



# JOURNAL of SOCIAL and HUMANITIES SCIENCES RESEARCH (JSHSR)

Uluslararası Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırma Dergisi

**Received/Makale Geliş** 17.01.2021  
**Published /Yayınlanma** 31.03.2021  
**Article Type/Makale Türü** Research Article

**Citation/Alıntı:** Yılmaz, E. & Bedir, K. (2021). Kurumsal yönetim derecelendirme notlarının hesaplanması: BİST turizm işletmeleri üzerinde bir uygulama. *Journal of Social and Humanities Sciences Research*, 8(67), 635-652.  
<http://dx.doi.org/10.26450/jshsr.2337>



**Doç. Dr. Erdal YILMAZ**

<https://orcid.org/0000-0002-2491-446X>

Ondokuz Mayıs Üniversitesi, Turizm Fakültesi, Turizm İşletmeciliği Bölümü, Samsun / TÜRKİYE



**Kübra BEDİR**

<https://orcid.org/0000-0001-9250-5062>

Ondokuz Mayıs Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Turizm İşletmeciliği, Samsun / TÜRKİYE

## KURUMSAL YÖNETİM DERECELENDİRME NOTLARININ HESAPLANMASI: BİST TURİZM İŞLETMELERİ ÜZERİNDE BİR UYGULAMA<sup>1</sup>

### CALCULATION OF CORPORATE GOVERNANCE RATING GRADES: AN APPLICATION ON BIST TOURISM ENTERPRISES

#### ÖZET

Kurumsal yönetim, sermaye piyasalarında işlem gören işletmelerin yönetim ve mali durumlarının takip edilebilmesi ve hesap verilebilirlik açısından daha iyi yönetime kavuşmalarını amaçlamaktadır. Kurumsal yönetimin mali buhranlara, küreselleşmeye, iflaslara, rekabete karşı daha sağlam bir işletme olgusunun oluşmasına katkı sağlaması kurumsal yönetimin önemini artırmaktadır. Bu çalışmanın amacı; Borsa İstanbul (BİST) Lokanta ve Oteller sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin, kurumsal yönetim derecelendirme notlarının belirlenmesidir. Bu amaç doğrultusunda BİST'te işlem gören turizm işletmelerinin Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından belirlenen ilkelere göre 2015-2019 yılları arasındaki kurumsal yönetim derecelendirme notları hesaplanmıştır. Kurumsal yönetim derecelendirme notunu hesaplamak için araştırma kapsamındaki işletmelerin faaliyet raporları incelenmiş ve buna bağlı olarak nitel araştırma yöntemlerinden içerik analizi yapılmıştır. İçerik analizi çalışma sonuçlarına göre; otel işletmelerinin lokanta işletmelerine göre kurumsal derecelendirme notlarının daha yüksek uyum düzeyinde olduğu ve otel işletmelerinin de kendi içinde yıllara göre uyum düzeylerinde farklılıklar gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır.

**Anahtar Sözcükler:** kurumsal yönetim, kurumsal yönetim derecelendirme notu, SPK kurumsal yönetim ilkeleri.

#### ABSTRACT

Corporate governance aims to ensure that businesses traded in capital markets gain better management in terms of monitoring their management and financial status and accountability. The contribution of corporate governance to the formation of a more robust business concept against financial crises, globalization, bankruptcies, and competition increases the importance of corporate governance. The purpose of this study is to determine the corporate governance ratings of BIST tourism businesses. For this purpose, the corporate governance rating grades of the tourism enterprises traded in the BIST between the years 2015-2019 were calculated according to the principles determined by the Capital Markets Boards of Turkey. In order to calculate the corporate governance rating, the activity reports of the enterprises within the scope of the study were examined, and accordingly, content analysis was made from qualitative research methods. According to the results of the research; It has been concluded that the corporate rating grades of hotel businesses are at a higher level of compliance than restaurant businesses, and that hotel businesses also differ in their level of compliance over the years.

**Keywords:** Corporate Governance, Corporate Governance Rating, CMB Corporate Governance Principles.

<sup>1</sup> Bu çalışma, Doç. Dr. Erdal YILMAZ danışmanlığında Kübra BEDİR tarafından hazırlanan ve Ondokuz Mayıs Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsünde kabul edilen "Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notlarının Firma Performansı Üzerindeki Etkisi: BIST Lokanta ve Oteller Sektörü Örneği" adlı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

## 1. GİRİŞ

Turizm işletmelerinde müşteri beklentilerinin tam olarak karşılanabilmesi sadece bu işletmelerinin kendi faaliyetleriyle sınırlı kalmamakta, sektör veya dış çevrede meydana gelen değişiklikler ve gelişmeler de hem turizm işletmelerini hem de turizm işletmeleri ile etkileşimde olan diğer işletmeleri etkilemektedir. Turizm faaliyetlerini yürüten çıkar sahiplerinin fazla olması turizm işletmelerinin kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde yönetilme ihtiyacını da ortaya çıkarmaktadır. İşletmelerin iyi yönetilmesi, hissedar haklarının korunması ve paydaşlar ile kurulan ilişkilerin belirle bir çerçevede yürütülmesi kurumsal yönetim ilkelerinin gereğidir. Turizm işletmelerinin hem hissedarlar hem de diğer paydaşlar ile kuracağı ilişkilerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumlu olması turizm işletmelerinin istenilen şekilde yönetilmelerine ve karşılaşılan sorunların üstesinden gelinmesine fayda sağlayacağı düşünülmektedir (Pechlaner, Raich & Kofink, 2011: 59).

Turizm sektörünün ülke ekonomilerine yaptıkları katkı nedeniyle önemi her geçen gün artmaktadır. Ülke ekonomileri üzerinde turizm gelirlerinin önemli bir kaynak oluşturduğu yapılan çalışmalardan bilinmektedir. Ülke ekonomisinin gelişmesine katkı sağlamanın yanı sıra sosyo-kültürel değişimlere, bölgesel gelişmelere, yerel halkın gelirinin artmasına da turizm sektörü fayda sağlamaktadır (Yıldız ve Durgun, 2010: 6). Kısaca turizm sektörü; milli gelir, dış ödemeler dengesi, yabancı sermaye girişi, istihdam ve çevresel gelişmeler üzerinde olumlu katkılar sağlamaktadır. Bu da hem sektörün hem de ülke ekonomisinin gelişimi üzerinde önemli rol oynadığını göstermektedir (Çımat ve Bahar, 2003: 13; Dilber, 2007: 206; Kandır, Karadeniz, Özmen ve Önal, 2008: 232; Furmolly ve Kırkulak Uludağ, 2017: 69). Türkiye’de BİST’te işlem gören turizm işletme sayılarının sektörün büyüklüğüne göre az olduğu görülmektedir. Sektörün büyüklüğüne göre BİST’te az olan turizm işletme sayılarının artırılmasının turizm sektörüne yarar sağlaması düşünülmektedir. Kısacası turizm işletmelerinin borsada işlem görmesi, finansal sorunlarının çözümüne katkı sağlamanın yanında turizm işletmelerinin uluslararası piyasalarda tanınırlığının artmasına da olanak sağlayacaktır. Bunların yanı sıra turizm sektöründeki gelişmeler neticesinde sektörün ülke ekonomisine yapacağı katkıda da artışı sağlanmış olacaktır (Sakarya, 2008: 10).

Ülke ekonomisine katkısı açısından önemli görülen turizm sektörüne olan güvenin korunması açısından da kurumsal yönetim uygulamaları vazgeçilmez bir unsurdur. Bu çalışmanın amacı, kurumsal yönetim derecelendirme kuruluşları tarafından kurumsal yönetim notu hesaplanmamış turizm işletmelerinin kurumsal yönetim notlarının hesaplanması ve kurumsal yönetim uyum düzeyleri hakkında bilgi sağlamaktır. Turizm işletmelerinin kurumsal yönetim notları; faaliyet raporları ve kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporları esas alınarak tarafımızdan hesaplanmıştır.

## 2. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI

İşletmelerde, ekonomi ile toplumsal ve şirket amaçları arasında, sosyal çevrenin amaçları ile işletmede görev alan personelin amaçları arasında istikrarın kurulmasını sağlamak amacıyla alınabilecek tedbirlerden ve bu tedbirlerin, alınmasının mecburi olduğu, beşeri kaynaklar, cihazlar, metot ve işlemlerin tamamından oluşan sisteme kurumsal yönetim denilmektedir (Aysan, 2007: 82). Bu kavram ile esasında ifade edilmek istenen şey, işletmelerde iyi idare kavramının oluşturulmasıdır. Bir başka ifadeyle, işletme idarecisinin hukuki kararlar verebilmesi, işletme idarecilerinin almış olduğu kararlardan paydaşlar en önce olmak şartıyla çıkarları etkilenebilecek herkesin işletme idaresini kontrol edebilmesi, demokratik katılım kanallarının açık olması, işletmenin isteğinden uzak, kanun ve standartlara bağlı, saydam bir şekilde yönetilmesi olarak tanımlanabilmektedir. İdare niteliğini denetleyen ve hissedarların payına düşenleri koruyan bir yapıya sahip derecelendirme faaliyeti, kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi olarak ifade edilmektedir (Sandıkçioğlu, 2005: i).

Kurumsal yönetim olgusunu betimleyemeye yönelik yapılan tek bir tasvirde bulunmak oldukça zor olmak ile birlikte dünya üzerinde konunun uzmanları, kurumsal idare ile alakalı ayrı betimlemeler yapmıştır (Öztürk, 2004: 25). İşletmenin hisse sahipleri, idare komite üyeleri, idarecileri ve elemanları ile faaliyette bulunduğu diğer birlik, kuruluş ve fertler arasındaki birlikteliğin, düzenlenebilen norm ve standartlarla ilkelere bağlanması kurumsal yönetimi ifade etmektedir. Dünya Bankası ise kurumsal yönetimi, bir işletmenin toplumsal ve finansal likidite çekmesine, devamlı faaliyetine ve böylelikle de sahip olduğu milletin değerlerine saygı duyarken uzun dönemde de paydaşlarına değer oluşturmaya fırsat tanıyan her türlü mevzuat, yasa, kod ve uygulamalar olarak tasvir etmektedir (World Bank, 1999:

8). Ayrıca Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD]), şirketlerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği sistemin kurumsal yönetim olduğunu belirtmiştir.

Denis ve McConnell (2003: 1), bir işletmenin şahsi yararlarını gözeten idarecilerini, işletmenin paydaşları için işletmenin değerini büyütecek kararlar almaya yardım eden, kurumsal ve piyasayı temel alan düzenekler setini kurumsal yönetim olarak tanımlamıştır. Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD) Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu aracılığıyla hazırlanan bir raporda kurumsal idare, modern hayatta bireylerin bir gayeye erişmek için hazırladığı herhangi bir kurumun idaresinin düzenlenmesi olarak ifade edilmiştir. Kısacası kurumsal yönetim, bir işletmenin toplumsal ve finansal likiditeyi çekmesine, devamlı faaliyetine ve böylelikle sahip olduğu milletin değerlerine itibar gösterirken uzun dönemde hissedarlarına ekonomik değer oluşturmaya fırsat sunan her türlü yasa, yönetmelik, kod ve uygulamalardır (TÜSİAD, 2002).

