



Journal of Economics and Financial Researches, 2022, 4(1): 77-101

Covid-19 Döneminde Zincir Marketlere Yönelik Fahiş Fiyat İddialarının Finansal Performans Açısından Değerlendirilmesi

Mustafa İYİBİLDİREN^a

Öz

Bu çalışmada Covid-19 salgın sürecinin BIST Perakende Ticaret sektörü kapsamında faaliyetlerini sürdüren zincir marketler üzerindeki finansal performans etkisi incelenmiştir. Bu doğrultuda çalışma kapsamında, BIST'te işlem gören Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) 'Perakende Ticaret' olarak tanımlanan sektörden zincir market olarak tanımlanan 5 firma seçilmiştir. Bu firmaların 4 tanesi, Rekabet Kurumu tarafından yürütülen soruşturma kapsamında ceza verilen şirketlerdir. Çalışmada bu 5 firmaya ait veriler, mali analiz teknikleri kapsamında değerlendirilen dikey analiz, trend analizi ve oran analizi kullanılarak firma ve sektör karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir. Firmaların net kar marjı sektör karşılaştırmalı olarak incelendiğinde; sektör ortalamasında 2019 yılında meydana gelen sert yükseliş hareketine incelemeye alınan firmalarda rastlanmadığı görülmektedir. İncelenen firmaların genel olarak salgının başlangıcı olan 2020 yılında pozitif bir performans gösterdikleri; 2021 yılında ise bu kazancı korumaya çalıştıkları tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler:
Mali Tablo Analizi,
Finansal Performans,
Zincir Marketler.

JEL Sınıflandırması:
M40, M41, M42

The Evaluation of Excessive Price Allegations for Chain Supermarkets During Covid-19 in Terms of Financial Performance

Abstract

In this study, the financial performance effect of the Covid-19 epidemic process on the chain markets operating within the scope of BIST Retail Trade sector was examined. In this direction, within the scope of the study, five companies defined as chain markets from the sector defined as 'Retail Trade' in the Public Disclosure Platform (KAP) traded in BIST were selected. Four of these firms are companies that have been penalized within the scope of the investigation carried out by the Competition Authority (RK). In the study, the data of these five companies were analyzed both as corporation comparative and sector comparative by using vertical analysis, trend analysis and ratio analysis techniques, which are evaluated within the scope of financial analysis techniques. When the net profit margin of the corporations is analyzed in comparison with the sector; It is seen that the sharp increase movement that occurred in the sector average in 2019 was not observed in the companies that were examined. The companies examined generally showed a positive performance in 2020, the beginning of the pandemic; In 2021, it has been determined that they are trying to protect this gain.

Keywords:
Financial Statement
Analysis,
Financial
Performance,
Chain Markets.

JEL Classification:
M40, M41, M42

^a Dr. Öğr. Üyesi, Necmettin Erbakan Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Fakültesi, miyibildiren@erbakan.edu.tr, ORCID: 0000-0002-5076-1348

1. Giriş

Modern işletmecilik yönetimi anlayışına göre; kaynakların kıtlığı ile karakterize olan bugünün rekabetçi iş ortamında, performans ölçümü ve yönetimi çok önemli bir rol üstlenmektedir. Küresel rekabette başarılı olmak için şirketler, verimliliklerini ve performanslarını artırmaya çalışıp, işletme ile çevresel unsurlar arasındaki stratejik açıklığı kapatarak uyum sağlama davranışını gerçekleştirmek zorundadırlar (Kádárová vd., 2015: 1503). Bu açıdan performans yönetimi ve ölçümü işletmelerin gerek içsel süreçlerdeki yönetim kabiliyetinin takip edilerek geliştirilmesi gerekse işletme çevresi ile uyumun sağlanması açısından önem arz etmektedir. Performans yönetimi, temel olarak; işletme kaynaklarının önceden belirlenen performans hedefleri doğrultusunda planlanmasını, yönetilmesini, düzenli olarak işletme verilerinin toplanmasını ve işletme hedefleri ile ilgili gelişmelerin izlenmesi ile değerlendirilmesini içermektedir (Sujova vd. 2014: 276).

Bir işletmeyle ilgili olarak değerlendirme yapılırken dikkat çeken ilk nokta finansal performansla ilgili sonuçlardır. Muhasebe verilerine dayanarak oluşturulan finansal performans ölçütleri, “göreceli işletme performansından” daha ziyade “kesinleşmiş işletme performansıyla” ilgili olduğu için işletmenin bir bütün olarak kesinleşmiş performansının değerlendirilmesinde kullanılabilir (Çelik, 2002: 5).

Finansal analizle ilgilenen gruplar, dolaysız kullanıcılar ve dolaylı kullanıcılar olarak sınıflandırılabilir. Bu sınıflandırmaya göre; dolaysız kullanıcıları, işletme sahipleri, kredi kurumları, yönetim, işçiler ve müşteriler oluştururken; mali analistler, sermaye borsaları, hukukçular, sermaye piyasalarını düzenleme ve denetleme kuruluşları, mali bilgi yayın organları, ticaret birlikleri ve işçi birlikleri dolaylı kullanıcıları oluşturmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 1998: 24).

Finansal performans ölçmede kullanılan en yaygın yöntem ise muhasebe bilgi sistemi tarafından oluşturulan mali tabloların analizidir. Finansal tablolar analizi, işletmelerin mali açıdan geçmiş performansının ve mevcut durumunun ne durumda olduğunu belirlemeye yönelik olarak; mali tablolarda birbiriyle ilişkili kalemlerin çeşitli yöntemlerle incelenmesi, sektördeki diğer firmalar ve sektör ortalamaları ile karşılaştırılması, yorumlanması, güçlü ve zayıf yönlerinin tespit edilmesine yönelik bir süreçtir (Erdemir, 2019: 35). Çeşitli yöntem ve tekniklerle analiz edilmek ve yorumlanmak suretiyle, işletmenin karlılık durumu, borç ödeme yeteneği, varlıkların verimliliği gibi konular saptanmaya çalışılmakta ve işletmenin zaman içinde göstermiş olduğu performans değerlendirilmektedir (Fehmi ve Eren, 2015: 149).

Son iki yıldır karşı karşıya olduğumuz COVID-19 salgın süreci sağlığımızı ve sosyal hayatımızı etkilediği kadar finansal piyasaları da derinden etkilemiş ve bu etkilerin yansımaları da halen sürmektedir. Bu etki tüm dünya ülkeleri ile birlikte ülkemizi de kapsamıştır. Devletler tarafından alınan önlemler ve getirilen sınırlandırmalar tedarik zincirlerinde kırılmalara ve kesintilere yol açmıştır. Buna bağlı olarak ülkeler fiyat artışlarıyla karşılaşmış ve dünya ekonomileri açısından da enflasyonist bir dönem başlamıştır. Tüm dünya ülkelerinde olduğu gibi ülkemizde de fiyat artışları yaşanmış ve bu artışlar özellikle perakende sektöründe oldukça fazla hissedilmiştir. Bu bağlamda Rekabet Kurumu tarafından, perakende gıda ve temizlik ürünleri ticareti ile iştigal eden zincir

marketler ile bunların tedarikçileri konumunda olan üretici ve toptancı seviyesindeki teşebbüslerin fiyatlama davranışlarının incelenmesi noktasında bir soruşturma başlatılmış ve bu soruşturma Ekim 2021 tarihinde zincir marketler aleyhine karara bağlanarak sonuçlandırılmıştır.

Bu çalışmada Covid-19 salgın sürecinin BIST Perakende Ticaret sektörü kapsamında faaliyetlerini sürdüren zincir marketler üzerindeki finansal performans etkisi incelenmiştir. Çalışma kapsamına BIST'te işlem gören Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) 'Perakende Ticaret' olarak tanımlanan sektörden zincir market olarak tanımlanan 5 firma dahil edilmiştir. KAP Perakende Ticaret sektöründe on dört adet firma bulunmaktadır ancak bu firmaların sadece beş tanesi zincir market statüsünde hizmetlerine devam etmektedir. Bu nedenle; beş firma seçilirken Rekabet Kurumu tarafından idari para cezası verilen firmalar ve analizin sağlıklı yapılabilmesi için yine aynı faaliyet alanında hizmet veren firmaların bulunmasına dikkat edilmiştir. Analiz kapsamına alınan 4 firmaya (BİM Birleşik Mağazalar A.Ş., CarrefourSA Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş., Migros Ticaret A.Ş. ve ŞOK Marketler Ticaret A.Ş.) cezai müeyyide uygulanırken Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş. ceza almamıştır. Rekabet Kurumu tarafında idari para cezası verilen bir diğer zincir market olan Yeni Mağazacılık A.Ş. (A 101) halka arz olunan bir firma olmadığı için mali tablo bilgilerine ulaşılamadığından analiz kapsamına alınmamıştır. Çalışmada bu 5 firmaya ait 2017-2021 dönemlerine ait veriler mali analiz teknikleri kapsamında değerlendirilen dikey analiz, trend analizi ve oran analizi teknikleri kullanılarak hem firma karşılaştırmalı hem de sektör karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir. Bu doğrultuda çalışma beş bölüme ayrılmıştır; birinci bölümde girişe yer verilmiş, ikinci bölümde Covid-19 pandemisinin finansal piyasalar üzerindeki etkisi ile ilişkili farklı sektörlere yönelik literatür taraması yapılmış, üçüncü bölümde araştırmanın veri seti ve yöntem ile ilgili bilgi verilmiş, dördüncü bölümde analizden elde edilen bulgular değerlendirilmiş ve sonuç bölümünde de araştırma sonrasında elde edilen bulgular değerlendirilmiştir.

2. Literatür

Bu bölümde COVID-19 salgının ülkemizde faaliyet yürüten farklı sektörler üzerindeki etkilerinin araştırıldığı incelenmiştir. Özata Canlı ve Özdemir (2021), Türkiye'de hava taşımacılığı faaliyetinde bulunan ve BIST 100 endeksinde yer alan işletmelerin 2019-2020 yıllarına ait ara dönem finansal raporlarını kullanarak finansal performanslarını ve sektöre özel göstergeleri kıyaslamışlardır. Çalışmanın sonuçlarına bakıldığında; Covid-19'un Türkiye havayolu taşımacılığı üzerinde olumsuz etkilere yol açtığı ve bu etkinin finansal açıdan daha çok ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerde hissedildiği ortaya konulmuştur.

Havayolu taşımacılığı ile ilgili olarak yapılan bir başka çalışma ise Saban ve Trabzon (2021) tarafından Türkiye'nin en büyük havayolu şirketi olan Türk Hava Yolları özelinde gerçekleştirilen analizdir. Çalışmada; Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı'nın 2019 ve 2020 yıllarına ait finansal olan ve finansal olmayan performans ölçütleri kullanılmıştır. Yapılan analizlerde; COVID-19 salgınında işletmenin akaryakıt maliyetlerinin uçuş azalmalarına bağlı olarak olumlu yönde etkilendiği, kargo ve posta kalemlerinin olumsuz etkilenmediği, işletmenin özkaynaklarında azalma olduğu, işletmenin salgın döneminde 5 milyar 558

milyon TL zarar açıkladığı tespit edilmiştir. Ayrıca bu dönemde oran analizinden elde edilen veriler; işletmenin likidite sorunu yaşadığını ve işletmenin riskli finanse edildiğini göstermektedir.

Parlak (2021) çalışmasında; Covid-19'un temel gıda üretim işletmeleri üzerine etkisini analiz etmek için işletmenin finansal yapısını ve finansal performansını incelemiştir. Çalışmadan elde edilen sonuç; işletmenin insanların temel ihtiyacı olan gıda üretimi alanında faaliyet göstermesi nedeni ile bu süreçten nispeten daha az etkilendiğidir.

