



Borsa İstanbul'da Yer Alan Aracı Kurumların Karlılık Düzeylerinin EDAS Yöntemi ile Karşılaştırılması

Yahya SÖNMEZ¹  0000-0003-1486-2456


Kastamonu Üniversitesi, Türkiye yahyasonmez@kastamonu.edu.tr

Mehmet BÖYÜKÖZKÖK  0000-0001-7663-1229

Kastamonu Üniversitesi, Türkiye mboyukozkok@kastamonu.edu.tr

Makale Türü: Araştırma Makalesi

Cilt 6 (Sayı 2) 2024: 183-193

 10.5281/zenodo.14577881

Gönderilme: 17.09.2024

Düzeltilme: 08.12.2024

Kabul: 21.12.2024

Atıf: Sönmez, Y.; Büyüközkök, M. (2024). Borsa İstanbul'da Yer Alan Aracı Kurumların Karlılık Düzeylerinin EDAS Yöntemi ile Karşılaştırılması, Quantrade Journal of Complex Systems in Social Sciences, 6 (2), 183-193. Doi: 10.5281/zenodo.14577881

Özet

Aracı kurumlar, finansal piyasalarda önemli bir rol oynamaktadır. Likidite sağlama, fiyat keşfi, yatırımcıya erişim sağlama, danışmanlık ve bilgilendirme, sermaye arttırma ve fonlama, risk yönetimi, piyasaya güven verme ve şeffaflık ve ekonomik kalkınma gibi roller bulunmaktadır. Aracı kurumların sermaye piyasalarının etkin ve verimli işlemesine katkıda bulunur. Bu kurumlar, bireysel ve kurumsal yatırımcıların sermaye piyasalarına katılımını sağlar. Geniş ürün yelpazesi ve düşük maliyetli işlem sunduklarından dolayı daha fazla yatırımcıyı çeker. İşte bu yüzden dolayı olarak aracı kurumların ekonomik gelişime ve büyümeye katkısı bulunmaktadır. Aracı kurumların karlılık düzeyleri çeşitli çok kriterli karar verme teknikleri kullanılarak ölçülebilir. Bu çalışmada, karlılık düzeylerini ölçmek için çeşitli kriterler kullanılmıştır. Bunlar; aktif karlılık, öz sermaye karlılığı, fiyat kazanç oranı ve borç kaynak oranıdır. Kriterler seçildikten sonra kriterlerin ağırlıklandırılması işlemi için eşit oranlar kullanılmıştır. Kriterler ağırlıklandırıldıktan sonra aracı kurumların karlılık düzeylerini ölçmek ve karşılaştırmak için EDAS yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemin sonuçlarına göre; 2019-2023 yılları arasında aracı kurumlarda en yüksek karlılığa sahip olan OSMEN ve OYYAT kodlu aracı kurumlar olduğu saptanmıştır. En düşük karlılığa sahip olan SKYMD ve TERA kodlu aracı kurumlar olduğu belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Karlılık, Karlılık düzeyleri, Edas yöntemi

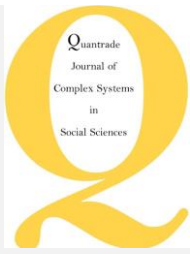
Comparison of Profitability Levels of Brokerage Houses in Istanbul Stock Exchange with EDAS Method

Abstract

Intermediary institutions play an essential role in financial markets. Their roles include liquidity provision, price discovery, investor access, advisory and information, capital raising and funding, risk management, market confidence and transparency, and economic development. Intermediary institutions contribute to the effective and efficient functioning of capital markets. These institutions enable individual and institutional investors to participate in capital markets. They attract more investors since they offer a wide range of products and low-cost transactions. Therefore, intermediary institutions indirectly contribute to economic development and growth. Profitability levels of brokerage houses can be measured using various multi-criteria decision-making techniques. In this study, multiple criteria are used to measure profitability levels. These criteria are return on assets, return on equity, price-earnings ratio, and debt-to-equity ratio. After the criteria were selected, equal ratios were used to weigh the criteria. After weighing the criteria, the EDAS method was used to measure and compare the profitability levels of brokerage houses. According to the results of this method, it was determined that OSMEN and OYYAT-coded brokerage houses had the highest profitability in brokerage houses between 2019-2023. Brokerage houses coded SKYMD and TERA have the lowest profitability.

Keywords: Profitability, Profitability levels, Edas method

¹ Sorumlu Yazar yahyasonmez@kastamonu.edu.tr



Giriş

Bir ekonomideki finansal yapı; bireyler, kurumlar, piyasalar, araçlar ve organizasyonların birlikte çeşitli görevleri yerine getirmesiyle oluşan bir sistemdir. Tasarrufların yatırıma dönüşmesi bu yapı sayesinde gerçekleşir. Bu sistem, paranın ve farklı finansal enstrümanların üretildiği ve ekonomiye entegre edildiği bir mekanizmadır. Ayrıca, ekonominin mikro ve makro düzeydeki performansını da etkileyen bir faktördür (Afşar, 2007).