Kurumsal yönetimin iki amacı bulunmaktadır. Bunlardan biri; idarecilerin ve büyük hisse sahiplerinin küçük hisse sahiplerini mevduatlarının değeri hususunda kandırmalarını engelleyerek şirketin değeri noktasında itibar bilgiye sahip olmalarını sağlamasıdır. İkincisi ise yöneticilerin şahsi gayelerini gerçekleştirmeye çalışmak yerine işletmenin değerini artırmak konusunda güdüleme yapmasıdır (Bushman ve Smith, 2003: 65). Toraman ve Abdioğlu (2008: 97)'da işletmelerin çalışmalarının kişilere karşı görevlerinin bilincinde olarak, işletmenin değerini ve karlılığını arttıran, işletmenin paydaşlarına, iştirakçilerine ve elemanlarına karşı önceden tasarladığı amaçları tutturarak, bunu gerçekleştiren bulunan yandaşlarla hukuka uygun, etik değerler çerçevesinde faaliyette bulunan bir düzen olarak, kurumsal yönetimi görmektedir. Bir şirketin çalışma ve bağlantılarını idare eden ve denetleyen bir düzen olarak tanımlayabileceğimiz kurumsal yönetim kavramının doğmasına yerel ekonominin devletlerarası form kazanması, yerel likidite hareketlerinin devletlerarası likidite hareketlerine dönüşmesi, işletme idarelerinde hissedarlardan çok şirket idaresinin etkinliğinin oluşması sebep olmuştur (Usul, Titiz ve Ateş, 2011: 49).

## 2.1. Kurumsal Yönetim Süreci

Gün geçtikçe kurumsal yönetim sürecinin daha fazla önem kazanmasının ve bu mevzudaki çalışmaların hız kazanmasının birden fazla sebebi bulunmaktadır. Kurumsal yönetim uygulamalarını ülkelerin içinde bulunduğu şartlar şekillendirmektedir. Fakat bu uygulamalara hız kazandıran ortak noktalar da yer almaktadır (OECD, 2004: 9-10). Makroekonomik politikalardan, imalat ve faktör pazarlarındaki yarışma seviyesine kadar şirketlerin çalışmalarını şekillendiren bir dizi öğeden meydana gelen daha geniş bir ekonomik çerçevenin içinde kurumsal yönetim bulunmaktadır. Kurumsal yönetimin sınırları, aynı zamanda legal, düzenleyici ve kurumsal faktörlere dayanmaktadır (OECD, 2005: 14). Geçtiğimiz yıllarda yaşanan etkili özelleştirme, emeklilik ödenekleri ve kurumsal mevduatların artması, likidite pazarlarının bütünleşmesi, küreselleşme, şirket skandallarının kurumsal yönetime tesirleri, girişimci talepleri, alan yazın çalışmalarına bakıldığında kurumsal yönetim sürecinin oluşmasında üzerinde durulan nedenler arasında bulunmaktadır (Demir, 2013: 7).

Yatırımcılarının güvenliğini sağlamada, iktisadi büyümeyi düzeltmede asıl unsur kurumsal yönetimdir. Otel bilgi yönteminde üretim ve sunma evresindeki otelciliğin yürütülmesi, kurumsal yönetim prosedürlerinin yetersiz olması, krizler ve verim gücünde oluşan azalmalar, ülkelerin globalleşen dünyada birbirlerine karşı iktisadi bağımlılıklarının artış göstermesi ve küresel rekabet koşullarının zor olması kurumsal yönetim yaklaşımının ne derece önemli olduğunu göstermektedir. Aynı zamanda kurumsal yönetim, daha yüksek işletme değerine ve daha iyi verim gücüne sebep olmaktadır. Pay sahiplerinin haklarının korunması, işletme varlıklarının değerinde artış göstermesine ve daha gelişmiş ve önemli mali pazarların oluşmasına sebep olmaktadır. Bu anlatılanlardan yola çıkarak, kurumsal yönetimin ve sürecinin günümüzde neden bu kadar önemli olduğunu, gerekliliğini bir kez daha ortaya koymaktadır (Abdioğlu, 2007: 16).

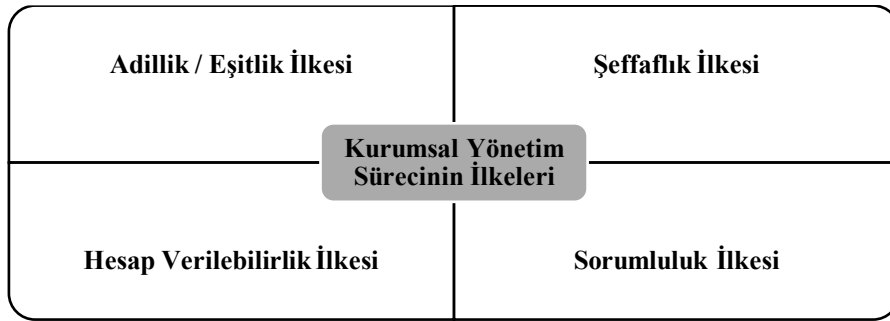
İşletmelerin bulunmuş oldukları pazarda faaliyetlerine devamlılık kazandırabilmeleri amacıyla kuvvetli bir finansal yapıya sahip olması gerekmektedir. Bu mali yapıyı bulundurmak için çabalayan işletmeler talebi artırarak yurt içinden kaynak elde etme olanağını azaltmıştır. Böylece yeni kaynaklara ulaşabilmek için kendilerini dürüst ve anlaşılabilir biçimde ifade etmeleri gereği doğmuştur. Kendilerini en iyi biçimde anlatabilen, yatırımcıların güvenlerini kazanan işletmeler kurumsal yönetim ilkelerini

uygularken de başarı elde etmektedir. Halkın ve özel sektörün kurumsal yönetim prosedürlerinin yetersiz kaldığı düşüncesi dünyayı etkileyen uluslararası mali krizlerin ve işletme skandallarının en büyük nedenlerinden biridir. Oluşan kayıpların ve zararların yok edilememesi durumunda devletin sırtına yüklenen finansal kayıplar iktisadi terör olarak tanımlanmaktadır. Mali uygulamalar ve sistemler yok edemiyorsa veya önleyemiyorsa iktisadi terör baş gösteriyor demektir. Oluşan bu durum ise mali raporlara olan güveni azaltmaktadır (Can, 2010: 4-8). Kurumsal yönetimin uygulanmadığı sistemlerde, çıkar gruplarının işletme idaresine karşı kontrol ve yaptırım gücü çok fazla aranmazken, kurumsal yönetimin uygulandığı işletme yönetimlerinde ise kontrol ve yaptırım gücü bulunmaktadır (SPK, 2005: 4).

## 2.2. Kurumsal Yönetim İlkeleri

İşletmelerin inşa edilmesinde ve devamlılığının sağlanmasında bir araya gelen ve yardım eden tüm iştirakçilerin yararını eşit bir şekilde korumak ve savunmak iyi bir yönetim ve denetim düzeni için gerekmektedir. Organize edilecek bu denetim ve idare düzeninin tüm iştirakçilere güvenilir ve saydam bir yapı göstermesi önemli bir zorunluluktur. Şirketlerin kârlı ve devamlı bir kurumsal idare yapısı düzenlemelerine yönelik bir dizi norm ve standartlar ile yol gösterici nitelikteki organizasyonları kurumsal yönetim ilkeleri belirlemektedir (Yılmaz ve Kaya, 2014: 19). Kurumsal yönetim ilkeleri ile ilgili çok sayıda inceleme yapılmaktadır. Ülkenin içinde bulunduğu durumlar likidite piyasasının gelişmişlik seviyesi ve işletme düzenlemeleri (SPK, 2003: 2) açısından bu çalışmalar farklılık göstermektedir. Bu nedenle şirketler kurumsal yönetim standartları açısından diğer ülkelerle entegrasyon içinde olmakta zorlanmaktadır (Drobetz, Schillhofer ve Zimmermann 2003: 3).

Sermaye Piyasa Kurulu kurumsal yönetim ilkelerini dört ayrı grup altında ele almıştır (SPK, 2003: 5). Bunlar; sorumluluk, hesap verme yükümlülüğü, saydamlık ve adillik / eşitlik.



Şekil 1. Kurumsal Yönetim Sürecinin İlkeleri, **Kaynak:** SPK, 2003: 5

Genel kabul görmüş bu ilkeler, şirketlere mevduat yapacaklar açısından güven koşullarının sağlanması ve likidite piyasalarının ülke ve dünya ekonomisinin gelişmesine olan yararının artırılması için belirlenen ölçütlerdir (Uyar, 2004: 6). Kurumsal yönetimin temel ilkeleri aşağıda daha detaylı açıklanacaktır (Aktan, 2013: 163).

### 2.2.1. Adillik/Eşitlik İlkesi

İşletme idaresinin bütün menfaat sahiplerine karşı eş değer davranmasına adillik/eşitlik denilmektedir (SPK, 2019: 53-54). Ayrıca bu kavram, işletme idaresinin gerçekleştirmiş olduğu bütün uygulama ve çalışmalarında, hisse ve çıkar sahiplerine aynı tutum geliştirmesini ve olası menfaat çatışmalarının önlenmesi olarak tanımlanmaktadır (SPK, 2005: 3). Adillik ilkesi ile azınlık ve yabancı iştirakçiler dâhil olmak üzere tüm pay sahiplerinin paylarının himaye altına alınması ve tedarikçilerle gerçekleştirilen protokollerin uygulanabilmesi gerçekleşmektedir (Akın ve Aslanoğlu, 2007: 31). Dürüstlük kuralına bağlı olarak pay sahipleri ve paydaşlık yönetimi ile ilgili olan çıkar grupları arasında paydaşlık faaliyetlerinde bu ilke ile birlikte ayırım gözetilmemektedir. Böylece pay sahiplerinin ortaklık anlayışına karşı kendilerini güvende hissetmelerini sağlanmış olmaktadır (Paslı, 2005: 73). İşletme idaresinin bütün çalışmalarında hisse ve çıkar sahiplerine aynı davranılmasına ve olması mümkün olabilecek menfaat tartışmalarının önüne geçilmesine katkı sağlamakta olup tüm hissedar haklarının korunmasını eşitlik ilkesi içermektedir. Temel hissedar hakları OECD tarafından; pay dokümanlarının garanti altında tutulması, payların belirtilmesi işletmeyle alakalı vaktinde ve planlı olarak ihtiyaç

duyulan bilginin sağlanması, genel kurul panellerine katılım ve oy kullanımı, idare kurulu elemanlarının seçilmesi ve işletme gelirinden pay alınması gibi haklar ifade etmektedir (Karpuzoğlu, 2010: 66-67).

