

EKONOMİK, SİYASİ FAKTÖRLER VE COVID-19'UN TURİZM FİRMALARININ FİNANSAL PERFORMANSLARINA ETKİSİ

Hacı Yusuf GÜNGÖR¹

İbrahim ÇEMBERLİTAŞ²

Öz

Turizm firmalarının finansal performanslarının konu ile ilgili genel kabul gören oran ve veriler kullanılarak incelendiği bu çalışmada Borsa İstanbul Turizm endeksinde işlem gören firmaların 2015-2020 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. Çalışma bazı ekonomik ve siyasi olaylar ile COVID-19 salgınının ortaya çıktığı ve en yıkıcı etkiyi yarattığı dönemi kapsamaktadır. Seçilen dönem salgının etkisini tam olarak ölçmemekle beraber firmalar üzerindeki ilk etkisi ve piyasalardaki ilk tepkiler ölçülmüştür. Finansal başarıyı gösteren ve literatürde yoğun kullanılan oranlar ve veriler kriter olarak kullanılarak çok kriterli karar verme yöntemleri kullanılarak analiz yapılmıştır. Kriter ağırlıklarının belirlenmesinde objektif ağırlıklandırma yöntemlerinden birisi olan Entropi yöntemi, en başarılı alternatifin belirlenmesinde ise COPRAS yöntemi kullanılmıştır. Çalışma sonucunda firmaların salgından etkilendikleri ortaya çıkmıştır. Salgından en yoğun etkilenen firmaların cari oranı düşük olan firmalar olduğu sonucu tespit edilmiştir. Yeterli çalışma sermayesine sahip olan, güçlü holdinglere bağlı olan firmaların diğer firmalara göre krizden daha düşük düzeyde etkilendikleri sonucuna varılmıştır.

Anahtar Kelimeler; COVID-19, Finansal Başarı, COPRAS, Entropi.

¹Dr. Öğr. Üyesi, Iğdır Üniversitesi, E-posta: yusufhay@gmail.com, ORCID: 0000-0001-6783-1552.

²Dr. Öğr. Üyesi, Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi, E-posta: drcemberlitas@hotmail.com, ORCID: 0000-0002-2489-9060

THE IMPACT OF ECONOMIC, POLITICAL FACTORS AND COVID-19 ON FINANCIAL PERFORMANCE OF TOURISM COMPANIES

Abstract

In the study, the financial performance of the companies was examined using the widely accepted ratios and data on this subject. In the study, the annual data of the companies listed in the Borsa Istanbul Tourism index for the years 2015-2020 were used. The study covers some economic and political cases and the time when the COVID-19 epidemic occurred and created the most devastating effect. Although the selected period was not sufficient to fully measure the impact of the epidemic, the initial impact on firms and the initial reactions in the markets were measured. Analysis was carried out using multi-criteria decision-making methods using ratios and data that indicate financial success and are widely used in the literature as criteria. The Entropy method, which is one of the objective weighting methods, was used to determine the criterion weights, and the COPRAS method was used to determine the most successful alternative. As a result of the study, it was found that firms were affected by the epidemic. It has been determined that the companies with the lowest current ratio heavily affected by the epidemic. It has been concluded that companies with sufficient working capital and dependent on strong holdings are less affected by the crisis than other companies.

Keywords: COVID-19, Financial Success, COPRAS, Entropy.

GİRİŞ

Turizm sektörünün, gelir ve istihdam yaratıcı etkisi, ödemeler dengesine katkısı, bölgesel gelişmişlik farklarını önlemek gibi birçok olumlu etkisi göz önüne alındığında ülke ekonomileri için hayati öneme sahip olduğu anlaşılmaktadır. Özellikle Türkiye gibi ihracatı ithalatını finanse edemeyen ülkeler açısından görünmeyen bir ihracat kalemi olarak turizm önemli miktarda döviz girdisi sağlamaktadır. Turizm temelli ülke büyümesine katkı konusunda incoming ve ingoing turizm tiplerinin geliştirilmesi, ekonomik büyüme konusunda turizmi stratejik bir faktör durumuna getirebilmektedir (Brida, Carrera, & Risso, 2008, s.1). Turizmin uzun vadede ülkelerin ekonomik büyümeleri üzerinde olumlu etkisi vardır (Balaguer & Cantavella-Jorda, 2002, s.3). (WTTC, 2021, s.1). Türkiye'de 2,6 milyon iş ile istihdamın %9,3'ünü, 77,6 milyar dolar ile gayri safi hasılanın %11'ini, 38,8 milyar dolar ile ihracatın%16,9'unu oluşturmaktadır (WTTC, 2021, s.1). Turizm sektörünün sürdürülebilir şekilde büyümesinin sağlanması için sektörde güçlü aktörlerin varlığına ihtiyacı vardır. Aktörlerin güçlenmesinin yolu ise firmaların finansal olarak güçlü olmaları ve hizmet kalitesini artırarak finansal performans, firmaların varlıkları, yükümlülükleri, öz kaynakları, gelirleri ve genel karlılık gibi çeşitli kriterler açısından değerlendirilmesine bağlıdır. Finansal performans firmaların mevcut ve potansiyel durumlarının bilinmesinde bilgi talep edenlere çeşitli bilgiler sağlar.

Firmaların finansal performanslarının iyi olmasının üç nedenden dolayı istenmektedir (Neely, Gregory, & Platts, 1995, s.101);

- ✓ Finansal olarak güçlü olmayan firmaların kısa ve uzun vadede amaç ve hedeflere odaklanması zordur ve rekabet gücü düşmektedir. Firmaların finansal performansının düşük olması firmanın finansal ve ekonomik başarısızlığa uğramasına sebep olabilmektedir.
- ✓ Firmaların finansal performanslarının düşük olması bu firmaların kurum itibarlarının düşük olmasına sebep olabilmekte ve piyasada bazı ek maliyetlere katlanmasını gerektirebilmektedir.
- ✓ Düşük performanslı firmaların para ve sermaye piyasalarından kaynak bulmaları zorlaşmaktadır.

Kredi verenler ve yatırımcılar firmalara yabancı kaynak temin etme veya ortak olma aşamasında firmanın finansal performansını bilmek istemektedir. Bu durum finansal performans ölçümünü önemli hale getirmektedir.

Finansal performansın ölçülmesi amacıyla çeşitli teknikler geliştirilmiştir. Bu tekniklerin artması da bu tekniklerin geleneksel ve modern teknikler olarak ayrılmasına sebep olmuştur. Geleneksel yöntemler muhasebe temelli yöntemler iken, modern yöntemler değer temelli yöntemlerdir (Şenol & Ulutaş, 2018, s.84). Geleneksel yöntemler firmanın karlılığına odaklanıp öz kaynakları maliyetsiz kabul etmelerinden dolayı performans ölçümünde hatalı sonuçlar doğurmaktadır. Dolayısıyla modern yöntemler öz kaynakların artmasına yani firmadaki değer artışına odaklanmaktadır. Bu değer artışını sektöre uğratan birçok iç ve dış faktör vardır. Küresel anlamda ortaya çıkan veya bir ülkede meydana gelen ekonomik, siyasi ve salgınlar gibi durumlar tüm sektörleri etkiler. Bu durumların en çok etkilediği sektör de turizm sektörüdür. Türkiye’de son yıllarda ekonomik ve siyasi bazı problemler yaşanmıştır. Bununla birlikte 2019 yılının sonlarında ortaya çıkan Covid-19 ise küresel bir salgına dönüşmüş ve tüm dünyayı etkilemiştir. Türkiye’de son dönemde ülkeyi en çok etkileyen durumlar; 2016 yılındaki darbe girişimi ve 2018 yılındaki Amerika Birleşik Devletleri ile Türkiye arasında meydana gelen siyasi olaylar örnek olarak gösterilebilir.

