0,14	0,01	1,00	0,16	0,13	0,23	0,50	0,10
PKENT	0,11	0,67	0,00	0,46	1,00	0,85	0,80	0,80	0,24	1,00	0,23
TEKTU	0,01	0,41	0,39	0,05	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,02
ULAS	0,36	0,66	0,79	0,43	0,00	0,61	1,00	1,00	0,20	0,00	-0,01

3. İşlem Adımı: Korelasyon Katsayı Matrisi

Kriterler	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FKO	FSO
CO	1	0,41	0,36	0,88	0,00	0,17	0,55	0,61	-0,14	-0,14	0,47
ÖA	0,41	1	0,67	0,29	0,06	0,63	0,26	0,34	0,16	0,32	-0,02
KP	0,36	0,67	1	0,11	-0,67	0,33	0,00	0,05	0,32	-0,32	-0,01
DD	0,88	0,29	0,11	1	0,21	0,16	0,66	0,65	0,51	0,11	0,75
ÖDH	0,00	0,06	-0,67	0,21	1	0,34	0,33	0,34	-0,20	0,81	0,02
FN	0,17	0,63	0,33	0,16	0,34	1	0,26	0,29	0,05	0,66	-0,08
NÖ	0,55	0,26	0,00	0,66	0,33	0,26	1	0,99	0,39	0,09	0,30
VK	0,61	0,34	0,05	0,65	0,34	0,29	0,99	1	0,37	0,07	0,22
NKM	0,46	0,16	0,32	0,51	-0,20	0,05	0,39	0,37	1	-0,21	0,71
FKO	-0,14	0,32	-0,32	0,11	0,81	0,66	0,09	0,07	-0,21	1	0,06
FSO	0,47	-0,02	-0,01	0,75	0,02	-0,08	0,30	0,22	0,71	0,06	1

4. ve 5. İşlem Adımı: C_j ve W_j Değerleri

Kriterler	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FKO	FSO
c_j	2,14	2,21	3,13	2,04	2,82	2,14	2,14	2,21	2,72	2,92	2,38
w_j	0,08	0,08	0,12	0,08	0,11	0,08	0,08	0,08	0,10	0,11	0,09

Analiz dönemine ait diğer yıllar için de yukarıdaki işlem adımları takip edilerek kriter ağırlıkları hesaplanmıştır. Bu ağırlıklar Tablo 4'te görüldüğü gibidir.

Tablo 4. 2017-2021 Dönemine Ait W_j Değerleri

Yıllar / Kriterler	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FFO	FSO
2021	0,08	0,08	0,12	0,08	0,11	0,08	0,08	0,08	0,10	0,11	0,09
2020	0,07	0,09	0,10	0,09	0,11	0,08	0,12	0,09	0,07	0,09	0,08
2019	0,08	0,07	0,07	0,06	0,20	0,10	0,06	0,07	0,07	0,12	0,10
2018	0,08	0,10	0,10	0,07	0,15	0,10	0,07	0,08	0,06	0,12	0,09
2017	0,07	0,08	0,09	0,08	0,14	0,07	0,08	0,08	0,08	0,09	0,14

İşletmelerin finansal performans sırasını bulmak için uygulanan TOPSIS yönteminin işlem adımları ve 2021 yılı için ulaşılan değerler aşağıda gösterildiği gibidir.