Özdemir ve Akçakanat (2021) Borsa İstanbul'da kote turizm ve havayolu taşımacılığı faaliyeti gerçekleştiren 15 işletmenin mali verileri üzerinden Covid-19 öncesi ve sonrası dönemlerde ortaya çıkan sonuçlara ilişkin bir karşılaştırma yapmışlardır. Covid-19 nedeniyle gerçekleşen kısıtlamalar nedeniyle özellikle yabancı turist girişlerine bağlı olarak işletmelerin hasılatlarında, esas faaliyet kâr marjında ve özsermaye karlılığında önemli farklılıklar ortaya çıkmıştır.

Demir (2020), BIST 100 şirketlerinin tamamı üzerinden gerçekleştirdiği analiz çalışmasının sonucu olarak Covid-19'un mali tablo oranlarını sektörler itibariyle farklı olmakla birlikte, etkilediğini tespit etmiştir. Sektörel bazda farklı sonuçlar çıkmakla birlikte genele bakıldığı zaman; kapsama alınan BIST 100 şirketlerinin 2020 yılı için ilk altı ay sonuçlarının analizinden şirketlerin borçlarındaki artışın varlıklarındaki artıştan daha fazla olduğu görülmüştür. Büyüme değerlendirildiğinde; 2020 birinci çeyrekteki büyümenin ikinci çeyrekte zayıfladığı bununla birlikte satışların ve karların düştüğü görülmüştür. Karlılıktaki azalmanın, finansal sektör (banka, sigorta ve leasing) dışında kalan reel sektör şirketlerinde daha fazla olduğu tespit edilmiştir.

Yücel ve Durak (2020) tarafından COVID-19'un neden olduğu finansal krizin BIST İmalat Sektörü firmalarına olan finansal etkileri, finansal oranlar yardımı ile tespit edilmeye çalışılmıştır. Araştırma sonuçları, "Ana Metal Sanayii" ile "Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektörü" nün salgından olumsuz yönde etkilendiğini gösterirken, diğer sektörlerdeki firmaların salgın döneminin özelliklerine göre birbirinden farklı yönde etkilendiğini göstermektedir. Özellikle ilaç, dezenfektan, temel gıda, ambalaj gibi salgın döneminde talebi artan ürünleri üreten firmaların olumlu yönde etkilendiği görülmektedir.

Dölen vd. (2021) farklı bir çalışma yaparak birbirinden bağımsız iki sektör olan ilaç ve havacılık sektörünü konu edinmişlerdir. Çalışmada, bu sektörlerde faaliyet gösteren üçer işletmenin Haziran-Eylül 2019 ve 2020 ara dönem finansal raporları karşılaştırılarak Covid-19'un etkileri ve dipnotlara eklenen yeni bilgiler olup olmadığı ortaya konmaya çalışılmıştır. Çalışmanın sonuçları; her iki sektörde de nakit bulundurma pozisyonlarının arttığını, havacılık sektöründe kargo taşımacılığının, ilaç sektöründe ise beslenme ve metabolizma segmentindeki ilaç satışlarının arttığını göstermektedir. Havacılık sektöründe Covid-19 salgınının şirketlerin faaliyetlerine etkileri başlıklı dipnot açıklamalarının bulunduğu, ilaç sektöründe ise yeterli açıklamaların yapılmadığı tespit edilmiştir.

Çalış vd. (2021) çalışmalarında Covid-19 pandemisinin ilaç sanayi mali yapısına etkilerini analiz etmişlerdir. Çalışma kapsamında ilaç tedarikçilerinden biri olan EİS Eczacıbaşı İlaç A.Ş.'nin finansal tabloları incelenmiş ve sektörün diğer Borsa İstanbul'da işlem gören şirketleri ile karşılaştırılarak değerlendirmeler yapılmıştır. Çalışma sonucuna

göre; EİS Eczacıbaşı İlaç A.Ş., 2019 yılında satış hacminde büyüme olmuş ve pandemi kısıtlamaları başlayıncaya kadar (Mart 2020) bu büyüme performansına devam etmiştir. , Covid-19 pandemisinin yayılmasını önlemeye ve toplum sağlığını korumaya yönelik kısıtlayıcı tedbirler ve insanların bireysel sağlık tedbirleri nedeniyle, insanlar acil olmayan sağlık taleplerini ertelemek zorunda kalmaları sağlık hizmetine olan talebi azaltmıştır. Bu azalış EİS Eczacıbaşı İlaç A.Ş.'nin brüt karlılık ve esas faaliyetlerinden de etkisini göstermiş ve brüt kâr marjı, esas faaliyet kâr marjı düşerken likidite ve borçluluk oranlarında ise önemli bir değişiklik olmamıştır.

Özcan (2021) çalışmasında ülkeler tarafından alınan önemli kısıtlamalar sebebiyle Covid-19'dan en çok etkilenen sektörlerin başında yer alan ulaşım ve turizm sektörlerini incelemiştir. Çalışmada BIST turizm ve ulaştırma sektörlerinde faaliyet gösteren işletmelerin etkinlikleri 2019 birinci çeyrek ve 2020 üçüncü çeyrek arası dönemleri içeren mali tablo verileri kullanılarak ölçülmüştür. İlgili dönemlerde ortaya çıkan sonuç, Covid-19 pandemisinin ulaştırma ve turizm sektörlerinde işletme etkinlikleri üzerinde olumsuz etkisi olduğu yönündedir.

3. Veri ve Yöntem

BIST'te işlem gören Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) "Perakende Ticaret" olarak tanımlanan sektörden zincir market olarak tanımlanan 5 firma seçilmiştir. Bu firmaların 4 tanesi, Rekabet Kurumu'nun salgın sürecinde, perakende gıda ve temizlik ürünleri ticareti ile iştigal eden zincir marketler ile bunların tedarikçileri konumunda olan üretici ve toptancı seviyesindeki teşebbüslerin fiyatlama davranışlarının incelenmesine yönelik olarak yürütülen soruşturma kapsamında ceza verilen şirketlerdir. Veriler dönemler halinde Finnet programı, Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan ve firmaların kendi internet sitelerinden paylaşmış oldukları bağımsız denetim raporlarından elde edilmiştir. Çalışmada bu 5 firmaya ait veriler mali analiz teknikleri kapsamında değerlendirilen dikey analiz, trend analizi ve oran analizi teknikleri kullanılarak hem firma karşılaştırmalı hem de sektör karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir.

4. Bulgular

Araştırmada kapsam olarak son beş yılı içerecek şekilde olması açısından 2017 – 2021 yılları arası analize dahil edilmiştir. Araştırmada öncelikli olarak mali analiz tekniklerinden trend analizi kullanılmış olup, her firma için baz yıl 2017 olmak üzere son beş yılı kapsayacak şekilde tablolar oluşturulmuştur. Araştırmanın konusu fahiş fiyat artışı iddiası ile ilgili olduğu için bu iddianın kısa dönemde yansımalarının görülebileceği mali tablo olan gelir tablosu (finansal performans tablosu) kalemleri incelemeye alınmıştır.

Tablo 1. BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. Trend Analizi

	2017 (Bin TL)	2018	2019	2020	2021
HASILAT	24.779.408	130,44	162,28	223,96	284,62
SATIŞLARIN MALİYETİ	20.553.994	129,48	161,65	220,76	277,87
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	4.225.414	135,13	165,32	239,49	317,46
BRÜT KAR (ZARAR)	4.225.414	135,13	165,32	239,49	317,46
FAALİYET GİDERLERİ (-)	3.186.435	131,18	154,38	201,56	274,16
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	1.038.979	147,24	198,88	355,82	450,26
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	31.605	115,08	233,53	345,15	607,91
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	10.907	208,11	165,34	187,40	6.848,32
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	1.059.677	145,66	200,26	357,24	389,11
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3.037	1.459,57	3.791,57	4.578,73	10.995,42
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	1.575		217,33	334,35	
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	1.061.139	149,64	210,51	369,35	420,04
Finansman Gelirleri	45.203	114,08	45,62	576,78	1.001,91
Finansman Giderleri	10.489	120,09	6.326,05	7.897,88	9.538,37
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1.095.853	148,45	145,17	305,85	356,77
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	232.852	161,63	157,18	319,88	411,81
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	863.001	144,90	141,93	302,06	341,91
DÖNEM KARI (ZARARI)	863.001	144,90	141,93	302,06	341,91

Tablo 1, BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.'ne ait son beş yılı kapsayacak şekilde trend analizini göstermektedir. Tablo incelendiğinde; firmanın satış hasılatının 2017 baz yılına göre sürekli bir artış içerisinde olduğu ancak özellikle 2020 yılında çok ciddi bir atak yaptığı ve 2020 yılı kadar yüksek olmasa da 2021 yılının da ciddi bir artış kaydettiği görülmektedir. Buna bağlı olarak da brüt satış karlılığında aynı yıllarda yüksek miktarda artışlar ortaya çıkmıştır. Tablo 1'de dikkat çeken önemli bir nokta "Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler" kaleminde 2021 yılında görülen aşırı yükseliştir. Firmanın denetimden geçmiş mali tabloları ve dipnotları incelendiğinde bunun Rekabet Kurumu tarafından Şirket için 28 Ekim 2021 tarihinde verilen para cezası için ayrılan karşılık tutarı sebebiyle olduğu tespit edilmiştir. Tabloda yine aşırı artışıyla dikkat çeken bir diğer kalem "Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler"dir. Bunun nedeninin firmanın sukuk ve gayrimenkul yatırım fonu yatırımlarından elde ettiği gelir olduğu görülmektedir. 2019 yılında çok ciddi bir artış gösteren ve izleyen yıllarda da bu artışın sürdüğü önemli bir kalem de "Finansman Giderleri"dir. Firmanın mali tablo dipnotlarına göre bunların finansal kiralama işlemleri sebebiyle olduğu görülmektedir. Tüm bu değişkenlerin sonucunda ortaya çıkan "Dönem Karı" 2017 yılına göre 2018 yılında %45'lik bir artış gösterirken 2019 yılında bu artış %42'de kalmıştır. Yani 2019 yılı karı 2018 yılı karından daha düşük gerçekleşmiştir. Yukarıda da dikkat çekildiği gibi 2020 yılındaki satış hasılatının agresif artışı karlılığa da yansımış ve 2017 yılına göre üç katı aşan bir rakama ulaşılmıştır. Bu artışın 2021 yılında nispeten daha az olmasının en büyük sebebinin ise Rekabet Kurumu tarafından verilen para cezası sebebiyle ayrılan karşılık olduğu görülmektedir. Böyle bir durumun olmadığı

varsayıldığında 2021 yılı dönem karının 2017 yılının dönem karının dört katının üzerinde olacağı öngörülmektedir.