2016 yılında Türkiye’de ordu içerisindeki bir yapılanma ülkede yönetimi ele geçirme amacıyla darbe yapmaya çalışmıştır. Darbenin emir komuta zinciri dışında olması ve insanların darbe karşıtı eylem yapmaları nedeniyle bu darbe girişimi başarıya ulaşamamıştır

(Haugom, 2016, s. 1). Başarıya ulaşamayan darbe girişiminin ekonomik olarak bazı etkileri olmuştur. Darbe girişimi ile bazı ekonomik olaylar arasında anlamlı bir ilişki vardır (Akkaya & Kanar, 2017, s. 123).

2018 yılı başından itibaren bazı gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının politikalarında yaptıkları değişiklikler gelişmekte olan ülkelerin olumsuz etkilenmesine sebep olmuştur. Bununla birlikte ABD (Amerika Birleşik Devletleri)'nin Türkiye'ye yönelik yaptırım açıklamaları, Türkiye ekonomi politikalarına yönelik uluslararası piyasalarda son zamanlarda meydana gelen güvensizlik ve ABD'de güçlü bir cemaate mensup Rahip Andrew Craig Brunson'ın ABD'nin isteğinin hilafına olarak tutukluluk halinin devamına karar verilmesi bu olumsuz etkilerin şiddetlenmesine sebep olmuştur. Türkiye'de bu olayın etkisi Ağustos ayında döviz kurunda ciddi dalgalanma ile ortaya çıkmıştır (Sezal, 2020, s. 26).

Covid-19 salgını 2019 yılının son döneminde Çin'de ortaya çıkmış ve hem yeni yılın hem de yeni yıl etkinlikleri için yapılan seyahatlerle hızlıca yayılmıştır. Zira dünyanın çeşitli ülkelerinde yaşayan Çinli bireylerin yoğun seyahatleri sonucu (özellikle Çin diasporasının yoğun olduğu ve Çinli iş gören sayısının fazla olduğu bölgelerde) salgın ciddi bir yayılma göstermiştir. Bu hareketlenmeler neticesinde salgın dünyaya yayılmıştır.

Piyasalar küresel ölçekte salgından etkilenmiştir. Özellikle hisse fiyatlarında yoğun düşüşler meydana gelmiştir. New York Borsası Dow Jones ve S&P endeksleri %20 civarında düşüş göstermiştir (Sansa, 2020, s. 29). Diğer ülke piyasalarında da benzer düşüşler gözlenmiştir. İki büyük savaş ve büyük buhran dışında dünyada ekonomik büyümeyi negatif şekilde en çok etkileyen dördüncü durum Covid-19 salgını olmuştur (Yeyati & Filippini, 2021, s.31).

Turizm sektörü her türlü krizden en yoğun etkilenen sektör durumundadır. Tüm sektörleri etkilemiş olsa da Hadiwardoyo (2020) turizm ve turizmle ilgili sektörlerin salgından daha fazla etkilendiğini ortaya çıkarmıştır.

Covid-19 öncesi dönemde turizm dünya genelinde;

- ✓ İstihdamın 334 milyon iş ile %10,6'sını,
- ✓ Global gayri safi hasılanın 9,2 trilyon dolar ile %10,4'ünü,
- ✓ Global ihracatın 1,7 trilyon dolar ile %6,8'ini

oluşturmakla birlikte bu değerlerde Covid-19 sürecinde neredeyse %45'lik bir düşüş meydana gelmiştir.

İnsanların finansal durumlarında herhangi bir negatif değişim olduğunda ilk vazgeçtikleri eylem turizm faaliyetleri olmaktadır. Bahar ve Çelik İlal (2020) yaptıkları çalışmada Covid-19 sürecinde e-ticarette satışı en çok düşen ürünün bavul veya valiz olduğu sonucuna varmıştır.

1. LİTERATÜR TARAMASI

Çalışmanın bu bölümünde finansal performans ve turizm sektöründe finansal performans ile ilgili ve COPRAS yöntemi kullanılarak yapılan çalışmalar incelenecektir. Bu çalışmalarda benzer ve ayrışan yönler vurgulanarak sonuç kısmında bulunan bulgular literatürle karşılaştırılacaktır.

Finansal performans ile ilgili çalışmalar incelendiğinde;

Alsaifi vd. (2019) karbon salınımı açıklamalarının finansal performans ile ilişkisini inceledikleri çalışmalarında karbon salınımı ile ilgili firmaların yaptıkları resmi açıklamalar ile firma performans ilişkisinin pozitif olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Awaysheh vd. (2020) kurumsal sosyal sorumluluk ile işletmelerin finansal performans ilişkisini inceledikleri çalışmalarında kurumsal sosyal sorumluluk konusunda sınıfında en iyi olan firmaların yüksek piyasa değerine sahip firmalar olduğu sonucuna varmıştır.

Dong vd. (2020) tedarik bazlı inovasyon faaliyetleri ile firma performansını inceledikleri çalışmalarında, yoğun ar-ge faaliyetlerini gerçekleştiren firmaların tedarik üssü ile finansal performansları arasında olumlu anlamda bir ilişki bulunduğunu tespit etmişlerdir.

Karamoy ve Tulung (2020) banka dışı finansal kurumların finansal performans ve kurumsal yönetim uygulamalarının hisse fiyatları üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmalarında kurumsal yönetim uygulamaları ve finansal performansın hisse fiyatı üzerinde etkisi olmadığı sonucuna varmışlardır.

Franco vd. (2020) ağırlama sektöründe kurumsal sosyal sorumluluk, kalite yönetimi ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında kurumsal sosyal sorumluluk ve çevreye duyarlılık faaliyetlerinin finansal performansı iyileştirmede ciddi bir rolünün olmadığını belirlemişlerdir.

Xie vd. (2020) kadın yönetim kurulu üyelerinin çevresel stratejilerdeki rolünün finansal performans ile ilişkisini inceledikleri çalışmalarında yönetim kurulunda kadın varlığının finansal performanstan çok firma değeri üzerinde olumlu etkisi olduğunu görmüşlerdir.

Abdel-Basset vd. (2020) imalat firmalarının finansal performanslarını çok kriterli karar verme yöntemleri ile inceledikleri çalışmalarında kullanılan yöntemlerin değişik sonuçlar doğurduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Agyabeng-Mensah vd. (2020) çevreci lojistik uygulamalarının finansal performans ile ilişkisini inceledikleri çalışmalarında çevreci lojistik uygulamalarının finansal performansa dair önemsiz düzeyde pozitif bir etkisi olduğu sonucuna varmışlardır.

Seiler vd. (2020) firmaların tedarik zinciri ağındaki pozisyonu ile finansal başarı arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, tedarik zincirine bağlantı ve pazar payının finansal performanslar üzerinde olumlu etkileri olduğunu tespit etmişlerdir.

Pekovic ve Vogt (2021) kurumsal sosyal sorumluluk ve kurumsal yönetimin finansal performans ile ilişkisini inceledikleri çalışmalarında yönetim kurulunun nicel büyüklüğü ve cinsiyet açısından çeşitliliği ile finansal performans arasında olumlu ilişki olduğu sonucuna varmışlardır.

2016'daki darbe girişiminin finansal etkisini ölçen çalışmalar incelendiğinde;

Kaya, vd. (2017) darbe girişiminin BİST 30 ve BİST 100 endekslerinde faaliyet gösteren firmaların hisse senetlerinin piyasa fiyatı üzerindeki etkisini ölçtükleri çalışmalarında, darbe girişiminin piyasaların kapalı olduğu dönemde olması ve sonraki günlerin hafta sonu olmasından dolayı piyasanın o anda bu olaya tepki vermediği ama daha sonra düzenleyici kuruluşların açıklamalarının büyük dalgalanmaları önlediğini iddia etmişlerdir. Öte yandan darbe ihtimalinin bazı çevrelerce bilindiği ve bunun uluslararası piyasalarda olumlu karşılanacağı tahminiyle bu çevrelerce darbe girişiminden önceki hafta borsa yatırımı yaptıklarını iddia etmişlerdir.

