

BİM MAĞAZALAR ZİNCİRİ VE TÜRKİYE PERAKENDE SEKTÖRÜNÜN FİNANSAL PERFORMANSLARININ KARŞILAŞTIRILMASI: BİLANÇO VE GELİR TABLOLARI ÜZERİNE ORAN ANALİZİ YÖNTEMİYLE BİR ARAŞTIRMA*

COMPARISON OF FINANCIAL PERFORMANCES FOR BİM CHAIN STORES AND TURKEY RETAIL SECTOR: A STUDY WITH RATIO ANALYSIS ON BALANCE SHEET AND INCOME STATEMENTS

Hasan KAZAK/Genel Müdür

Mango Perakendecilik A.Ş., Adana/TÜRKİYE,

Email: hkazak@hotmail.com

| MAKALE BİLGİSİ | ÖZET |
|--|--|
| <p>Makale Geçmişi: Geliş: 28 Haziran 2018 Kabul: 25 Temmuz 2018</p> | <p>Perakende sektörü tüm ekonomilerde çok önemli bir yere sahiptir. Birçok sektörde üretim firmalarının ve dağıtım kanalındaki diğer üyelerin hayatiyetlerini devam ettirebilmeleri perakende sektörünün sağlıklı bir şekilde işleyebilmesine bağlıdır. Türkiye’de özellikle son on yılda perakende sektörünün verimliliği ile ilgili bir takım sorunların olduğu rekabette zorlandığı ve birçok performans göstergesinde gerilemelerin olduğu görülmektedir. Böyle bir dönemde perakende sektöründe discount (indirim) mağazacılık konseptinde 1995 yılından beri faaliyet gösteren, 2005 yılında halka açılan, 2017 yılı sonu itibariyle 6.765 mağaza sayısına ulaşan, perakende sektörünün çok önemli bir oyuncusu olarak sektörde adından sıkça söz ettiren BİM Birleşik Mağazacılık A.Ş.’ne daha yakından bakılması çok önemli veriler elde edilmesini sağlayacaktır.</p> |
| <p>Anahtar Kelimeler: Perakende Sektörü, BİM Mağazalar zinciri, Finansal Performans, Sektör Bilançoları, Oran analizi</p> | <p>Perakende sektörünün geleceğine ışık tutmak adına sektörün en önemli temsilcisi olan BİM Mağazalar zinciri ile Türkiye perakende sektörünün finansal performans göstergelerinin karşılaştırılması önemli tespitlerin yapılmasına zemin hazırlayacaktır. Perakende sektörü bu karşılaştırma verilerini dikkate alarak kendisini olumlu yönde revize edebilirse ülke ekonomisi açısından çok daha iyi konuma ulaşabilecektir.</p> |
| <p>DOI: 10.15637/jlecon.255</p> | <p>Bu kapsamda 2011-2016 yılları arasında BİM Mağazalar zinciri ve Türkiye’de faaliyet gösteren perakende işletmelerinin finansal tablolarından faydalanılarak finansal performansları açısından bir farklılık olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Karşılaştırmalarda ayrıca üretim sektörü verilerine de yer verilerek perakende sektörünün durumu daha net belirlenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla Türkiye’de faaliyet gösteren 2011-2013 yılları arasında 500 perakende işletmesi ve</p> |
| <p>JEL Kodu: M10, M40, G30</p> | |

* Bu makale Gaziantep Üniversitesi ev sahipliğinde düzenlenen III. Uluslararası Mesleki Ve Teknik Bilimler Kongresi, 21-22 Haziran 2018, UMTEB-III, Gaziantep’te sözlü olarak sunulmuştur.

| | <p>3.506 üretim işletmesi, 2014-2016 yılları arasında ise 591 perakende işletmesi ve 3.057 üretim işletmesinin finansal tabloları incelenmiştir. BİM Mağazalar Zinciri finansal verilerine ise halka açık bir şirket olması dolayısı ile kendi internet sayfası yatırımcı ilişkileri bölümünde yayınladığı 2011-2016 yılları arasındaki finansal tabloları incelenmiştir. Çalışmanın amacı doğrultusunda Merkez Bankası sektör bilanço ve gelir tablolarından elde edilen sektör verileri oran analizi yöntemi ile analize tabi tutulmuştur. Analiz sonuçları bulgular bölümünde geniş şekilde ele alınmıştır.</p> |
|--|--|
| ARTICLE INFO | ABSTRACT |
| <p>Article History: Received: 28 June 2018 Accepted: 25 July 2018</p> | <p>Retail industry holds a very significant position in all economies. In many sectors, that the production companies and other members in distribution channel can sustain their vitality depends mostly on efficient and effective performance of this retail industry. It is observed that in Turkey, there have existed some problems regarding the efficiency of retail industry especially for the last decade, and that it has been challenged in competition, which has resulted in regression in performance according to the indicators. In such a period, a close look at BİM Birleşik Mağazacılık A.Ş., a significant actor with the concept of “discount store” in retail industry, will enable us to gather valuable data as it has succeeded to reach the number of 6.765 stores in 2017 since it first started to carry on business in 1995, and was opened to public in 2005.</p> |
| <p>Keywords: Retail Sector, BIM Chain Stores, Financial Performance, Sector Balance-sheet, Ratio Analysis</p> | <p>To be able to provide an insight for the future of retail industry, financial performance of BIM chain stores is essential to be compared to that of overall retail industry in Turkey, which will help make some important points. If retail industry can positively review itself through the consideration of this comparison data, it will be able to achieve a higher position in terms of national economy.</p> |
| <p>DOI: 10.15637/jlecon.255</p> | <p>Within this framework, considering the financial statements of BIM chain stores and other retail businesses performing in Turkey between 2011 and 2016, it has been aimed in this study to identify whether there is a difference between their financial performances. The data on production sector has also been included in these comparisons in order to be able to better identify the condition of retail sector. With this respect, financial statements of 500 retail and 3.506 production businesses performing in Turkey between the years, 2011 and 2013, and those of 591 the former with 3.057 the latter between 2014-2016 have also been investigated. When it comes to financial data for BIM chain stores, their financial statements in the years, 2011-2016, published in the part “investor relations” of its own website have been investigated as it is a business open to public. Within the same direction of the objective of this study, the data obtained from prepared by the Central Bank of the Republic of Turkey sector balance sheet and income statement was analyzed through the ratio analysis technique. The results of the analysis have been extensively discussed in the findings section.</p> |
| <p>JEL Kodu: M10, M40, G30</p> | |

1. GİRİŞ

Perakende sektörü dağıtım kanalı üyeleri içerisinde önemli fonksiyonları olan üretim sektörünün tüketici ile buluşmasını sağlayan çok önemli ve kritik bir oyuncudur. Tüketim malları açısından dağıtım kanalı üretici ile başlayan ve nihai tüketici ile sona eren bir değerler zinciridir. Bu zincirin nihai tüketici ile buluşmasını sağlayan son nokta perakendeciliktir. Bu nedenle nihai tüketiciden bahsedilen nokta perakende noktasıdır. Birçok sektörde üretim firmalarının ve dağıtım kanalındaki diğer üyelerin hayatiyetlerini devam ettirebilmeleri

perakende sektörünün sağlıklı bir şekilde işleyebilmesine bağlıdır. Bu nedenle perakende sektörünün başarısı diğer sektörlerin de verimli bir şekilde çalışabilmesine zemin hazırlayacaktır.