İşletme idaresinin yaptığı tüm uygulama ve politikalarında, paydaşlar ve çıkar gruplarına eşit bir şekilde davranılmasını ve olası çıkar çatışmalarının önüne geçilebilmeyi adillik ilkesi sağlamakta ve yapılan tüm icraatlar de tarafsızlık ve güvenilirliği garanti altına almaktadır. Çıkar gruplarına hile veya hata sebebiyle maruz kaldıkları zararları giderme yönünde garanti veren adil yönetimdir. Kurumsal yönetim ilkelerinden birincisi olan adillik ilkesini OECD, iki aşamada ele almaktadır. Birinci aşamada paydaşlar mülkiyet sahibi olarak ifade edilmekte, işletmenin yasal bir şekilde tanınmış ve sınıflandırılabilir hisselerinin sahibi olarak işletmedeki menfaatlerini devam ettirme veya yok etme hakkına sahip olmaktadır. Yönetim kurulu üyelerinin seçimi, satın alma ve birleşme prosedürlerinin kabul edilmesi gibi kritik işletme hükümlerine paydaşların katılımlarını da adillik ilkesi sağlamaktadır. Hukuki çerçeve çoğunluk karşıtı paydaşları işletme varlıklarının yanlış kullanılması, idareciler veya yönetim kurulu üyelerinin prosedürlerine karşı koruyan kanunlar ise ikinci aşamada yer almaktadır (Yenigün, 2008: 10).

### 2.2.2. Şeffaflık İlkesi

Şirketin malî durumu, başarısı, pay yapısı ve idare şekli gibi konularda sağlam, detaylı, anlaşılabilir ve tefsir edilebilir bilgilere erişimi kısa zamanda, pratik ve en düşük maliyetle gerçekleştirmeyi sağlayabilen kuralları şeffaflık ilkesi kapsamaktadır (Daştan, 2010: 9). Ortaklık faaliyetlerinden tüm çıkar gruplarının bilgisinin olması ve bu durumun güvenli bir ortam yaratması şeffaflık ilkesinin benimsendiği durumlarda ortaya çıkmaktadır. Girişimciler, hissedarları ciddi manada irdeleyebilme, pazar değerlerini anlayabilme, başarılarını karşılaştırabilme ve kendisi için en uygun mevduat kararını alabilme olanağını saydamlık ilkesi sağlayabilmektedir (Paslı, 2005:74). Genel olarak hem hisse sahipleri hem yatırımcı olabilecek girişimcilere hem de banka ile ilgili bütün yandaşlara bankanın pay ve çıkarlarını dikkate alarak vaktinde, hukuki, bütün, anlaşılabilir, tefsir edilebilir, düşük maliyetle ve pratik olarak ulaşılabilir bilgilerin sunulmasıyla ilgili konular SPK Kurumsal Yönetim İlkelerinin şeffaflık bölümünde ele alınmıştır (Keküllüoğlu, 2008: 49). Bilginin doğruluğu ile bilginin hatalı kullanılmasının veya suiistimal edilmesinin önlenmesi kurumsal yönetimde temel ilkedir (Lazarides ve Drimpetas, 2008: 73). Ticari gizem niteliğindeki ve hala kamuoyuna açıklaması yapılmamış veriler dışında işletme ile ilgili hem mali hem de mali olmayan bilgilerin hukuki, bütün, yorumlanabilir ve düşük maliyetle kolay ulaşılabilir bir şekilde halka iletilmesini saydamlık ilkesi sağlamaktadır (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB], 2003: 23).

İşletmeler hakkında ulaşılan verinin doğru, anlaşılabilir, yeterli ve kıyaslanabilir olarak halka duyurulması, serbest piyasa ekonomisinin devamlılığı bakımından kurumsal yönetimin vazgeçilmez ilkelerinden olan şeffaflık ilkesinin önemi fazladır. Bu ilke gereğince; işletmeler tarafından açıklanma ve bildirilme zorunluluğu olan veriler etkili finans pazarlarının temel yapısını oluştururken, diğer tarafta girişimcilerin çözümlenmelerine ve işletme idare ekiplerinin vereceği hükümlerinde destek noktasını oluşturmaları gerçekleşmektedir (Abdioğlu, 2007: 21). Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi değerlendirme kriterleri bulunmaktadır. Bunlar; şirket bilgilendirme politikasının varlığı, özel durum açıklamaları, içeriden öğrenebilecek durumda olan bireylerin halka duyurulması gerçek kişi nihai hâkim pay sahiplerinin varlığı ve varsa açıklanmasıdır (SPK, 2005: 30).

### 2.2.3. Hesap Verebilirlik İlkesi

Hesap verebilirlik ilkesi, kabul etme yükümlülüğü ve istekliliği olarak tanımlamakta, sorumluluk ve eylemlerin hesaba katılmasını belirtmektedir (Hall, 2010). Gray, Owen ve Adams (1996) ise hesap verebilirliği, hesap verme görevi ve bu görev için birinin sorumlu tutulması olarak ifade etmekte, ayrıca hesap verebilirliğin eylem ve rapor etme sorumluluğu olarak iki tür sorumluluğu kapsadığını ifade etmektedir. Kısacası hesap verebilirlik, bir olayı hesaba katma sürecidir. Hesap verme, olan ya da olabilecek bir durumun ilgili kişilere tasvirini yapabilmektir. Hesap verilen kişiler için hikâyenin gerçekliği ve ihtimali hesap verebilirlik noktasında önem arz etmektedir. Hesap verebilirlik genellikle yedi diğer prensibi ile birlikte ele alınmaktadır. Bunlar; görev, sorumluluk, yetki, özerklik, güç, meşruiyet ve açıklamadır (Chansa, 2006: 4). Şirketlerde yetki ve gücü elinde bulunduranların ve bu yetkileri kullananların ne türlü bir yöntem izlediklerini, hangi süreç ve metotlara başvurduklarını ve bunları ne şekilde edindiklerinin değerlendirilebilmesi ve geleneksel düzenekleri sağlamlaştırmak amacı ile hesap verebilirlik kavramı ön plana çıkmıştır (Sönmez ve Toksoy, 2011: 65).

Akın ve Aslanoğlu (2007: 31) hesap verebilirlik kavramını, idareye ilişkin norm ve görevlerin açık olarak tanımlanmasını, işletme idaresi ve iştirakçi çıkarlarının idare kurulu aracılığıyla gözetilmesini, yönetim ve ortak çıkarların denkliliğinin dikkate alınarak, idare oluşumlarını ve uygulamalarını gösteren kurallar, standartlar olarak belirtmiştir. Aynı zamanda bu kavram, ortaklık organlarının ve karar verme yetkisine sahip yöneticilerin, ortaklığa ve pay sahiplerine karşı sorumluluğunu da kapsamaktadır.

#### 2.2.4. Sorumluluk İlkesi

Bu ilke şirket adına yapılan faaliyetlerin mevzuata, ana sözleşmeye ve şirket iç düzenlemelerine uygunluğunu ve bunların denetlenmesi gerektiğini ifade etmektedir (Karpuzoğlu, 2010: 68). Ayrıca bu kavram işletmelerin tüm hissedarlarına karşı mesuliyetini ifade etmektedir. OECD Kurumsal Yönetim İlkelerinin 3.maddesinde kurumsal idare çerçevesi, iştirakçilerin paylarını yasalarda ve ikili protokollerde açıklandığı biçimiyle tanımları gerektiğini, menkul ve yeni çalışma alanları oluşturmada işletmeler ve hissedarlar arasında devamlı işbirliğini ve mali bakımdan güçlü şirketlerin hayatta kalmasının özendirilmesi olarak ifade edilmektedir. Sorumluluk ilkesi işletmenin iştirakçileri için önem oluştururken sosyal değerleri yansıtan yasa ve örgütlenmelere uyum gösterecek biçimde çalışmalarını gerçekleştirmesini içermektedir (SPK, 2005: 53-54). Bunların yanı sıra işletmelerin faaliyetleri ile ilgili mevzuata ve toplumsal değerlere uygun olmasını sağlamak ve görevlerden kaynaklı yükümlülüklere tam bağlılık, ilgili yükümlülükleri gerektiği gibi bilinçli bir şekilde ve hesap verebilirlik bağlamında yerine getirmek olarak tanımlanmaktadır (Demirbaş ve Uyar, 2006: 24).

TÜSİAD (2002: 15) yönetim kurulunun başlıca sorumluluklarını belirlemiştir. Bunlar; kısa ve uzun dönemli hedefleri belirlemek, hedefleri gerçekleştirecek stratejileri değerlendirerek stratejilerin geliştirilmesini ve yürütülmesini sağlamak ve işletmenin stratejik ve mali başarısını inceleyerek çözüm bulucu tedbir oluşturmaktır. Ayrıca icra başkanının seçilmesi, performans kriterlerine göre değerlendirilmesi ve ücretlendirilmesinin belirlenmesi, işletmenin idari ve mali denetiminin yapılması, idare kurulunun, idare kurulu alt komitelerinin ve üst düzey idarecilerin devamlı ve verimli çalışmalarına katkı sağlaması bu sorumluluk arasında yer almaktadır. İşletme ve personeli için iş ahlakı normlarını belirlemek ve yürütülmesini sağlamak, işletmenin bütün tasarruflarının, faaliyet ve davranışlarının ilgili mevzuata uygunluğunu kontrol etmek gibide sorumlulukları bulunmaktadır.

Kurum yönetiminin, sorumluluklarının neler olduğunu ve bu sorumluluklarını ne şekilde yerine getirmeleri gerektiğini bilmeleri, kurumsal yönetimin işletmelerde etkin bir biçimde uygulanmasında ilgili işletmenin yönetiminden sorumlu olan kişi veya organlara büyük görevler verilmesi açısından bu ilke önem taşımaktadır (Trites, 2004). Organizasyon eylemlerinin ilgili yasa ve mevzuata, toplumsal ve etik değerlere uygunluğu sorumluluk ilkesinin kapsamında yer almaktadır. Şirket faaliyetleri, öncelikli olarak yönetim kurulu ve üst yönetimin sorumluluğunda yer almaktadır. Bundan dolayı, üst yönetim, sorumluluk ilkesini ne kadar iyi uygularsa o kadar iyi bir yönetimden söz edilebilmektedir. Sorumluluk ilkesi ile şirketlerin yalnızca pay sahiplerine karşı sorumlu değil yasalar çerçevesinde, toplumsal ve ahlaki değerler ile bütün topluma karşı olan sorumluluğunu da kapsamaktadır (Öztürk, 2013: 16).