Tablo 2. Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş. Trend Analizi

	2017	2018	2019	2020	2021
HASILAT	2.896.367.998	128,62	156,08	185,12	247,66
SATIŞLARIN MALİYETİ	2.651.840.103	125,04	151,04	180,26	237,21
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	244.527.895	167,42	210,80	237,86	361,03
BRÜT KAR (ZARAR)	244.527.895	167,42	210,80	237,86	361,03
FAALİYET GİDERLERİ (-)	223.425.268	128,84	144,65	181,53	258,24
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	21.102.627	575,85	911,12	834,32	1.449,39
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	12.146.482	163,46	155,59	131,03	472,88
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	64.708.653	171,57	204,36	150,97	331,25
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-31.459.544	296,49	450,90	499,71	673,46
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	15.538.794	311,33	478,53	304,58	383,08
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	331.942	842,78	770,29	673,78	3.194,28
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	-16.252.692	667,20	1.127,43	1.057,57	1.417,47
Finansman Giderleri	21.976.571	218,65	496,76	413,25	563,28
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-38.229.263	272,93	308,71	327,03	393,79
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	-7.870.924	279,33	307,80	331,86	96,29
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	-30.358.339	271,27	308,95	325,77	470,92
DÖNEM KARI (ZARARI)	-30.358.339	271,27	308,95	325,77	470,92

Tablo 2, Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.'ne ait son beş yılı kapsayacak şekilde trend analizini göstermektedir. Tablo incelendiğinde; firmanın satış hasılatının 2017 baz yılına göre 2021 yılına kadar düzenli bir artış içerisinde olduğu, 2021 yılında ise önceki yıllar artışlarının iki katından daha fazla artış kaydettiği görülmektedir. Buna bağlı olarak da brüt satış karlılığında en agresif artış 2021 yılında ortaya çıkmıştır. Tabloda firmanın faaliyet giderlerinde de 2021 yılında dikkat çekici bir yükseliş olduğu tespit edilmiştir. Firmaya ait mali tablolar incelendiğinde bu artışın pazarlama giderleri kaynaklı olduğu görülmektedir. Satış hasılatında 2021 yılında meydana gelen yükselişim dikkat çeken ilk yansıması “Net Esas Faaliyet Karı” kaleminde olmuştur. 2017 yılına göre 13 kattan daha fazla artış gösteren bu kalem nihai kar için de bir projeksiyon sunmaktadır. “Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler ve Giderler” ile ilgili artışların daha çok vadeli alım ve satış işlemlerine ilişkin faiz gelir ve giderlerinden kaynaklı olduğu firmanın mali tablolarından tespit edilmiştir. “Yatırım Faaliyetlerinden Giderler” tabloda en fazla dikkat çeken kalem gibi görünmektedir. Bu değişikliğin de maddi duran varlık satış zararından kaynaklandığı tespit edilmiştir. 2019 yılında ciddi bir artış gösteren ve izleyen yıllarda da bu artışın sürdüğü önemli bir kalem de “Finansman Giderleri”dir. Firmanın mali tablo dipnotlarına göre bunların banka faiz giderleri ve finansal kiralama finansman giderleri sebebiyle olduğu görülmektedir. Finansal performans tablosunun sonucunda ortaya çıkan “Dönem Karı” 2017 yılında zarar ile sonuçlandığı için diğer dönemlerde oluşan kar artışları zarar dönemine göre oldukça yüksek görülmektedir. Bu nedenle sadece “Dönem Karı” kalemi için baz yıl 2017 yılından 2018 yılına kaydırıldığında karşılaştığımız sonuç şu şekildedir: 2019

yılı dönem karı 2018 yılı dönem karının yaklaşık 1,5 katı olurken 2021 yılı dönem karı yeni baz yıl olan 2018 yılının 3,8 katı olarak gerçekleşmiştir. Yukarıda bahsedildiği gibi “Net Esas Faaliyet Karı” kaleminde dikkat çeken artış diğer gider kalemlerindeki artışla biraz azalmış olsa da “Dönem Karı” kalemine yansması 2018 yılına göre 4 kata yakın bir artış şeklinde olmuştur.

Tablo 3. CarrefourSA Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş. Trend Analizi

	2017	2018	2019	2020	2021
HASILAT	4.556.668.173	114,19	140,14	173,70	205,58
SATIŞLARIN MALİYETİ	3.390.412.026	112,73	137,08	171,14	200,22
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	1.166.256.147	118,46	149,03	181,14	221,14
BRÜT KAR (ZARAR)	1.166.256.147	118,46	149,03	181,14	221,14
FAALİYET GİDERLERİ (-)	1.148.307.149	123,31	133,38	157,61	184,77
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	17.948.998	-192,34	1.150,71	1.686,98	2.548,20
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	92.768.216	68,84	36,77	63,64	130,21
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	292.879.440	120,49	92,02	91,04	182,56
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-182.162.226	22,37	184,15	252,26	223,88
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	21.289.283	2.674,29		25,65	1,73
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler					
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ)					
ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	-165.552.265	348,49	182,02	260,44	211,16
Finansman Gelirleri	2.349.557	2.267,13	2.305,73	943,27	141,02
Finansman Giderleri	189.044.318	143,09	240,92	208,60	247,97
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-352.247.026	208,12	77,63	122,75	73,11
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	-46.438.129	286,33	10,57	269,02	164,50
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	-305.808.897	196,24	87,81	100,54	59,23
DÖNEM KARI (ZARARI)	-305.808.897	196,24	87,81	100,54	59,23

Tablo 3, CarrefourSA Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş.’ne ait trend analizini göstermektedir. Bu firmayı yukarıda adı geçen iki firmadan farklı kılan yön, inceleme kapsamına dahil edilen beş dönemin de zararlar kapanmasıdır. Aslında Tablo 3 incelendiğinde; firmanın satış hasılatının 2017 baz yılına göre düzenli bir artış içerisinde olduğu, diğer iki firmada olduğu gibi aşırı yükselişin olduğu bir dönemin de bulunmadığı görülmektedir. Buna bağlı olarak da brüt satış karlılığında da düzenli bir artış ortaya çıkmıştır. Tabloda firmanın faaliyet giderlerinde meydana gelen artışların brüt kara göre sınırlı kalması işletmenin “Net Esas Faaliyet Karı” kalemindeki değişimleri oldukça dikkat çekici hale getirmiştir. Bu artış oranlarının yüksek çıkmasındaki bir başka faktör de baz yıl olarak kabul edilen 2017 yılındaki karın oldukça düşük gerçekleşmiş olmasıdır. Ancak “Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler” ve “Finansman Giderleri” kalemlerinin hesaplama dahil olmasıyla birlikte bu artış tablosu yerini zararlar sonuçlanan dönem sonu rakamlarına bırakmaktadır. Firmaya ait mali tablo dipnotları incelendiğinde bu iki kaleme ait giderlerin ağırlıklı olarak; vadeli alım faiz giderleri, kiralama yükümlülüklerine ilişkin faiz giderleri ve banka faiz giderlerinden oluştuğu tespit edilmiştir.

Tablo 4. Migros Ticaret A.Ş. Trend Analizi

	2017	2018	2019	2020	2021
HASILAT	15.344.047.000	121,98	149,01	187,63	236,39
SATIŞLARIN MALİYETİ	11.262.081.000	122,86	148,69	195,51	244,34
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	4.081.966.000	119,56	149,91	165,88	214,47
BRÜT KAR (ZARAR)	4.081.966.000	119,56	149,91	165,88	214,47
FAALİYET GİDERLERİ (-)	3.554.016.000	113,44	134,23	151,66	190,42
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	527.950.000	160,77	255,44	261,59	376,36
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	157.060.000	175,73	196,52	188,16	290,85
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	382.187.000	178,89	216,13	168,15	414,64
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	302.823.000	145,66	274,49	341,44	283,70
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.251.927.000	0,55	2,22	3,85	17,99
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	159.169.000	90,33	36,39	12,19	5,95
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	1.395.581.000	21,80	57,40	76,15	77,02
Finansman Gelirleri	88.965.000	65,21	32,66	340,80	300,13
Finansman Giderleri	881.850.000	159,84	144,20	179,92	126,59
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	602.696.000	-173,76	-73,25	-36,62	37,41
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	93.660.000	-226,17	32,30	195,64	-141,70
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	509.036.000	-164,12	-92,67	-79,35	70,37
DÖNEM KARI (ZARARI)	509.036.000	-164,12	-90,50	-79,16	70,50

Tablo 4, Migros Ticaret A.Ş.'ne ait 2017 baz alınarak hazırlanmış beş yıllık trend analizini göstermektedir. Tablo incelendiğinde; firmanın satış hasılatının 2017 baz yılına göre sürekli bir artış içerisinde olduğu, özellikle 2020 ve 2021 yılında diğer iki yıla göre daha yüksek bir artış kaydettiği görülmektedir. Buna bağlı olarak da brüt satış karlılığında aynı oranlarda yükselişler beklenmektedir ancak son iki yılda firmanın satışlarının maliyetindeki artış oranlarının hasılatı göre yüksek seyretmesi nedeniyle "Brüt Kar" kalemindeki artışlar daha sınırlı kalmıştır. Faaliyet giderlerindeki artışların hasılatındaki artış oranına ve satışların maliyetindeki artış oranına göre daha düşük kalması "Net Esas Faaliyet Karı" kaleminde özellikle 2021 yılında ciddi bir toparlanma sağlamıştır. Ancak esas faaliyetlerden diğer giderlerin gelirlere oranla 2020 yılı haricinde daha yüksek artışlar göstermesi bu toparlanmanın etkisini azaltmıştır. Özellikle 2021 yılındaki vadeli alım faiz giderlerine ve Rekabet Kurumu cezası için ayrılan karşılığa bağlı olarak giderler 2017 yılının dört katından daha yüksek gerçekleşmiştir. Esas faaliyet karının baz yıla göre her yıl yükseliş göstermesine rağmen "Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı" kaleminin 2017 baz yılına göre diğer yılların düşük çıkması oldukça dikkat çekicidir. Bunun sebebi araştırıldığında 2017 yılında gerçekleşen Kipa'nın alımına bağlı olarak ortaya çıkan negatif şerefiyeye bağlı olarak ortaya çıkan "Yatırım Faaliyetlerinden Diğer Gelirler" kalemi olduğu tespit edilmiştir. Karlılığın düşmesine ek olarak yüksek finansman giderlerinin ortaya çıkması zararı kaçınılmaz kılmış ve firma 2018, 2019 ve 2020 yıllarını zararla kapatmıştır. 2021 yılında meydana gelen finansman giderinin 2020 yılına göre %30'a yakın düşüş göstermesi firmayı 2021 yılında tekrar kar eder duruma getirmiştir.