Günay (2020) turizm sektörü yatırımcılarının terör, politik ve askeri olaylara tepkisini ölçtüğü çalışmada darbe girişimi ile ilgili girişimin olduğu gün ve takip eden ikinci ve üçüncü iş gününde negatif anormal getiri, birinci, dördüncü ve beşinci günlerde anormal getirilerin pozitif olduğu sonucuna varmıştır. Bu durum piyasadaki aktörlerin olaya farklı yaklaştıkları sonucunu doğurmaktadır.

Rahip Brunson olayının finansal sisteme etkileri

Somuncu (2021) yerli ve yabancı yatırımcıların BİST-100 endeksi üzerine etkilerini incelediği çalışmada Rahip Brunson krizi döneminde ve sonrasında yabancı yatırımcıların yerli yatırımcılara nazaran daha fazla hisse senedi alım satımı yaptıkları sonucuna varmıştır.

Burada kriz dönemlerinde yabancı yatırımcıların yüksek riskli ortamlardan uzaklaşmaları sebep olmuştur.

Altemur ve Karaca (2021) Türkiye için bir finansal belirsizlik endeksi önerdikleri çalışmalarında, Rahip Brunson krizinin son yıllarda ciddi bir belirsizliğe neden olan birkaç olaydan birisi olduğunu önerdikleri endeksle iddia etmişlerdir.

Covid-19'un turizm sektörü üzerine etkileri ile ilgili çalışmalar incelendiğinde;

İnce ve Sürme (2020) Covid-19'un havayolu firmalarına yansımaları üzerine yaptıkları çalışmalarında Türkiye merkezli havayolu firmalarının Covid-19'a karşı aldıkları önlemlerin yeterli düzeyde olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Grech vd. (2020) Covid-19 sürecinde turizm sektöründe risk dengeleme sürecini inceledikleri çalışmalarında turizm faaliyetlerinin bazı kısıtlamalara tabi tutulması gerektiği ve tedrici bir açılma ile hasarın en düşük düzeyde tutulabileceği sonucuna ulaşmışlardır.

Mwamwaja ve Mlozi (2020) Covid-19 salgınının Tanzanya turizm sektörüne etkilerini inceledikleri çalışmalarında Covid-19'un gelir kaybı ve istihdamda azalma gibi olumsuz etkilerinin yanında iç turizmin geliştirilmesi gibi olumlu sonuçlar doğurduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Fialova ve Vasenska (2020) Covid-19 salgınının turizmde paylaşım ekonomisine etkisinin Çekya'da Airbnb uygulaması üzerine yaptıkları araştırmalarında Airbnb hizmet sağlayıcıların gelirlerini önemli ölçüde kaybettikleri sonucuna varmışlardır.

Dube vd. (2020) Covid-19'un konaklama ve yeme-içme sektörüne etkilerini inceledikleri çalışmalarında sektörün salgın sürecinde sektör tarihindeki en yüksek gelir ve istihdam kaybına uğradığını tespit etmişlerdir.

Liew (2020) yeni koronavirüs salgınının seçilen üç çevrimiçi seyahat hizmet sağlayıcı firmanın hisse fiyatlarına etkisini incelediği çalışmasında salgının direkt ve endirekt etkilerinden sektörün kilitlenme düzeyinde etkilendiği ve hisse fiyatlarının ciddi oranda bir düşüş yaşadığı sonucuna ulaşmıştır.

Gössling (2020) Covid-19 şartlarında havacılığa yönelik riskler ve sektörün dayanıklılığını incelediği çalışmasında salgın dönemlerinde havacılık firmalarının küçülme, destinasyon sayısını azaltma ve filo sayısını düşürme gibi durumları gerçekleştirebilecekleri sonucuna ulaşmıştır.

Beh ve Lin (2021) Covid-19 salgınının (ASEAN) Güneydoğu Asya Ulusları Birliği üye ülkelerinin turizm sektörüne etkisini inceledikleri çalışmalarında ilgili ülkelere giden turist sayısının neredeyse % 95 oranında etkilendiği sonucuna varmışlardır.

Zhang vd. (2021) Covid-19 sırasında turizm sektörünün geleceğe dönük iyileşme ihtimallerini inceledikleri çalışmalarında Covid-19'un sosyal, ekonomik ve sağlık krizi olduğu ve Hong Kong özelinde krize çeşitli yöntemler kullanılarak çözümler bulunabileceğini tespit etmişlerdir.

Şengel ve Erkan (2021) Covid-19 sürecinde Avrupa Birliği ülkelerinin turizm sektörüne yönelik mali politikalarını inceledikleri çalışmalarında özellikle mikro, küçük ve orta ölçekli firmaların devletler tarafından desteklendiği sonucuna varmışlardır.

Wu vd. (2021) Covid-19 salgınının Çin'deki halka açık turizm firmaları üzerindeki etkisini ölçtükleri çalışmalarında Covid-19'un firmaların salgından negatif etkilenmiş oldukları fakat devlet müdahalesiyle bu negatif etkinin düşürüldüğü sonucuna ulaşmışlardır.

Pan vd. (2021) salgın sürecinde turizm firmalarının hisse durumlarını etkileyen faktörlerini derin öğrenme metotlarıyla inceledikleri çalışmalarında bazı metotların diğerlerine göre değişik sonuçlar gösterdikleri sonucuna varmışlardır.

Hanafiah vd. (2021) Covid-19 salgınının Malezya'daki turizm firmaları üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmalarında salgının ağırlığının iç turizmi geliştirmek yoluyla azaltılabileceği ve salgının bu konularda inovatif çözümlerin bulunmasına yardımcı olabileceğini tespit etmişlerdir.

Carter vd. (2021) turizm, havacılık ve konaklama endüstrisi hisselerinin Covid-19'a reaksiyonlarını inceledikleri çalışmalarında yüksek nakit pozisyonuna sahip ve daha yüksek piyasa değeri/defter değeri oranına sahip firmaların daha az, yüksek kaldıraç oranına sahip firmaların ise daha ciddi şekilde krizden negatif etkilendikleri sonucuna ulaşmışlardır.

COPRAS yöntemini,

- ✓ Sarıçalı ve Kundakçı (2016) yöntemi otel alternatiflerinin değerlendirilmesinde,
- ✓ Uygurtürk ve Soylu (2016) yöntemi girişim sermayeleri yatırım ortaklığının likidite ve karlılık performansları analizinde,
- ✓ Ömürbek ve Balcı (2017) Türkiye Avrupa Birliği ülkelerinin havayolu taşımacılığının değerlendirilmesinde,

- ✓ Ömürbek ve Urmak Akçakaya (2018) Forbes 2000’de bulunan havacılık sektöründe faaliyet gösteren firmaları değerlendirmede
- ✓ Bayrakçı ve Aksoy (2019) bireysel emeklilik şirketlerine ilişkin performanslarını değerlendirmede,
- ✓ Topak ve Çanakçıoğlu (2019) Türkiye’deki bankacılık sektöründe yer alan bankaların performansının değerlendirilmesinde,
- ✓ Ayçin ve Çakın (2019) KOBİ’lerin finansal performansının değerlendirilmesinde başarıyla uygulamışlardır.

2. YÖNTEM

2.1. Çalışmanın Amacı

Çalışmanın amacı Türkiye’de son yıllarda meydana gelen ekonomik, siyasi olayların ve küresel salgının turizm sektöründe faaliyet gösteren firmaların performans göstergelerine etkilerinin incelenmesidir. Çalışma turizm sektöründe faaliyet gösteren firmaların siyasi ve ekonomik olaylardan finansal açıdan etkilenme düzeyini ve bu olayların hangisinin sektörde faaliyet gösteren firmalara en çok etkiyi gösterdiğini ölçmek suretiyle literatüre katkı sağlayacaktır. Turizm sektörü her türlü sosyal, politik ve ekonomik olaydan ciddi şekilde etkilenen bir sektördür. Dolayısıyla herhangi bir olayın ekonomik etkisinin ölçülmesinde başarılı sonuçlar verebilmektedir.