### 3. SPK KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ

Birlikte yönetmeye yönetişim denilmektedir. İdare ve karar alma aşamalarının tüm hissedarların ortaklığı ve iştiraki ile düzenlenmekte olduğunu, idarecilerin saydam, uzlaşmacı, hesap verebilir, devamlı ve görev yönelimli bir idare anlayışı içerisinde davranması da kamuda yönetişim olarak adlandırılmaktadır (Toksöz, 2008: 15). Ayrıca kurumsal yönetişim veya iyi yönetime de kurumsal yönetim denilmektedir (Kavut, 2010: 21). Ülkedeki var olan hukuksal düzen, yürütülen fiyat politikaları, girişimci profili, likidite pazarlarının ilerleme seviyesi ve ekonomik çevre gibi faktörlerden etkilenecek ortaya çıkan sistem kurumsal yönetim sistemleridir (Baskıcı, 2012: 27). Bazı yatırımcılar yatırımlarını gerçekleştirirken kurumsal yönetim niteliklerini önemli derecede göz önünde bulundurmaktadır. Bilhassa öz denetim uygulamalarının hâkim olduğu ülkelerde yatırımcı menfaatleri de desteklenebilmektedir. Bu konuda örnek verilebilecek ülkeler içerisinde AB ülkeleri bulunmaktadır (Jong, DeJong ve Mertens & Wasley, 2005: 480).

Kurumsal yönetimin içselliğine bağlı olarak, kurumsal yönetim ve işletme performansı arasındaki ilişki ile bağlantısı olabilmektedir. Büyüyen bir firma dış para desteğine daha fazla ihtiyaç duyduğu ve likidite maliyetlerini düşürmek istediği için kurumsal yönetim uygulamalarını daha iyi benimsemesi ve performans derecesini bu duruma göre uyarlaması gerekliliği buna örnek gösterilebilmektedir (Klapper

ve Love, 2004: 715). Sermaye Piyasası Kurulu aracılığıyla dünyadaki gelişme ve uygulamalara eş zamanlı olarak, kurumsal yönetim ilkeleri oluşturulmuştur. Bu yönetim ilkeleri, ilk olarak 2003 yılında kamuoyuna sunulmuştur. Daha sonra 2005 yılında, güncelleme yapılarak kurumlara sunulmuştur. İlk önce kamuya açık adsız işletmeler için bu ilkeler düzenlenmiştir. Fakat ilkelerde bulunan normların kamuda ya da özel sektörde işlevini gerçekleştiren diğer işletmeler ve kuruluşlar tarafından da uygulama alanı bulabileceği planlanmıştır. SPK, 2011 yılında, Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliği'ni (Seri: IV, No:56) kamuoyuna sunarak, ilkeleri bildiri niteliğinde bir düzenlemeye çevirmiştir. 2012 yılı içerisinde bildiriye ilişkin çeşitli yenilemeler yapılmıştır. SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Tablo 1'de gösterilmiştir.

**Tablo 1.** SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri

<b>KISIM I: PAY SAHİPLERİ</b>	
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pay sahipliği haklarının kullanımını kolaylaştırılması,</li> <li>2. Bilgi alma ve inceleme hakkı,</li> <li>3. Kâr payı hakkı,</li> <li>4. Payların devri</li> <li>5. Genel kurula katılım hakkı,</li> <li>6. Oy hakkı,</li> <li>7. Azınlık hakları,</li> <li>8. Pay sahiplerine eşit işlem ilkesi.</li> </ol>	
<b>KISIM II: KAMUYU BİLGİLENDİRME VE SAYDAMLIK</b>	
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kamuoyu aydınlatma esasları ve araçları,</li> <li>2. Bağımsız denetimin işlevi,</li> <li>3. Şirket ile pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri ile yöneticiler arasındaki ilişkilerin kamuya açıklanması,</li> <li>4. Ticari sır kavramı ve içeriden öğrenenlerin ticareti,</li> <li>5. Kamunun aydınlatılmasında periyodik mali tablo ve raporları,</li> <li>6. Kamuya açıklanması gereken önemli olay ve gelişmeler.</li> </ol>	
<b>KISIM III: MENFAAT SAHİPLERİ</b>	
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Menfaat sahiplerine ilişkin şirket politikası,</li> <li>2. Şirket malvarlığının korunması,</li> <li>3. Menfaat sahiplerinin şirket yönetimine katılımının benimsenmesi,</li> <li>4. Müşteriler ve tedarikçilerle ilişkiler</li> <li>5. Şirketin insan kaynakları politikası,</li> <li>6. Sosyal sorumluluk,</li> <li>7. Etik Kurallar.</li> </ol>	
<b>KISIM IV: YÖNETİM KURULU</b>	
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Yönetim kurulunun temel fonksiyonları,</li> <li>2. Yönetim kurulunun faaliyet esasları ile görev ve sorumlulukları,</li> <li>3. Yönetim kurulunun oluşumu ve seçimi,</li> <li>4. Yönetim kuruluna sağlanan maddi haklar,</li> <li>5. Yönetim kurulunda oluşturulan komitelerin sayı, yapı ve bağımsızlığı.</li> </ol>	

**Kaynak:** (SPK, 2005: 7-56).

SPK'nın belirlemiş olduğu kurumsal yönetim ilkeleri, dört ana bölüm ve her bir bölüme ilişkin alt bölümler şeklinde Tablo 1'de belirtilmektedir. Birinci bölümde pay sahipleri başlığı altında pay sahiplerinin veri alma ve irdeleme hakları, azınlık payları, oy hakları, genel heyete iştirak hakkı, hakların ihracı ve hak sahiplerine özdeş muamele ilkeleri yer almaktadır. Kamuyu bilgilendirme ve saydamlık başlığı altında işletme hakkında doğru, dürüst ve zamanlı bilginin kamuya aktarılması, bağımsız denetim ve işletme sahipleri, yönetim kurulu üyeleri ve yöneticiler konusunda kamuya yapılan açıklamalar ise ikinci bölümde bulunmaktadır. Üçüncü bölümün menfaat sahipleri başlığı altında menfaat sahiplerinin çıkarlarının korunması ve menfaat sahiplerinin yönetime katılması ve sosyal sorumluluk ve etik kurallara ait bilgiler sunulmaktadır. Son bölümde ise yönetim kurulu başlığı altında yönetim kurulunun görevleri, yapısı, idare kuruluna edindirilen paylar ve idare kurulunda bulunan komitelere ait bilgiler yer almaktadır.

#### **4. BİST'TE İŞLEM GÖREN TURİZM İŞLETMELERİNİN KURUMSAL YÖNETİM DERECELENDİRME NOTLARININ HESAPLANMASI**

Tüm dünyada olduğu gibi son zamanlarda Türkiye'deki işletmelerin de kurumsal yönetim ilkelerine uyum gösterme çabalarının arttığı gözlemlenmekte, bunun kanıtı olarak da literatürde yer alan kurumsal yönetim hususunda Borsa İstanbul'da ve kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmelere ait çok sayıda çalışmanın yer alması gösterilmektedir. Ayrıca kurumsal yönetim endeksinde bulunan işletmeler ile halka açık olmayan fakat kendi işletmelerinin kurumsal yönetim uygulama derecelerini

kıymetlendirmek isteyen işletmelere ait kurumsal yönetim değerlendirmeleri bulunmakla birlikte, Türkiye'deki turizm işletmelerine ait bir kurumsal yönetim derecelendirmesi ve değerlendirilmesi hala yapılmamıştır. Bu nedenle bu çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören turizm işletmelerinin kurumsal yönetim notları hesaplanmıştır.

Araştırma kapsamındaki işletmelerin faaliyet raporları ile kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporları incelenmiş ve buna bağlı olarak nitel araştırma yöntemlerinden içerik analizi yapılmıştır. İçerik analizi; birbirine benzeyen verileri belirli kavramlar ve temalar çerçevesinde bir araya getirmek ve bunları okuyucunun anlayabileceği bir biçimde organize ederek yorumlamaktır. İçerik analizinde temel amaç, toplanan verileri açıklayabilecek kavramlara ve ilişkilere ulaşmaktır (Yıldırım ve Şimşek, 2006: 57). Araştırma kapsamında BİST turizm işletmelerinden 12 işletmenin verileri toplanmıştır. Temel istatistikî yöntemler kullanılarak veriler elde edildikten sonra 2015–2019 yılları arasında işletmelerin kurumsal yönetim derecelerini belirlemek amacıyla her bir işletmeye ait kurumsal yönetim puanları hesaplanmıştır. Alan yazında kurumsal yönetim endeksinin hesaplanmasına ilişkin çalışmalara bakıldığında işletmelere ait kurumsal yönetim uygulamalarının hesaplanması için kriterlerin var ya da yok olması biçiminde düzenlendiği görülmektedir. Var yanıtı için 1 puan, yok yanıtı için 0 puan verilerek kurumsal yönetim puanları hesaplanmaktadır (Klapper & Love, 2002: 6; Black, Jang & Kim, 2003: 7; Silva ve Leal, 2005: 5; Balasubramanian, Black & Khanna, 2010: 15). Aynı zamanda Ararat, Black ve Yurtoğlu (2017) yapmış oldukları çalışmada, Türkiye'ye yönelik olarak gerçekleştirdikleri kurumsal yönetim endeksinde bir özellik var ise 1, yok ise 0 olarak kodlamıştır. Uluslararası Finans Kuruluşu (International Finance Corporation [IFC]) World Bank Group'un 2014 Corporate Governance Scorecard raporunda ise olumlu yanıtlar için 1 olumsuz yanıtlar için 0 yarı olumlu yanıtlar için ise 0,5 puan olarak değerlendirmiştir. Her bir alt bölüme ilişkin sorulara verilen olumlu yanıtlar toplanmakta bu puanlar o bölümlere ait puanları oluşturmakta ve her bir alt bölüme ait puan, o bölüme verilen ağırlıklarla çarpılmaktadır. Daha sonra bu her bir bölümden elde edilen puanlar toplanarak sonuca ulaşılmaktadır (World Bank Group IFC, 2014: 25).

Bu çalışmada hesaplama yapılırken alan yazında en çok kullanılan SPK kurumsal yönetim ilkeleri dikkate alınmıştır. SPK kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin ölçütler dört ana başlığa ayrılmıştır. Tablo 2'de bu ölçütler detaylı olarak gösterilmiştir.