Tablo 5. ŞOK Marketler Ticaret A.Ş. Trend Analizi

	2017	2018	2019	2020	2021
HASILAT	8.920.324.690	135,21	179,95	239,38	318,51
SATIŞLARIN MALİYETİ	6.865.792.278	132,93	179,32	237,68	317,05
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	2.054.532.412	142,81	182,06	245,10	323,39
BRÜT KAR (ZARAR)	2.054.532.412	142,81	182,06	245,10	323,39
FAALİYET GİDERLERİ (-)	1.873.650.763	133,65	153,11	193,94	259,16
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	180.881.649	237,60	481,94	774,96	988,67
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	41.870.238	154,99	47,66	93,20	45,56
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	270.348.643	181,46	210,62	218,91	310,55
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-47.596.756	208,59	877,14	1.983,65	2.233,42
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3.114.620	618,20	358,96	912,85	4.345,22
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	22.387.025	35,33	20,88	29,31	16,25
FINANSMAN GELİRİ (GİDERİ)	-66.869.161	223,08	691,71	1.502,29	1.844,32
ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)					
Finansman Giderleri	367.180.227	71,80	155,97	157,14	217,51
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-434.049.388	142,81	143,81	267,70	269,32
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	4.429.724	-7.129,18	1.228,94	495,48	-406,86
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	-438.479.112	215,41	131,96	262,01	272,73
DÖNEM KARI (ZARARI)	-433.971.341	215,45	131,26	262,66	273,49

Tablo 5, ŞOK Marketler Ticaret A.Ş.'ne ait son beş yılı kapsayacak şekilde trend analizini göstermektedir. Tablo incelendiğinde; firmanın satış hasılatının 2017 baz yılına göre sürekli bir artış içerisinde olduğu, 2020 ve 2021 yıllarında ise önceki iki yıla göre daha fazla artış kaydettiği özellikle 2021 yılındaki artışın dikkat çekici olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak da brüt satış karlılığında en agresif artış 2021 yılında ortaya çıkmıştır. Tabloda firmanın faaliyet giderlerinde de 2021 yılında dikkat çekici bir yükseliş olduğu ve bunun da pazarlama giderleri kaynaklı olduğu tespit edilmiştir. Satış hasılatında 2021 yılında meydana gelen yükselişim dikkat çeken ilk yansıması 2017 yılına göre 9 kata yakın artış gösteren "Net Esas Faaliyet Karı" kaleminde olmuştur. "Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler" ile ilgili artışların daha çok vadeli alım ve satış işlemlerine ilişkin faiz giderlerinden kaynaklı olduğu ve buna ek olarak da diğer bazı firmalarda olduğu gibi Rekabet Kurumu cezasına ilişkin karşılık olduğu firmanın mali tablolarından tespit edilmiştir. "Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler" tabloda en fazla dikkat çeken kalem gibi görünmektedir. Bu değişikliğin de faiz gelirlerinden kaynaklandığı tespit edilmiştir. Finansman gideri öncesi kar rakamına göre firma sadece 2017 yılını zararlı kapatırken diğer yıllarda kar elde etmiştir. Özellikle 2020 ve 2021 yıllarında ciddi karlar sağlanmıştır. Bu kalem açısından baz yılı 2017 yerine kar elde edilen 2018 yılına çektiğimizde trend rakamları sırası ile 2.130, 5.643 ve 7.125 gibi rakamları bulmaktadır. Ancak 2017 yılına göre sadece 2018 yılında azalış gösteren "Finansman Giderleri" kalemi sebebi ile firma ya zarar etmiş yada düşük karlılığa razı olmuş durumdadır. Firmanın mali tablo dipnotlarına göre bunların finansal kiralama finansman giderleri sebebiyle olduğu görülmektedir. Finansal performans tablosunun sonucunda ortaya çıkan "Dönem Karı" 2017 yılında zarar ile sonuçlandığı için sadece "Dönem Karı" kalemi için baz yıl 2017 yılından 2018 yılına

kaydırıldığında karşılaştığımız sonuç: 2019 yılı zararlar sonuçlanırken; 2020 yılı dönem karı yeni baz yıl olan 2018 yılının 4 katı, 2021 yılı ise 4,9 katı olarak gerçekleşmiştir.

Araştırmada trend analizinin tamamlanmasını takiben dikey yüzde yöntemi olarak da bilinen dikey analiz gerçekleştirilmiştir. Yine burada her firma için 2017 yılından başlamak üzere son beş yılı kapsayacak şekilde tablolar oluşturulmuştur.

Tablo 6. BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. Dikey Analiz

	2017	2018	2019	2020	2021
HASILAT	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
SATIŞLARIN MALİYETİ	82,95	82,34	82,63	81,77	80,98
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	17,05	17,66	17,37	18,23	19,02
BRÜT KAR (ZARAR)	17,05	17,66	17,37	18,23	19,02
FAALİYET GİDERLERİ (-)	12,86	12,93	12,23	11,57	12,39
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	4,19	4,73	5,14	6,66	6,63
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	0,13	0,11	0,18	0,20	0,27
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	0,04	0,07	0,04	0,04	1,06
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	4,28	4,78	5,28	6,82	5,85
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0,01	0,14	0,29	0,25	0,47
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0,01		0,01	0,01	
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	4,28	4,91	5,56	7,06	6,32
Finansman Gelirleri	0,18	0,16	0,05	0,47	0,64
Finansman Giderleri	0,04	0,04	1,65	1,49	1,42
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,42	5,03	3,96	6,04	5,54
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	0,94	1,16	0,91	1,34	1,36
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	3,48	3,87	3,05	4,70	4,18
DÖNEM KARI (ZARARI)	3,48	3,87	3,05	4,70	4,18

Tablo 6’da BİM Birleşik Mağazalar A.Ş.’ne ait son beş yıla ait gelir tablosu verilerinden hareketle oluşturulan dikey analiz sonuçları görülmektedir. Bu sonuçlara göre; firmanın satışların maliyetinin sürekli olarak %80 seviyesinin üzerinde seyrettiği ancak son beş yıl içerisinde de 2 puanlık bir düşüş gerçekleştirdiği görülmektedir. Bu düşüşün de özellikle son iki yıl içerisinde (%1,65) olduğu tespit edilmiştir. Bunun yansıması brüt kar yüzdelerinde de görülmektedir. Faaliyet giderleri inişli çıkışlı bir grafik ortaya koyarken genel olarak %12,5 seviyelerinde gerçekleşmiştir. “Net Esas Faaliyet Karı” kalemi incelendiğinde satışların maliyetindeki düşümlere paralel olarak yine son iki yıllık performansının diğer yıllara göre daha iyi olduğu ortaya çıkmaktadır. Ancak bu durum esas faaliyet karında bozulmakta ve 2021 yılı karı 2020 yılına göre yaklaşık %1 düşüş göstermektedir. Bunun sebebinin daha önce bu firmanın trend analizinde açıklandığı gibi Rekabet Kurumu tarafından firmaya yazılan ceza olduğu bilinmektedir. Dikey analizde dikkat çeken rakamlardan bir tanesi de finansman giderlerinin hasılat içerisindeki payı olmuştur. 2019 yılında çok ciddi bir yükseliş kaydeden bu rakam 2020 ve 2021 yıllarında düşüş gösterse de hasılatın %1,5’ine yakın bir seviyede gerçekleşmektedir. Sonuç olarak firmanın net karlılığı %3,48’den başlayarak %4,18’e gelmiştir. Buradaki en büyük katkının

bir önceki yıla göre %1,65 artışla 2020 yılında olduğu tespit edilmiştir. Rekabet Kurumu tarafından yazılan cezaya ilişkin karşılık tutarının olmadığı varsayımı altında 2021 yılı karının hasılat içerisindeki payının da yaklaşık %5 olacağı düşünülmektedir.

Tablo 7. Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş. Dikey Analiz

	2017	2018	2019	2020	2021
HASILAT	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
SATIŞLARIN MALİYETİ	91,56	89,01	88,60	89,15	87,69
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	8,44	10,99	11,40	10,85	12,31
BRÜT KAR (ZARAR)	8,44	10,99	11,40	10,85	12,31
FAALİYET GİDERLERİ (-)	7,71	7,73	7,15	7,56	8,04
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	0,73	3,26	4,25	3,28	4,26
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	0,42	0,53	0,42	0,30	0,80
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2,23	2,98	2,93	1,82	2,99
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-1,09	0,81	1,75	1,76	2,08
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0,54	1,30	1,64	0,88	0,83
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0,01	0,08	0,06	0,04	0,15
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	-0,56	2,04	3,33	2,60	2,76
Finansman Giderleri	0,76	1,29	2,41	1,69	1,73
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-1,32	0,75	0,92	0,91	1,03
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	-0,27	0,17	0,19	0,19	-0,11
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	-1,05	0,58	0,73	0,71	1,15
DÖNEM KARI (ZARARI)	-1,05	0,58	0,73	0,71	1,15

Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.'ne ait dikey analiz verilerine bakıldığında 2017 yılına göre %3,87'lik bir düşüş olmasına rağmen yukarıda analizi gerçekleştirilen BİM'e göre hasılatın içerisindeki satışların maliyeti payının oldukça yüksek gerçekleştiği görülmektedir. Bu da doğal olarak brüt kar oranlarına yansımaktadır. "Faaliyet Giderleri" kaleminin hasılat içerisindeki payı incelendiğinde; bir yükseliş eğilimi ile birlikte BİM'in aksine daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Firmanın esas faaliyet karını eriten unsurlardan bir tanesinin de daha önce açıklanan vadeli alımlara bağlı ortaya çıkan esas faaliyetlerden diğer giderler olduğu görülmektedir ve 2021 yılında hasılatın yaklaşık %3'ünü teşkil etmektedir. Yine karlılığı azaltan unsurlardan biri olarak finansman giderleri de daha önce incelemesi yapılan BİM'e göre yüksek seyretmektedir. Son olarak hasılatın bir yüzdesi olarak dönem karı(zararı) değerlendirildiğinde; sadece 2017 yılının zararlı kapatıldığı ve diğer yıllarda da bir yükseliş trendinin olduğu söylenebilir. Bu yükselişin de 0,44 payla en fazla 2021 yılında gerçekleştiği görülmektedir.

Tablo 8. CarrefourSA Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş. Dikey Analiz

	2017	2018	2019	2020	2021
HASILAT	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
SATIŞLARIN MALİYETİ	74,41	73,45	72,78	73,31	72,47
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	25,59	26,55	27,22	26,69	27,53
BRÜT KAR (ZARAR)	25,59	26,55	27,22	26,69	27,53
FAALİYET GİDERLERİ (-)	25,20	27,21	23,98	22,87	22,65
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	0,39	-0,66	3,23	3,83	4,88
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2,04	1,23	0,53	0,75	1,29
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	6,43	6,78	4,22	3,37	5,71
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-4,00	-6,22	-0,45	1,20	0,46
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0,47	10,94		0,07	0,00
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler					0,26
FINANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	-3,63	4,72	-0,47	1,26	0,20
Finansman Gelirleri	0,05	1,02	0,85	0,28	0,04
Finansman Giderleri	4,15	5,20	7,13	4,98	5,00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-7,73	0,55	-6,75	-3,44	-4,77
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	-1,02	0,77	-1,38	0,40	-0,18
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	-6,71	-0,22	-5,37	-3,84	-4,60
DÖNEM KARI (ZARARI)	-6,71	-0,22	-5,37	-3,84	-4,60

Tablo 8’de CarrefourSA Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş.’ne ait dikey analiz verileri yer almaktadır. Firmanın satışların maliyetinin hasılat içerisindeki payı daha önce incelenen iki firmadan oldukça düşük olarak %72,5 - %74,5 aralığında gerçekleşmiştir. Bu düşük oran brüt karlılığın ters orantılı olarak oldukça yüksek çıkmasına sebep olmuş ancak hasılat içerisinde oldukça yüksek bir paya sahip faaliyet giderlerinin hesaplamaya dahil edilmesi net esas faaliyet karının düşük bir oranda gerçekleşmesine neden olmuştur. Özellikle vadeli alıma bağlı ortaya çıkan esas faaliyetlerden diğer giderlerin hasılat içerisinde ciddi yer tutması esas faaliyet karının oldukça düşürmü; üç dönemde ise zarar ortaya çıkarmıştır. Buna ilave olarak ortaya çıkan finansman giderleri sebebi ile de firma neredeyse her dönemde zarar açıklamıştır. Finansman giderlerinin hasılat içerisindeki payı yine diğer iki firmaya göre oldukça yüksek gerçekleşerek %5 civarında olmuş hatta 2019 yılında %7’nin üzerine çıkmıştır. Sonuç olarak firma 2017-2021 yılları arasında, 2018 ve 2020 yıllarında bir azalma olsa da, her dönem zarar açıklamıştır.