Tasarruflarını harcamayan bireylerin fazla fonlarını, gelirinden daha fazlasına ihtiyaç duyanlara sunan finansal sistem, fon transferi sayesinde tasarrufların yatırıma dönüşmesine imkan tanır. Böylece, ekonomik büyüme ve gelir artışıyla toplumsal refah ve zenginlik artar. Modern finansal sistem, etkin fon transferi sağlamak amacıyla piyasalar, aracı kurumlar ve finansal enstrümanlar aracılığıyla ekonomik refahın artması ve korunmasında önemli bir rol oynar (Yıldırım, 2020).

Finansal sistemlerde, yatırımcıların finansal piyasalarla olan bağlantısını kuran aracı kurumlar önemli rol oynar. Bu kurumlar, yatırımcıların şirketlerin fiziki büyüme ve gelişme çabalarını kolaylıkla finanse etmelerine yardımcı olur. Yatırımcılar tarafından yapılan sermaye piyasası yatırımların zamanı geldiğinde likiditeye çevrilmesini sağlar ve bu işlemleri etkin ve makul maliyetlerle bireylere ve borsada işlem gören şirketlere sunar (Pala, 2022).

Yatırımlarını borsada değerlendirmek isteyen bireyler, yatırım alanlarını belirlerken yeterli bilgi ve deneyime sahip olmadıkları için aracı kurumların hizmetlerine başvururlar. Bu kurumlar, borsa işlemlerinde aracılık görevini üstlenir. Aynı zamanda, menkul kıymet çıkaran şirketler de sermaye piyasalarına uzak oldukları ve sermaye piyasası araçlarının pazarlanması profesyonellik gerektirdiği için aracı kurumların yardımına gereksinim hissederler (Günay ve Kaya, 2017).

Şirketlerde finansal performansın değerlendirilmesi, mevcut finansal durumun anlaşılması ve gelecekte alınacak kararlar açısından büyük önem taşır. Bu değerlendirme sayesinde şirketler, kendi performanslarını rakipleriyle karşılaştırma imkanı bulur. Bu amaçla, çeşitli finansal oranlar kullanılarak şirketlerin performansları sıralanabilir. Finansal performansın sıralanması, çok kriterli karar verme (ÇKKV) sorunu haline gelir (Şeyranlıoğlu ve Kara, 2024).

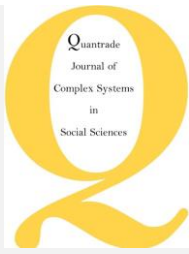
Bu çalışmada Borsa İstanbul'da Yer Alan Aracı Kurumların karlılık düzeylerinin karşılaştırması yapılmıştır. Analizde aracı kurumların 2019-2023 yılları arasındaki 5 yıllık verileri incelenmiştir. Veriler aracı kurumların finansal tablolarından, KAP'tan ve Fintnet'ten elde edilmiştir. İncelenen veriler EDAS yöntemiyle analiz edilmiştir.

1. Literatür Taraması

Günay ve Kaya (2017), tarafından yapılan çalışmada 2014 ve 2015 yıllarında BİST'da faaliyet gösteren aracı kurumların finansal performansları, seçilmiş 11 adet finansal rasyo kullanılarak ELECTRE, ORESTE ve TOPSIS gibi çok kriterli karar verme yöntemleriyle karşılaştırılmıştır. Bu analiz, Türkiye'de sermaye piyasalarında önemli bir rol oynayan ve BİST'te işlem gören aracı kurumların performansını ölçmede yapılan ilk çalışmalardan biridir. Çalışmanın sonuçlarına göre, her iki yıldaki sonuçlar birbirine benzerdir. İNFO Yatırım bütün itibarıyla en yüksek performanslı şirket olarak değerlendirilirken, GLOBAL Menkul Değerler A.Ş. ise en düşük performans gösteren firma olarak belirlenmiştir.

Karaoğlu ve Şahin (2018) araştırmasında, Borsa İstanbul Kimya, Petrol, Plastik Endeksi'nde bulunan şirketlerin mali performanslarını detaylı bir şekilde incelemiştir. Çalışmada, endekste bulunan 24 işletme üzerinde kapsamlı bir değerlendirme yapılmış ve işletmelerin performansları sıralanmıştır. Önce, Analitik Hiyerarşi Süreci (AHP) yöntemiyle kriterlerin analizi ve ağırlıklarının belirlenmesi gerçekleştirilmiştir. Daha sonra, işletmelerin 2015 yılı finansal tabloları üzerinden alınan bilgilere dayanarak, VIKOR, TOPSIS, GRA ve MOORA gibi çeşitli çok kriterli karar verme yöntemleriyle performansları değerlendirilmiş ve sıralamalar yapılmıştır. Araştırmanın sonuçları, dört farklı çok kriterli karar verme yönteminin elde ettiği sonuçların ayrıntılı bir şekilde karşılaştırılmasını içermektedir.

Perçin ve Sönmez (2018), çalışmasında Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren AKGRT, ANSGR, ANHYT, Avivasa ve Güneş Sigorta firmalarının finansal performansı, Entropi Ağırlık ve TOPSIS yöntemleri aracılığıyla ölçülmüştür. Türkiye'de sigortacılık hizmetlerinde başarılı olan bu şirketlerin karlılık, faaliyet, kaldıraç ve likidite oranları incelenmiştir. Değerlendirme neticesinde, finansal performans analizinde kısa vadeli borçların aktiflere oranı kriterinin



öne çıktığı görülmüştür. Ak Sigorta, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren finansal performans açısından en iyi firma olarak belirlenmiştir.