Tüm dünyada ekonomik, teknolojik, sosyal ve kültürel alanlardaki gelişmeler ile birlikte üretim miktarı ve tüketim hacmi sürekli artmaktadır. Teknolojik gelişmeler ve dijitalleşme ile birlikte hem tüketiciler her türlü bilgiye rahat ulaşabilmeye başlamış hem de piyasadaki ürün ve marka sayısı inanılmaz derecede artmıştır. Tüm bu ürün ve hizmet bolluğu ve bilgiye kolay ulaşım tüketiciyi karar vermekte zorlandığı çok fazla ürün alternatifi ile karşı karşıya bırakmıştır. Tüm bu gelişmeler bir taraftan perakende sektörünü doğru orantılı olarak büyütürken diğer taraftan da rekabeti inanılmaz derecede zorlaştırmıştır. Tüm dünyada yerel, ulusal ve uluslararası perakende zincirleri ile birlikte yeni oyuna katılan ve her geçen gün büyüyen dijital perakendecilikte varlığını hissettirmeye başlamıştır.

Tüm dünyada ve Türkiye’de artan rekabet ve değişen rekabet koşulları sebebiyle perakende sektörü eskisine nazaran daha zorlu günlerden geçmektedir. Özellikle Türkiye’de özellikle son on yılda perakende sektörünün verimliliği ile ilgili bir takım sorunların olduğu rekabette zorlandığı ve birçok performans göstergesinde gerilemelerin olduğu görülmektedir. Perakendenin içerisinde bulunduğu zor koşullardan çıkmak, perakendecilerin yoğun olduğu rekabet yoğun alanlardan daha niş pazarlara yönelmek amacıyla yeni perakendecilik yaklaşımları ortaya çıkmıştır. Bunlardan en önemlileri dijital perakendecilik ve dünyada birçok örneği bulunan discount (indirim) perakendeciliğidir.

Türkiye açısından perakendenin inanılmaz bir rekabetle karşı karşıya kaldığı böyle bir dönemde perakende sektöründe discount (indirim) mağazacılık konseptinde 1995 yılından beri faaliyet gösteren, 2005 yılında halka açılan, 2017 yılı sonu itibarıyla 6.765 mağaza sayısı, yıllık 1,5 milyar müşteri sayısı ve 25 milyar TL ciroya ulaşan, perakende sektörünün çok önemli bir oyuncusu olarak sektörde adından sıkça söz ettiren BİM Birleşik Mağazacılık A.Ş.’ne daha yakından bakılması çok önemli veriler elde edilmesini sağlayacaktır.








Perakende sektörünün geleceğine ışık tutmak adına sektörün en önemli temsilcisi olan ve haziran 2017 itibarıyla dünyanın en büyük 250 perakendecisi içerisinde 149. sırada olan (Deloitte, 2018:22) BİM Mağazalar zinciri ile Türkiye perakende sektörünün finansal performans göstergelerinin karşılaştırılması önemli tespitlerin yapılmasına zemin hazırlayacaktır. Perakende sektörü bu karşılaştırma verilerini dikkate alarak kendisini olumlu yönde revize edebilirse ülke ekonomisi açısından çok daha iyi konuma ulaşabilecektir.

Bu kapsamda 2011-2016 yılları arasında BİM Mağazalar zinciri ve Türkiye’de faaliyet gösteren perakende işletmelerinin finansal tablolarından faydalanılarak finansal performansları açısından bir farklılık olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Karşılaştırmalarda ayrıca üretim sektörü verilerine de yer verilerek perakende sektörünün durumu daha net belirlenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla Türkiye’de faaliyet gösteren 2011-2013 yılları arasında 500 perakende işletmesi ve 3.506 üretim işletmesi, 2014-2016 yılları arasında ise 591 perakende işletmesi ve 3.057 üretim işletmesinin finansal tabloları incelenmiştir. BİM Mağazalar Zinciri finansal verilerine ise halka açık bir şirket olması dolayısı ile kendi internet sayfası yatırımcı ilişkileri bölümünde yayınladığı 2011-2016 yılları arasındaki finansal tabloları incelenmiştir. Çalışmanın amacı doğrultusunda elde edilen veriler oran analizi yöntemi ile analize tabi tutulmuştur. Analiz sonuçları uygulamalar bölümünde geniş şekilde ele alınmıştır.

2. PERAKENDE SEKTÖRÜ

Perakende sektörü dünyanın birçok ülkesinde önemli bir konuma sahiptir. Deloitte tarafından hazırlanan Perakendenin Küresel Güçleri 2018 raporuna göre dünyanın en büyük perakende kuruluşlarının bulunduğu bölge ve ülkeler aşağıdaki tabloda görülmektedir.

Tablo 1. Perakendenin Küresel Güçleri 2018 Bölge ve Ülke Dağılımı

| | Bölge/Ülke profilleri, FY2016 | | | | Bölge/Ülkeye göre küreselleşme düzeyi, FY2016 | | |
|--|-------------------------------|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|---|---------------|------------|
| | Şirket Sayısı | Ortal. Perakende geliri (US\$M) | İlk 250 şirketin payı | İlk 250 şirket geliri | Dış Operasyon Gelir %'si | Ortalama Ülke | Tek Ülke % |
| İlk 250 | 250 | \$17,643 | 100.0% | 100.0% | 22.5% | 10.0 | 33.2% |
| Afrika / Orta Doğu | 10 | \$6,789 | 4.0% | 1.5% | 34.7% | 11.2 | 0.0% |
| Asya Pasifik | 63 | \$10,813 | 25.2% | 15.4% | 9.4% | 3.6 | 47.6% |
|  Çin/Hong Kong¹ | 14 | \$11,610 | 5.6% | 3.7% | 13.7% | 4.1 | 64.3% |
|  Japonya | 32 | \$9,901 | 12.8% | 7.2% | 8.9% | 4.0 | 43.8% |
|  Diğer Asya Pasifik | 17 | \$11,873 | 6.8% | 4.6% | 6.7% | 2.5 | 41.2% |
| Avrupa | 82 | \$18,185 | 32.8% | 33.8% | 40.6% | 16.4 | 15.9% |
|  Fransa | 12 | \$29,064 | 4.8% | 7.9% | 45.1% | 30.2 | 0.0% |
|  Almanya | 17 | \$25,000 | 6.8% | 9.6% | 47.2% | 14.1 | 5.9% |
|  İngiltere | 12 | \$17,896 | 4.8% | 4.9% | 16.9% | 16.8 | 16.7% |
| Diğer Avrupa | 41 | \$12,261 | 16.4% | 11.4% | 42.1% | 13.3 | 24.4% |
| Latin Amerika | 8 | \$7,834 | 3.2% | 1.4% | 23.8% | 2.9 | 37.5% |
| Kuzey Amerika | 87 | \$24,228 | 34.8% | 47.8% | 13.6% | 9.0 | 42.5% |
|  ABD | 80 | \$25,203 | 32.0% | 45.7% | 13.7% | 9.4 | 41.3% |

Sonuçlar, her bölge / ülkede bulunan en büyük 250 perakendeciyi yansıtmaktadır.

¹ Çin ve Hong Kong, bu analiz için tek bir ülke olarak kabul edilir.

Kaynak: Deloitte Touche Tohmatsu Limited. Perakendenin Küresel Güçleri 2018. Mali yılsonu ve mali yıllara ilişkin faaliyetlerin analizi, şirket yıllık raporları, Planet Retail veritabanı ve diğer kamu kaynakları kullanılarak hazırlanmış olup Haziran 2017'ye kadar olan verileri içermektedir.