Tablo 9. Migros Ticaret A.Ş. Dikey Analiz

	2017	2018	2019	2020	2021
HASILAT	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
SATIŞLARIN MALİYETİ	73,40	73,93	73,24	76,48	75,86
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	26,60	26,07	26,76	23,52	24,14
BRÜT KAR (ZARAR)	26,60	26,07	26,76	23,52	24,14
FAALİYET GİDERLERİ (-)	23,16	21,54	20,86	18,72	18,66
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	3,44	4,53	5,90	4,80	5,48
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1,02	1,47	1,35	1,03	1,26
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2,49	3,65	3,61	2,23	4,37
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	1,97	2,36	3,64	3,59	2,37
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	8,16	0,04	0,12	0,17	0,62
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	1,04	0,77	0,25	0,07	0,03
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	9,10	1,63	3,50	3,69	2,96
Finansman Gelirleri	0,58	0,31	0,13	1,05	0,74
Finansman Giderleri	5,75	7,53	5,56	5,51	3,08
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,93	-5,60	-1,93	-0,77	0,62
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	0,61	-1,13	0,13	0,64	-0,37
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	3,32	-4,46	-2,06	-1,40	0,99
DÖNEM KARI (ZARARI)	3,32	-4,46	-2,01	-1,40	0,99

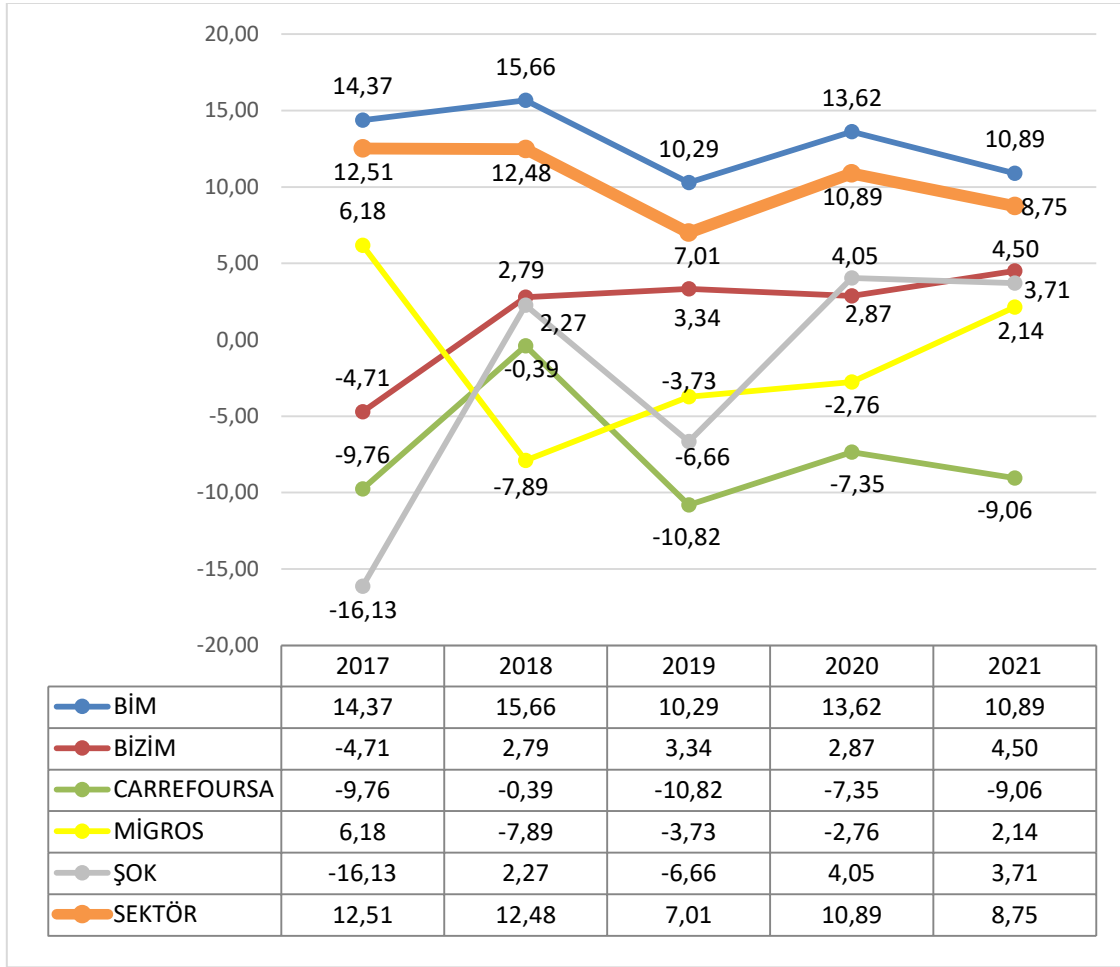
Migros Ticaret A.Ş.'nin dikey analizi incelendiğinde, satışların maliyetinin ve faaliyet giderlerinin hasılat içerisindeki payı açısından CarrefourSA firması ile benzerlik gösterdiği görülmektedir. Satışların maliyetinin hasılat oranı, son iki yılda ilk üç yıla göre yüksek seyrederken faaliyet giderleri tam tersine son iki yılda en düşük seviyelerinde gerçekleşmiştir. Vadeli alıma bağlı faiz giderleri ve Rekabet Kurumu tarafından uygulanan ceza sebebi ile esas faaliyetlerden diğer giderlerin hasılat içerisindeki payı 2021 yılında en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Buna bağlı olarak esas faaliyet kar marjında da 2019 ve 2020 yılına göre bir düşüş ortaya çıkmıştır. 2017 yılı, KİPA'nın alımı sebebiyle ortaya çıkan negatif şerefiyeye bağlı olarak karla kapanmış ancak takip eden üç yıl boyunca finansman giderlerinin hasılat oranının yüksekliği sebebi ile de zarar açıklanmıştır. 2021 yılında ise finansman giderlerinin oranının düşmesi ile birlikte %1 de olsa bir karlılık söz konusu olmuştur.

Tablo 10. ŞOK Marketler Ticaret A.Ş. Dikey Analiz

	2017	2018	2019	2020	2021
HASILAT	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
SATIŞLARIN MALİYETİ	76,97	75,67	76,70	76,42	76,61
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	23,03	24,33	23,30	23,58	23,39
BRÜT KAR (ZARAR)	23,03	24,33	23,30	23,58	23,39
FAALİYET GİDERLERİ (-)	21,00	20,76	17,87	17,02	17,09
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	2,03	3,56	5,43	6,56	6,29
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	0,47	0,54	0,12	0,18	0,07
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	3,03	4,07	3,55	2,77	2,95
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-0,53	0,03	2,01	3,98	3,41
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0,03	0,16	0,07	0,13	0,48
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0,25	0,07	0,03	0,03	0,01
FINANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	-0,75	0,13	2,05	4,08	3,87
Finansman Giderleri	4,12	2,19	3,57	2,70	2,81
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-4,87	-2,06	-1,52	1,38	1,06
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	0,05	-2,62	0,34	0,10	-0,06
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	-4,92	0,56	-1,86	1,27	1,12
DÖNEM KARI (ZARARI)	-4,86	0,56	-1,86	1,27	1,12

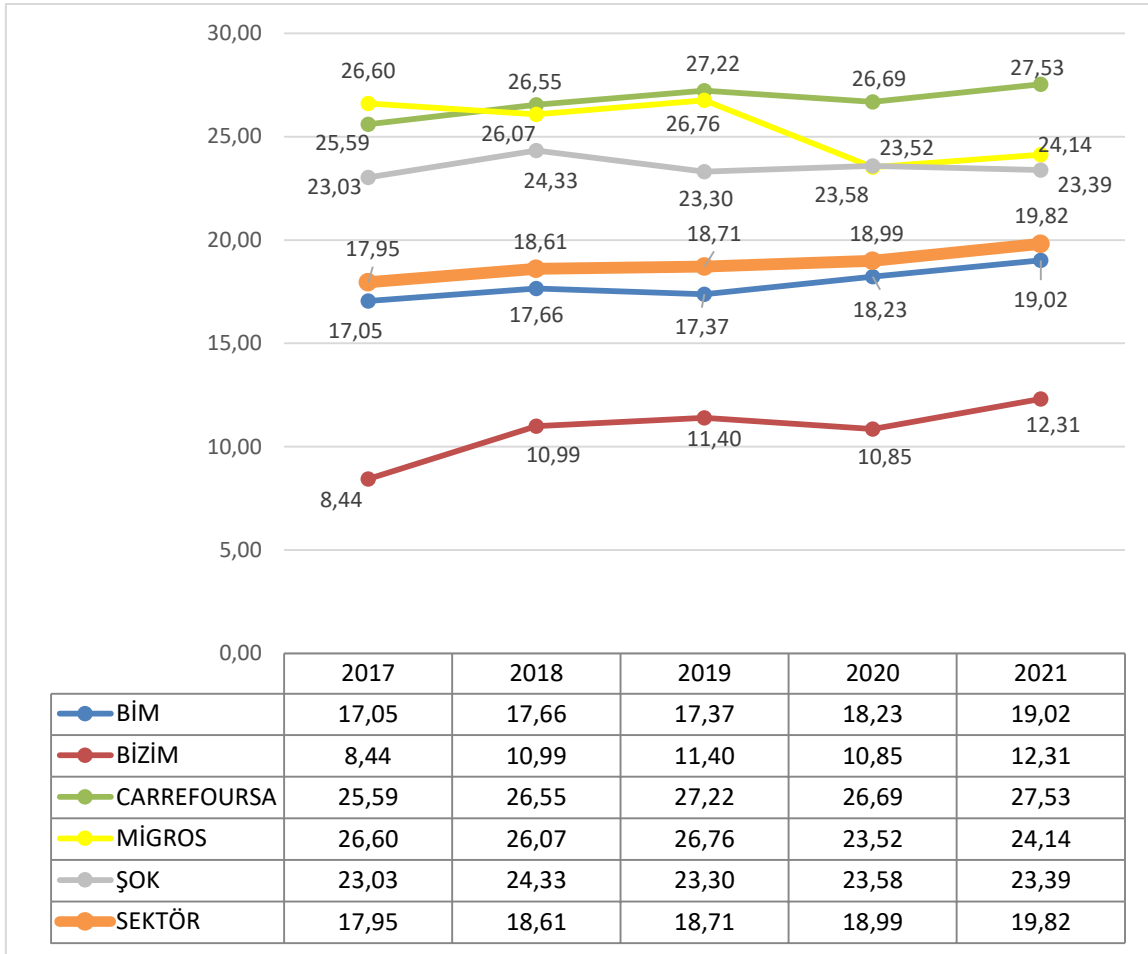
Tablo 10, ŞOK Marketler Ticaret A.Ş.'ne ait dikey analiz verilerini göstermektedir. Son iki firmaya benzer durum burada da karşımıza çıkmaktadır; satışların maliyetinin ve faaliyet giderlerinin hasıllata oranı. ŞOK'ta son beş yıl içerisinde satışların maliyetinin hasıllata oranı neredeyse sabit seyretmiştir. Faaliyet giderleri için ise daha iyimser bir tablo olarak %4'lük bir düşüş söz konusu olmuştur. Bunun yansıması da ilk olarak esas faaliyet kar marjında ortaya çıkmaktadır. Son iki yılın kar marjı diğer yıllara göre oldukça yüksek gerçekleşmiştir. Firmanın finansman giderlerinin hasıllat içerisindeki payına bakıldığında zaman, dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Son iki yıl için bu oran nispeten de olsa düşük kaldığı için karlılığa olumsuz etkisi daha az olmuş ve 2020, 2021 yıllarında firma dönem net karı ile kapatmıştır.