Çalışmada iki yöntem ile veriler analiz edilecektir. Kriterlerin ağırlıkları entropi yöntemi ile hesaplanacak ve kriter ağırlıkları hesaplandıktan sonra bu ağırlıklar ile kriterler ağırlıklandırılacak ve COPRAS yöntemi kullanılarak en yüksek performansı gösteren alternatif belirlenecektir.

2.2. Entropi Yöntemi

Rudolph Clausius tarafından literatüre kazandırılan entropi yöntemi bir sistemde bulunan düzensizlik ve belirsizlik ölçüsü olarak tanımlanmıştır (Zhang, Gu, Gu, & Yan, 2011, s.444). Sonraki dönemlerde mühendislik ve matematik alanlarında sıkça kullanıldığı görülen entropi yöntemi Shannon tarafından enformasyon teorisine uyarlanmıştır (Bayrakçı & Aksoy, 2019, s.418). Entropi yöntemi verilerin sağladığı yararlı bilginin miktarını ölçme esasına dayanmaktadır (Wu, Sun, Liang, & Zha, 2011, s.5163). Yöntem genel olarak 5 adımda uygulanmaktadır. Kriterlerden herhangi birinde negatif veriler bulunduğu durumlarda

verilerin pozitifte çevrilmesi gerekmektedir. Bu adımlar aşağıdaki sıra ile uygulanmaktadır (Li, vd, 2011, s.2087 ; Wang ve Lee, 2009, s.8982):

1. Adım: farklı ölçüm birimlerindeki aykırılıkların giderilmesi amacıyla standartlaştırma işlemi yapılmaktadır. Kriterlerin fayda yönlü olanlar eşitlik (1) maliyet yönlü olanlar ise eşitlik (2) yardımıyla standardize edilmektedir.

$$r_{ij} = \frac{x_{ij}}{\max_{ij}} \quad (i = 1 \dots \dots, m; j = 1, \dots \dots, n) \quad (1)$$

$$r_{ij} = \frac{\min_{ij}}{x_{ij}} \quad (i = 1 \dots \dots, m; j = 1, \dots \dots, n) \quad (2)$$

2. Adım: Farklı ölçü birimlerindeki aykırılıkların giderilmesi amacıyla normalizasyon işlemi yapılarak P_{ij} hesaplanır.

$$P_{ij} = \frac{a_{ij}}{\sum_{i=1}^m a_{ij}}; \forall j \quad (3)$$

i : alternatifler

j : kriterler

P_{ij} : normalize edilmiş değerler

a_{ij} : verilen fayda değeri

3. Adım: Bu adımda E_j 'nin entropi eşitliği (4) yardımıyla hesaplanır.

Bu adımda logaritma işlemi olduğundan ve negatif verilere ait logaritma hesaplanması mümkün olmadığı için öncelikle verilerin pozitifte çevrilmesi gerekmektedir. Bu çalışmada Zhang vd. (2011) ve Ayçin ve Çakın'ın (2019) kullandığı Z Skoru kullanılan entropi metodu ile negatif veriler pozitifte dönüştürülmüştür.

$$z_{ij} = \frac{x_{ij} - \bar{x}_j}{\sigma_j} \quad (4)$$

Daha sonra (5) numaralı eşitlik kullanılarak veriler karar matrisindeki veriler pozitif hale getirilmektedir.

$$z'_{ij} = z_{ij} + A; \quad A > |\min z_{ij}| \quad (5)$$

Negatif veriler düzeltildikten sonra (6) nolu denklemlerle entropi hesaplanır.

$$E_j = -k \sum_{i=1}^m [P_{ij} \ln P_{ij}]; \forall j \quad (6)$$

k : $(\ln(n))^{-1}$

k : entropi katsayısı

E_j : entropi değeri

P_{ij} : normalize edilmiş değerler

4. Adım: 4.adımda d_j belirsizliği eşitlik (7) yardımıyla hesaplanır.

$$d_j = 1 - E_j; \forall_j \quad (7)$$

Adım 5: Eşitlik (8) kullanılarak j kriterinin önem derecesi olan w_j ağırlıkları hesaplanır.

$$w_j = \frac{d_j}{\sum_{j=1}^n d_j}; \forall_j \quad (8)$$

2.3. COPRAS Yöntemi

COPRAS yöntemi (Complex Proportional Assesment) 1996 yılında Vilnius Gediminas Teknik Üniversitesi tarafından geliştirilmiş çok kriterli karar verme yöntemidir. Minimum ve maksimum yönlü kriterler için kullanılabilmesi, karmaşık kriterlerin kullanılabilmesi, aynı zamanda fazla sayıda alternatif için kullanılabilmesi yöntemin birçok alana uygulanabilmesini sağlamaktadır (Sarıçalı & Kundakçı, 2016, s.50).

COPRAS (Complex Proportional Assesment – Karmaşık Nisbi Değerlendirme) alternatifleri sıralamada bu alternatiflerin önem ve fayda düzeylerini kullanmaktadır (Özdağaoğlu, 2013, s.235). Yöntem (9), (16) arası eşitlikler kullanılarak uygulanmaktadır. (Das, vd., 2012, s.233; Chatterjee, Athawale, & Chakraborty, 2011, s.852-853 ; Kaklauskas, vd., 2010, s.329):

Modelin başlangıcındaki değişkenler;

A_i : alternatif $i= 1,2,\dots,m$

C_j : j. değerlendirme kriteri $j= 1,2,\dots,n$

w_j : j.değerlendirme kriterinin önem düzeyi $j=1,2,\dots,n$

x_{ij} : j.değerlendirme kriteri düzeyi $j= 1,2,\dots,n$

$$D = \begin{matrix} A_1 \\ A_2 \\ A_3 \\ \vdots \\ A_m \end{matrix} \begin{bmatrix} X_{11} & X_{12} & X_{13} & \cdot & X_{1n} \\ X_{21} & X_{22} & X_{23} & \cdot & X_{2n} \\ X_{31} & X_{32} & X_{33} & \cdot & X_{3n} \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ X_{m1} & X_{m2} & X_{m3} & \cdot & X_{mn} \end{bmatrix} \quad (9)$$

Adım 2. Karar matrisi (10) numaralı eşitlik kullanılarak normalize edilen karar matrisine çevrilir.

$$x_{ij}^* = \frac{x_{ij}}{\sum_{i=1}^m x_{ij}} \forall j = 1, 2, \dots, n \quad (10)$$

Adım 3. Kriterlerin ağırlık değerleri w_j normalize edilmiş karar matrisindeki değerler çarpılmak suretiyle D' şeklinde ifade edilen d_{ij} olarak da ifade edilen ağırlıklı normalize karar matrisi oluşturulmuş olur. Ağırlıklı normalize karar matrisi de eşitlik (11) kullanılarak yapılır.

$$D' = d_{ij} = x_{ij}^* \cdot w_j \quad (11)$$

Adım 4. Faydalı kriterlerin yüksek değerde olmaları olumlu sonuç doğururken faydasız kriterlerin düşük değerde olmaları olumlu sonuç doğurmaktadır. Faydalı kriterler ve faydasız kriterler ayrı bir şekilde tüm kriterlerin ağırlıklı normalize edilen karar matrisindeki değerlerin toplamı hesaplanır. Faydalı kriterler S_{i+} , faydasız kriterler S_{i-} şeklinde ifade edilir. S_{i+} ve S_{i-} 'nin hesaplanması sırasıyla (12) ve (13) numaralı eşitlikler kullanılarak yapılır.

$$S_{i+} = \sum_{j=1}^k d_{ij} \quad j = 1, 2, \dots, k \text{ faydalı ölçekler} \quad (12)$$

$$S_{i-} = \sum_{j=k+1}^n d_{ij} \quad j = k + 1, k + 2, \dots, n \text{ faydasız ölçekler} \quad (13)$$

Adım 5. Her alternatif için Q_i olarak simgelenen nisbi önem değeri (14) numaralı eşitlik kullanılarak hesaplanır.

$$Q_i = S_{i+} + \frac{\sum_{i=1}^m S_{i-}}{S_{i+} - \sum_{i=1}^m S_{i-}} \quad (14)$$

Adım 6. En yüksek göreceli öncelik değeri (15) numaralı eşitlik ile bulunur.

$$Q_{max} = \text{En büyük } \{Q_i\} \forall i = 1, 2, \dots, n \quad (15)$$

Adım 7. Her bir alternatif için P_i olarak simgelenen performans indeksi (16) numaralı eşitlik kullanılarak hesaplanır.

$$P_i = \frac{Q_i}{Q_{max}} \cdot \%100 \quad (16)$$

P_i olarak simgelenen performans indeksi 100 ise bu en iyi alternatiftir. Alternatiflerin tercih sıralamalarında yer alan performans indeks değerleri büyükten küçüğe sıralanmıştır.