Kaynak: Deloitte, 2018:26

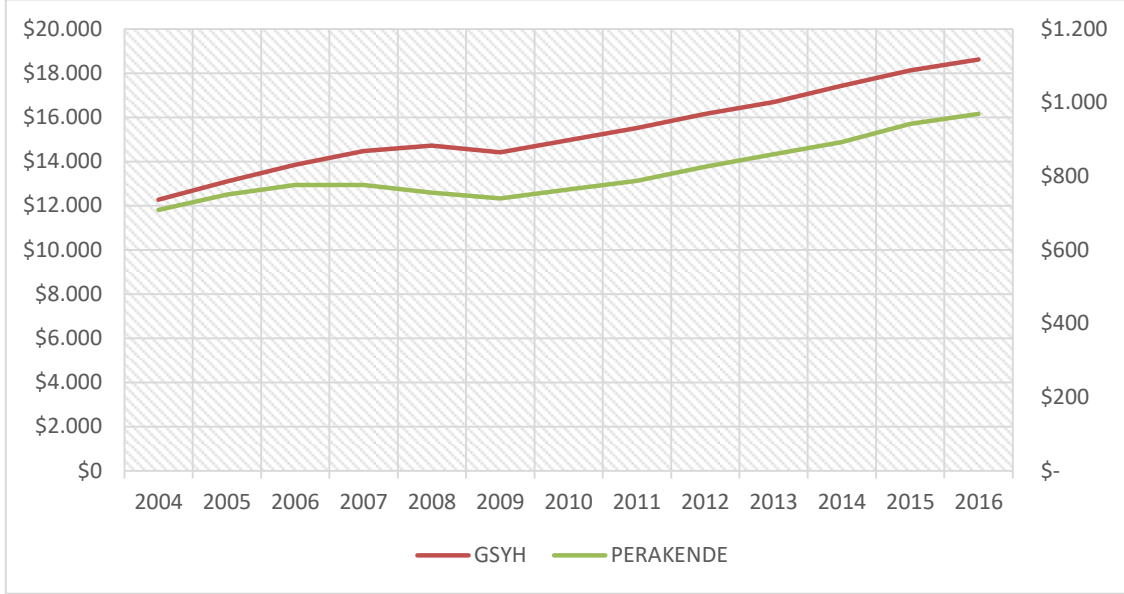
Bu tabloda da görüldüğü gibi en önemli perakendecilerin sırasıyla (ilk 250 şirket içerisindeki ciro payı yüzdesi) Amerika (%45,7), Almanya (%9,6), Japonya (%7,2) ve diğer ülkelerde olduğu görülmektedir. Kıtalar açısından ise en büyük payı Kuzey Amerika (%47,8) sonrasında Avrupa (%33,8) ve üçüncü sırada Asya Pasifik ülkeleri (%15,4) paylaşmaktadır. Ülkelerde bulunan ilk 250 içerisindeki perakendeci sayısı bakımından da benzer bir durum söz konusudur. Buna göre de ilk 250 içerisindeki en fazla perakendeci Kuzey Amerika'da (%34,8) sonrasında Avrupa (%32,8) ve üçüncü sırada Asya Pasifik ülkeleri (%25,2) gelmektedir.

Perakendenin en büyük bu 250 firması aynı zamanda uluslararası düzeyde de faaliyetlerini sürdürmektedir. Dış operasyonlar anlamında en büyük organizasyon Fransa'dadır. Fransa yaklaşık 30 ülkede faaliyet göstermekte ve dış operasyon gelirlerinin yüzdesi %45,1 gibi önemli bir orandadır. Sonrasında ortalama 14 ülke ve %47,2 dış operasyon geliri ile Almanya (ülke sayısı Fransa'dan az olmakla birlikte oran olarak daha büyük) ve ortalama 17 ülke ve %16,9 dış operasyon geliri ile İngiltere gelmektedir. Perakendenin en büyük devlerini barındıran Amerika ise ortalama 9 ülke ve %13,7 dış operasyon gelir yüzdesi ile yine önemli bir paya sahiptir.

Perakende sektörü tüm ekonomilerde önemli bir yere sahiptir. Ülkelerin toplam ticaret hacmi ve GSYH'ları içerisinde perakendenin payı çok önemli bir yer tutmaktadır. Dünyanın en büyük ekonomilerinden biri olan ve perakende sektörünün en büyüklerini barındıran Amerika Birleşik Devletlerinin (dünyanın en büyük ilk 250 perakendecininin 80 tanesi ve yine

en büyük 250 perakendecinin toplam ticaret hacminin %45,7'si ABD'ye aittir) GSYH ve perakende ticaret hacimlerinin yıllar itibari ile değişimi aşağıdaki grafikte görülmektedir. Amerika birleşik devletlerinde perakende ticaret hacminin GSYH içerisindeki payı yıllar itibari ile değişmekle birlikte %5-6 aralığındadır (Deloitte, 2018). Bu grafikte de görüldüğü gibi perakende sektörü GSYH ile doğru orantılı olarak yıllar itibariyle büyümektedir.

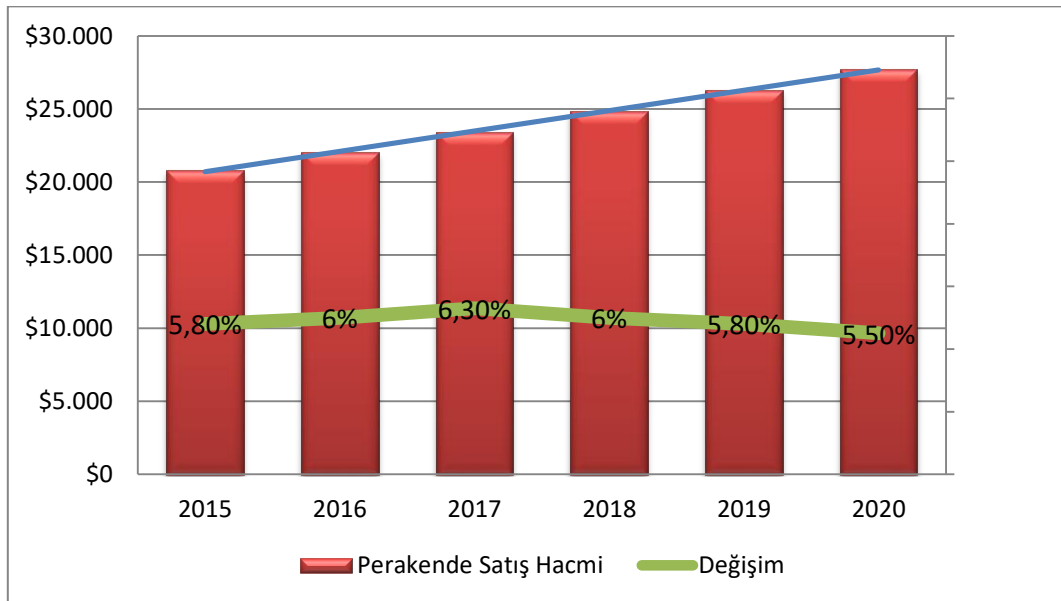
Şekil 1. Amerika Birleşik Devletleri Yıllar itibari ile GSYH ve Perakende ticaret hacmi (Trilyon Dolar)



Kaynak: fred.stlouisfed.org

Dünya genelinde perakende satışların şu an bulunduğu ve 2020 yılında bulunacağı öngörülen satış hacmi ise aşağıdaki grafikte görülmektedir. Buna göre 2020 yılında tüm dünyadaki perakende satış hacminin 27.726 Trilyon dolar olacağı öngörülmektedir (Emarketer, 2016)