Çalışmanın son kısmında oran analizi yöntemi kullanılmış olup, beş dönemin sonuçları karşılaştırmalı olarak grafiklerde gösterilmiştir. Elde edilen sonuçlar ile dönemler arasında ortaya çıkan oranlar arasındaki değişiklikler sunulmaya çalışılmıştır. Araştırmanın konusu fahiş fiyat artışı iddiası ile ilgili olduğu için bir analizde kullanılan oranların tamamı yerine çalışmanın odaklanması açısından sadece karlılık oranları kapsama dahil edilmiştir. Bu oranlar: Aktif Karlılığı (ROA), Brüt Esas Faaliyet Kar Marjı, Esas Faaliyet Kar Marjı, Favök Marjı ve Net Kar Marjıdır.



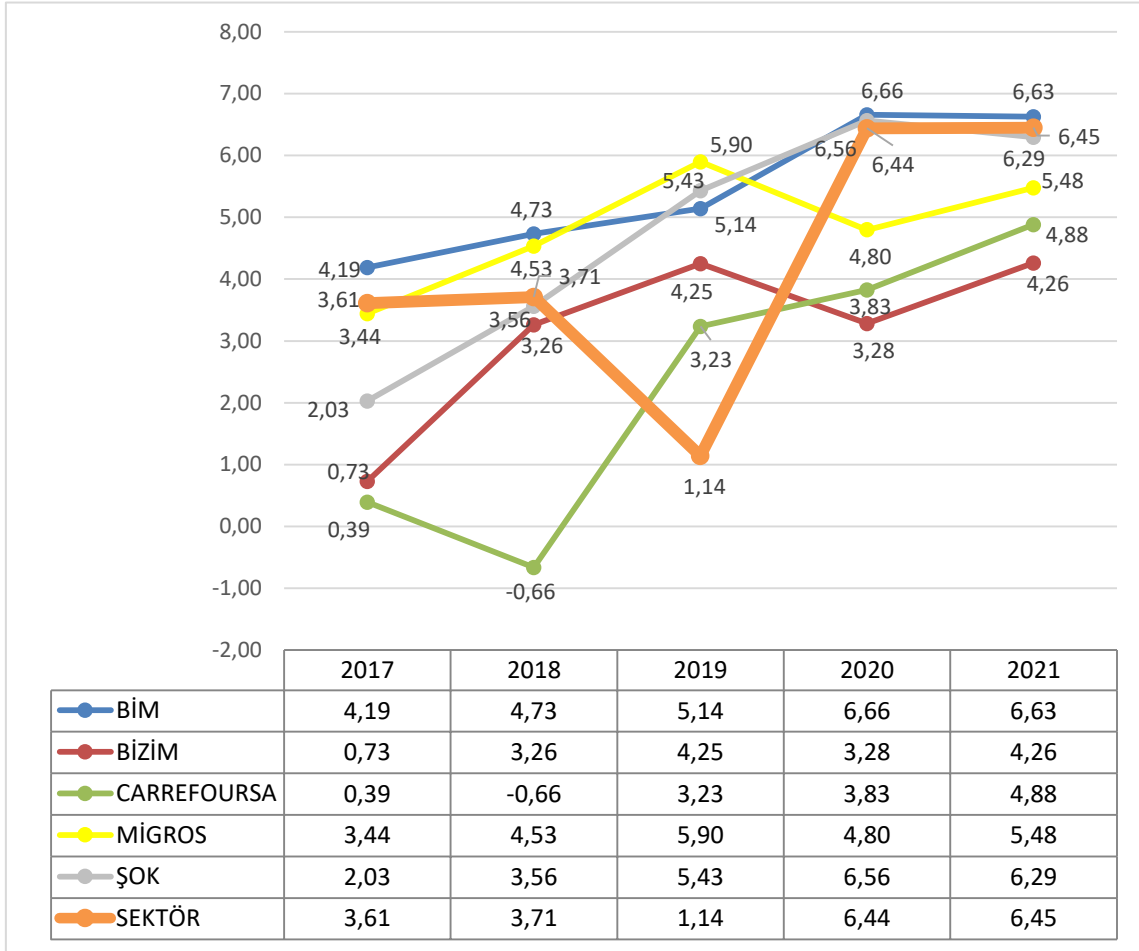
Grafik 1. Aktif Karlılık Oranı

Firmaların aktif karlılık oranları sektör karşılaştırmalı olarak incelendiğinde son beş yıllık süreçte sadece BİM'in sektör oranlarından yüksek seyrettiği görülmektedir. Aynı zamanda grafikteki hareketler sektörün ve BİM'in genel olarak paralel bir şekilde yükselip düşüş gösterdiğini de ortaya koymaktadır. Diğer firmaların aktif karlılık oranları değerlendirildiğinde; BİZİM'in de istikrarlı bir yapı ortaya koyduğu, 2017 yılında eksi olan değerini diğer yıllarda pozitifte tutmayı başardığı ve en yüksek değerine 2021 yılında ulaştığı görülmektedir. Migros'un ise 2017 yılından sonra üç yıl boyunca eksi degerde kaldığı, 2021 yılında tekrar pozitif degeri sağladığı tespit edilmiştir. Aktif karlılık oranı açısından en dalgalı grafiğin ŞOK'a ait olduğu söylenebilir. 2017 yılında eksiye başlayan süreç 2018 yılında pozitifte dönmüş ancak bu durum 2019 yılında tekrar eksi olarak değişiklik göstermiştir. En iyi performansını ise 2020 yılında ortaya koyarak 2021 yılında da yaklaşık bir oranla sürdürmeyi başarmıştır. Aktif karlılık açısından en kötü performansın her yıl açıklanan zararlar sebebi ile CarrefourSA'ya ait olduğu söylenebilir. Firma incelemeye alınan beş yıl boyunca negatif bir görünüm sergilemiş, bu durum diğer firmaların iyi performans gösterdikleri dönemlerde bile değişmemiştir.



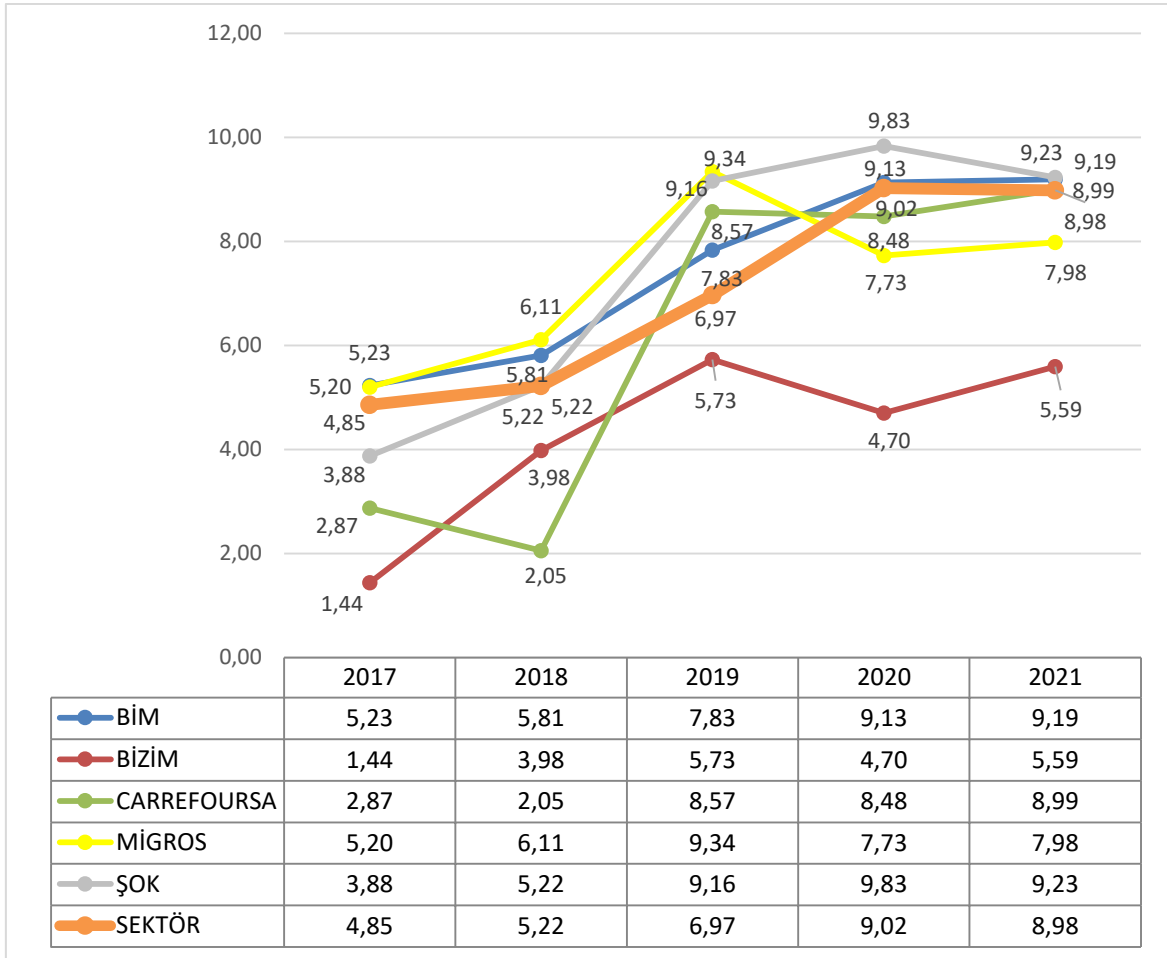
Grafik 2. Brüt Esas Faaliyet Kar Marjı

Grafikte firmaların ve sektörün son beş yıla ait brüt esas faaliyet kar marjları verilmiştir. Grafikte bir gruplaşma dikkat çekmektedir. Üç firma, CarrefourSA, Migros ve ŞOK, sektör ortalamasının üzerinde bir bölgede (%23-%27 aralığında) yer alırken BİM'in oranları sektör ortalamasına çok yakın gerçekleşmiştir. Bizim firması ise daha düşük oranlarda brüt esas faaliyet karı ile grafikte sektör ortalamasının oldukça altında bir yer edinmiştir. Yıllara göre değişimlere bakıldığında; sektörün bir yükseliş trendinde olduğu söylenebilir. Firmalar açısından değerlendirildiğinde iki firma haricinde hem yükseliş hem de düşüş yönünde çok agresif bir hareketliliğin olmadığı gözlemlenmektedir. Burada bahsedilen iki firma Bizim ve Migros'tur. Bizim firması 2018 yılında ciddi bir yükseliş gösterirken Migros ise 2020 yılında grafikteki en sert düşüşü gerçekleştirmiştir.