Saygılı ve Şahin (2018) çalışmasında BIST'de faaliyet gösteren imalat sanayi taşta toprağa dayalı sektörü şirketlerinden 2009-2016 yılları arasındaki 21 firma için finansal rasyolar incelenmiş ve TOPSIS yöntemi ile hisse senedi fiyatlarıyla karşılaştırılarak değerlendirilmiştir. Araştırmanın sonuçlarına göre, Borsa İstanbul çimento sektöründe firmaların hisse senedi fiyatları ile finansal performansları arasında belirgin bir korelasyon bulunmamıştır. Yatırımcıların finansal oranlardan ziyade çevresel faktörlerden etkilendikleri görülmüştür.

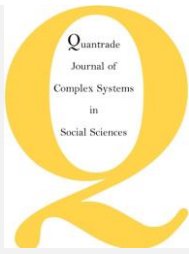
Akgül (2021), çalışmasında Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren 9 ticari bankanın 2016-2020 dönemine ait performansını CRITIC ve CoCoSo yöntemleri kullanılarak ölçmeyi amaçlamaktadır. Analiz süreci iki basamaklı şekilde gerçekleştirilmiştir. Birinci aşamada CRITIC yöntemi ile değerlendirme kriterleriyle ilgili ağırlık skorları tespit edilmiştir. Sonraki basamakta ise bankaların performansları CoCoSo yöntemi ile sıralanmıştır. Araştırma sonuçlarına göre, Akbank diğer bankalara göre daha üstün bir performans sergilemiştir, ancak ICBC Turkey Bank ise tüm dönemlerde en düşük performansı gösteren banka olarak belirlenmiştir.

Köse ve Akıllı'nın (2021) araştırmasında, 2016-2019 periyodunda Finans Sektörü'nde faaliyette bulunan aracı kurumların finansal performanslarını incelemek için VIKOR yöntemi kullanılmıştır. Bu çalışmada değerlendirilen kriterler arasında cari oran, likidite oranı (asit oranı), nakit oranı, maddi duran varlık devir hızı, aktif devir hızı, borç oranı, kısa vadeli borç/toplam borç oranı, duran varlıkların karlılığı, maddi duran varlık karlılığı ve çalışma sermayesi karlılığı yer almaktadır. Bu kriterler literatürden ve uzman görüşlerinden elde edilmiştir. Araştırma sonuçlarına göre, 2016-2019 döneminde finansal performans açısından en iyi 5 aracı kurumun borç oranı kriterinde düşük performans sergilediği, ancak duran varlıkların karlılığı, maddi duran varlık karlılığı ve çalışma sermayesi karlılığı kriterlerinde üstün performans gösterdiği tespit edilmiştir. Diğer yandan, son 5 aracı kurumun borç oranı kriterinde yüksek performans gösterdiği, ancak cari oran, likidite oranı, nakit oranı, duran varlıkların karlılığı ve çalışma sermayesi karlılığı kriterlerinde düşük performans gösterdiği tespit edilmiştir.

Aydın'ın (2021) çalışmasında, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren hayat dışı sigorta şirketlerinin 2013-2019 periyoduna ait piyasa performansını bütünlük bir SV (Statistical Variance) ve EDAS (Evaluation based on Distance from Average Solution) metodlarından meydana gelen birleşik bir model ile analiz etmeyi amaçlamaktadır. Çalışma, beş sigorta şirketinin hisse senedi verilerini içermektedir. SV yöntemi, seçilen piyasa değişkenlerinin önem ağırlıklarını belirlemede kullanılmıştır. EDAS yöntemi ise sigorta şirketlerinin performans skorlarını değerlendirmede rol oynamıştır. SV yönteminin sonuçlarına göre, piyasa katma değeri kriterinin 2016 yılı hariç tüm dönemlerde sigorta şirketlerinin performansı üzerinde en büyük etkiye sahip olduğu ortaya konmuştur. Ayrıca, analiz dönemlerinde Tobin'in Q'sunun performansı üzerinde en az etkili kriter olduğu belirlenmiştir. EDAS yönteminin listeleme neticesinde ise, maksimum performans puanını alan firma Anadolu Sigorta olarak belirlenmiştir. Minimum performans puanına sahip firma Aksigorta olarak tespit edilmiştir.