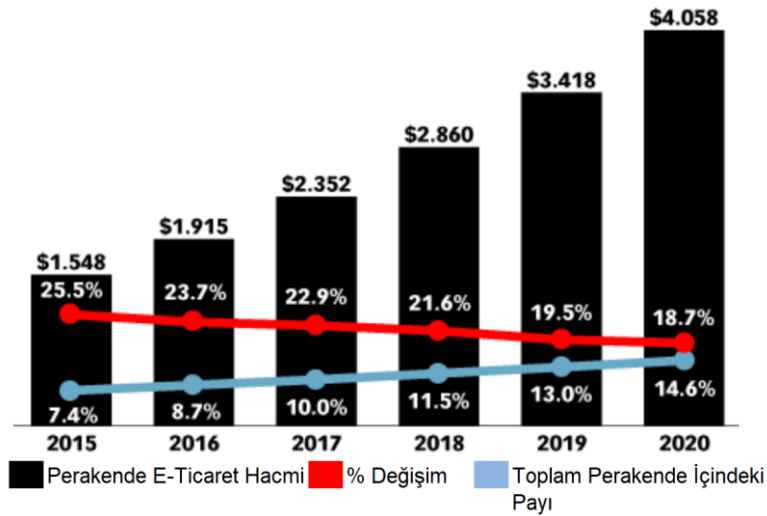
Şekil 2. Dünya genelinde toplam perakende satışlar, 2015-2020 (trilyon) ve yüzde değişimi



Kaynak: Emarketer (2016)

Perakendenin satış hacmi ve önemi artmakla birlikte perakende bir takım değişimler de geçirmektedir. Bunlardan en önemlisi E-Ticaretin gelişmesi ve perakende den aldığı payın yıl geçtikçe büyümesidir. Dünya çapında perakende satışlarının, e-ticaret de dâhil olmak üzere 2020 yılı sonunda 27.726 Trilyon dolar olarak gerçekleştiği tahmin ediliyor. E-ticaret sektörü her yıl, geleneksel perakende sektöründen yaklaşık yüzde 1-2 oranlarında ve artan bir şekilde pay almakta ve perakende e-ticaret satışları 2020 yılı sonunda dünya çapında 4.058 Trilyon dolara ulaşacağı tahmin edilmektedir. Bu oran 2020 yılı itibarıyla toplam perakende satışlarının yüzde 14,63'ünü oluşturacaktır. Küresel e-ticaretin toplam perakende satışları içerisindeki payı 2011 yılında yüzde 3,6 iken 2018'de bu oranın yüzde 11,5'e ve 2020 de 14,63'e ulaşacağı öngörülmektedir (Emarketer, 2016).

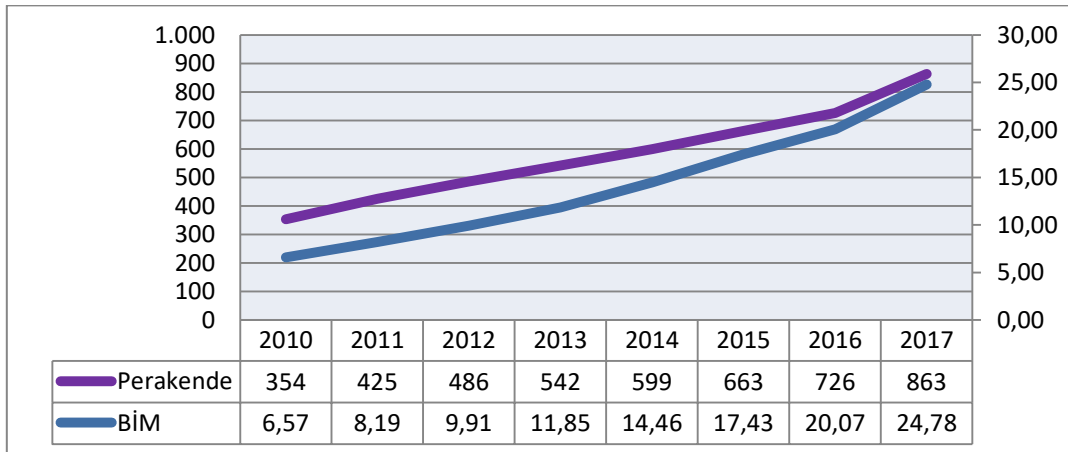
Şekil 3. Perakende satışların dünya çapında e-ticaret payı 2015-2020 (Trilyon)



Kaynak: Emarketer (2016)

Türkiye özelinde perakendeciliğe baktığımızda yine ülke ekonomisinde çok önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Türkiye'deki perakende sektörünün 2015 yılı sonu itibarı ile 663 milyar TL'ye ulaşan bir ciroya sahip olduğu (TAMPF-PWC, 2016) ve perakende sektörünün yıllık artış hızına bakıldığında bu rakamın 2019 yılında 1 Trilyon TL'yi aşacağı beklenmektedir. Yıllar itibarı ile Türkiye'deki perakende ciroları aşağıdaki gibidir. Yine aynı dönemde BİM mağazalar zincirinin seyri de aynı grafikte verilmiştir.

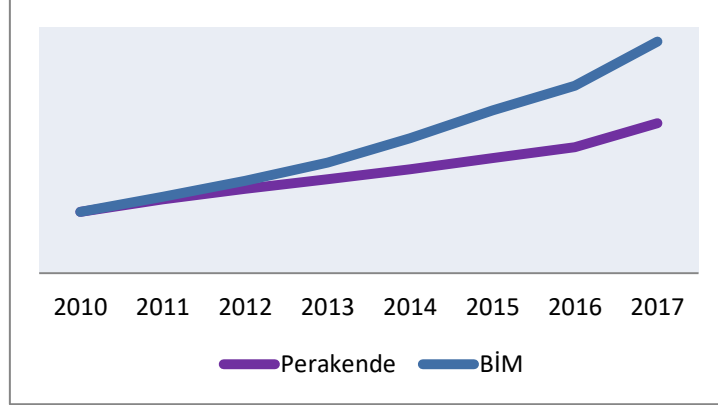
Şekil 4. Türkiye perakende ve BİM satış ciroları (milyar TL)



Kaynak: TAMPF-PWC, 2016 verileri ve TÜİK Perakende ciro endeksi, 2010-2018, BİM Mali Verileri

Yukarıdaki grafikte görüldüğü gibi BİM marketler zincirinin ciro büyüme oranı Türkiye perakende sektörü ciro büyüme oranının üzerindedir. Aşağıdaki grafikte 2010 yılı baz alınarak yıllar itibariyle büyüme trendi daha net görülmektedir.

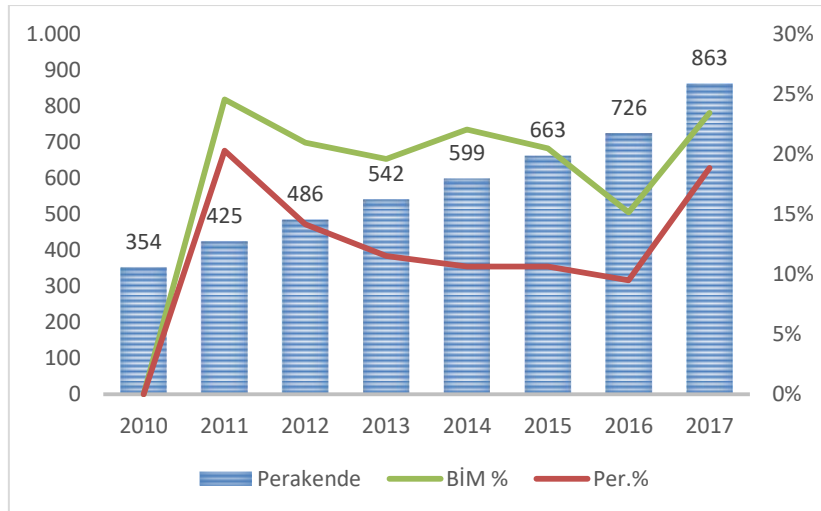
Şekil 5. Türkiye perakende ve BİM satış ciro büyüme trendi