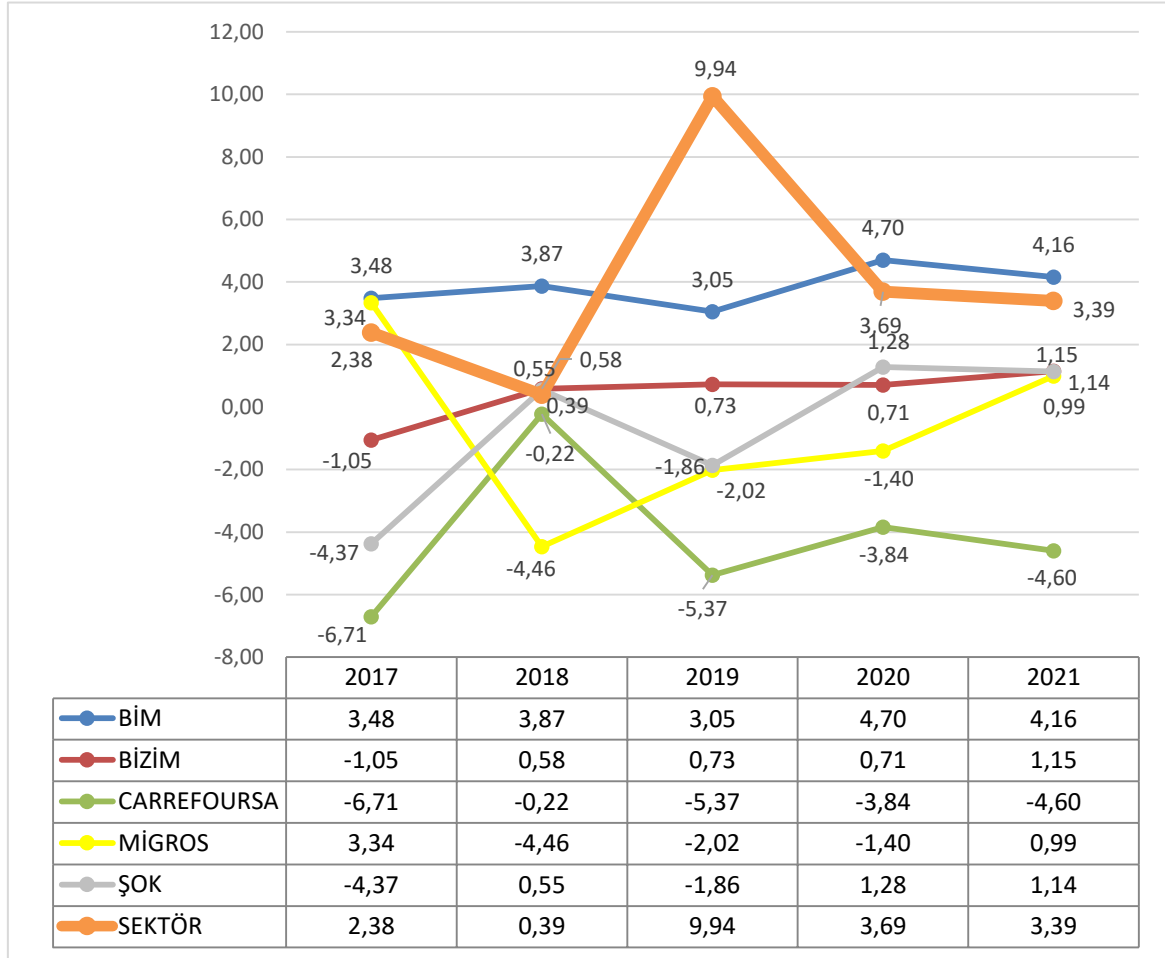
Grafik 3. Esas Faaliyet Kar Marjı

Brüt esas faaliyet karına döneme ait faaliyet gelir ve giderleri eklenerek hesaplanan esas faaliyet kar marjı incelendiğinde tablo değışiklik göstermektedir. Beş yıllık periyot için sektör ortalamasında 2019 yılında ciddi bir düşüş dikkati çekerken analize konu olan firmaların bu düşüşten etkilenmediği görülmektedir. Son beş yılda esas faaliyet karı açısından negatif rakamı gören tek firma CarrefourSA olmasına karşın o da 2019 yılı ile birlikte ciddi bir toparlanma yaşamıştır. Burada brüt esas faaliyet karlılığı oldukça yüksek olan CarrefourSA ve Migros'un sektör ortalamasına göre daha kötü bir performans sergilediği tespit edilmiştir. Grafikte yükseliş trendi açısından dikkati çeken iki firma ise Bizim ve ŞOK firmaları olmuştur. Bizim, 2017 yılında % 0,73 ile başladığı esas faaliyet kar marjı sürecinde % 4,26'ya; ŞOK ise % 2,03'ten % 6,29'a ulaşma başarısını göstermiştir.



Grafik 4. FAVÖK Kar Marjı

Grafik, firmaların ve sektörün faiz, amortisman ve vergi öncesi kar marjlarına ilişkin verileri göstermektedir. Buna göre 2021 yılında üç firmanın kar marjları sektörün kar marjına oldukça yakın seviyelerde gerçekleşmiştir. Sektörün kar marjı 2019 ve özellikle 2020 yılında oldukça iyi bir performans sergilemiştir. Aynı şekilde firmaların 2019 karlılık oranları da ciddi yükseliş göstermiştir. 2020 yılında dikkat çeken nokta ise Bizim ve Migros firmalarında sırasıyla 1 ve 1,6 puanlık kayıplar olmuştur.



Grafik 5. Net Kar Marjı

Firmalar açısından önemli bir oran da net kar marjıdır. Bu oran firmaların vergi sonrası elde etmiş oldukları karın satışlara oranlanması ile elde edilmektedir. Sektör ortalamasının net kar marjında 2019 yılında meydana gelen sert yükseliş hareketine incelemeye alınan firmalarda rastlanmamaktadır. Net kar marjının oldukça önemli bir veri olması sebebi ile burada firmalar ayrı ayrı değerlendirilecektir. BİM'in net kar marjının genel olarak istikrarlı bir durum ortaya koyduğu; özellikle 2020 yılında ciddi bir yükseliş gösterdiği, Rekabet Kurumu'nun cezası nedeniyle 2021 yılında aynı performansı gösteremediği görülmektedir. Bizim firmasının 2017 yılında zararlı başlayan grafiği ilerleyen yıllarda küçük de olsa istikrarlı yükselişlerle 2021 yılında % 1,15'e ulaşmıştır. Net kar marjı açısından en kötü performans, aktif karlılık oranında olduğu gibi, CarrefourSA firmasına aittir. Son beş yıllık süreçte firma her dönem zarar açıklamıştır. Daha önceki incelemelerimizde tespit etmiş olduğumuz gibi burada diğer firmalara göre hasılatın içerisindeki payı yüksek olan finansman giderlerinin de ciddi payı vardır. Migros, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında zarar açıklayarak beş firmanın içerisinde kötü performans açısından ikinci olmuştur. Ancak 2021 yılında %1'lik kar ile zarar noktasından

kurtulduğunu göstermektedir. Migros'un zarara ettiği dönemlerdeki finansman giderlerinin hasılatı oranının da yüksek olduğu burada belirtilmelidir. ŞOK firmasının net kar marjı 2017-2019 yılları arasında inişli çıkışlı bir yapıda olmasına karşın 2020 ve 2021 yıllarında daha istikrarlı bir görünüme kavuşmuştur.

5. Sonuç

İki yılı aşkın süredir karşı karşıya olduğumuz COVID-19 salgın süreci sağlığımızı ve sosyal hayatımızı etkilediği kadar finansal piyasaları da derinden etkilemiş ve bu etkilerin yansımaları da halen sürmektedir. Covid-19 ile beraber devletler tarafından alınan önlemler ve getirilen sınırlandırmalar fiyat artışlarına sebep olmuş ve buna bağlı olarak dünya ekonomileri açısından da enflasyonist bir dönem başlamıştır.

Tüm dünya ülkeleri ile birlikte ülkemizde bu olağanüstü gelişmelerden etkilenmiş ve fiyat artışları ile karşılaşmıştır. Bu artışlar özellikle gıda ve temizlik maddelerini kapsayacak şekilde perakende sektöründe oldukça fazla hissedilmesi devlet kurumlarını harekete geçirmiş ve 29 kuruluş hakkında 07.05.2020 tarihinde, perakende gıda ve temizlik ürünleri ticareti ile iştigal eden zincir marketler ile bunların tedarikçileri konumunda olan üretici ve toptancı seviyesindeki teşebbüslerin fiyatlama davranışlarının incelenmesi noktasında soruşturma açılmasına karar verilmiştir. Bu soruşturma Ekim 2021 tarihinde sonuçlanmış ve 6 kuruluş hakkında çeşitli tutarlarda idari para cezası verilmesi karara bağlanarak sonuçlandırılmıştır.

Bu çalışmada Covid-19 salgın sürecinin BIST Perakende Ticaret sektörü kapsamında faaliyetlerini sürdüren zincir marketler üzerindeki finansal performans etkisi incelenmiştir. Bu doğrultuda çalışma kapsamında 5 zincir market incelemeye alınmıştır. Bu firmaların 4 tanesi (BİM Birleşik Mağazalar A.Ş., CarrefourSA Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş., Migros Ticaret A.Ş. ve ŞOK Marketler Ticaret A.Ş.) Rekabet Kurumu tarafından idari para cezası verilen kuruluşlardan oluşmaktadır. Rekabet Kurumu tarafında idari para cezası verilen bir diğer zincir market olan Yeni Mağazacılık A.Ş.(A 101) halka arz olunan bir firma olmadığı için mali tablo bilgilerine ulaşamadığından analiz kapsamına alınmamıştır.

Araştırmada kapsam olarak son beş yılı içerecek şekilde olması açısından 2017 – 2021 yılları arası analize dahil edilmiştir. Araştırmanın konusu fahiş fiyat artışı iddiası ile ilgili olduğu için bu iddianın kısa dönemde yansımalarının görülebileceği mali tablo olan gelir tablosu (finansal performans tablosu) kalemleri incelemeye alınmıştır. Çalışmada bu 5 firmaya ait veriler mali analiz teknikleri kapsamında değerlendirilen dikey analiz, trend analizi ve oran analizi teknikleri kullanılarak hem firma karşılaştırmalı hem de sektör karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir.

Analiz kapsamına alınan firmaları değerlendirdiğimizde karşılaşılan sonuçlar şu şekilde özetlenebilir. BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. son beş yıllık süreçte satış hasılatı olarak sürekli bir artış içerisinde olmakla birlikte 2020 yılının artışının tüm dönemlerden yüksek olduğu görülmektedir. Satış hasılatında yaşanan bu gelişmelere paralel olarak satışların maliyetinde de artışlar meydana gelmiş ancak bunların hasılatı göre daha düşük oranlarda gerçekleşmesi işletmenin karlılığını olumlu yönde etkileyerek 2020 yılını son 5 yılın en karlı

yılı; 2021 yılını da bunu takip eden yıl olarak ortaya çıkarmıştır. 2021 yılı karının 2020 yılına göre düşük çıkmasının nedeni olarak Rekabet Kurumu tarafından verilen idari para cezası için ayrılan karşılık olduğu da tespitler arasında yer almıştır.

Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş.'ne ait verilere bakıldığında yine son beş yılın satış performansının pozitif olduğu bununla birlikte en agresif yükselişin 2021 yılında olduğu görülmektedir. Bu artışa bağlı olarak firma en yüksek karlılığa bu yılda ulaşmıştır. Bizim A.Ş.'nin, incelenen firmalar arasında idari para cezası almamış olduğu ancak ŞOK Marketler ile bağlantılı olduğunu belirtmek gerekir.

CarrefourSA A.Ş.'nin, incelemeye dahil edilen beş yıl içerisinde 2018 ve 2020 yıllarında zarar oranında bir azalma olsa da kar açıkladığı bir dönem olmamıştır. Firmanın satış hasılatı bu beş dönem içerisinde sürekli bir artış göstermekle birlikte diğer firmalarda olduğu gibi göze çarpan bir artış yılı yoktur.