Bektaş (2023) araştırmasında, XSGRT endeksinde bulunan sigorta şirketlerinin 2021 yılı dört çeyrek dönemi için finansal performanslarını incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışmada, sekiz farklı performans kriteri belirlenmiş ve MEREC, MABAC ve CoCoSo yöntemleri kullanılarak analizler yapılmıştır. MEREC yöntemiyle kriterlere ağırlıklar verilirken, MABAC ve CoCoSo yöntemleriyle performans sıralamaları yapılmıştır. MEREC yöntemine göre, ilk çeyrekte en önemli kriterler Teknik Gelir Büyümesi, Fiyat Kazanç Oranı ve Aktif Kârlılık olarak belirlenmiştir. İkinci çeyrekte ise öne çıkan kriterler Fiyat Kazanç Oranı, Hisse Başına Kâr ve Aktif Kârlılık olmuştur. Üçüncü çeyrekte ise Teknik Gelir Büyümesi, Fiyat Kazanç Oranı ve Hisse Başına Kâr en önemli kriterler olarak sıralanmıştır. Son çeyrekte ise Fiyat Kazanç Oranı, Aktif Kârlılık ve Hisse Başına Kâr en öne çıkan kriterler olarak belirlenmiştir. Sıralama sonuçlarına göre, CoCoSo yöntemine göre ilk çeyrekte en yüksek performans gösteren şirket AKGRT, ikinci çeyrekte TURSG, üçüncü çeyrekte yine AKGRT ve son çeyrekte AGESA olarak belirlenmiştir. MABAC yöntemine göre ise ilk çeyrekte en iyi performansı gösteren şirket AGESA, ikinci çeyrekte TURSG, üçüncü çeyrekte yine AGESA ve son çeyrekte TURSG olarak sıralanmıştır.

Bektaş (2023) araştırmasında, 2020-2021 döneminde Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren finansal kiralama ve faktoring şirketlerinin mali performanslarını analiz etmeyi amaçlamaktadır. Çalışma kapsamında yedi şirket belirlenmiş ve performansı değerlendirmek için sekiz farklı kriter belirlenmiştir. Entropi, Gri-Entropi ve TOPSIS yöntemleri kullanılarak yapılan analizler sonuçları karşılaştırmalı olarak sunmuştur. Entropi yöntemiyle yapılan analizlerde, 2020



yılı için öz kaynaklar kriterinin en büyük ağırlığa sahip olduğu belirlenmiş, ardından dönem kârı ve esas faaliyet gelirleri gelmektedir. 2021 yılında ise öz kaynaklar yine en önemli kriter olarak öne çıkmış, esas faaliyet gelirleri ve kiralama belirtirlerin borçlardır sıralanmıştır. Gri-Entropi yöntemiyle yapılan analizlerde de benzer sonuçlar elde edilmiş, öz kaynaklar kriterinin ön planda olduğu görülmüştür. TOPSIS yöntemiyle ise 2020-2021 döneminde en iyi performans gösteren şirketler Credit West Factoring, Garanti Faktoring ve Ulusal Faktoring olarak belirlenmiştir.

Şeyranoğlu ve Kara (2024) çalışmasında Borsa İstanbul Aracı Kurumlar Endeksi'nde bulunan 5 şirketin 2020, 2021 ve 2022 yıllarının piyasa çarpanlarına ait hisse senedi performanslarını Entropi ve CODAS yöntemleriyle değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Çalışmada beş farklı piyasa çarpanı kullanılmıştır. Bunlar Fiyat/Kazanç oranı, Piyasa Değeri/Defter Değeri, Firma Değeri/FAVÖK, Firma Değeri/Satışlar ve Hisse Baş Kâr'dır. Çalışma bulgularına göre, 2020 yılında Firma Değeri/Satışlar, 2021 yılında Fiyat/Kazanç oranı ve 2022 yılında ise Hisse Baş Kâr rasyoları, Entropi yöntemiyle öne çıkan kriterler olmuştur. CODAS yöntemiyle yapılan ağırlıklandırma sonucunda, aracı kurumların yıllara göre performans sıralaması şu şekildedir: 2020'de OSMEN, ISMEN, GEDİK, GLBMD ve INFO; 2021'de ISMEN, OSMEN, INFO, GEDİK ve GLBMD; 2022'de ise ISMEN, OSMEN, GEDİK, GLBMD ve INFO olarak belirlenmiştir. Çalışma sonuçlarına göre, ISMEN ve OSMEN aracı kurumları üç yıl boyunca istikrarlı bir şekilde yüksek performans sergilemiştir, bu da bu kurumların diğerlerine göre daha cazip yatırım seçenekleri sunabileceğini göstermektedir.

2. Veri Seti ve Yöntem

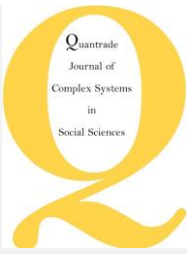
Çalışmada, Borsa İstanbul'da yer alan Aracı Kurumların karlılık düzeylerinin karşılaştırması amaçlanmıştır. 2019 - 2023 yılları arası aracı kurumlara ait yıllık finansal göstergeler kullanılmıştır. Bu göstergeler aracı kurumların finansal tablolarından, KAP'tan ve Finnet'ten alınmıştır. Çalışmada kullanılan bu veriler Excel yardımıyla hesaplanmıştır.

Çalışmada kullanılan aracı kurumların kodları ve listesi Tablo 1'deki gibidir:

Tablo 1: Aracı Kurumları Kodları ve Listesi

Aracı Kurumların Kodları	Aracı Kurumların İsmi
AICAP	A1 CAPITAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
GEDİK	GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
GLBMD	GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.
INFO	İNFÖ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
ISMEN	İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
OSMEN	OSMANLI YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
OYYAT	OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
SKYMD	ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
TERA	TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Aracı Kurumların karlılık düzeylerini belirlemeye yönelik kriterler olarak aşağıdaki rasyolar kullanılmıştır. Bunlar; Aktif Karlılık Oranı, Öz Sermaye Karlılık Oranı, Fiyat Kazanç Oranı ve Borç Kaynak Oranıdır. Bu kriterler kullanılırken literatürde yaygın olarak kullanılan verilerden elde edilmiştir.