**Tablo 2.** Kurumsal Yönetim Ölçütleri

ÖLÇÜT NO	PAY SAHİPLERİ
1	Hissedar ilişkileri bölümü
2	Hissedar ilişkilerinden sorumlu kamuya açıklanan yönetici/yöneticiler
3	Ana sözleşmede özel denetçi atanması talebine ilişkin düzenleme
4	Genel kurul bilgilerinin ve gündemin asgari üç hafta öncesinden internet sitesinde açıklanması
5	Hissedarların genel kurullarda soru sorma hakkı
6	Ana sözleşmede yazılı azınlık hissedarların genel kurul gündemine madde sunma talebi
7	Ana sözleşmede yazılı hisse senetlerinin imtiyaz taşımamasına ilişkin düzenleme
8	Azınlık hissedarlarını yönetimde temsilen açıklanmış yönetim kurulu üyesi
9	Ana sözleşmede azınlık hissedarlarının yönetim kurulu gündemine madde sunma talebi
10	Hissedar ya da üçüncü bir şahıs tarafından vekâleten oy kullanma esası
11	İnternette vekâleten oy kullanma formunun bulunması
12	Karşılıklı iştirak içinde olunan iştiraklerin açıklanması
13	Kar dağıtım politikası
14	Ana sözleşmede kar dağıtımında imtiyaz tanınmamasına ilişkin düzenleme
15	Ana sözleşmede hisse senetlerinin devrini kısıtlayıcı hüküm bulunmaması
<b>KAMUYU AYDINLATMA VE ŞEFFAFLIK</b>	
16	Bilgilendirme politikası
17	Bilgilendirme politikasından sorumlu kamuya açıklanmış yönetici ve yöneticilerin bulunması
18	İnternet sitesinde özel durum açıklamaları
19	İnternet sitesinde son durum itibarıyla ortaklık yapısı
20	İnternet sitesinde ana sözleşmenin bulunması
21	İnternet sitesinde son durum itibarıyla yönetim kurulu üyeleri ve özgeçmişleri
22	İnternet sitesinde son durum itibarıyla üst düzey yönetim ve özgeçmişleri
23	İnternet sitesinde yıllık faaliyet raporlarının bulunması
24	İnternet sitesinde periyodik mali tablo ve raporların bulunması
25	İnternet sitesinde kurumsal yönetim uyum raporunun bulunması
26	İnternet sitesinde izahnameler ve halka arz sirkülerinin bulunması
27	İçeriden öğrenilebilecek durumda olan kişilerin kamuya açıklanması



MENFAAT SAHİPLERİ	
28	Kamuya açıklanan etik kuralların bulunması
29	Çalışanların yönetime katılımı
30	İnsan kaynakları politikası
31	Müşteri ve tedarikçilerle ilişkiler
32	Sosyal sorumluluk
YÖNETİM KURULU	
33	Yönetim kurulu başkanı ve icra kurulu başkanı ayrımı
34	Yönetim kurulunda bağımsız üye bulunması
35	Denetim komitesi bulunması
36	Kurumsal yönetim komitesi bulunması
37	Yönetim kurulu üyelerinin taşınması gereken niteliklere ilişkin esas sözleşmede düzenleme
38	Yönetim kurulu üyelerinin görev ve sorumluluklarının esas sözleşmede bulunması
39	Yönetim kurulu üyelerinin görev süreleri ve seçilmelerine ilişkin esas sözleşmede düzenleme bulunması
40	Yönetim kurulu üyelerinin birden fazla seçilebilme esası
41	Yönetim kurulu üyelerinin toplantılara katılma zorunluluğu konusunda düzenleme
42	Yönetim kurulu toplantılarının işleyişine ilişkin esas sözleşmede yazılı düzenleme
43	Yönetim kuruluna bağlı sekreteryaya
44	Kurumsal yönetime uyuma ilişkin beyanın ana sözleşmede bulunması
45	Yönetim kurulu toplantı kararlarının internet sitesinden yayınlanması
46	Yönetim kurulu tarafından açıklanmış şirketin amacı, vizyonu ve stratejik hedeflerinin bulunması
47	Yönetim kurulu tarafından oluşturulan risk yönetim ve iç kontrol mekanizması
48	Yönetim kurulu üyelerinin imtiyazlı oy kullanma hakkı kullanmayı sınırlandırıcı düzenleme
49	Yönetim kuruluna sağlanan mali hakların açıklanması

**Kaynakça:** SPK, 2014.

Her bir ana başlığa ait belirtilen kriterlerin varlığı yahut yokluğu ayrı ayrı hesaplanmış ve bu dört ana bölüme ait puanlar toplanarak kurumsal yönetim puanı bulunmaya çalışılmıştır. Verilen cevaplar var ise 1 puan yok ise 0 puan alacak şekilde düzenlenmiştir. Bir kurumsal yönetim derecelendirme notu belirlenirken ilgili yıl için SPK'nın kurul kararı neticesinde belirlenmiş olan bölüm ağırlıkları önemsenmektedir. 2014 yılı derecelendirme süreci sonunda SPK'nın konuya ilişkin kurul kararı penceresinde, dört alt bölümün farklı şekilde ağırlıklandırılması ile sonuç derecelendirme notunun bulunması buna örnek gösterilmektedir. Toplam derecelendirme notunun tespitinde her bir temel bölüm için SPK'nın belirlediği aktüel alt sınıf ağırlıkları pay sahipleri için %25, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık için %25, menfaat sahipleri için %15, yönetim kurulu için %35'dir. Buna göre değerlendirme yapıldıktan sonra çıkan sonuç toplam derecelendirme notunu vermektedir (Terzi, 2005: 93-94). Black, Hasung ve Woochan (2006) işletmenin toplam derecelendirme notunun, %90-100 (9-10) arasında puan alması durumunda tam uyum düzeyinde; %60-90 (6-8) arasında puan alması durumunda yüksek uyum düzeyinde olduğunu belirtmiştir. Ayrıca %50-60 (5-6) arasında puan alması durumunda orta düzey; %40-50 (4-5) arasında puan alması durumunda asgari uyum düzeyi; %40 (4)'tan az puan alması halinde zayıf uyum düzeyinde olduğunu belirtmiştir.

Çalışmadaki veriler, turizm işletmelerinin halka açık bilgilerinden, kurumsal yönetim ile ilgili raporlarından faydalanılmıştır. Bu doğrultuda işletmenin esas sözleşmeleri, kurumsal yönetim uyum raporları, internet sitelerinde açıklanan bilgiler, faaliyet raporları dikkate alınmıştır. BİST'te işlem gören turizm işletmelerinin SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine uyum seviyelerinin kıymetlendirilmesinde, kamuoyuna açıklanan verilerin aktüel olması ya da olmaması, yapılan izahların anlaşılabilir, tam, tefsir edilebilir ve kolay bulunabilir olması ya da olmamasına dikkat edilmiştir. Bu bildirmelerde bulunan veriler arasında onaylanması mümkün olan genel kurul tutanakları, esas sözleşme gibi belgelerin tetkik edilmesi ile kontrol edilmiş, kontrolü muhtemel olmayan verilerde ise sunulan bildirimler doğru olarak sayılmıştır. Ayrıca raporda veri kaynağı olarak kullanılan bilgi ve belgelerde aranan ölçütlere ulaşılamadığı durumlarda bu ölçütler yok olarak değerlendirilmiştir.

SPK Kurumsal Yönetim İlkelerine göre bir işletmenin BİST Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alabilmesi için kurumsal yönetim puanının minimum 70 olması gerekli görülmektedir. 2020 yılında BİST'te bulunan turizm işletmelerine ait bir kurumsal yönetim derecelendirme notunun bulunmaması ve herhangi bir derecelendirme kuruluşu tarafından da derecelendirilmediği ayrıca BİST Kurumsal Yönetim Endeksinde bulunan herhangi bir turizm işletmesinin yer almadığı belirlenmiştir. Turizm işletmelerinin kurumsal yönetim ilkelerine uyum düzeylerini ölçebilmek ve kurumsal yönetimin işletme performansı üzerindeki etkisini belirleyebilmek amacıyla yapılan bu çalışmaya kaynak olabilecek

herhangi bir turizm işletmesi yer almamakta ve kurumsal yönetim uyum derecesi hesaplanmış turizm işletmesi bulunmamaktadır. Bu neden ile bu yapılan çalışmaya kaynak teşkil etmesi, geçerliliği ve güvenilirliğinin kanıtlanabilmesi açısından, BİST’te faaliyet gösteren ve kurumsal yönetim endeksinde bulunan bir şirket olarak Arçelik A.Ş. işletmesi seçilerek kurumsal yönetim notları tarafımızdan da hesaplanmıştır. SPK kurumsal yönetim ilkelerine göre belirlenmiş olan 49 kritere uygun toplanan bilgilere göre Arçelik A.Ş. işletmesine bir derecelendirme yapılmıştır. Yapılan derecelendirme, Tablo 3’te belirtilmiştir.

**Tablo 3.** Yıllar İtibarı ile BİST’te İşlem Gören Arçelik Firmasının Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu

ÖLÇÜT NO	2019	2018	2017	2016	2015
1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	1	1
3	0	0	0	0	0
4	1	1	1	1	1
5	1	1	1	1	1
6	1	0	0	0	0
7	1	1	1	1	1
8	0	1	1	1	1
9	1	0	0	0	0
10	1	1	1	1	1
11	1	1	1	1	1
12	1	1	1	1	1
13	1	1	1	1	1
14	1	1	1	1	1
15	1	1	1	1	1
<b>Pay Sahipleri Notu</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>
16	1	1	1	1	1
17	1	1	1	1	1
18	1	1	1	1	1
19	1	1	1	1	1
20	1	1	1	1	1
21	1	1	1	1	1
22	1	1	1	1	1
23	1	1	1	1	1
24	1	1	1	1	1
25	1	1	1	1	1
26	1	1	1	1	1
27	1	1	1	1	1
<b>Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Notu</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>
28	1	1	1	1	1
29	1	1	1	1	1
30	1	1	1	1	1
31	1	1	1	1	1
32	1	1	1	1	1
<b>Menfaat Sahipleri Notu</b>	<b>0,75</b>	<b>0,75</b>	<b>0,75</b>	<b>0,75</b>	<b>0,75</b>
33	1	1	1	1	1
34	1	1	1	1	1
35	1	1	1	1	1
36	1	1	1	1	1
37	1	1	1	1	1
38	1	1	1	1	1
39	1	1	1	1	1
40	1	1	1	1	1
41	1	1	1	1	1
42	1	1	1	1	1
43	1	1	1	1	1
44	1	1	1	1	1
45	1	1	1	1	1
46	1	1	1	1	1
47	1	1	1	1	1
48	1	1	1	1	1
49	1	1	1	1	1
<b>Yönetim Kurulu Notu</b>	<b>5,95</b>	<b>5,95</b>	<b>5,95</b>	<b>5,95</b>	<b>5,95</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>12,95</b>	<b>12,7</b>	<b>12,7</b>	<b>12,7</b>	<b>12,7</b>
<b>%</b>	<b>96,30</b>	<b>94,42</b>	<b>94,42</b>	<b>94,42</b>	<b>94,42</b>

Tablo 3'te belirtilen derecelendirme notlarına şu şekilde ulaşılmıştır. SPK'nın 49 ölçütü dikkate alınarak her maddenin varlığı ve yokluğu sorgulanmıştır. Var olan için 1 puan, yok olan için 0 puan verilmiştir. Daha sonra 1'den 15'inci maddeye kadar olan pay sahiplerinin notları toplanıp yine SPK tarafından belirlenen alt sınıf ağırlığı %25 ile bu toplam çarpılarak hesaplanmıştır. 16'dan 27'nci maddeye kadar olan kamu aydınlatma ve şeffaflığın notları toplanıp yine SPK tarafından belirlenen alt sınıf ağırlığı %25 ile bu toplam çarpılarak hesaplanmıştır. Menfaat sahipleri bölümünde 28, 29, 30, 31, 32 maddeleri bulunmaktadır. Bu maddelerin toplamı SPK tarafından belirlenen alt sınıf ağırlığı %15 ile çarpılarak alt puan elde edilmiştir. Daha sonra 33'ten 49'uncu maddeye kadar olan yönetim kurulu bölümünün notları toplanıp yine SPK tarafından belirlenen alt sınıf ağırlığı %35 ile bu toplam çarpılarak hesaplanmıştır. Son olarak da 4 bölümden elde edilen alt puanlar toplanarak genel toplam elde edilmiş ve 49 ölçütün alt grup toplamları hepsi var sayılarak 13,45 bulunmuştur. 13,45 derecelendirme notu %100 kabul edilmiş ve buna göre çıkan sonuçların yüzdesi hesaplanmıştır.