1. İşlem Adımı: Karar Matrisi

ŞİRKETLER / ORANLAR	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FKO	FSO
Ağırlıklar	0,08	0,08	0,12	0,08	0,11	0,08	0,08	0,08	0,10	0,11	0,09
Kriter Yönü	max	max	min	min	max	max	max	max	max	max	max
AYCES	1,12	0,83	0,03	1,00	0,12	0,28	0,03	0,02	25,55	99,57	25,44
AVTUR	6,23	0,90	0,01	0,92	0,03	0,06	0,25	0,23	774,95	3,57	27,70
KSTUR	16,61	0,95	0,04	0,42	0,31	0,30	0,26	0,25	83,00	65,55	54,40
MAALT	10,91	0,67	0,06	0,33	0,03	-0,17	0,30	0,20	903,11	33,09	298,80
MARTI	0,30	0,34	0,13	1,11	0,12	-0,10	0,01	0,00	9,25	22,08	2,04
MERIT	1,65	0,96	0,01	1,00	0,01	0,49	0,00	0,00	34,29	89,11	30,56
PKENT	2,13	0,75	0,18	0,75	0,90	0,30	0,36	0,27	39,53	175,53	69,47
TEKTU	0,43	0,60	0,11	1,07	0,04	-0,75	-0,08	-0,05	-231,49	-	9,19
ULAS	6,13	0,75	0,04	0,77	0,00	-	0,47	0,35	-	2,90	-

2. İşlem Adımı: Standart Karar Matrisi

ŞİRKETLER / ORANLAR	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FKO	FSO
Ağırlıklar	0,08	0,08	0,12	0,08	0,11	0,08	0,08	0,08	0,10	0,11	0,09
Kriter Yönü	max	max	min	min	max	max	max	max	max	max	max
AYCES	0,05	0,36	0,11	0,39	0,12	0,27	0,04	0,04	0,02	0,43	0,08
AVTUR	0,28	0,39	0,05	0,36	0,03	0,06	0,33	0,39	0,64	0,02	0,09
KSTUR	0,76	0,41	0,13	0,16	0,32	0,28	0,34	0,42	0,07	0,28	0,17
MAALT	0,50	0,29	0,24	0,13	0,03	-0,16	0,39	0,33	0,74	0,14	0,95
MARTI	0,01	0,15	0,50	0,43	0,12	-0,09	0,02	0,01	0,01	0,09	0,01
MERIT	0,08	0,41	0,02	0,39	0,01	0,46	0,01	0,01	0,03	0,38	0,10
PKENT	0,10	0,33	0,68	0,29	0,93	0,29	0,47	0,46	0,03	0,75	0,22
TEKTU	0,02	0,26	0,42	0,42	0,04	-0,72	-0,11	-0,08	-0,19	0,00	0,03
ULAS	0,28	0,32	0,16	0,30	0,00	0,00	0,62	0,59	0,00	0,01	0,00

3. İşlem Adımı: Ağırlıklı Standart Karar Matrisi

ŞİRKETLER / ORANLAR	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FKO	FSO
Ağırlıklar	0,08	0,08	0,12	0,08	0,11	0,08	0,08	0,08	0,10	0,11	0,09
Kriter Yönü	max	max	min	min	max	max	max	max	max	max	max
AYCES	0,00	0,03	0,01	0,03	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,05	0,01
AVTUR	0,02	0,03	0,01	0,03	0,00	0,00	0,03	0,03	0,06	0,00	0,01
KSTUR	0,06	0,03	0,02	0,01	0,03	0,02	0,03	0,03	0,01	0,03	0,02
MAALT	0,04	0,02	0,03	0,01	0,00	-0,01	0,03	0,03	0,08	0,02	0,08
MARTI	0,00	0,01	0,06	0,03	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
MERIT	0,01	0,03	0,00	0,03	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,04	0,01
PKENT	0,01	0,03	0,08	0,02	0,10	0,02	0,04	0,04	0,00	0,08	0,02
TEKTU	0,00	0,02	0,05	0,03	0,00	-0,06	-0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,00
ULAS	0,02	0,03	0,02	0,02	0,00	0,00	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00

4. İşlem Adımı: Pozitif İdeal ve Negatif İdeal Çözümler

İdeal Çözümler / Oranlar	CO	ÖA	KP	DD	ÖDH	FN	NÖ	VK	NKM	FKO	FSO
A*	0,06	0,03	0,00	0,01	0,10	0,04	0,05	0,05	0,08	0,08	0,08
A-	0,00	0,01	0,08	0,03	0,00	-0,06	-0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,00