2.1 EDAS Yöntemi

EDAS yöntemi çok kriterli karar verme tekniklerinden birisi olup; karlılık düzeylerini ölçmede de kullanılmaktadır. EDAS yönteminin işlem adımları olarak şu şekildedir (Keshavarz-Ghorabae vd., 2015, ss. 439-441):

1. İlk adım karar matrisinin oluşturulmasıdır. Kriterler ve karar alternatifleri belirlenerek karar verme matrisi aşağıdaki gibi gösterilmiştir.

$$X = [X_{ij}]_{n \times m} = \begin{bmatrix} x_{11} & x_{12} & \dots & x_{1m} \\ x_{21} & x_{22} & \dots & x_{2m} \\ \vdots & \vdots & \dots & \vdots \\ x_{n1} & x_{n2} & \dots & x_{nm} \end{bmatrix}$$

2. Bu aşamada tüm ölçütlere göre ortalama çözüm belirlenir ve yöntemin bu aşamasında, tüm kriterlerin değerleri ile ortalaması alınarak ortalama çözüm matrisi (AV) için bu işlem aşağıdaki eşitlik yardımıyla oluşturulur.

$$AV = [AV_j]_{1 \times m}$$

AV_j değerleri, j. kriterin ortalamasını göstermekte olup, Eşitlik aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

$$AV_j = \frac{\sum_{i=1}^n X_{ij}}{n}$$

3. Yöntemin bu aşamasında ortalamadan uzaklık matrislerinin hesaplanması yapılmaktadır. Pozitif uzaklıklar Eşitlik yardımıyla, negatif uzaklıklar aşağıda gösterilen şekilde oluşturulur.

$$PDA = [PDA_{ij}]_{n \times m}$$

$$NDA = [NDA_{ij}]_{n \times m}$$

Pozitif ve negatif uzaklık matrisindeki değerler, kriter fayda cinsinden olduğunda Eşitlik aşağıdakiler gibi oluşturulur.

$$PDA_{ij} = \frac{\max(0, (X_{ij} - AV_j))}{AV_j}$$

$$NDA_{ij} = \frac{\max(0, (AV_j - X_{ij}))}{AV_j}$$

Pozitif ve negatif uzaklık matrisindeki değerler, kriter maliyet cinsinden olduğunda da Eşitlikteki gibi hesaplanır.

$$PDA_{ij} = \frac{\max(0, (AV_j - X_{ij}))}{AV_j}$$

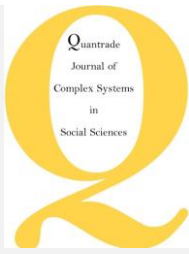
$$NDA_{ij} = \frac{\max(0, (X_{ij} - AV_j))}{AV_j}$$

4. Yöntemin bu aşamasında tüm alternatifler için ağırlıklı toplam değerler, ağırlıklı toplam pozitif değer (SP_i) ve ağırlıklı toplam negatif değer (SN_i) aşağıdaki formülle oluşturulur.

$$SP_i = \sum_{j=1}^m w_j * PDA_{ij}$$

$$SN_i = \sum_{j=1}^m w_j * NDA_{ij}$$

w_j değerleri, kriterlerin önem ağırlıklarını göstermektedir ve yukarıdaki eşitlikte kullanılmaktadır.



5. Hesaplanan (SP_i) ve (SN_i) değerleri aşağıdaki eşitliklerden yararlanılarak normalize edilir.

$$NSP_i = \frac{SP_i}{\max(SP_i)}$$

$$NSN_i = 1 - \frac{SN_i}{\max(SN_i)}$$

6. Tüm seçenekleri için değerlendirme puanlarının (AS) hesaplanması aşamasıdır. Bu yöntemin son aşamasında tüm alternatifler için değerlendirme skorları (AS_i) değerleri aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanır.

$$AS_i = \frac{1}{2} (NSP_i + NSN_i)$$

AS_i değeri $0 \leq AS_i \leq 1$ değerleri arasındaki koşulu sağlamalıdır. Bu hesaplamalar sonucunda AS_i değeri en yüksek olan karar alternatifi olarak en iyi iken, en düşük olan karar alternatifi ise en kötü seçenek olarak belirlenir.

3. Uygulama ve Analiz

Çalışmanın bu kısmında, araştırmanın amacı, kullanılan materyaller, metotlar ve bulgulara değinilecektir.

3.1 Amaç, Materyal ve Metod

Çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'da yer alan aracı kurumların karlılık düzeylerinin karşılaştırmasıdır. Aracı kurumların verilerini ilgili yerlerden aldıktan sonra verileri işlemeye hazır hale getirmek için çeşitli formüllerden yararlanılmıştır. Çalışmada 2019-2023 yılları arasında dokuz adet aracı kurum bulunmaktadır. Bu aracı kurumlar örnekleme oluşturmaktadır.