Analize dâhil edilen işletmelere yapılacak olan derecelendirme puanları, Arçelik A.Ş. işletmesi üzerinde uygulamaya tabi tutularak bir nevi geçerlilik ve güvenilirlik analizi gerçekleştirilmeye çalışılmıştır. Kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri tarafından Arçelik A.Ş. işletmesinin ilgili yıllara ait hesaplanan kurumsal yönetim notları ile tarafımızdan belirlenen yöntemle göre hesaplanan kurumsal yönetim notları karşılaştırılmış ve notların birbirine yakın olması halinde hesaplama yönteminin güvenilir olacağı varsayılmıştır. Arçelik A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki yıllara ait kurumsal yönetim notları ve tarafımızdan hesaplanan notlar Tablo 4'te gösterilmiştir.

**Tablo 4.** Arçelik A.Ş.'nin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketi ve Tarafımızdan Hesaplanan Notları

Yıl	Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketinin Hesapladığı Notlar	Tarafımızın Hesapladığı Notlar
2019	95,80	96,30
2018	94,11	94,42
2017	94,80	94,42
2016	95,23	94,42
2015	95,23	94,42

Arçelik A.Ş. işletmesinin ISS ve SAHA derecelendirme kuruluşu tarafından değerlendirilen kurumsal yönetim puanı ile tarafımızca hesaplanan kurumsal yönetim puanları arasında 2015 yılında 0,38, 2016 yılında 0,81, 2017 yılında 0,81, 2018 yılında 0,93 ve 2019 yılında ise 0,5'lik bir fark bulunmaktadır. Hesaplanan kurumsal yönetim puanının, derecelendirme şirketi tarafından sunulan puandan düşük olduğu görülmek ile birlikte yıllar içerisinde oluşan bu farkların derecelendirme kuruluşların sahip oldukları bazı fırsatlardan yararlanılamaması ve işletme yöneticileri ile doğrudan görüşme fırsatlarının bulunmaması sebebi ile işletmeye ait kanaatlere ulaşmada yetersizliklerden kaynaklandığı varsayılmaktadır. Diğer taraftan 2015-2019 yılların da tarafımızca hesaplanan puanlar ile derecelendirme kuruluşları tarafından hesaplanan puanlar arasındaki farkın azaldığı görülmekte ve yıllar içinde kurumsal yönetim puan farklarındaki düşüşler, işletmelerin gerçekleştirdikleri çalışmalara ilişkin beyanları daha ayrıntılı bir biçimde raporlamalarından kaynaklanmış olabileceği düşünülmektedir. Arçelik A.Ş. işletmesine yapılan bu derecelendirme uygulaması, analize dâhil edilen Türkiye'de BİST turizm endeksinde yer alan 12 konaklama işletmesi üzerinde gerçekleştirilerek kurumsal yönetim puanları hesaplanmaya çalışılmıştır. 2015 yılında Borsa İstanbul'da işlem gören turizm işletmelerinin SPK kurumsal uyum ilkelerine göre içerik analizleri detaylı olarak Tablo 5'te verilmiştir. 2016-2019 yıllarına ait kurumsal yönetim notları yine aynı yöntemle hesaplanmış ve sonuçlar özet olarak Tablo 6'da gösterilmiştir.

**Tablo 5.** 2015 Yılı Borsa İstanbul'da İşlem Gören Lokanta ve Otellerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarının İçerik Analiz Sonucu

ÖLÇÜT NO	AYCES	AVTUR	ETILR	KSTUR	MAALT	MARTI	MERIT	METUR	PKENT	TEKTU	ULAS	UTPYA
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
5	1	0	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0
6	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
7	0	1	0	1	1	0	0	0	1	1	0	0
8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
10	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
11	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0
12	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	0	1
13	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0
14	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
15	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
<b>Pay Sahipleri Notu</b>	<b>2,25</b>	<b>1,75</b>	<b>1,75</b>	<b>2,75</b>	<b>3,25</b>	<b>2,50</b>	<b>2,25</b>	<b>2,25</b>	<b>2,00</b>	<b>1,25</b>	<b>2,00</b>	<b>1,75</b>
16	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
17	0	1	0	1	1	0	1	0	0	0	1	0
18	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1
19	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0
20	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
21	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
22	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
24	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
25	1	1	0	1	0	1	0	0	1	0	1	0
26	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1
27	0	1	1	0	0	0	1	0	0	1	1	0
<b>Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Notu</b>	<b>2,50</b>	<b>2,25</b>	<b>2,00</b>	<b>2,50</b>	<b>1,50</b>	<b>2,25</b>	<b>2,25</b>	<b>2,00</b>	<b>1,75</b>	<b>1,25</b>	<b>2,75</b>	<b>1,75</b>
28	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0
29	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0
30	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0
31	1	0	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0
32	1	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0
<b>Menfaat Sahipleri Notu</b>	<b>0,75</b>	<b>0,45</b>	<b>0,45</b>	<b>0,75</b>	<b>0,30</b>	<b>0,15</b>	<b>0,75</b>	<b>0,15</b>	<b>0,30</b>	<b>0,45</b>	<b>0,45</b>	<b>0,00</b>
33	1	0	0	1	1	1	0	0	1	0	1	0
34	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1
35	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1
36	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1
37	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
38	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1
39	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1
40	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
41	1	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0
42	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
43	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0
44	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1
45	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
46	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0
47	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
48	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0
49	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>Yönetim Kurulu Notu</b>	<b>5,60</b>	<b>4,55</b>	<b>3,15</b>	<b>4,20</b>	<b>4,55</b>	<b>4,90</b>	<b>4,55</b>	<b>4,55</b>	<b>5,60</b>	<b>4,55</b>	<b>5,25</b>	<b>4,20</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>11,1</b>	<b>9,00</b>	<b>7,35</b>	<b>10,2</b>	<b>9,60</b>	<b>9,80</b>	<b>9,80</b>	<b>8,95</b>	<b>9,65</b>	<b>7,50</b>	<b>10,45</b>	<b>7,7</b>
<b>%</b>	<b>82,5</b>	<b>67</b>	<b>55</b>	<b>76</b>	<b>71</b>	<b>73</b>	<b>73</b>	<b>67</b>	<b>72</b>	<b>56</b>	<b>78</b>	<b>57</b>

Tablo 5'te yapılan içerik analizi sonucunda AYCES işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 82,5; AVTUR işletmesinin de 67 olarak yüksek uyum düzeyinde olduğu bulunmuştur. Fakat ETILR işletmesinin derecelendirilmesi 55 bulunarak orta uyum düzeyinde çıkmıştır. KSTUR işletmesinin 76 iken MAALT 71, MARTI işletmesi 73 bulunup yüksek uyum düzeyinde hesaplanmıştır. MERIT işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 73, METUR işletmesinin 67, PKENT işletmesinin 72 olarak kurumsal uyum düzeyi yüksek bulunmuştur. Fakat TEKTU işletmesinin 56 olarak hesaplanıp orta uyum düzeyine ulaşılmıştır. ULAS işletmesinin 78 olarak yüksek uyum düzeylerinde bulunmuştur. Aynı zamanda UTPYA işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 57 olarak orta uyum düzeyinde bulunmuştur. Grup bazında değerlendirmeye alındığında ise AYCES, AVTUR, KSTUR, MAALT, MARTI, MERIT, METUR, PKENT, TEKTU, ULAS VE UTPYA gibi otel işletmelerinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi UTPYA ve TEKTU haricinde yüksek uyum düzeyinde hesaplanırken, ETILR gibi lokanta işletmelerinin derecelendirilmesi ise orta uyum düzeyinde bulunmuştur.

**Tablo 6.** 2016-2019 Yılı Borsa İstanbul'da İşlem Gören Lokanta ve Otellerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarının İçerik Analiz Sonucu

ÖLÇÜT NO	AYCES	AVTUR	ETILR	KSTUR	MAALT	MARTI	MERIT	METUR	PKENT	TEKTU	ULAS	UTPYA
2016 yılı												
Pay Sahipleri Notu	2,25	2,25	1,75	2,75	2,50	2,75	2,25	2,25	2,00	2,25	2,00	2,00
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Notu	2,50	3,00	2,00	2,50	2,25	2,25	2,25	2,00	1,75	1,75	2,75	1,75
Menfaat Sahipleri Notu	0,75	0,45	0,45	0,75	0,45	0,30	0,75	0,15	0,30	0,75	0,45	0,00
Yönetim Kurulu Notu	5,60	4,55	3,15	4,20	5,60	5,25	4,55	4,55	5,60	4,90	5,25	4,55
Kurumsal Yönetim Notu	11,1	10,25	7,35	10,2	10,8	10,55	9,8	8,95	9,65	9,65	10,45	8,3
%	82,5	76	55	76	75	78	73	67	72	72	78	62
2017 yılı												
Pay Sahipleri Notu	2,25	2,25	1,75	2,75	2,75	2,50	2,25	2,25	2,00	2,25	2,00	2,00
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Notu	2,50	3,00	2,00	2,50	2,25	2,25	2,25	2,00	1,75	1,75	2,75	1,75
Menfaat Sahipleri Notu	0,75	0,45	0,45	0,75	0,45	0,30	0,75	0,15	0,30	0,75	0,45	0,00
Yönetim Kurulu Notu	5,60	4,55	3,15	4,20	5,60	5,25	4,55	4,55	5,60	4,90	5,25	4,55
Kurumsal Yönetim Notu	11,1	10,25	7,35	10,2	10,8	10,05	9,8	8,95	9,65	9,65	10,45	8,3
%	82,5	76	55	76	75	75	73	67	72	72	78	62
2018 yılı												
Pay Sahipleri Notu	2,25	2,25	2,00	2,75	2,50	2,50	2,25	2,25	2,00	2,25	2,00	2,00
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Notu	2,50	3,00	2,00	2,50	2,25	2,25	2,25	2,00	1,75	1,75	2,75	1,75
Menfaat Sahipleri Notu	0,75	0,45	0,45	0,75	0,45	0,30	0,75	0,15	0,30	0,75	0,45	0,00
Yönetim Kurulu Notu	5,60	4,55	3,15	4,20	5,60	5,25	4,55	4,55	5,60	4,90	5,25	4,55
Kurumsal Yönetim Notu	11,1	10,25	7,6	10,2	10,8	10,3	9,8	8,95	9,65	9,65	10,45	8,3
%	82,5	76	57	76	75	77	73	67	72	72	78	62
2019 yılı												
Pay Sahipleri Notu	2,25	2,00	2,25	2,00	2,50	2,50	2,75	2,50	2,25	2,75	2,25	2,50
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık Notu	2,75	2,75	2,25	2,75	2,75	2,00	2,50	2,25	2,25	2,50	2,75	2,50
Menfaat Sahipleri Notu	0,6	0,6	0	0,6	0,75	0,6	0,6	0,15	0,75	0,6	0,6	0,6
Yönetim Kurulu Notu	4,90	4,90	3,85	3,15	5,95	5,60	5,25	4,55	5,25	5,95	5,25	4,90
Kurumsal Yönetim Notu	10,5	10,25	8,35	8,5	11,95	10,7	11,1	9,45	10,5	11,8	10,85	10,5
%	78	76	62	63	89	80	83	70	78	88	81	78