Kaynak: TAMPF-PWC, 2016 verileri ve TÜİK Perakende ciro endeksi, 2010-2018, BİM Mali Verileri

Yıllar itibariyle büyüme yüzdesine bakıldığında BİM marketler zincirinin her yılın büyüme yüzdesinin perakende sektörünün üzerinde olduğu görülmektedir. Aşağıdaki grafik incelendiğinde 2011 yılında hem perakende sektörünün hem de BİM marketler zincirinin ciddi bir büyüme yüzdesi ile büyüdükleri ve BİM'in büyüme yüzdesinin perakendenin büyüme yüzdesinden daha yüksek olduğu görülmektedir. Büyüme yüzdesinin düştüğü 2012 ve 2013 de perakende sektörü aşırı bir büyüme yüzdesi gerilemesi yaşarken (sonrasında da düşmeye devam etmekte) BİM marketler zincirinin büyüme yüzdesi daha düşük oranlarda düşmüştür. 2014 yılında BİM büyüme yüzdesi bir önceki döneme göre artarken perakendenin küçülmesinin devam ettiği görülmektedir. 2016 yılında BİM büyüme yüzdesi bir önceki döneme göre daha fazla düşerken perakende daha az yüzde ile düşmüş fakat BİM'in büyüme yüzdesi yine perakendenin büyüme yüzdesinin üzerinde gerçekleşmiştir. 2017 yılında ise her ikisi içinde büyüme yüzdesi ciddi oranda artmış ve BİM'n büyüme yüzdesi yine perakende sektörünün üzerinde gerçekleşmiştir.

Şekil 6. Türkiye perakende ve BİM satış yıllık büyüme yüzdeleri



Kaynak: TAMPF-PWC, 2016 verileri ve TÜİK Perakende ciro endeksi, 2010-2018, BİM Mali Verileri

3. ORAN (RASYO) ANALİZİ

Oran analizi, analiz yapacak kişilerin amaçlarına uygun olarak finansal tablolarda yer alan kalemler arasında anlamlı ilişkiler kurmak amacıyla bu kalemler arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifade edilmesi ve bu ilişkinin ne anlama geldiğinin yorumlanmasıdır (Rachlin ve Sweeny, 1996: 191; Langemeier, 2004; Çetiner, 2007:7; Akdoğan ve Tenker 2007: 550; Ceylan ve Korkmaz, 2008; Akgüç, 1994:18). Bilanço ve gelir tablolarının oran yöntemiyle analizinde birçok faydalı oran kullanılmaktadır. Bu oranların tek başına yorumlanması çok fazla bir anlam ifade etmemekle birlikte işletmenin yıllar itibarıyla verilerinin karşılaştırılması, sektör oranları ile karşılaştırılması veya işletmenin içinde bulunduğu sektörün oranlarının diğer sektörlerle kıyaslanması oldukça önemli verilere ulaşmasını sağlamaktadır. Böylece firma ve firma ile ilgilenen diğer üçüncü kişiler gelecekte ilgili doğru kararlar alabilmektedirler.

Finansal tablolarda oran hesaplamadaki amaç analizi yapacak kişi ve kuruluşların ulaşmak istedikleri sorulara cevap verecek yararlı bilgiler üretmektir. Bu amaçla bilanço ve gelir tablosundaki kalemler kendi aralarında oranlanır ve bu oranlar şirketin geçmiş oranları, kendi sektör ortalamaları ve diğer sektörlerin ortalamaları ile karşılaştırılır. Bu karşılaştırma oldukça önemlidir. Bu karşılaştırma sonucunda firmanın güçlü ve zayıf yanları ortaya çıkarılmakta ve alınacak kararlara zemin hazırlanmaktadır. Yine bu oranlar işletme ile ilgili karar verecek olan üçüncü kişiler, yatırımcılar ve finans kuruluşlarının da doğru kararlar almasını sağlamaktadır. Bazen oran analizi bir sektörün durumu ile diğer sektörlerin durumlarının karşılaştırılması ve aralarındaki farklılıkların ortaya konması için de kullanılabilir. Burada amaç her sektörün doğasına özgü çözümler geliştirilmesi, bir sektör için bulunan çözümlerin aslında diğer sektörün doğasına uygun olmayabileceği gerçeğinden hareketle o sektörün doğasına uygun çözümler üretilmesi yolunun açılmasıdır. Bazen de diğer sektörün olumlu yönlerinin örnek alınarak kendi sektörlerine uyarlanması şeklinde de çözüm önerilerinin geliştirilmesine zemin hazırlar.

Mali tablolar üzerinden hesaplanan finansal oranlar literatürde genellikle aşağıdaki şekilde dört grup altında incelenmektedir (Erdoğan, 1997:309; Argun, İbiş, Demir, 2008:78; Çabuk vd. 2013: 64). Bunlar;

- Likidite Oranları
- Finansal (Mali) Yapı Oranları
- Devir (Faaliyet) Oranları / Hızları
- Kârlılık Oranları

3.1. Likidite Oranları

Likit aktif varlıklar pazarda kolaylıkla cari fiyatlarından paraya dönüştürülebilen varlıklardır (Okka, 2013:119). Likidite oranları işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü, işletme sermayesi yeterliliğini ölçmede kullanılmaktadır. Bu oran aynı zamanda firmanın vadesi gelen borçlarını ödeme yeterliliğini de ölçmektedir. Bu oranlar dönen varlık kalemleri ile işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakları arasındaki ilişkiyi ortaya koyar ve dönen varlıkların ne kadar güvende olduğunun bir göstergesidir. Likidite oranlarıyla işletme yöneticileri ödeme ve nakit dengelerini görmek amacıyla, işletmeye borç verenler, bankalar, satıcılar da tahsilatlarının riskini kontrol etmek amacıyla ve yatırımcılar işletmenin devamlılığını görmek amacı ile yakından ilgilenirler. Diğer taraftan tahvil sahipleri ise, alacaklı oldukları firmanın, zamanı geldiğinde faiz ve anaparayı zamanında ödeyip ödeyemeyeceğini kontrol etmek amacıyla bu oranlardan yararlanırlar. Likidite seviyesinin çok düşük olması ödeme yapma gücünü, yükümlülükleri yerine getirememeye, ödeme sıkıntısı dolayısıyla kârlılık kayıpları ve iflas olasılığını artırmaktadır. Çok yüksek olması ise kâr

fırsatlarının kaçırılmasına, uzun vadeli yatırım araçlarına yatırım yapma imkânlarının kaçırılması sebebiyle yine alternatif kâr fırsatlarının kaçırılmasına sebebiyet vermektedir (Donnell, 1967:146; Akıncı ve Erdoğan, 1995:258; Finkler, Word, 2006:110).