Çalışmada incelenen firmalar ve kullanılan değişkenler Tablo 1’de verilmiştir. Çalışmada Borsa İstanbul Turizm Endeksi’nde yer alan firmaların 2015-2020 yıllarına ait yıllık verileri kullanılmıştır. Ulaşlar Turizm firmasının bazı verilerine ulaşılamadığından çalışma dışında bırakılmıştır. Çalışmada literatürde en çok kullanılan ve sektörün performansını en iyi yansıtacak oranlar kullanılmıştır.

Tablo 1. Alternatif Listesi

A1	Çeşme Turistik Tesisler A.Ş.	A5	Petrokent Turizm A.Ş.
A2	Avrasya Petrol ve Turistik Tesisler Yatırımlar A.Ş	A6	Tek-Art Turizm Zigana A.Ş.
A3	Marmaris Altinyunus Altinyunus	A7	Utopya Turizm İnşaat İşletmecilik A.Ş.
A4	Martı Otel İşletmeleri A.Ş.		

Tablo 2. Kriter Listesi

C1	Cari Oran (+)	C6	Faaliyet Giderleri/Net Satışlar (-)
C2	Kısa Vadeli Borçlar/Dönen Varlıklar (-)	C7	Net Kar/Özkaynaklar (+)
C3	Finansal Kaldıraç (-)	C8	Hisse Başına Kar (+)
C4	Çalışma Sermayesi Devir Hızı (+)	C9	Tobin's Q Oranı (+)
C5	Duran Varlıklar Devir Hızı (+)		

3. BULGULAR

Çalışmada Borsa İstanbul Turizm endeksinde yer alan firmaların performans analizi yapılmıştır. Performans analizi COPRAS yöntemi ile yapılmıştır. Öncelikle kriterlerin ağırlıkları hesaplanmış ve COPRAS yöntemiyle alternatifler sıralanmıştır.

Entropi yönteminin ilk adımı, fayda ve maliyet’e dair yapıların göz önüne alınmasıyla karar matrisinin normalizasyonu elde edilmiştir. Bu aşamada elde edilen sonuçlar Ek 1’de yer almaktadır.

Yöntemin ikinci adımında, Eji değeri ve k değeri hesaplarının yapılması için Ek 1 tablosunda bulunan kriter değerlerinin (R_{ij}), doğal logaritması alınmış (\ln_{ij}) ve bulunan değer kendi değeri çarpılmıştır ($R_{ij} \times \ln_{ij}$). Ek 2’de $R_{ij} \times \ln_{ij}$ değerleri yer almaktadır.

Tablo 3’te entropi kriter ağırlığı değerlerine göre 2015, 2018-2020 yılları arasında firmaların cari oranının 2016 ve 2017 yıllarında ise duran varlık devir hızının en yüksek ağırlığa sahip kriter olduğu sonucu ortaya çıkmıştır. Turizm sektörü yüksek çalışma sermayesine ihtiyaç duyan bir sektör durumundadır. Dolayısıyla cari oran firmalarda yüksek öneme sahiptir.

Tablo 3. Kriterlere Ait Ağırlıklar

Dönemler	Değerler	C1	C2	C3	C4	C5	C6	C7	C8	C9
2015	E	0,6271	0,7435	0,9087	0,9974	0,7345	0,9803	0,9985	0,9986	0,9464
	d	0,3729	0,2565	0,0913	0,0026	0,2655	0,0197	0,0015	0,0014	0,0536
	w	0,3502	0,2408	0,0857	0,0025	0,2493	0,0185	0,0014	0,0013	0,0503
2016	E	0,7497	0,8318	0,9306	0,9999	0,6973	0,9974	0,9527	0,9236	0,9561
	d	0,2503	0,1682	0,0694	0,0001	0,3027	0,0026	0,0473	0,0764	0,0439
	W	0,2605	0,1751	0,0722	0,0001	0,3150	0,0027	0,0492	0,0795	0,0457
2017	E	0,7765	0,8222	0,9409	0,9998	0,6713	0,9908	0,9783	0,9979	0,9641
	d	0,2235	0,1778	0,0591	0,0002	0,3287	0,0092	0,0217	0,0021	0,0359
	w	0,2605	0,2072	0,0689	0,0002	0,3830	0,0107	0,0253	0,0025	0,0418
2018	E	0,5416	0,7648	0,9550	0,9411	0,5719	0,9757	0,9954	0,9505	0,9634
	d	0,4584	0,2352	0,0450	0,0589	0,4281	0,0243	0,0046	0,0495	0,0366
	w	0,3419	0,1754	0,0336	0,0440	0,3193	0,0181	0,0035	0,0369	0,0273
2019	E	0,5357	0,5965	0,9391	0,9961	0,6100	0,9950	0,9904	0,9678	0,9246
	d	0,4643	0,4035	0,0609	0,0039	0,3900	0,0050	0,0096	0,0322	0,0754
	w	0,3214	0,2793	0,0421	0,0027	0,2700	0,0034	0,0066	0,0223	0,0522
2020	E	0,5500	0,6190	0,9375	0,9989	0,6863	0,9905	0,9352	0,9944	0,7720
	d	0,4500	0,3810	0,0625	0,0011	0,3137	0,0095	0,0648	0,0056	0,2280
	w	0,2968	0,2513	0,0412	0,0007	0,2069	0,0063	0,0427	0,0037	0,1504

Tablo 3'te entropi kriter ağırlığı değerlerine göre 2015, 2018-2020 yılları arasında firmaların cari oranının 2016 ve 2017 yıllarında ise duran varlık devir hızının en yüksek ağırlığa sahip kriter olduğu sonucu ortaya çıkmıştır. Turizm sektörü yüksek çalışma sermayesine ihtiyaç duyan bir sektör durumundadır. Dolayısıyla cari oran firmalarda yüksek öneme sahiptir.

3.1. COPRAS Yöntemi

Kriter ağırlıklarının entropi yöntemi ile belirlenmesinden sonra COPRAS yöntemi kullanılarak alternatifler değerlendirilmiştir. Değişkenler kullanılarak karar matrisi oluşturulmuştur. Tablo 4'te örnek olması amacıyla 2015 yılına ait karar matrisi verilmiştir.

Tablo 4. Karar Matrisi (2015)

	C1	C2	C3	C4	C5	C6	C7	C8	C9
AYCES	0,6400	1,5539	15,3000	5,2340	0,1500	0,7040	3,4867	3,4663	0,5000
AVTUR	0,8000	0,0259	53,0100	7,0401	0,0300	0,8296	4,3970	3,5179	0,8400
MAALT	10,1800	0,0982	4,0600	7,2764	0,4500	0,3343	4,4242	3,7170	1,0400
MARTI	0,2600	3,8094	65,3600	7,1669	0,1100	0,8620	4,0457	3,0534	0,7000
PKENT	0,5600	1,7724	54,6900	6,8099	1,1300	0,7728	4,4100	3,7907	1,8900
TEKTU	4,3600	0,2292	35,4800	7,2652	0,1300	0,5361	4,3857	3,5068	0,6200
UTPYA	0,6600	1,5242	53,0100	6,9928	0,1700	0,8510	4,2007	3,1529	0,6300

Firmalara ait finansal tablolardan elde edilen veriler kullanılarak alternatiflere ait kriter değerlerinden oluşan karar matrisi oluşturulmuştur

Tablo 5. Normalize Karar Matrisi (2015)