Migros Ticaret A.Ş., analize dahil edilen ilk yıl olan 2017 yılında yüksek bir kar rakamı elde etmiş; diğer yıllar ise bu performansı sağlayamadığı görülmektedir. Ancak mali tabloların detayı incelendiğinde 2017 yılı karının asıl sebebinin Kipa'nın alımına bağlı olarak ortaya çıkan negatif şerefiyeden kaynaklandığı tespit edilmiştir. Bu sebeple özellikle karlılık noktasında 2017 yılının dikkate alınması yanıltıcı olabilecektir. Firmanın satış hasılatına bakıldığında son beş yılda sürekli bir artış gösterdiği; 2020 ve 2021 yılında diğer yıllardan daha yüksek artışlar ortaya çıktığı görülmektedir. Ancak satışların maliyetindeki artış oranlarının hasılatı göre yüksek seyretmesi karlılıktaki artışların sınırlı kalmasına neden olmuştur. Firma son yıl olan 2021 yılında kendisine düzenlenen idari para cezasına karşılık ayırmasına rağmen kar açıklayarak son beş yılın en iyi performansını sergilemiştir.

ŞOK Marketler Ticaret A.Ş.'ne ait veriler incelendiğinde firmanın satış hasılatında sürekli bir artış eğiliminin olduğu, trend analizine göre 2020 ve 2021 yıllarındaki artışın ise daha yüksek olduğu görülmektedir. Bununla birlikte firmanın satış hasılatlarındaki artışlar bir önceki yıla göre değerlendirildiğinde neredeyse her yıl benzer oranlarda gerçekleştiği tespit edilmiştir. Satışların maliyetindeki artış oranlarının da hasılatı yakın takip ettiği ancak faaliyet giderlerinde hasılatı göre nispi düşüş olduğu ve bunun firmanın karlılığını önemli ölçüde etkilediği ortaya konulmuştur. Firmanın finansman giderlerinin ve esas faaliyetlerden diğer giderlerinin hasılat içerisindeki payının son iki yıl düşük gerçekleşmesi firmayı karlı bölümde tutmaya yardımcı olmuştur.

Son olarak firmaların karlılık oranları sektör karşılaştırmalı olarak değerlendirildiğinde şu bulgular ön plana çıkmaktadır. Aktif karlılık oranlarında sadece BİM'in sektör oranlarından yüksek seyrettiği görülmekte ancak grafikteki hareketler sektörün ve BİM'in genel olarak paralel bir şekilde yükselip düşüş gösterdiğini de ortaya koymaktadır. Aktif karlılık oranı açısından en dalgalı grafiğin ŞOK'a ait olduğu; en kötü performansın ise CarrefourSA'ya ait olduğu söylenebilir.

Brüt esas faaliyet kar marjı açısından; sektörün bir yükseliş trendinde olduğu söylenebilir. Firmalar açısından değerlendirildiğinde iki firma haricinde hem yükseliş hem de düşüş yönünde çok agresif bir hareketliliğin olmadığı gözlemlenmektedir. Bu hareketler; Bizim firması 2018 yılında ciddi bir yükseliş gösterirken Migros ise 2020 yılında grafikteki en sert düşüşü gerçekleştirmiştir.

Esas faaliyet kar marjı incelendiğinde; sektör ortalamasında 2019 yılında ciddi bir düşüş dikkati çekerken analize konu olan firmaların bu düşüştten etkilenmediği görülmektedir. Brüt esas faaliyet karlılıkları oldukça yüksek olan CarrefourSA ve Migros'un sektör ortalamasına göre daha kötü bir performans sergilediği tespit edilmiştir. Yükseliş trendi açısından dikkati çeken iki firma ise Bizim ve ŞOK olmuştur.

Firmaların ve sektörün faiz, amortisman ve vergi öncesi kar marjlarına ilişkin verilere bakıldığında, sektörün kar marjının 2019 ve özellikle 2020 yılında oldukça iyi bir performans sergilediği; aynı şekilde firmaların 2019 karlılık oranlarının da ciddi yükseliş gösterdiği tespit edilmiştir. 2021 yılında üç firmanın kar marjları sektörün kar marjına oldukça yakın seviyelerde gerçekleşmiştir.

Firmalar açısından önemli bir oran da net kar marjı incelendiğinde; sektör ortalamasında 2019 yılında meydana gelen sert yükseliş hareketine incelemeye alınan firmalarda rastlanmadığı görülmektedir. Oranın önemi sebebiyle firmalar bağımsız olarak değerlendirildiğinde; BİM'in net kar özellikle 2020 yılında ciddi bir yükseliş gösterdiği, Rekabet Kurumunun cezası nedeniyle 2021 yılında aynı performansı gösteremediği tespit edilmiştir. Bizim firmasının 2017 yılında zararla başlayan net kar marjı grafiği 2021 yılında kara ulaşmıştır. Net kar marjı açısından en kötü performans, son beş yıllık süreçte firma her dönem zarar açıklayan CarrefourSA'ya aittir. Migros, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında zarar açıklarken 2021 yılında kar elde etmiştir. ŞOK firmasının net kar marjı 2017 ve 2019 yıllarında negatif görünümdeyken 2020 ve 2021 yıllarında karlı duruma geçmiştir.

Firmaların ve sektörün verilerine bakıldığında 2020 ve 2021 yıllarının genel olarak pozitif bir performans ile kapatıldığı; iddiaya konu olan firmaların sektörden ve diğer firmadan çok bağımsız hareket etmediği görülmektedir. Ceza alan firmalardan biri olan CarrefourSA, analize konu olan son beş yıllık süreçte her yılı zararla kapatırken; Migros soruşturmanın açıldığı yıl olan 2020 yılı da dahil olmak üzere üç yıl zarar açıklamıştır. Zincir marketlerle ilgili olarak kararın açıklandığı dönemde(29 Ekim 2021) döviz kurlarında da yükseliş yönünde bir hareket yaşanması sebebiyle bu cezalar kamuoyunda o döneme ilişkin bir soruşturma şeklinde algılanmış ve fahiş fiyat, stokçuluk gibi söylemler neticesinde cezaların bunlarla ilgili olarak verildiği düşüncesi hakim olmuştur. Oysa bu firmalarla birlikte toplam 30 firma hakkında Mart 2020 tarihinde ön araştırma; Mayıs 2020 tarihinde ise bu firmalardan 29 tanesi hakkında soruşturma açılmasına karar verilmiştir. Ayrıca Rekabet Kurulu tarafından 5 firmaya ceza verilmesine ilişkin açıklanan gerekçeli karar incelendiğinde soruşturmanın sadece fahiş fiyatla ilgili olmadığı temelde rekabete aykırı davranışlarda bulunduğu görülmektedir. Nitekim kurul kararında: "Doğrudan veya ortak tedarikçiler aracılığıyla dolaylı temaslar yoluyla fiyatların ve fiyat geçişlerinin koordinasyonunun sağlandığı, yine doğrudan veya ortak tedarikçiler aracılığıyla geleceğe dönük fiyatlar, fiyat geçiş tarihleri, dönemsel aktiviteler ve kampanyalar gibi rekabete hassas bilgilerin paylaşıldığı, fiyat indirimine giden veya pazar genelinde fiyatların arttığı dönemde henüz fiyat artışı yapmayan teşebbüslerin fiyatlarına tedarikçiler aracılığıyla müdahale edilmek suretiyle söz konusu fiyatların tüketiciler aleyhine yükseltilmesinin sağlandığı yönünde tespitler olduğu" belirtilmiştir. Ayrıca kararda; "ihlale konu ürünlerin ihlale taraf perakendecilerin cirolarının küçük bir bölümünü temsil etmesi hafifletici unsur

olarak dikkate alınmıştır” ibaresi de yer almıştır. Son olarak Migros, CarrefourSA, şOK Marketler ve BİM'in Rekabet Kurumu'nun rekabet ihlali nedeniyle aldığı kararın iptali ve yürütmenin durdurulması talebi ile açtıkları davanın durdurulması istemi 15 Haziran 2022 tarihinde alınan kararla reddedilmiştir.

Araştırma ve Yayın Etiđi Beyanı

Etik kurul izni ve/veya yasal/özel izin alınmasına gerek olmayan bu çalışmada araştırma ve yayın etiğine uyulmuştur.

Araştırmacıların Katkı Oranı Beyanı

Yazar, makalenin tamamına yalnız kendisinin katkı sağlamış olduğunu beyan eder.

Araştırmacıların çıkar atışması Beyanı

Bu çalışmada herhangi bir potansiyel çıkar atışması bulunmamaktadır.

Kaynakça

- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (1998). *Finansal tablolar ve mali analiz teknikleri*. Ankara: Gazi Büro Kitabevi.
- Argun, D. ve İbiş, C. (2004). *Mali tablolar analizi uygulamaları*. İstanbul: İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası.
- Çalış, Y.E., Atılgan Sarıdoğan, A. ve Küçükgergeli, N. (2021). Covid-19 pandemisinin Türkiye’de ilaç sanayi mali yapısına etkilerinin analizi: EİS Eczacıbaşı İlaç A.Ş. örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi(Özel Sayı)*: 273-294.
- Çelik, O. (2002). İşletmelerde bir performans ölçütü olarak ekonomik katma değer (EKD) ve Türk Telekom A.Ş.’de uygulanması. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 4(1): 21-55.
- Demir, Z. (2020). Covid-19’un BİST 100’deki şirketlerin mali tabloları üzerindeki etkisinin oran yöntemi ile analizi. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(2): 408-438.
- Dölen, T., Yanık, S. S. ve Ayanoglu, Y. (2021). Covid-19’un ara dönem finansal raporlama üzerindeki etkileri: Havacılık ve ilaç sektörü üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi(Özel Sayı)*: 149-168.
- Erdemir, N.K. (2019). *Finansal analiz teknikleri*. F. Karasioğlu ve N.K. Erdemir (Ed.), *Mali tablolar analizi içinde* (29-65). Konya: Eğitim Yayınevi.
- Fehmi, K. ve Eren, T. (2015). *Finansal tablolar analizi uluslararası finansal raporlama standartları ile uyumlu*. Konya: Atlas Akademi.
- Kádárová, J., Durkáčová, M., Teplická, K. and Kádár, G. (2015). The proposal of an innovative integrated BSC – DEA model. *Procedia Economics and Finance*, 23: 1503-1508.
- Okka, O. (2006). *İşletme finansmanı*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Özata Canlı, S. ve Özdemir, M. (2021). Covid-19 pandemisinin finansal etkilerinin belirlenmesi: Türkiye havayolu sektörü üzerine bir uygulama. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 56(2): 657-681.
- Özcan, M. (2021). Covid 19 Pandemisinin turizm ve ulaştırma işletmelerinin finansal performansına etkisi. *OPUS-Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*, 7(Pandemi Özel Sayısı): 3542-3567.
- Özdemir, O. ve Akçakanat, Ö. (2021). Covid-19 pandemisinin turizm ve havayolu sektörlerine mali etkileri üzerine bir araştırma. *Mali Çözüm Dergisi*, 31(165): 89-120.
- Parlak, N. (2021). Büyük ve orta boy işletmelerin finansal raporlarına covid-19 etkisinin oran analizi yöntemi ile incelenmesi: Temel gıda üretim işletmesi örneği. *Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(23): 14-29.
- Saban, M. ve Trabzon, O. (2021). Covid-19 salgınının havacılık sektöründeki şirket performansları üzerindeki etkileri: Türk Hava Yolları örneği. *International Review of Economics and Management*, 9(1): 64-79.
- Short, D.G. and Welsh, G.A. (1990). *Fundamentals of financial accounting (Sixth Edition)*. Boston: Irwin Inc.
- Sujova, A., Rajnoha, R. and Merková, M. (2014). Business process performance management principles used in Slovak enterprises. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 109: 276-280.
- Yücel, S. ve Durak, İ. (2020). COVID-19’un BIST imalat sektörü firmalarına olan finansal etkilerinin finansal oranlar ve istatistiksel tekniklerle incelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 90: 101-126.