Karlılık düzeylerini ölçmek için EDAS yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem çok kriterli karar verme tekniklerinden birisidir. Bu yöntem sayesinde veriler ve kriterler işlenerek karlılık düzeyleri ortaya konacaktır ve karşılaştırması yapılacaktır. Karlılık düzeyini ölçmeden önce kriterlerin ağırlıkları eşit olarak alınmıştır. Eşit alınmasının nedeni olarak, kriterlerin finansal anlamda birbirlerine yakın öneme sahip olmalarıdır.

3.2 Bulgular

Çalışmanın bu kısmında, Aracı Kurumların çeşitli rasyolar yardımıyla karlılık düzeyleri analiz edilmiştir. Bu bağlamda elde edilen sonuçlar yıllar bazında tablolar halinde verilmiştir. 2019 - 2023 yıllarına ait çalışmaya konu olan Aracı Kurumların EDAS yöntemine göre karlılık düzeyleri ve sıralamaları aşağıda gösterilmektedir.

2019 yılına ait Aracı Kurumların karlılık düzeyleri ve sıralamaları Tablo 2'te gösterilmiştir.

Tablo 2. EDAS Yöntemine Göre 2019 Yılı Aracı Kurumların Karlılık Düzeyleri ve Sıralaması

Aracı Kurumların Kodları	Asi	Sıralama
OSMEN	0,732	1
INFO	0,726	2
GEDİK	0,658	3
GLBMD	0,646	4
OYYAT	0,557	5

ISMEN	0,544	6
A1CAP	0,131	7
SKYMD	0,100	8

2019 yılı için en yüksek karlılığa sahip aracı kurumlar sırasıyla OSMEN, INFO, GEDİK'dir. Aynı yıl için en düşük karlılığa sahip aracı kurumlar ISMEN, A1CAP, SKYMD'dir. 2019 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,732) değeri ile OSMEN sahip iken; en düşük karlılığa (0,100) sahip aracı kurumun SKYMD olduğu tespit edilmiştir.

2020 yılına ait aracı kurumların karlılık düzeyleri ve sıralamaları Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3. EDAS Yöntemine Göre 2020 Yılı Aracı Kurumların Karlılık Düzeyleri ve Sıralaması

Aracı Kurumların Kodları	Asi	Sıralama
OSMEN	0,997	1
INFO	0,726	2
A1CAP	0,681	3
GEDİK	0,652	4
ISMEN	0,634	5
GLBMD	0,608	6
OYYAT	0,305	7
SKYMD	0,143	8
TERA	0,020	9

2020 yılı için en yüksek karlılığa sahip aracı kurumlar sırasıyla OSMEN, INFO, A1CAP'dır. Aynı yıl için en düşük karlılığa sahip aracı kurumlar OYYAT, SKYMD, TERA'dır. 2020 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,997) değeri ile OSMEN sahip iken; en düşük karlılığa (0,020) sahip aracı kurumun TERA olduğu belirlenmiştir.

2021 yılına ait aracı kurumların karlılık düzeyleri ve sıralamaları Tablo 4'te gösterilmiştir.

Tablo 4. EDAS Yöntemine Göre 2021 Yılı Aracı Kurumların Karlılık Düzeyleri ve Sıralaması

Aracı Kurumların Kodları	Asi	Sıralama
OYYAT	0,571	1
GLBMD	0,550	2
OSMEN	0,443	3

ISMEN	0,412	4
GEDIK	0,377	5
A1CAP	0,367	6
INFO	0,352	7
TERA	0,305	8
SKYMD	0,000	9

2021 yılı için en yüksek karlılığa sahip aracı kurumlar sırasıyla OYYAT, GLBMD, OSMEN'dir. Aynı yıl için en düşük karlılığa sahip aracı kurumlar INFO, TERA, SYMID'dir. 2021 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,571) değeri ile OYYAT sahip iken; en düşük karlılığa (0,000) sahip aracı kurumun SKYMD olduğu tespit edilmiştir.

2022 yılına ait aracı kurumların karlılık düzeyleri ve sıralamaları Tablo 5'te gösterilmiştir.

Tablo 5. EDAS Yöntemine Göre 2022 Yılı Aracı Kurumların Karlılık Düzeyleri ve Sıralaması

Aracı Kurumların Kodları	Asi	Sıralama
GEDIK	0,710	1
A1CAP	0,695	2
OYYAT	0,606	3
OSMEN	0,569	4
ISMEN	0,538	5
INFO	0,522	6
GLBMD	0,369	7
TERA	0,038	8
SKYMD	0,000	9

2022 yılı için en yüksek karlılığa sahip aracı kurumlar sırasıyla GEDIK, A1CAP, OYYAT'dır. Aynı yıl için en düşük karlılığa sahip aracı kurumlar GLBMD, TERA, SKYMD'dir. 2022 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,710) değeri ile GEDIK sahip iken; en düşük karlılığa (0,000) sahip aracı kurumun SKYMD olduğu belirlenmiştir.