	C1	C2	C3	C4	C5	C6	C7	C8	C9
AYCES	0,03666	0,17240	0,05447	0,10953	0,06912	0,14397	0,11880	0,14321	0,08039
AVTUR	0,04582	0,00287	0,18871	0,14733	0,01382	0,16966	0,14981	0,14534	0,13505
MAALT	0,58305	0,01090	0,01445	0,15227	0,20737	0,06837	0,15074	0,15356	0,16720
MARTI	0,01489	0,42265	0,23267	0,14998	0,05069	0,17629	0,13784	0,12615	0,11254
PKENT	0,03207	0,19664	0,19469	0,14251	0,52074	0,15804	0,15026	0,15661	0,30386
TEKTU	0,24971	0,02543	0,12630	0,15204	0,05991	0,10964	0,14943	0,14488	0,09968
UTPYA	0,03780	0,16911	0,18871	0,14634	0,07834	0,17404	0,14312	0,13026	0,10129

Karar matrisinde var olan anormalliklerin giderilmesi amacıyla karar matrisinin normalleştirilmesi işlemi yapılmıştır. Bu aşamada her bir kriter için sütunda bulunan değerlerin kareleri toplamının karekökleri alınarak normalleştirilmesi istenen değere bölünerek normalleştirilmiş değeri bulunur (Koyuncu & Özcan, 2014, s.208).

Tablo 6. Ağırlıklı Normalize Karar Matrisi (2015)

	C1	C2	C3	C4	C5	C6	C7	C8	C9
AYCES	0,0128	0,0415	0,0047	0,0003	0,0172	0,0027	0,0002	0,0002	0,0040
AVTUR	0,0160	0,0007	0,0162	0,0004	0,0034	0,0031	0,0002	0,0002	0,0068
MAALT	0,2042	0,0026	0,0012	0,0004	0,0517	0,0013	0,0002	0,0002	0,0084
MARTI	0,0052	0,1018	0,0199	0,0004	0,0126	0,0033	0,0002	0,0002	0,0057
PKENT	0,0112	0,0474	0,0167	0,0004	0,1298	0,0029	0,0002	0,0002	0,0153
TEKTU	0,0874	0,0061	0,0108	0,0004	0,0149	0,0020	0,0002	0,0002	0,0050
UTPYA	0,0132	0,0407	0,0162	0,0004	0,0195	0,0032	0,0002	0,0002	0,0051

Normalize edilmiş karar matrisinin oluşturulmasından sonra kriterlere ait entropi yöntemiyle hesaplanan kriter ağırlıkları kullanılarak ağırlıklı normalize karar matrisi oluşturulmuştur. Burada kriter ağırlıkları karar matrisindeki değerler ile çarpılarak ağırlıklandırılmış normalize karar matrisi oluşturulur. Ağırlıklı normalize karar matrisi Tablo 6'da gösterilmektedir.

Tablo 7. Alternatiflerin S_i^+ , S_i^- , Q_i ve P_i Değerleri (2015)

Alternatifler	Q_i	P_i	S_i^+	S_i^-	SIRA
Ayces	0,0545	12,0211	0,0347	0,0488	6
Avtur	0,0753	16,6059	0,0271	0,0200	4
Maalt	0,4532	100,0000	0,2651	0,0051	1
MArtı	0,0320	7,0521	0,0242	0,1250	7
Pkent	0,1715	37,8485	0,1571	0,0670	2
Tektu	0,1590	35,0809	0,1082	0,0190	3
Utpya	0,0546	12,0563	0,0386	0,0601	5

Ağırlıklı normalize karar matrisi elemanlarının kullanılması suretiyle her bir alternatif için eşitlik (11) yardımıyla s^+ değerleri ve s^- değerleri hesaplanmıştır. Bu değerlerin de dikkate alınmasıyla eşitlik (14) yardımıyla her bir alternatif için Q_i şeklinde ifade edilen izafi önem dereceleri hesaplanmıştır. Bu işlemlerin akabinde her bir alternatif için P_i şeklinde gösterilen

performans indeksi eşitliğin (7) kullanılmasıyla tespit edilmiştir. Analiz kapsamındaki tüm alternatiflerin 2013 yılı için COPRAS analizi ile belirlenen $Si+$, $Si-$, Qi ve Pi değerleri Tablo 7'de yer almaktadır.

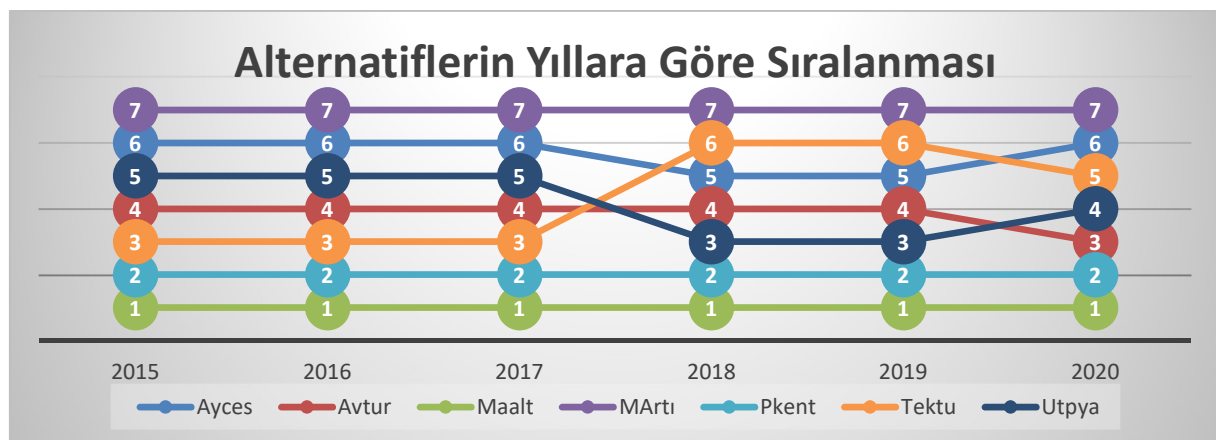
2015-2020 dönemlerine ait göreceli önemlilik düzeyleri ve alternatiflerin sıralanması tablo 8'de verilmiştir.

Tablo 8. Alternatiflerin Pi Değerleri ve Sıralamaları (2015-2020 dönemi)

Alternatifler	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	Pi	Sıra	Pi	Sıra	Pi	Sıra	Pi	Sıra	Pi	Sıra	Pi	Sıra
Ayces	12,0211	6	26,3275	6	15,6108	6	12,4280	5	12,4280	5	12,0862	6
Avtur	16,6059	4	31,5138	4	31,9111	4	32,5546	4	32,5546	4	41,7693	3
Maalt	100,0000	1	100,0000	1	100,0000	1	100,0000	1	100,0000	1	100,0000	1
Martı	7,0521	7	21,4154	7	14,0326	7	5,7818	7	5,7818	7	6,1327	7
Pkent	37,8485	2	70,5428	2	81,2461	2	60,2448	2	60,2448	2	62,4363	2
Tektu	35,0809	3	45,1072	3	32,2500	3	11,9546	6	11,9546	6	16,1305	5
Utpya	12,0563	5	30,5085	5	24,5941	5	34,4570	3	34,4570	3	32,6459	4

Tablo 8'de alternatiflerin 2015-2020 dönemlerine ait izafi önemlilik düzeyleri ve firmaların sıralamasına göre Marmaris Altinyunus tüm yıllarda en yüksek önemlilik düzeyine sahip olmuştur. Finansal tablolar ve seçilen değişkenler açısından bakıldığında firmanın cari oranının yüksek olması (ve cari oranın en yüksek ağırlığa sahip kriter olması sebebiyle) bu firma tüm dönemlerde en seçilebilir alternatif olmuştur. Martı ise tüm alternatifler içinde en düşük önemlilik düzeyine sahiptir. Martı'nın finansal tabloları incelendiğinde negatif çalışma sermayesi, kronik zarar firmanın sürekli olarak son sırada yer almasına sebep olmuştur. Diğer firmalar yıllara göre kendi aralarında değişim göstermelerine rağmen ortalama performans göstermişlerdir.