İşletmede likidite durumunu ölçen oranlardan bazıları şöyle sıralanabilir (TCMB):

1. Cari Oran (%) [Dönen Varlıklar /Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar]
2. Likidite (Asit Test) Oranı (%) [(Dönen Varlıklar – Stoklar)/ Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar]
3. Nakit Oranı (%) [(Hazır Değerler + Pazarlanabilir Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar]
4. Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)
5. Stoklar / Aktif Toplamı Oranı (%)
6. Stok Bağımlılık Oranı (%) [(Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar-(Hazır Değerler + Pazarlanabilir Menkul Kıymetler)) / Stoklar]
7. Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı (%)
8. Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)

3.2. Finansal (Mali) Yapı Oranları

Finansal (mali) yapı oranları işletmenin mali yapısını ortaya koyan işletmenin sermaye yapısının ne derece dengeli oluşturulduğunu gösteren oranlardır. Bu oranlar işletmenin öz sermaye ve yabancı kaynaklar arasındaki dengeyi ve bunlar arasındaki ilişkiyi, kısa ve uzun vadeli yabancı kaynakların ödenebilme durumunu, işletmenin öz sermayesinin yeterliliğini, yatırılan kaynakların hangi varlıklara yatırıldığını, hangi varlıkların hangi oranda hangi kaynaklarla finanse edildiğini, şirket alacaklıları açısından şirketin risk durumunu gösterir (Büker vd, 1997:47; Çabuk, 2013:66; Bektöre vd., 1982:113).

Firmanın aktiflerinin bir bölümünün borçlarla finanse edilmesi üç durumu ortaya çıkarır (Okka, 2013:127). Bunlar:

1. Ortaklar firmaya ilave bir sermaye koymadan yabancı kaynaklardan elde edilen finans kaynakları ile işletmeyi kontrol etmeye ve yönetmeye devam eder.
2. Kredi kuruluşları açısından firmadaki öz kaynak büyüklüğü bir güven unsurudur.
3. Firmanın öz sermaye getiri oranı yükselir.

Bu oranların durumu her sektör açısından farklılık arz edebilir. Öz sermaye ve yabancı kaynak dengesi yatırımcıların koydukları sermayenin kârlılığı açısından çok önemlidir. Öz sermayenin minimum düzeyde tutularak yabancı kaynak ağırlıklı pasif yapısı öz sermaye kârlılığını artırırken beraberinde riskleri de getirecektir. Tam tersi öz kaynak ağırlıklı pasif yapısı şirketi hantal bir konuma sokarak yatırımcıların beklentilerinin altında gelir elde etmelerine sebebiyet verebilecektir. Bu dengeler sektörler göre farklı göstermekle birlikte öz sermayenin optimum seviyede tutulması çok önemlidir. Bunun için yabancı kaynak elde etme maliyetleri ile öz kaynak alternatif gelir kaynakları arasında değerlendirmeler yapılarak sektörün yapısına uygun bir sermaye yapısı kurulması önemlidir.

İşletmede finansal ve mali yapıyı ölçen oranlardan bazıları şöyle sıralanabilir (TCMB):

1. Yabancı Kaynaklar Toplamı / Aktif Toplamı Oranı (%)

2. Öz Kaynaklar / Aktif Toplamı Oranı (%)
3. Öz Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)
4. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)
5. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Pasif Toplamı Oranı (%)
6. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)
7. Maddi Duran Varlıklar (Net) / Öz Kaynaklar Oranı (%)
8. Maddi Duran Varlıklar (Net) / Uzun Vad. Yab. Kaynaklar Oranı (%)
9. Duran Varlıklar / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)
10. Duran Varlıklar / Öz Kaynaklar Oranı (%)
11. Duran varlıklar / Devamlı Sermaye Oranı (%)
12. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Yabancı Kaynaklar Topl. Oranı (%)
13. Banka Kredileri / Aktif Toplamı Oranı (%)
14. Kısa Vad. Banka Kredileri / Kısa Vad. Yabancı Kaynaklar Oranı (%)
15. Banka Kredileri / Yabancı Kaynaklar Toplamı Oranı (%)
16. Dönen Varlıklar / Aktif Toplamı Oranı (%)
17. Maddi Duran Varlıklar (Net) / Aktif Toplamı Oranı (%)

3.3. Devir (Faaliyet) Oranları /Hızları

Devir(faaliyet) oranları işletmelerin yapmış oldukları faaliyetlerin etkinliğini ölçmeye yarayan, sahip oldukları varlıkları ne derece etkin kullanıldığını ölçen oranlardır. Bu oranlar bilanço kalemlerinin nakit veya satışlara hangi hızla döndüğünü göstermektedir (Okka, 2011:47). Aktiflere aşırı yatırım kaynakların israf edildiğini, yatırım maliyetinin yükseldiğini ve firmanın nakit akımlarını etkin yönetmediğini ortaya koyarken, yetersiz yatırım ise firmanın kâr ve yatırım fırsatlarını kaçırmasına, finans ve yönetim zorluklarına, hisse senetlerinin pazar fiyatlarının düşmesine sebep olabilecektir (Okka, 2013:122).

Varlıkların dönüş hızlarını bulabilmek için işletmenin satış rakamlarının (bazen bu satışın maliyeti) çeşitli varlıklar toplamı veya varlık kalemleriyle olan ilişkileri ölçülür.

İşletmede devir hızlarını ölçen oranlardan bazıları şöyle sıralanabilir (TCMB):

1. Stok Devir Hızı (Kez) [Satılan Malın Maliyeti / Ortalama Stok]
2. Alacak Devir Hızı (Kez) [Net Kredili Satışlar / Ortalama Ticari Alacaklar]
3. Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez) [Net Satışlar / Dönen Varlıklar]
4. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı (Kez) [Net Satışlar / Net İşletme Sermayesi]
5. Maddi Duran Varlık Devir Hızı (Kez) [Net Satışlar/ Maddi Duran Varlıklar (Net)]
6. Duran Varlık Devir Hızı (Kez) [Net Satışlar/ Duran Varlıklar (Net)]
7. Öz Kaynaklar Devir Hızı (Kez) [Net Satışlar / Öz sermaye]
8. Aktif Devir Hızı (Kez) [Net Satışlar / Aktif Toplamı]

3.4. Kârlılık Oranları

Ticari işletmeler kârlılıklarını maksimize etmek için faaliyet gösterirler. Bazen piyasa değerinin maksimize edilmesi temel amaç olsa sermayedarlar yatırım yaparken işletme kârlılıklarını baz alacakları için yine kârlılığı artırmak ticari işletmelerin ana gayesidir. Kârlılık oranları işletmelerin ne derece kârlı çalıştıklarının, kâr sağlama açısından verimliliklerinin anlaşılmasını sağlayan oranlardır. Bu oranlar öncelikle işletmeye konulan sermayenin (öz kaynak ve yabancı kaynak) ne derece kârlı çalıştırıldığını ölçer. Yine işletmenin sahip olduğu tüm bilanço değerlerinin kârlılık açısından değerlendirilmesini sağlar. Bu ölçüm sermayedarların işletmeye yatırım yapmaya devam edip etmeyecekleri kararının belirlenmesinde etkin rol oynar. Bu oranlar çoğu zaman işletme üst yönetiminin verimliliğinin ölçülmesine, görevlerinde kalıp kalmayacaklarına, değiştirilip değiştirilmeyeceklerine ilişkin kararlara da temel oluşturur.