5. ve 6. İşlem Adımları: S_i^+ - S_i^- ve C_i^* Değerleri

Şirketler / Değerler	S_i^+	S_i^-	C_i^*	Performans Sırası
AYCES	0,23	0,12	-1,07	3
AVTUR	0,26	0,14	-1,19	5
KSTUR	0,20	0,14	-2,75	9
MAALT	0,41	0,16	-0,64	2
MARTI	0,12	0,06	-1,10	4
MERIT	0,23	0,13	-1,44	7
PKENT	0,31	0,17	-1,19	6
TEKTU	0,23	0,03	-0,16	1
ULAS	0,18	0,12	-2,05	8

Analiz dönemine ait diğer yıllar için de yukarıdaki işlem adımları takip edilerek performans sıraları hesaplanmış ve ardından her bir işletmeye ilişkin 5 yıllık finansal performans sıralamalarının geometrik ortalamaları hesaplanarak bu ortalamalara göre genel bir sıralama yapılmıştır. Bu sıralama Tablo 5’de görüldüğü gibidir.

Tablo 5. 2017-2021 Dönemine Ait Performans Sıralaması ve Geometrik Ortalaması

Şirketler / Yıllara Göre Performans Sıralaması	2017	2018	2019	2020	2021	Geometrik Ortalama	Sıralama
AYCES	4	6	8	3	3	4,44	4
AVTUR	3	5	6	6	5	4,86	5
KSTUR	8	7	9	9	9	8,36	9
MAALT	1	8	1	1	2	1,74	1
MARTI	2	1	5	4	4	2,76	3
MERIT	9	4	7	8	7	6,76	8
PKENT	7	9	2	5	6	5,19	6
TEKTU	5	2	3	2	1	2,27	2
ULAS	6	3	4	7	8	5,26	7

Geometrik ortalamalara göre sıralama yapıldığında 5 yıllık süreci kapsayan 2017-2021 döneminde, MAALT kodu ile BİST’te işlem gören işletmenin en yüksek finansal performansı sergileyen işletme olduğu, KSTUR kodu ile BİST’te işlem gören işletmenin ise en düşük finansal performansı sergileyen işletme olduğu tespit edilmiştir.

Yapılan sıralamanın anlamlılığını ölçmek için elde edilen performans başarı sırası ile analize dâhil edilen şirketlerin hisse senedi getirileri arasındaki ilişki test edilmiştir. Analizde kullanılan hisse senedi getiri değerleri Tablo 6’da gösterildiği gibidir.

Tablo 6. 2017-2021 Dönemine Ait Hisse Senedi Getirileri

Şirketler	2017	2018	2019	2020	2021
AYCES	0,26	-0,18	2,29	3,42	0,38
AVTUR	-0,36	-0,35	0,65	0,77	-0,27
KSTUR	0,31	0,68	0,74	5,07	0,64
MAALT	-0,009	-0,07	3,06	0,56	1,27
MARTI	1,52	-0,36	0,57	1,33	-0,14
MERIT	0,49	0,01	2,23	3,31	1,92
PKENT	0,08	0,44	0,89	5,38	7,52
TEKTU	0,25	0,11	0,52	0,6	-0,37
ULAS	0,47	-0,36	0,94	3,52	-0,26

Kaynak: tr.tradingview.com, 2022

Yapılan korelasyon testinde, performansın analizde kullanılan verilerin açıklandığı dönemi takip eden dönemin getirilerine yansıtacağı düşüncesinden hareketle 2017-2020 performans sıralamasındaki değişim ile 2018-2021 hisse senedi getirilerindeki değişim karşılaştırılmıştır. Analiz sonucu ulaşılan korelasyon değerleri Tablo 7’de gösterildiği gibidir.