Şekil 1. Alternatiflerin Yıllara Göre Sıralamaları



Şekil 1 incelendiğinde Marmaris Altinyunus firmasının tüm yıllar itibariyle en yüksek performans gösteren alternatif olduğu, Martı firmasının ise tüm yıllarda en düşük performans gösteren firma olduğu, Pkent firması tüm yıllar itibarıyla en yüksek performanslı ikinci firma olmuştur. Diğer dört firma kendi aralarında özellikle 2016 yılından sonra değişiklik göstermişlerdir. Firma sıralamaları 2018 ve 2020 yıllarında yoğunlukla değişim göstermiştir. Rahip Brunson olayı ve Covid-19'un firma performansında ciddi bir etki gösterdiği söylenebilir. 2016'daki darbe girişiminin etkilerinin sınırlı kaldığı söylenebilir.

SONUÇ

Çalışmada Borsa İstanbul'da XTRZM endeksinde işlem gören ve verileri uygun olan turizm firmalarının verileri kullanılarak entropi tabanlı COPRAS metodu ile performans ölçümü yapılmıştır. Sonuç olarak entropi hesaplanmasında ağırlığı en yüksek kriter cari oran olarak gerçekleşmiş ve cari oranı çalışma sermayesi devir hızı izlemiştir.

Cari oranın optimal düzeyde olması turizm firmaları açısından önemlidir ve firmaların çalışma sermayesi yeterliğinin firma performansında etkisinin yüksek olduğu sonucu ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla firmaların, başarı düzeylerini artırmak ve yatırımcılar tarafından tercih edilme düzeyini artırmaları için yeterli çalışma sermayesine sahip olmaları gereklidir. Turizm firmalarının faaliyetlerinin mevsimsel dalgalanmalardan etkilenmeleri söz konusu olduğundan dönem içerisinde değişken bir çalışma sermayesi ihtiyacı söz konusudur. Özellikle konaklama işletmelerinin tur operatörlerine blok satış yapmaları ve ödemelerin zaman açısından geriden gelmesi konaklama işletmelerinin yoğun şekilde dönen varlıklara ihtiyaç duymasına sebep olmaktadır. Firmaların faaliyetlerini sağlıklı şekilde sürdürebilmeleri için yeterli kaynak bulundurmaları gerekmektedir.

Elde edilen bulgular ekonomik ve siyasi olayların firma performansına etkisinin olduğunu göstermektedir. Halka açık turizm firmaları kriz dönemlerinde hem yatırımcıların riski minimize etmek amacıyla yatırımları çekmeleri hem de turizm faaliyetine katılan bireylerin bu faaliyete katılmak için isteksiz olmaları sebebiyle krizlerden daha fazla etkilenirler. Ayrıca mevsimsel etkiden dolayı faaliyetler yılın belli dönemlerine yoğunlaştığından bu dönemde herhangi bir olumsuzluk olduğunda turizm firmaları yılın tamamını gelir elde etmeden geçirebilmektedir. Dolayısıyla firmaların güçlü bir varlık yapısına sahip olması gerekmektedir. Kriter ağırlıkları incelendiğinde en yüksek ağırlığa sahip kriterin cari oran

olduğu görünmektedir. Yani kısa vadeli yükümlülüklerin karşılanmasında sıkıntı yaşanmaması önem kazanmaktadır.

Ekonomik – siyasi faktörler ve Covid-19 gibi küresel salgınlardan en fazla etkilenen sektör hizmet sektörü olmaktadır. Hizmet sektöründe de en yoğun etkilenen sektör konaklama sektörü olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu anlamda hizmet sektöründeki firmaların bu dönemlerde faaliyetlerini sağlıklı şekilde yürütmeleri ve finansal başarısızlığa uğramamaları için mutlak şekilde yeterli kaynak bulundurmaları gerekmektedir. Özellikle çalışma sermayesi konusunda bir sıkıntı yaşanmayacak şekilde planlama yapılmalıdır. Kısa vadeli yükümlülüklerin karşılanmasında ortaya çıkacak muhtemel sorunlar için de önlem alınmalıdır.

KAYNAKÇA

- Abdel-Basset, M., Ding, W., Mohamed, R., & Metawa, N. (2020). An integrated plithogenic mcdm approach for financial performance evaluation of manufacturing industries. *Risk Management*, 192-218.
- Agyabeng-Mensah, Y., Afum, E., & Ahenkorah, E. (2020). Exploring financial performance and green logistics management practices: examining the mediating influences of market, environmental and social performances. *Journal of Cleaner Production*, 1-13.
- Akkaya, M., & Kanar, S. (2017). Sosyal ve toplumsal olayların finansal yapıya etkisi Türkiye-Rusya krizi ve 15 Temmuz olayı. *International congress on management economics and business proceedings book* (s. 119-124). Zonguldak: Bülent Ecevit Üniversitesi.
- Alsaifi, K., Elnahass, M., & Salama, A. (2019). Carbon disclosure and financial performance: UK environmental policy. *Business Strategy and the Environment*, 711-726.
- Altemur, N., & Karaca, S. S. (2021). Türkiye için finansal belirsizlik endeksi önerisi. *Journal of International Management, Educational and Economics Perspectives*, 9(1), 64-77.
- Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020). On the relation between corporate social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*, 965-987.
- Ayçin, E., & Çakın, E. (2019). KOBİ'lerin finansal performansının MACBETH-COPRAS bütünleşik yaklaşımıyla değerlendirilmesi. *Journal of Yasar University*, 251-265.

- Bahar, O., & Çelik İlal, N. (2020). Coronavirüsün (Covid-19) turizm sektörü üzerindeki ekonomik etkileri. *International Journal of Social Sciences and Education Research*, 6(1), 125-139.
- Balaguier, J., & Cantavella-Jorda, M. (2002). Tourism as a long-run economic growth factor: the spanish case. *Applied Economics*, 7(34), 877-884.
- Bayrakçı, E., & Aksoy, E. (2019). Bireysel emeklilik şirketlerinin entropi ağırlıklı ARAS ve COPRAS Yöntemleri ile karşılaştırmalı performans değerlendirmesi. *Business and Economics Research Journal*, 415-433.
- Beh, L.-S., & Lin, W. L. (2021). Impact of COVID-19 on ASEAN tourism industry. *Journal of Asian Public Policy*, 1-21.
- Brida, J. B., Carrera, E. J., & Risso, W. A. (2008). Tourism's impact on ong-run Mexican economic growth. *Economics Bulletin*, 21(3), 1-8.
- Carter, D., Mazumder, S., Simkins, B., & Sisneros, E. (2021). The stock price reaction of the COVID-19 pandemic on the airline, hotel, and tourism industries. *Finance Research Letters*, 1-15.
- Chatterjee, P., Athawale, V., & Chakraborty, S. (2011). Materials selection using complex proportional assessment and evaluation of mixed data methods. *Materials and Design*, 851-860.
- Das, M. C., Sarkar, B., & Ray, S. (2012). A framework to measure relative performance of Indian technical institutions using integrated fuzzy AHP and COPRAS methodology. *Socio-Economic Planning Sciences*(46), 230-241.
- Dong, Y., Skowronski, K., Song, S., Venkataraman, S., & Zou, F. (2020). Supply base innovation and firm financial performance. *Journal of Operational Management*, 768-796.
- Dube, K., Nhamo, G., & Chikdozi, D. (2020). COVID-19 cripples global restaurant and hospitality industry. *Current Issues in Tourism*, 1487-1490.
- Fialova, V., & Vasenska, I. (2020). Implications of the COVID-19 crisis for the sharing economy in tourism: the case of airbnb in the czech republic. *Ekonomicko-manazerske Spektrum*, 78-89.
- Franco, S., Caroli, M. G., Cappa, F., & Del Chiappa, G. (2020). Are you good enough? csr, quality management and corporate financial performance in the hospitality industry. *International Journal of Hospitality Management*, 1-12.
- Gössling, S. (2020). Risks, resilience and pathways to sustainable aviation: a COVID-19 perspective. *Journal of Air Transport Management*, 1-17.
- Grech, V., Grech, P., & Fabri, S. (2020). A risk balancing act – tourism competition using health leverage in the COVID-19 era. *International Journal of Risk & Safety in Medicine*, 121-130.