Tablo 6'da 2016 yılına ait yapılan içerik analizi sonucunda AYCES işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 82,5, AVTUR işletmesinin de 76 olarak yüksek uyum düzeyinde olduğu bulunmuştur. Fakat ETILR işletmesinin derecelendirilmesi 55 bulunarak orta uyum düzeyinde çıkmıştır. KSTUR işletmesinin 76 iken MAALT 175, MARTI işletmesi de bir önceki yıla göre 5 artarak 78 bulunmuş yüksek uyum düzeyinde hesaplanmıştır. MERIT işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 73, METUR işletmesinin 67, PKENT işletmesinin 72, TEKTU işletmesinin 72, ULAS işletmesinin 78, UTPYA işletmesinin 62 olarak yüksek uyum düzeylerinde bulunmuştur. Grup bazında değerlendirmeye alındığında ise AYCES, AVTUR, KSTUR, MAALT, MARTI, MERIT,

METUR, PKENT, TEKTU, ULAS VE UTPYA gibi otel işletmelerinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi yüksek uyum düzeyinde hesaplanırken, ETILR gibi lokanta işletmelerinin derecelendirilmesi ise orta uyum düzeyinde bulunmuştur.

2017 yılına ait yapılan içerik analizi sonucunda AYCES işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 82,5 olarak hesaplanıp, AVTUR işletmesinin de 76 olarak yüksek uyum düzeyinde olduğu bulunmuştur. Fakat ETILR işletmesinin derecelendirilmesi orta uyum düzeyinde çıkmıştır. KSTUR işletmesinin 76 iken MAALT 75, MARTI işletmesi de bir önceki yıla göre 3 düşürerek 75 bulunmuş ve yüksek uyum düzeyinde hesaplanmıştır. MERIT işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 73, METUR işletmesinin 67, PKENT işletmesinin 72, TEKTU işletmesinin 72, ULAS işletmesinin 78, UTPYA işletmesinin 62 olarak yüksek uyum düzeylerinde bulunmuştur. Grup bazında değerlendirmeye alındığında ise AYCES, AVTUR, KSTUR, MAALT, MARTI, MERIT, METUR, PKENT, TEKTU, ULAS VE UTPYA gibi otel işletmelerinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi yüksek uyum düzeyinde hesaplanırken, ETILR gibi lokanta işletmelerinin derecelendirilmesi ise orta uyum düzeyinde bulunmuştur.

2018 yılına ait yapılan içerik analizi sonucunda AYCES işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 82,5 olarak hesaplanıp AVTUR işletmesinin de 76 olarak yüksek uyum düzeyinde olduğu görülmektedir. Fakat ETILR işletmesinin derecelendirilmesi 57 bulunarak orta uyum düzeyinde çıkmıştır. KSTUR işletmesinin 76 iken MAALT 75, MARTI işletmesi de 77 bulunarak yüksek uyum düzeyinde hesaplanmıştır. MERIT işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 73, METUR işletmesinin 67, PKENT işletmesinin 72, TEKTU işletmesinin 72, ULAS işletmesinin 78, UTPYA işletmesinin 62 hesaplanarak yüksek uyum düzeylerinde bulunmuştur. Grup bazında değerlendirmeye alındığında ise AYCES, AVTUR, KSTUR, MAALT, MARTI, MERIT, METUR, PKENT, TEKTU, ULAS VE UTPYA gibi otel işletmelerinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi yüksek uyum düzeyinde hesaplanırken, ETILR gibi lokanta işletmelerinin derecelendirilmesi ise orta uyum düzeyinde bulunmuştur.

Son olarak 2019 yılına ait yapılan içerik analizi sonucunda AYCES işletmesinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi 78 olarak hesaplanıp AVTUR işletmesinin de 76 olarak yüksek uyum düzeyinde olduğu görülmektedir. ETILR işletmesinin derecelendirilmesi 62, KSTUR işletmesinin 63 bulunarak yine yüksek uyum düzeyinde çıkmıştır. MAALT 89, MARTI işletmesi 80, MERIT işletmesi 83, METUR işletmesinin 70, PKENT işletmesinin 78, TEKTU işletmesinin 88, ULAS işletmesinin 81 ve UTPYA işletmesinin de 78 hesaplanarak yüksek uyum düzeylerinde bulunmuştur. Grup bazında değerlendirmeye alındığında ise AYCES, AVTUR, KSTUR, MAALT, MARTI, MERIT, METUR, PKENT, TEKTU, ULAS VE UTPYA gibi otel işletmelerinin kurumsal yönetim derecelendirilmesi yüksek uyum düzeyinde hesaplanmıştır. Daha önceki yıllara istinaden ETILR gibi lokanta işletmelerinin derecelendirilmesi ise artarak yüksek uyum düzeyinde bulunmuştur.

**Tablo 7.** Borsa İstanbul'da İşlem Gören Otel ve Lokanta İşletmelerinin Grup Olarak Yıllara Göre Kurumsal Yönetim Derecelendirilmesi

Turizm İşletmeleri	2015	2016	2017	2018	2019
AYCES	82,5	82,5	82,5	82,5	78
AVTUR	67	76	76	76	76
KSTUR	76	76	76	76	63
MAALT	71	75	75	75	89
MARTI	73	78	75	77	80
MERIT	73	73	73	73	83
METUR	67	67	67	67	70
PKENT	72	72	72	72	78
TEKTU	56	72	72	72	88
ULAS	78	78	78	78	81
UTPYA	57	62	62	62	78
ETILR	55	55	55	57	62

Tablo 7’de otel ve lokanta işletmelerinin grup olarak yıllara göre kurumsal yönetim derecelendirilmesi verilmiştir. Bu tabloya bakıldığında otellerin kendi içerisinde yıllara göre kurumsal yönetim derecelendirme puanlarında değişkenlik olduğu görülmektedir. Ayrıca lokanta ve otel sektörünün kurumsal yönetim uyum derecelendirme puanları da farklılık göstermektedir.

## 5. SONUÇ

Pay sahipleri ilkesi, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi, menfaat sahipleri ilkesi ve yönetim kurulu ilkesi, SPK tarafından belirlenen kurumsal yönetim ilkeleri olarak kabul edilmiştir. Bu ilkelerin karşılığı olan notların toplamı kısaca kurumsal yönetim derecelendirme notlarını vermektedir. BİST’te işlem gören lokanta ve otel işletmelerine ait kurumsal yönetim derecelendirme notları hesaplaması bulunmamaktadır. Bu nedenle bu çalışmada bu işletmelerin kurumsal yönetim derecelendirme notlarını hesaplamak amaçlanmaktadır. Çalışmanın daha önceden yapılmamış olması nedeni ile SPK tarafından Arçelik firmasına verilen derecelendirme notu ile tarafımızca hesaplanan derecelendirme notları kıyaslanmış ve aralarında çok büyük bir farkın olmadığı gözlenerek çalışmanın geçerliliği ve güvenilirliği sınanmıştır. Türkiye’de faaliyet gösteren ve BİST’te işlem gören lokanta ve otel işletmelerinin SPK tarafından belirlenen kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi yapılmıştır. 4 ana başlık ve 49 alt ölçütten oluşan kurumsal derecelendirme ölçütlerinin var olması durumunda 1, yok olması durumunda 0 puan verilmiş ve her ana başlığın aldığı yüzdelik hesaplama ile toplam kurumsal yönetim derecelendirme notu elde edilmiştir. Çıkan sonuçlar neticesinde 2016-2019 yılları arasında tüm otel işletmeleri yüksek uyum düzeyinde bulunurken lokanta işletmesi 2015-2018 yılları arasında orta uyum düzeyinde bulunmuştur. 2019 yılında ise lokanta işletmesi olan ETILR, kurumsal yönetim derecelendirme notunu artırarak yüksek uyum düzeyinde tespit edilmiştir. 2015 yılında ise TEKTU ve UTPYA işletmesi haricinde diğer otel işletmeleri yüksek uyum düzeyinde hesaplanmıştır. AYCES ve KSTUR işletmeleri 2015-2019 yılları arasında kurumsal yönetim notunu düşürürken AVTUR, MAALT, MARTI, MERIT, METUR, PKENT, TEKTU, ULAS, ETILR ve UTPYA işletmeleri artırmıştır. Ayrıca lokanta ve otel işletmesi ayırımına bakıldığında ise lokantaların derecelendirme notlarının daha düşük olduğu buna nazaran otellerin kurumsal yönetim derecelendirme notlarının daha yüksek olduğu sonucuna varılmıştır. Küreselleşen dünyamızda kurumsal yönetimin öneminin giderek artması nedeni ile kurumsal yönetim derecelendirme notlarını düşüren veya düşük olan lokanta ve otel işletmelerinin bu konuda gerekli önlemleri alıp ilkelere uyum düzeylerini artırmaları gerekliliği ortaya çıkmaktadır.