2023 yılına ait aracı kurumların karlılık düzeyleri ve sıralamaları Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6. EDAS Yöntemine Göre 2023 Yılı Aracı Kurumların Karlılık Düzeyleri ve Sıralaması

Aracı Kurumların Kodları	Asi	Sıralama
OSMEN	0,970	1
OYYAT	0,790	2
TERA	0,736	3
ISMEN	0,732	4
GLBMD	0,691	5
SKYMD	0,606	6
GEDIK	0,494	7
INFO	0,411	8
A1CAP	0,096	9

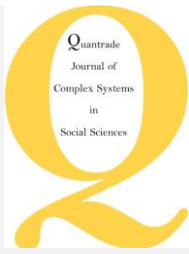
2023 yılı için en yüksek karlılığa sahip aracı kurumlar sırasıyla OSMEN, OYYAT, TERA'dır. Aynı yıl için en düşük karlılığa sahip aracı kurumlar GEDIK, INFO, A1CAP'dır. 2023 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,970) değeri ile OSMEN sahip iken; en düşük karlılığa (0,096) sahip aracı kurumun A1CAP olduğu tespit edilmiştir.

4. Sonuç ve Öneriler

Aracı kurumlar, finansal piyasalarda finansal ürünleri ihraç eden kuruluşlar arasında aracılık rolünü üstlenen kuruluşlardır. Finansal ürünler olarak hisse senetleri, tahviller, türev ürünler gibi finansal araçlardır. Aracı kurumlar, bu finansal ürünleri kullanarak yatırımcılara danışmanlık görevini üstlenirler. Ayrıca yatırımcılar adına alım-satım aracılığı, araştırma ve analiz yaparlar. Aracı kurumlar bu faaliyetlerini yerine getirirken yatırımcılardan belirli komisyon ve ücretler alırlar. Bu da yatırımcının getirisini etkileyebilir. Aracı kurumlar faaliyet gösterebilmek için Sermaye Piyasası Kurumları tarafından düzenlenir ve denetlenir. Sonuç olarak, aracı kurumlar finansal piyasaların etkin ve verimli çalışabilmesi için yatırımcıların ihtiyaçlarını karşılayan kuruluşlardır. Yatırımcıların yatırım yaparken katlandıkları zaman ve risk maliyetini minimize edebilirler.

Türkiye'deki aracı kurumların şirketlerin ihtiyaçlarını karşılamak, piyasa likiditesini arttırmak ve sermaye piyasalarının gelişimine katkı sağlamak gibi fonksiyonları bulunmaktadır. Şirketlerin halka arz edilmesi, tahvil ihraçları gibi yöntemler aracılığıyla ekonomiye sermaye akışı sağlamaktadır. Yatırımcılara sundukları yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi ve piyasa araştırma hizmetleri ile yatırımcıların daha bilinçli ve stratejik kararlar almasına yardımcı olur. Bu şekilde de piyasanın güvenilirliğini ve yatırımcı güvenini artırır. Alım satım işlemlerini kolaylaştırarak piyasa likiditesini artırırlar ve bu yüksek likidite ile yatırımcıların finansal enstrümanları hızlı ve düşük maliyetle alıp satabilmelerine yardımcı olur. Aracı kurumlar çeşitli eğitimler vererek finansal okuryazarlığı artırırlar ve bu sayede finansal bilinçlendirme gerçekleştirilmiş olur. Yatırımcılar daha rasyonel kararlar verebilirler.

Aracı kurumların karlılık düzeyleri çeşitli faktörlere bağlı olarak değişebilmektedir. Aracı kurumlar sağladıkları hizmetler karşılığında katlanmış oldukları giderler de bulunmaktadır. Personel giderleri, teknoloji ve alt yapı harcamaları, pazarlama ve reklam, ofis ve işletme giderleri olarak verilebilir. Çalışmalarda karlılık düzeylerini ölçerken çeşitli kriterler kullanılmıştır. Bu kriterlerden en çok kullanılanlar çalışmada kullanılmıştır. Çalışmamızda karlılık düzeylerini ölçmek ve karşılaştırma yapmak için; öz sermaye karlılığı, aktif karlılık, fiyat kazanç oranı ve borç kaynak oranı kullanılmıştır. Bu oranlar yardımıyla aracı kurumların karlılık düzeyleri EDAS yöntemiyle ölçülmüştür. Elde edilen sonuçlara göre;



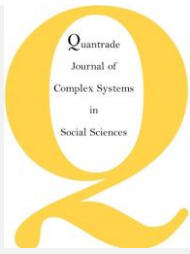
- 2019 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,732) değeri ile OSMEN sahip iken; en düşük karlılığa (0,100) değeri ile sahip aracı kurumun SKYMD sahip olmuştur.
- 2020 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,997) değeri ile OSMEN sahip iken; en düşük karlılığa (0,020) değerine sahip aracı kurumun TERA sahip olmuştur.
- 2021 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,571) değeri ile OYYAT sahip iken; en düşük karlılığa (0,000) değerine sahip aracı kurumun SKYMD sahip olmuştur.
- 2022 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,710) değeri ile GEDİK sahip iken; en düşük karlılığa (0,000) değerine sahip aracı kurumun SKYMD sahip olmuştur.
- 2023 yılı için aracı kurumlar içerisinde en yüksek karlılığa (0,970) değeri ile OSMEN sahip iken; en düşük karlılığa (0,096) değerine sahip aracı kurumun A1CAP sahip olmuştur.