İşletmede kârlılık durumunu ölçen oranlardan bazıları şöyle sıralanabilir (TCMB):

1. Kâr ile Sermaye Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar
 - a- Net Kâr (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)
 - b- Vergi Öncesi Kâr (Zarar) / Öz Kaynaklar Oranı (%)
 - c- Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar) / Pasif T. Oranı (Ekonomik Rantabilite) (%)
 - d- Net Kâr (Zarar) / Aktif Toplamı Oranı (%)
 - e- Faaliyet Kârı (Zararı) / Faaliyetin Gerçekleştirilmesinde Kull. Varlık Oranı (%)
 - f- Birikmeli (Kümülatif) Kârlılık Oranı (%)
2. Kâr ile Satışlar Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar
 - a- Faaliyet Kârı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)
 - b- Brüt Satış Kârı (Zararı) / Net Satışlar Oranı (%)
 - c- Net Kâr (Zarar) / Net Satışlar oranı (%)
 - d- Satılan Malın Maliyeti / Net Satışlar Oranı (%)
 - e- Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)
 - f- Faiz Giderleri / Net Satışlar Oranı (%)
3. Kâr ile Finansal Yükümlülükler Arasındaki İlişkileri Gösteren Oranlar
 - 3.1- Faiz Ödeme (Karşılama) Oranı
 - a- Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (Zarar) / Faiz Giderleri Oranı (%)
 - b- Net Kâr (Zarar) ve Faiz Giderleri / Faiz Giderleri Oranı (%)

4. LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde oran analizleri ile sektörlerin değerlendirmesi ve kıyaslanması ile ilgili çok sayıda çalışmanın yapıldığı görülmektedir. Perakende sektörüne ait oran analizi çalışmalardan bazıları aşağıda gösterilmiştir.

Gupta ve Huefner (1972), Johnson (1979) ve Gombola ve Ketz (1983), perakende ve üretim işletmelerinin finansal oranlarının büyük ölçüde farklılıklar gösterdiğini ortaya koymuşlardır.

Chadwick (1984) tarafından yapılan çalışmada üç değişik perakende sektörüne ait verileri bazı finansal oranlar kullanarak karşılaştırmıştır.

Zeller ve Stanko (1994) tarafından yapılan çalışmada, perakendecilik sektöründe faaliyet gösteren bir işletmenin dört yıllık faaliyet verileri dikkate alınarak nakit akım oranları aracılığıyla borçlarını ödeyebilme gücü ortaya konmuştur.

Külter ve Demirgüneş (2007) tarafından yapılan çalışmada, hisse senetleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'nda işlem gören perakendeci firmaların 1997-2006 dönemindeki verileri kullanılarak "bütünleşik regresyon (pooled regression)" analizi ile kârlılığı etkileyen değişkenler tespit edilmeye çalışılmıştır.

Phillips, Volker, ve Anderson (2009), tarafından yapılan çalışmada 1998-2000 yılları arasında 4 finansal oran yardımı ile küçük ve büyük perakende işletmeleri arasında ve perakende ve hizmet işletmeleri arasındaki farklılıklar incelenmiştir.

Gökalp (2009) tarafından yapılan çalışmada işletmelerin finansal performansları ile birlikte finansal olmayan performansları da dikkate alınarak bütünleşik performanslarını ölçmek amacıyla TOPSIS yönteminin yardımı ile performans ölçüm modeli geliştirilmiştir.

Evans ve Mathur (2014), Amerikalı perakendecilerin 1982-2007 dönemindeki finansal performanslarını analiz ederek ABD'deki perakendenin finansal performansının istikrarlı bir düşüş içerisine girdiğini göstermişlerdir.

Sarı ve Yücel (2014) tarafından yapılan çalışmada Türkiye için marka değerlendirme sonuçlarını paylaşan Brand Finance kuruluşunun sonuçları ile BİST (Borsa İstanbul) 100 endeksine dâhil edilen şirketlerin bilanço varlıkları karşılaştırılmıştır.

Örs, Takıl ve Altın (2015) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul Teknoloji Endeksi'nde (XUTEK) işlem gören işletmelerin finansal performansları, bu şirketlerin 2011-2012-2013 yıllarına ait bilanço ve gelir tablosu kalemlerinden faydalanılarak, oran analizi tekniği ile hesaplanmıştır.

Soba, Akyüz, Uğurcan (2016), Borsa İstanbul'da işlem gören on büyük perakende şirketinin 2011-2015 yılları arası finansal verileri kullanılarak şirketlerin verilerini Altman yöntemi (5 oran) kullanılarak analizler yapmışlardır.

Uyguntürk, Korkmaz (2016), tarafından 2012-2014 dönemini kapsayan çalışmada firmaların etkinliklerinin belirlenmesi amacıyla çalışmalar yapılmış ve analiz kapsamına alınan 14 firmanın etkinlik değerleri hesaplanmıştır.

Başar ve Azgın (2016) tarafından Borsa İstanbul'da işlem gören ve perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin rasyolar aracılığıyla nakit akış analizleri yapılmış ve korelasyon analizi aracılığıyla aralarında güçlü ilişki bulunan oranlar saptanmıştır.

Özbek (2016) tarafından yapılan çalışmada perakende sektöründe yer alan ve Borsa İstanbul (BİST)'de işlem gören BİM Birleşik Mağazalar Zincirinin 2008-2015 dönemindeki performans ölçümü gerçekleştirilmiştir

Soy Temür, İşler ve Temur (2017), Borsa İstanbul'da işlem gören on perakende ticaret işletmesinin 2011-2016 dönemine ait mali tablolarını kullanarak, işletmelerin finansal performanslarını TOPSIS yöntemi ile analiz etmişlerdir.

5. ARAŞTIRMANIN AMACI VE YÖNTEMİ

Bu çalışmanın amacı; Perakende sektörünün mevcut durumunu ortaya koyarak sektörün en önemli temsilcisi olan BİM Mağazalar zinciri ile Türkiye perakende sektörünün finansal performans göstergeleri arasındaki farkları ve benzerlikleri 2011-2016 yılları arasında

finansal tablolardan faydalanarak oran analizi yöntemiyle karşılaştırmalı olarak ortaya koymaktır. Ortaya konulan bu farklar ve benzerliklerle perakende sektörünün olumsuz yönlerini görerek kendisini olumlu yönde revize edebilmesi amaçlanmaktadır. Perakende sektörü bu karşılaştırma verilerini dikkate alarak kendisini olumlu yönde revize edebilirse ülke ekonomisi açısından çok daha iyi konuma ulaşabilecektir.

Bu kapsamda 2011-2016 yılları arasında BİM mağazalar zinciri ve Türkiye’de faaliyet gösteren perakende işletmelerinin finansal tablolarından faydalanılarak finansal performansları açısından farklılık ve benzerlikler tespit edilmeye çalışılmıştır. Karşılaştırmalarda ayrıca üretim sektörü verilerine de yer verilerek perakende sektörünün durumu daha net belirlenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla Türkiye’de faaliyet gösteren 2011-2013 yılları arasında 500 perakende işletmesi ve 3.506 üretim işletmesi, 2014-2016 yılları arasında ise 591 perakende işletmesi ve 3.057 üretim işletmesinin finansal oranlarının ortalamasından oluşan sektör ortalamaları T.C. Merkez bankası sektör verilerinden hareketle incelenmiştir. BİM Mağazalar Zinciri finansal verilerine ise halka açık bir şirket olması dolayısı ile kendi internet sayfası yatırımcı ilişkileri bölümünde yayınladığı 2011-2016 yılları arasındaki finansal tabloları incelenmiştir. Çalışmanın amacı doğrultusunda elde edilen veriler oran analizi yöntemi ile analize tabi tutulmuştur. Analiz sonuçları uygulamalar bölümünde geniş şekilde ele alınmıştır

6. BULGULAR

Çalışmanın bu bölümünde BİM mağazalar zinciri ve perakende sektörünün finansal performanslarının mali tablo analiz tekniklerinden oran analizi yöntemiyle incelenmesine yer verilmektedir. Perakende sektörünün daha iyi anlaşılabilmesi ve karşılaştırmanın daha anlamlı olması açısından üretim sektörünün verilerine de ayrıca yer verilmiştir. Finansal performanslar dört ana grup bazında incelenecektir. Bunlar;