Tablo 7. Performans Sıralamasındaki Değişim ile Hisse Senedi Getirilerindeki Değişim Arasındaki İlişki

Şirketler	AYCES	AVTUR	KSTUR	MAALT	MARTI	MERIT	PKENT	TEKTU	ULAS
Korelasyon Değeri	0,87	0,66	0,95	0,92	0,85	0,72	0,36	0,35	-0,13

Tablo 7’de görülen ilk altı şirketin hisse senedi getirilerindeki değişim ile performans başarı sıralarındaki değişim arasında pozitif yönde yüksek bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

İşletmenin sergilediği finansal performans başta işletme yönetimi ve yatırımcılar olmak üzere işletmeyle ilişkili tüm karar vericiler açısından oldukça önemlidir. Çalışmada kullanılan TOPSIS yöntemi, finansal performans değerlendirmede yaygın olarak kullanılan bir yöntemdir. Bu yöntemde farklı değerlendirme kriterleri bir arada kullanılarak karar vericilere objektif bir değerlendirme imkânı tanınmaktadır.

BİST’te işlem gören konaklama işletmelerinin finansal performans derecelerinin çok kriterli karar verme yöntemi ile tespit edilmesinin amaçlandığı bu çalışmada değerlendirme kriteri olarak işletmelerin 2017-2021 yıllarını kapsayan 5 yıllık dönem için, KAP internet sitesinden ulaşılan, bilançolarındaki ve gelir tablolarındaki finansal veriler kullanılarak hesaplanan 11 oran (cari oran, öz kaynaklar/aktif toplamı, kısa vadeli yabancı kaynaklar/pasif toplamı, duran varlıklar/devamlı sermaye, öz kaynak devir hızı, faaliyet karı/ net satışlar, net kar/özkaynaklar, net satışlar/aktif toplamı, net kar marjı, fiyat kazanç oranı, fiyat satış oranı)

kullanılmıştır. Bu kriterlerin analizdeki ağırlıkları CRITIC yöntemine göre belirlenmiştir. Kriterlerin ağırlıklandırma işlemleri her yıl için yeniden yapılmış ve böylece daha doğru ağırlıklandırma yapılması hedeflenmiştir. Uygulanan yöntem sonucu öz kaynak devir hızı genel olarak en yüksek ağırlık olarak atanmıştır.

Kriter ağırlıklarının hesaplanmasının ardından işletmelerin finansal performansları, TOPSIS yöntemi kullanılarak 2017-2021 dönemini kapsayan beş yıl için ayrı ayrı derecelendirilmiştir. Son olarak işletmelerin beş yıllık finansal performans dereceleri, geometrik ortalamaları alınarak genel bir sıralamaya tabi tutulmuştur.

Çalışma sonucunda MAALT kodu ile BİST'te işlem gören işletmenin, 2017-2021 yıllarında en iyi finansal performansı sergileyen işletme olduğu tespit edilmiştir. Soy Temür'ün (2020) BİST Turizm Endeksi'nde (XTRZM) işlem gören firmaların finansal performanslarını çok kriterli karar verme yöntemleri ile değerlendirmek amacıyla yaptığı çalışmada da en başarılı finansal performansla sahip olan işletmenin MAALT olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu bulgu çalışmanın tespitini destekler niteliktedir.

Yapılan sıralamanın anlamlılığını ölçmek için elde edilen performans başarı sırası ile analize dâhil edilen şirketlerin hisse senedi getirileri arasındaki ilişki test edilmiştir. Yapılan korelasyon testi sonucunda analize dahil edilen dokuz şirketten altısının (AYCES, AVTUR, KSTUR, MAALT, MARTI, MERIT) hisse senedi getirilerindeki değişim ile performans başarı sıralarındaki değişim arasında pozitif yönde yüksek bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Analiz döneminde genel itibarıyla finansal performans açısından istikrarlı bir trend gözlenmemiştir. Bunda 17 Kasım 2019 tarihinde Çin'in Vuhan kentinde ortaya çıkan ve kısa sürede tüm dünyayı etkisi altına alan covid-19 pandemisi sonucunda insanların değişen risk algılarının ve seyahat kısıtlamaları, kapasite kısıtlamaları gibi önlemlerin etkisinin olduğu düşünülmektedir.

TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu) verilerine göre 2020 yılında turizm gelirleri bir önceki yıla göre yüzde 65 düşerek 12,06 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu veri, analiz kapsamındaki işletmelerin Tablo 3'te sunulan karlılık oranlarındaki düşüşü açıklar niteliktedir.