Aracı kurumların 2019-2023 yılları arasındaki karlılık düzeyi sonuçlarına göre; 2019, 2020 ve 2023 yıllarında en yüksek karlılığa OSMEN kodlu aracı kurum sahip olmuştur. 2021 yılında en yüksek karlılığa sahip olan kurumun OYYAT kodlu, 2022 yılında ise en yüksek karlılığa sahip olan kurumun GEDİK kodlu aracı kurumlar olduğu tespit edilmiştir. 2019 ve 2020 yıllarında en düşük karlılığa sahip olan TERA kodlu aracı kurumun olduğu belirlenmiştir. 2021 ve 2022 yıllarında en düşük karlılığa sahip olan SKYMD kodlu aracı kurumun olduğu tespit edilmiştir. 2023 yılında ise en düşük karlılığa sahip olan A1CAP kodlu aracı kurumun olduğu belirlenmiştir. Genel olarak 2019-2023 yılları arasında aracı kurumlarda en yüksek karlılığa sahip olan OSMEN ve OYYAT kodlu aracı kurumlardır. En düşük karlılığa sahip olan kurumlar ise SKYMD ve TERA kodlu aracı kurumlardır.

Çalışmada kullanılan kriterlerin ve yöntemlerin sayısı artırılarak karlılık düzeylerinin ölçülmesi gelecek araştırmacıların ilgisini çekebilir. Kullanılan kriterlerin sayısı artırılarak ve kriterlerin çok kriterli karar verme yöntemlerine göre ağırlıklandırılması da yapılabilir.

Kaynaklar

- Afşar, A. (2007). Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. Muhasebe Ve Finansman Dergisi(36), 188-198.
- Akgül, Y. (2021). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Ticari Bankaların Finansal Performansının Bütünleşik CRITIC CoCoSo Modeliyle Analizi. Ekonomi Ve Finansal Araştırmalar Dergisi, 3(2), 71-90.
- Aydın, Y. (2021). Bütünleşik Bir ÇKKV Modeli İle Sigorta Şirketlerinin Piyasa Performansının Analizi. Uluslararası İktisadi Ve İdari İncelemeler Dergisi(32), 53-66. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.880912>
- Bektaş, S. (2023). BIST Finansal Kiralama ve Faktoring (Xfink) Endeksinde Bulunan Şirketlerin Finansal Performanslarının Çkkv Yöntemleri İle Değerlendirilmesi. Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 25(Özel Sayı), 1-22. <https://doi.org/10.26468/trakyasobed.1219829>
- Bektaş, S. (2023). BIST Sigortacılık (XSGRT) Endeksindeki Şirketlerin 2021 Yılı Finansal Performanslarının ÇKKV Yöntemleriyle Değerlendirilmesi. Yönetim Ve Ekonomi Dergisi, 30(4), 787-815. <https://doi.org/10.18657/yonveek.1231282>
- Günay, B. ve Kaya, İ. (2017). Borsa İstanbul'da Yer Alan Aracı Kurumların Performansının Çok Kriterli Karar Verme Yöntemleri İle Değerlendirilmesi. Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 15(2), 141-164. <https://doi.org/10.18026/cbayarsos.323997>
- Karaoğlan, S., & Şahin, S. (2018). BIST XKMYA işletmelerinin finansal performanslarının çok kriterli karar verme yöntemleri ile ölçümü ve yöntemlerin karşılaştırılması. *Ege akademik bakış*, 18(1), 63-80.
- Keshavarz Ghorabae, M., Zavadskas, E. K., Olfat, L., & Turskis, Z. (2015). Multi-Criteria Inventory Classification Using a New Method of Evaluation Based on Distance From Average Solution (EDAS). *Informatica*, 26(3), 435-451.



- Köse, A., & Akıllı, K. (2021). Aracı Kurumların Finansal Performanslarının Vikor Yöntemi İle Değerlendirilmesi. Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi, 22(2), 168-192. <https://doi.org/10.37880/cumuiibf.952969>
- Pala, O. (2022). İmv ve Waspas Tabanlı Aracı Kurum Performans Değerlendirilmesi. Anadolu Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 23(3), 266-281. <https://doi.org/10.53443/anadoluibfd.1103297>
- Perçin, S., & Sönmez, Ö. (2018). Bütünleşik Entropi Ağırlık Ve Topsıs Yöntemleri Kullanılarak Türk Sigorta Şirketlerinin Performansının Ölçülmesi*. Uluslararası İktisadi Ve İdari İncelemeler Dergisi 565-582. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.347924>
- Saygılı, E. E. & Şahin, Y. (2018). Finansal Performans İle Hisse Senedi Yatırımcı Kararları Arasındaki İlişki: Bıst Çimento Sektöründe Topsıs Uygulaması. *Izmir Democracy University Social Sciences Journal*, 1(1), 16-45.
- Şeyranlıoğlu, O., & Kara, M. A. (2024). Aracı Kurumların Borsa Performanslarının Entropi ve CODAS Yöntemleri ile Değerlendirilmesi. Yönetim Ve Ekonomi Dergisi, 31(1), 183-202. <https://doi.org/10.18657/yonveek.1271659>
- Yıldırım, O. (2020). Finansal Sisteme Teorik Bir Yaklaşım ve Türkiye’de Finansal Sistem. Uluslararası Bankacılık Ekonomi Ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, 3(2), 74-86.