- Günay, F. (2020). Terör, politik ve askeri olaylara borsa istanbul turizm sektörü yatırımcı tepkisi. *İzmir Journal of Economics*, 35(4), 839-856.
- Hadiwardoyo, W. (2020). Kerugian ekonomi nasional akibat pandemi COVID-19. *Baskara Journal of Business & Entrepreneurship*, 2(2), 83-92.
- Hanafiah, M. H., Balasingam, A. S., Nair, V., Jamaluddin, M. R., & Zahari, M. S. (2021). Implications of COVID-19 on tourism businesses in malaysia: evidence from a preliminary industry survey. *Asia-Pacific Journal of Innovation in Hospitality and Tourism*, 81-94.
- Haugom, L. (2016). Turkey after the coup attempt. *Norwegian Institute for Studies Insight*, 1-8.
- İnce, E., & Sürme, M. (2020). COVID-19 Salgınının havayolu şirketlerine yansımalarına yönelik nitel bir araştırma. *Gaziantep university journal of social sciences*, 571-585.
- Kaklauskas, A., Zavadskas, E., Naimaviciene, J., Krutinis, M., Plakys, V., & Venskus, D. (2010). Model for a complex analysis of intelligent built environment. *Automation in construction*, 326-340.
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The effect of financial performance and corporate governance to stock price in non-bank financial industry. *Corporate ownership & control*, 7(2), 97-103.
- Kaya, İ., Keskin Köylü, M., & Günay, B. (2017). 15 temmuz darbe girişiminin Bist 30/100 endeksleri üzerine etkisinin olay çalışması (event study) yöntemi ile analizi. *Uluslararası iktisadi ve idari bilimler dergisi*, 3(2), 54-67.
- Koyuncu, O., & Özcan, M. (2014). Personel seçim sürecinde analitik hiyerarşi süreci ve topsis yöntemlerinin karşılaştırılması: otomotiv sektöründe bir uygulama. *H.Ü. iktisadi ve idari bilimler fakültesi dergisi*, 32(2), 195-212.
- Li, X., Wang, K., Liu, L., Xin, J., Yang, H., & Gao, C. (2011). Application of the entropy weight and topsis method in safety evaluation of coal mines. *Procedia engineering*, 2085-2091.
- Liew, V. K.-S. (2020). The effect of novel coronavirus pandemic on tourism share prices. *Journal of tourism future*, 1-16.
- Mwamwaja, E. E., & Mlozi, S. (2020). An assessment of the impact of COVID-19 pandemic in the tourism sector in Tanzania. *International tourism and hospitality journal*, 1-15.
- Neely, A., Gregory, M., & Platts, K. (1995). Performance measurement system design: a literature review and research agenda. *International Journal of Operations & Production Management*, 15(4), 80-116.
- Ömürbek, N., & Balcı, F. (2017). Entropi temelli copras yöntemi ile Avrupa Birliği ülkeleri ve Türkiye'nin havayolu taşımacılığının değerlendirilmesi. *Süleyman demirel üniversitesi vizyoner dergisi*, 13-25.

- Ömürbek, N., & Urmak Akçakaya, E. D. (2018). Forbes 2000 yer alan havacılık sektöründeki şirketlerin entropi, maut, copras, ve saw yöntemleri ile analizi. *Süleyman demirel üniversitesi iktisadi ve idari bilimler fakültesi dergisi* , 257-278.
- Özdağaoğlu, A. (2013). Çok ölçütlü karar verme modellerinde normalizasyon tekniklerinin sonuçlara etkisi: COPRAS örneği . *Eskişehir osmangazi üniversitesi iktisadi ve idari bilimler dergisi* , 229-255.
- Pan, W.-T., Huang, Q.-Y., Yang, Z.-Y., Zhu, F.-Y., Pang, Y.-N., & Zhuang, M.-E. (2021). Determinants of tourism stocks during the COVID-19: evidence from the deep learning models. *Frontier in public health*, 1-12.
- Pekovic, S., & Vogt, S. (2021). The fit between corporate social responsibility and corporate governance: the impact on a firm's financial performance. *Review of managerial science*, 1095-1125.
- Sansa, N. A. (2020). The impact of the COVID - 19 on the financial markets: evidence from China and USA. *Electronic research journal of social sciences and humanities*, 2(2), 29-39.
- Sarıçalı, G., & Kundakçı, N. (2016). AHP ve COPRAS yöntemleri ile otel alternatiflerinin değerlendirilmesi. *International review of economics and management*, 4(1), 45-66.
- Seiler, A., Papanagnou, C., & Scarf, P. (2020). On the relationship between financial performance and position of businesses in supply chain networks. *International journal of production economics*, 1-14.
- Sezal, L. (2020). 2018 ağustos krizinin türk bankacılık sektörüne etkisi. *Journal of economics and research*, 1(1), 17-32.
- Somuncu , K. (2021). Yerli ve yabancı yatırımcıların bıst-100 endeksi üzerine etkilerinin incelenmesi. *İşletme araştırmaları dergisi*, 13(4), 2962-2975.
- Şengel, Ü., & Erkan, M. K. (2021). Financial policies of european union countries regarding the tourism industry in COVID-19 process. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 123-135.
- Şenol, Z., & Ulutaş, A. (2018). Muhasebe temelli performans ölçümleri ile piyasa temelli performans ölçümlerinin CRITIC ve ARAS yöntemleriyle değerlendirilmesi. *Finans politik & ekonomik yorumlar*(641), 83-102.
- Topak, M. S., & Çanakçıoğlu, M. (2019). Banka performansının entropi ve copras yöntemi ile değerlendirilmesi: türk bankacılık sektörü üzerine bir araştırma. *İSMMMÖ mali çözüm*, 107-132.
- Uygurtürk, H., & Soylu, N. (2016). Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının likidite ve karlılık performanslarının COPRAS yöntemi ile analizi. *Hitit üniversitesi sosyal bilimler enstitüsü dergisi* , 637-650.
- Wang, T.-C., & Lee, H.-D. (2009). Developing a fuzzy TOPSIS approach based on subjective weights and objective weights. *Expert systems with applications*, 8980-9885.

-
- WTTC. (2021). *Economic Impact Reports*. 06 08, 2021 tarihinde World Travel&Tourism Council: <https://wttc.org/Research/Economic-Impact#:~:text=The%20Travel%20%26%20Tourism%20sector%20suffered,the%20global%20economy%20in%202020>. adresinden alındı
- WTTC. (2021). *TURKEY 2021 Annual Research: Key Highlights* . Londra: WTTC.
- Wu, J., Sun, J., Liang, L., & Zha, Y. (2011). Determination of weights for ultimate cross efficiency using Shannon entropy. *Expert systems with applications*, 38(5), 5162-5165.
- Wu, W., Lee, C.-C., Xing, W., & Ho, S.-J. (2021). The impact of the COVID-19 outbreak on Chinese-listed tourism stocks. *Financial innovation*, 1-18.
- Xie, J., Nozawa, W., & Managi, S. (2020). The role of women on boards in corporate environmental strategy and financial performance: a global outlook. *Corporate social responsibility and environmental management*, 2044-2059.
- Yeyati, E. L., & Filippini, F. (2021, 06). *Social and economic impact of COVID-19. brookings global working paper*. Washington D.C.: Brookings Institution.
- Zhang, H., Gu, C.-l., Gu, L.-w., & Yan, Z. (2011). The evaluation of tourism destination competitiveness by TOPSIS & information entropy – A case in the Yangtze River Delta of China. *Tourism management*, 32, 443-451.
- Zhang, H., Song, H., Wen, L., & Liu, C. (2021). Forecasting tourism recovery amid COVID-19. *Annals of tourism research*, 1-16.