Konaklama sektörü bir taraftan milli gelir ve istihdama önemli katkılar sunarken diğer taraftan politik ve kültürel olaylar ile doğal afet ve sağlık olaylarından fazlasıyla etkilendiğinden talep açısından bir risk faktörü barındırmaktadır (Cin, 2021: 11). Ayrıca bu sektörde yapılan yatırımların geri dönüş sürelerinin 7-10 yıl gibi uzun bir süreyi bulması yüksek yatırım riski ile yatırımcıyı karşı karşıya bırakmaktadır. Dahası sektördeki ürün hizmet olduğu ve stoklanamadığı için riski dağıtma imkânı da yoktur (Bahar ve Çelik İlal, 2020: 134).

Riskin yüksekliği ve ülke ekonomisine katkısının büyüklüğü açısından sektörde faaliyete bulunan işletmelerin finansal performanslarının sürekli takip edilmesi ve gerektiğinde performansı iyileştirecek politikaların geliştirilerek sektörde sürekliliğin sağlanması, üzerinde önemle durulması gereken bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır.

TOPSIS yöntemi finansal değerlendirmede karar vericiye birçok farklı kriteri aynı anda analize dâhil etme imkânı tanıyarak, daha gerçekçi sonuçlara ulaşılmasını sağlamaktadır. Bu yöntemle sektörün genel durumu ve analizi yapılan şirketin sektördeki konumu tespit edilerek büyüme ve süreklilik gibi amaçlara yönelik rasyonel planlamaların yapılması noktasında, yöneticilere yararlanacakları veriler sunulmaktadır.

Bu çalışmada konaklama işletmelerinin finansal performansları, literatür taraması yapılarak belirlenen on bir finansal oran kullanılarak analiz edilmiştir. İlerleyen dönemlerde araştırmacılar tarafından farklı finansal oranlar kullanılarak, kullanılan yöntem farklılaştırılarak ve/veya farklı analiz dönemleri için ilgili işletmelerin finansal performansları değerlendirilebilir.

KAYNAKLAR

- Akdoğan, Nalan - Tenker, Nejat (2010), Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Bağcı, Haşim - Kılıçaslan, Semiha (2020), “BİST’e Kayıtlı Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının Finansal Performansının CRITIC ve ORESTE Yöntemleriyle Analizi”, Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 30(1), ss. 223-240.
- Bahar, Ozan - Çelik İlal, Nur (2020), “Coronavirüsün (Covid-19) Turizm Sektörü Üzerindeki Ekonomik Etkileri”, International Journal of Social Sciences and Education Research, 6(1), ss. 125-139.
- Ceylan, Ali (2004), İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Cin, Zeynel (2021), Konaklama İşletmelerinde Çalışanların İşlerinde Algıladıkları Stres Faktörleri, Stres Durumundaki Tavırları ve Stresle Baş Etme Stratejileri: Kuşadası’ndaki 4 ve 5 Yıldızlı Konaklama İşletmelerine Yönelik Bir Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Çakır, Süleyman - Perçin, Selçuk (2013), “AB Ülkeleri’nde Bütünleşik Entropi Ağırlık-TOPSIS Yöntemiyle Ar-Ge Performansının Ölçülmesi”, Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 32(1), ss. 77-95.
- Diakoulaki, Danae - Mavrotas, George - Papayannakis, Lefteris (1995), “Determining Objective Weights in Multiple Criteria Problems: The Critic Method”, Computers & Operations Research, 22(7), pp. 763-770.
- Durmuşkaya, Sedat - Kavas, Yusuf Bahadır (2019), “TOPSIS İle Finansal Performans Ölçümü: Turizm Sektörü Üzerine Bir Uygulama”, Uluslararası İktisat, İşletme ve Sosyal Bilimler Kongresi, ss. 18-20.
- Gücenme, Ümit (2003), Mali Tablolar Analizi ve Enflasyon Muhasebesi, Marmara Kitabevi, Bursa.