## KAYNAKÇA

- ABDİOĞLU, H. (2007). *İşletmelerde kurumsal yönetim anlayışı kapsamında iç denetimin rolü ve İMKB-100 örneği*. Doktora tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- AKIN, A. ve ASLANOĞLU, S. (2007). İşlevsel ve Yapısal Açıdan Türk Bankacılık Sisteminde Kurumsal Yönetim İşleyişi. *İstanbul: TBB Bankacılar Dergisi*, (61), 28-37.
- AKTAN, C. C. (2013). Kurumsal Şirket Yönetimi. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 5(1), 150-191.
- ARARAT, M., BLACK, B. S. & YURTOĞLU, B. B. (2017). The Effect Of Corporate Governance On Firm Value And Profitability: Time-Series Evidence From Turkey. *Emerging Markets Review*, 30, 113-132.
- AYSAN, M. A. (2007). *Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) ve Risk*. İstanbul: Elit Ofset Matbaacılık.
- BALASUBRAMANIAN, N., BLACK, B. S. & KHANNA, V. S. (2010). Firm Level Corporate Governance In Emerging Markets: A Case Study Of Indian. *ECGI Law Working Paper*, No: 119, 1-50.
- BASKICI, Ç. (2012). *İç kontrol sisteminin kurumsal yönetim anlayışındaki yeri: İMKB şirketlerinde bir uygulama*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Ankara Üniversitesi SBE, Ankara.
- BLACK, B. S., HASUNG, J. & WOOCHAN, K. (2006). Predicting Firms' Corporate Governance Choices: Evidence From Korea. *The Journal of Law, Economics, & Organization*, 22(2), 1-2.

- BLACK, B. S., JANG, H. & KİM, W. (2003). Predicting Firms Corporate Governance Choices: Evidence From Korea. *Journal of Corporate Finance*, 12, 660-691.
- BUSHMAN, R. M. & SMITH, A. J. (2003). Transparency, Financial Accounting Information And Corporate Governance. *Economic Policy Review*, 65-87.
- CHANSA, K. C. (2006). Accountability: A case study of ZSIC, project paper; Accountability in corporate governance economy building. <https://economybuilding.wordpress.com/2011/03/08/accountability-in-corporategovernance/> Erişim: 8 Mart 2019.
- ÇİMAT, A. ve BAHAR, O. (2003). Turizm Sektörünün Türkiye Ekonomisi İçindeki Yeri ve Önemi Üzerine Bir Değerlendirme. *Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 6, 1-18.
- DAŞTAN, A. (2010). Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Kurumsal Muhasebe Etkileşimi. *İstanbul: TBB Bankacılar Dergisi*, (72), 4-8.
- DEMİR, H. (2013). *SPK'nın Anonim Şirketlerdeki Yönetim Kuruluna İlişkin Kurumsal Yönetim İlkeleri*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- DEMİRBAŞ, M. ve UYAR, S. (2006). *Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Denetim Komitesi*. (1.Basım). İstanbul: Güncel Yayıncılık.
- DENİS, D. & MCCONNELL, J. (2003). International Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 1-36.
- DİLBER, İ. (2007). Turizm Sektörünün Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkisinin Girdi-Çıktı Tablosu Yardımıyla Değerlendirilmesi. *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 14(2). 205-220.
- DROBETZ W., SCHILLHOFER, A. & ZİMMERMANN, H. (2003). Corporate Governance And Firm Performance: Evidence From Germany. SPK, Kurumsal Yönetim İlkeleri. Retrieved March 22, 2019, from <http://www.wvz.unibas.ch/cofi/publications/papers/2003/05-03.pdf>
- FURMOLLY, A. W. & KIRKULAK ULUDAĞ, B. (2017). *Turizmin Türkiye Ekonomisine Etkisi*. Ankara: Detay Yayınları.
- GRAY, R., OWEN, D. & ADAMS, C. (1996). *Muhasebe ve Hesap Verebilirlik: Kurumsal Sosyal ve Çevresel Raporlamadaki Değişiklikler ve Zorluklar*. Prentice Hall.
- HALL, R. (2010). Working Within Elite Sport: The Build Up to and Including the 2008 Beijing Paralympic Games. *Psychologie Sportu V Praxi*, 104-111.
- JONG, A., DEJONG, D.V., MERTENS, G. & WASLEY, C. E. (2005). The Role of Self Regulation in Corporate Governance: Evidence and Implications from the Netherlands. *Journal of Corporate Finance*, 11, 473-503.
- KANDIR, Y. S., KARADENİZ, E., ÖZMEN, M. ve ÖNAL, Y. B. (2008). Türk Turizm Sektöründe Büyüme Göstergelerinin Finansal Performansına Etkisinin İncelenmesi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10(1), 211-237.
- KARPUZOĞLU, E. (2010). *Kurumsal Yönetişimde Yönetim Kurulu*. İstanbul: Sistem Matbaacılık.
- KAVUT, F. L. (2010). Kurumsal Yönetim, Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Çevresel Raporlama: İMKB 100 Şirketlerinin Çevresel Açıklamalarının İncelenmesi. *Yönetim Dergisi*, 21, 66, 9-43.
- KEKÜLLÜOĞLU, T. D. (2008). *Hisse senetleri İMKB'de işlem gören ticari bankalarda kurumsal yönetim ve bir uygulama*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul: Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- KLAPPER, F. L. & LOVE, I. (2002). Corporate governance, investor protection and performance in emerging market. *The World Bank Development Policy Research Working Paper*, 2818, 1-38.
- KLAPPER, F. L. & LOVE, I. (2004). Corporate governance, investor protection and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10, 703-728.



- LAZARİDES, T. & DRİMPETAS, E. (2008). The Missing Link To An Effective Corporate Governance System. *Corporate Governance*, 8(1),73-84.
- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT [OECD] (2004). Principles of corporate governance. <http://www.oecd.org/daf/ca/oecdprinciplesofcorporategovernance.htm>, Erişim: 28 Nisan 2019
- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT [OECD] (2005). Kurumsal yönetim derneği, kurumsal yönetim ilkeleri. <http://www.tkyd.org/tr/faaliyetler-haberler-g20oecd-kurumsal-yonetim-ilkeleri.html>. Erişim: 27 Nisan 2019,
- ÖZTÜRK, M. B. (2004 Nisan 29–30). *Avrupa Birliği'ne uyum sürecinde kurumsal yönetim uygulamaları*. III. Ulusal Orta Anadolu Kongresi, Kırşehir Ahi Evran Üniversitesi, Kırşehir.
- ÖZTÜRK, M. C. (Ed.) (2013). *Kurumsal Sosyal Sorumluluk*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- PASLI, A. (2005). *Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi (Corporate Governance)*. Ankara: Çağa Hukuk Vakfı Yayınları.
- PECHLANER, H., RAİCH, F. & KOFİNK, L. (2011). Elements Of Corporate Governance İn Tourism Organizations. *Tourismos: An International Multidisciplinary Journal of Tourism*, 6(3), 57- 76.
- SAKARYA, Ş. (2008). Turizm İşletmelerinin Finansman Sorununun Çözümünde İMKB'nin Rolü. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi*, 14-29.
- SANDIKÇIOĞLU, A. (2005). *Kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi yeterlilik etüdü*. Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi.
- SERMAYE PİYASASI KURULU [SPK] (2003). Kurumsal yönetim ilkeleri. <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/10/0>. Erişim: 21 Mart 2019.
- SERMAYE PİYASASI KURULU [SPK] (2005). Kurumsal yönetim ilkeleri. <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/10/0>. Erişim: 21 Mart 2019.
- SERMAYE PİYASASI KURULU [SPK] (2019). Kurumsal yönetim ilkeleri. <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1330>. Erişim: 22 Mart 2019.
- SİLVA, A. L. C. & LEAL, R. P. C. (2005). Corporate Governance Index, Firm Valuation And Performance In Brazil. *Revista Brasileira Finanças*, 3(1), 1-18.
- SÖNMEZ, A. ve TOKSOY, A. (2011). Kurumsal Yönetim İlkelerinin Türkiye'deki Aile İşletmelerine Uygulanabilirliği. *Maliye Finans Yazıları*, 25 (92), 51-90.
- TERZİ, A. R. (2005). İlköğretim Okullarında Örgüt Kültürü. *Kuram ve Uygulamada Eğitim Yönetimi*, (43), 423-442.
- TOKSÖZ, F. (2008). *İyi Yönetişim El Kitabı*. (1. Baskı). İstanbul: Tesev Yayınları.
- TORAMAN, C. ve ABDİOĞLU, H. (2008). İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'nde Yeralan Şirketlerin Kurumsal Yönetim Uygulamalarında Zayıf ve Güçlü Yanları: Derecelendirme Raporlarının İncelenmesi. *Mufad Dergisi*, (40), 96-109.
- TRİTES, G. (2004). Director Responsibility For It Governance. *International Journal of Accounting Information Systems*, 5(2), 89-99.
- TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞ İNSANLARI DERNEĞİ [TÜSİAD] (2002). Kurumsal yönetim en iyi uygulama kodu: Yönetim kurulunun yapısı ve işleyişi. <https://www.tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/1877-kurumsal-yonetim-en-iyi-uygulama-kodu--yonetim-kurulunun-yapisi-ve-isleyisi> Erişim: 10 Mart 2019.
- TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI [TCMB] (2003). Plan, bütçe komisyonu. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5482a338-afd9-4345-9d76-8036687a0364/B200101.pdf?MOD=AJPERES&attachment=true&CACHE=NONE&CONTENTCACHE=NONE>. Erişim: 29 Mart 2019.

- USUL, H., TİTİZ, İ. ve ATEŞ, A. B. (2011). İç Kontrol Sisteminin Kurumsal Yönetimin Oluşumundaki Etkinliği: Marmara Bölgesi Belediye İşletmelerine Yönelik Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 48-54.
- UYAR, S. (2004). Kurumsal Şeffaflığın Sağlanmasında Kurumsal Yönetim (Corporate Governance) Anlayışının Önemi. *Mali Çözüm Dergisi*, (66), 155- 169.
- WORLD BANK (1999). Ukrainian corporate governance manual. [www.tsrbs.org.tr](http://www.tsrbs.org.tr). Erişim: 27 Nisan 2019
- WORLD BANK GROUP IFC (2014). Corporate governance scorecards assessing and promoting the implementation of codes of corporate governance (Supplement To Toolkit 2). [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/699fe70044301aa6a1e5b9869243d457/CG\\_Scorecards.pdf?MOD=AJPERES](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/699fe70044301aa6a1e5b9869243d457/CG_Scorecards.pdf?MOD=AJPERES). Erişim: 17 Mayıs 2019,
- YENİGÜN T. (2008). *Kurumsal yönetim ve işletme içi denetim*. Yüksek lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi SBE, İzmir.
- YILDIRIM, A. ve ŞİMŞEK, H. (2006). *Sosyal Bilimlerde Nitel Araştırma Yöntemleri*. (6. baskı) Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- YILDIZ, Z. ve DURGUN, A. (2010). 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Turizm Sektörü Üzerine Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 2, 1-15.
- YILMAZ, R. ve KAYA, M. (2014). Kurumsal Yönetim İlkelerinin Muhasebe Etik Kuralları ile İlişkisi. *İşletme Bilimi Dergisi*, 2(1), 17-35.