- Güneş, Gül (2011), “Konaklama Sektöründe Çevre Dostu Yönetimin Önemi”, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 1, ss. 45-51.
- <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Turizm-Istatistikleri> (Erişim Tarihi: 18 Ağustos 2022).
- <https://tr.tradingview.com/symbols> (Erişim Tarihi: 15 Ağustos 2022).
- <https://www.tursab.org.tr/apps/Files/Content/7db2e0c3-0bdf-4790-8b3f-296edcb946fb.pdf> (Erişim Tarihi: 15 Ağustos 2022).
- <https://www.unwto.org/tourism-statistics/key-tourism-statistics> (Erişim Tarihi: 20 Ağustos 2022).
- <https://yigm.ktb.gov.tr/TR-201121/isletme-bakanlik-belgeli-tesis-konaklama-istatistikleri.html> (Erişim Tarihi: 15 Ağustos 2022).
- Joshi, Sudhanshu - Sharma, Manu - Singh, RK (2020), “Performance Evaluation of Agro-Tourism Clusters Using AHP–TOPSIS” Journal of Operations and Strategic Planning, 3(1), pp. 7-30.
- Kahveci, Mehmet - Turna, İrem (2016), “BİST’de İşlem Gören Turizm İşletmelerinin TOPSIS Tekniği İle Finansal Performanslarının Analizi ve Değerlendirilmesi”, Muhasebe ve Denetime Bakış, (48), ss. 99-114.
- Karakaş, Ayhan - Öztel, Ahmet (2020), “BİST’de Yer Alan Turizm İşletmelerinin Finansal Performanslarının Entropi Tabanlı TOPSIS Yöntemi İle Belirlenmesi: Bir Python Uygulaması”, Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 10 (20), ss. 543-562.
- Keleş, Dursun (2021), “Turizm İşletmelerinde Rasyo Yöntemi ile Konaklama İşletmeleri Üzerine Finansal Performans Analizi”, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 25 (4), ss. 1485-1496.
- Manap Davras, Gonca - Çetintürk, İbrahim (2016), “Konaklama İşletmelerinin Temel Yeteneklerinin AHP Temelli TOPSIS Yöntemi İle Analizi”, Akdeniz İİBF Dergisi, 16 (33), ss. 79-98.
- Oktayer, Nagihan - Susam, Nazan - Çak, Murat (2007), Türkiye’de Turizm Ekonomisi, İstanbul Ticaret Odası Yayın No:2007- 69, İstanbul.
- Sami, Ben Aissa - Mohamed, Goied (2014), “Determinants of Tourism Hotel Profitability in Tunisia”, Tourism and Hospitality Research, 14(4), pp. 163-175.
- Soy Temür, Ayşe (2022), “Borsa İstanbul Turizm Endeksi (XTRZM) Firmalarının Entropi Temelli ARAS, COPRAS ve TOPSIS Yöntemleri İle Finansal Performans Analizi”, Verimlilik Dergisi, (2), ss. 182-210.

- Temizel, Fatih - Bayçelebi, Berfu Ece (2016), “Finansal Oranların TOPSIS Sıralaması İle Yıllık Getiriler Arasındaki İlişki: Tekstil İmalatı Sektörü Üzerine Bir Uygulama”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 16(2), ss. 159-170.
- Toker, Boran (2006), Konaklama İşletmelerinde İşgören Motivasyonu ve Motivasyonun İş Doyumuna Etkileri – İzmir’deki Beş ve Dört Yıldızlı Otellere Yönelik Bir Uygulama, Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Wang, Ying Ming - Elhag, Taha MS (2006), “Fuzzy TOPSIS Method Based on Alpha Level Sets With an Application to Bridge Risk Assessment”, Expert Systems With Applications, 31, pp. 309-319.
- WTTC (2018), Travel and Tourism Economic Impact 2018 Turkey (<https://wttc.org/research/economic-impact> (Erişim Tarihi: 15 Ağustos 2022)).
- Yükçü, Süleyman - Atağan, Gülşah (2010), “TOPSIS Yöntemine Göre Performans Değerleme”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 45, ss. 28-35.