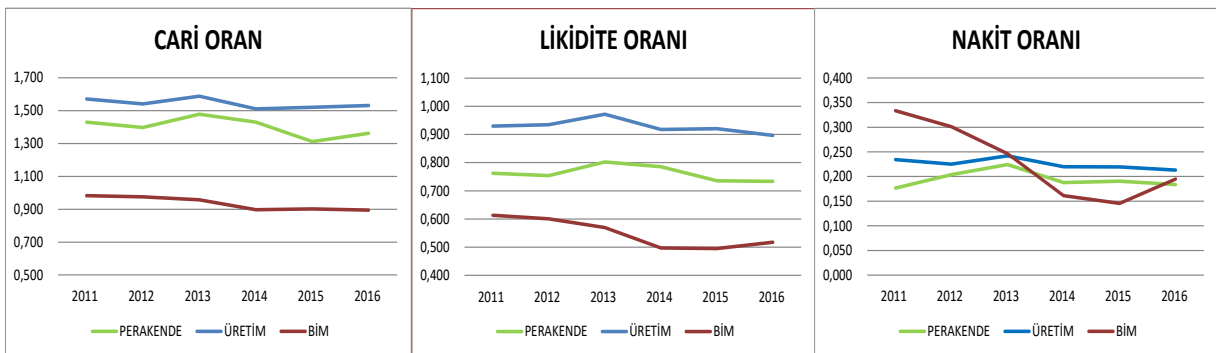
- Likidite Oranları
- Finansal (Mali) Yapı Oranları
- Devir (Faaliyet) Oranları / Hızları
- Kârlılık Oranlarının karşılaştırılması şeklinde olacaktır.

6.1. Likidite Oranları

6.1.1. Birinci Grup Likidite Oranları

Likidite oranlarının en başında dönen varlıklar ve kısa vadeli yabancı kaynak ilişkisini belirten oranlar aşağıda grafikte gösterilmiştir.

Şekil 7. Perakende ve Üretim İşletmelerinin 1. Grup Likidite Oranları Karşılaştırması



Bu grupta yer alan oranlar işletmelerin mevcut finansal gücünü ve ödeme kapasitesini göstermesi bakımından önemlidir. Cari oranın 2 olması (Okka, 2013:119) istenmekle birlikte gelişmekte olan ülkeler açısından (Akbulut vd., 2013: 176) ve genel olarak günümüzde 1,5

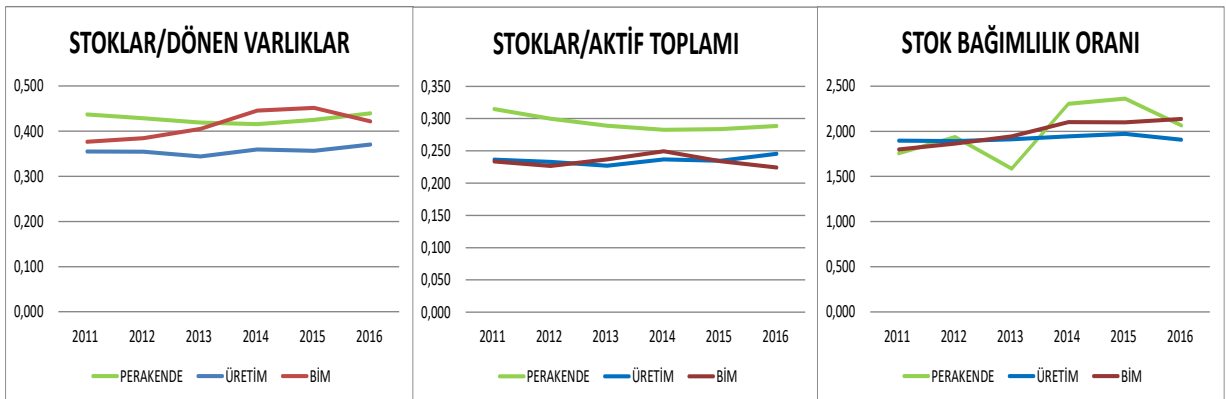
olması yeterli görülmektedir (Ceylan, 2001:41). Yukarıdaki grafikte görüldüğü gibi üretim işletmeleri açısından bu oran yeterli görülmektedir. Perakende sektöründe ise bu oranın 1,5 seviyesinin altında olduğu görülmektedir. 2015 yılında 1,3 seviyesine kadar indiği görülmektedir. BİM mağazalar zincirinde ise bu oranın oldukça aşağılarda olduğu görülmektedir. Bu durum üretim sektörü açısından sorun gibi görülse de perakende sektörü ve BİM açısından bir problem teşkil etmeyecektir. Perakende sektörü ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlarla kendisini finanse ettiği için cari oran düşük olması normal olmakla birlikte stok devir hızı üretim işletmelerine göre daha yüksek olduğu için cari oranı düşük olması sorun teşkil etmeyecektir. Oysa üretim işletmelerinde ham madde ve yarı mamul stoklarının hemen paraya dönüşebilmesi mümkün olmayabilir. BİM mağazalar zinciri açısından duruma baktığımızda aşağıda ayrıca üzerinde durulacağı gibi stok devir hızı oldukça yüksek olduğu için bu oranların her ikisinden de düşük olması herhangi bir sorun oluşturmayacaktır. Bu durum BİM mağazalar zincirinin stokları çok daha etkin kullanmasının, gereğinden fazla stok tutmamasının, fazladan dönen varlıkları finansa etmek için ilave yabancı kaynak ve öz sermaye ihtiyacı olmamasının da bir sonucudur.

Likidite ve nakit oranlarına baktığımızda da perakende sektörünün tüm yıllarda üretim sektörünün altında oranlarda seyrettiği ve yine BİM mağazalar zincirinin her ikisinin altında oranlara sahip olduğu görülmektedir. Burada da perakende sektörü ağırlıklı olarak dönen varlıklarını nakit ve diğer varlıklar yerine stokta tuttuğu ve yine kısa vadeli yabancı kaynak ağırlıklı finansman yöntemi kullanıldığı için bu durum normaldir. Perakende sektörünün bulunduğu likidite oran çizgisi üretim işletmelerine ait olsaydı tehlikeli bir durum arz etmekte olduğu söylenebilecekken (Likidite oranının en az 1:1 olması istenir (Okka,2013:120)) perakende sektörü açısından gayet normal bir durumdur. BİM marketler zinciri yine her iki gruptan daha düşük likidite ve nakit oranı ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Her ne kadar BİM'in 2011-2013 döneminde nakit oranının yüksek olduğu görülse de 2014-2016 yıllarında düştüğü görülmektedir. BİM açısından stok devir hızını yüksek tuttuğu sürece bu durum herhangi bir risk doğurmayacaktır.

6.1.2. İkinci Grup Likidite Oranları

Bu grupta yer alan likidite oranı varlıklar içerisinde yer alan stokların göreceli pozisyonunu belirtmektedir.

Şekil 8. Perakende ve Üretim İşletmelerinin 2. Grup Likidite Oranları Karşılaştırması



Bu grupta yer alan oranlar işletmelerin varlıklarının ne kadarını stoklarda tuttuklarının göstergesidir. Bu oranların değerlendirmesinde sektör ortalamaları ile işletmenin durumu karşılaştırılarak analiz yapılır. Bu grafiklerde de görüleceği üzere perakende sektörü ve BİM'in tüm yıllarda dönen varlıkları içerisinde stokların payı üretim işletmelerine göre daha yüksektir. Perakende sektörü stokları daha hızlı nakite çevirebildiği için daha yüksek stok

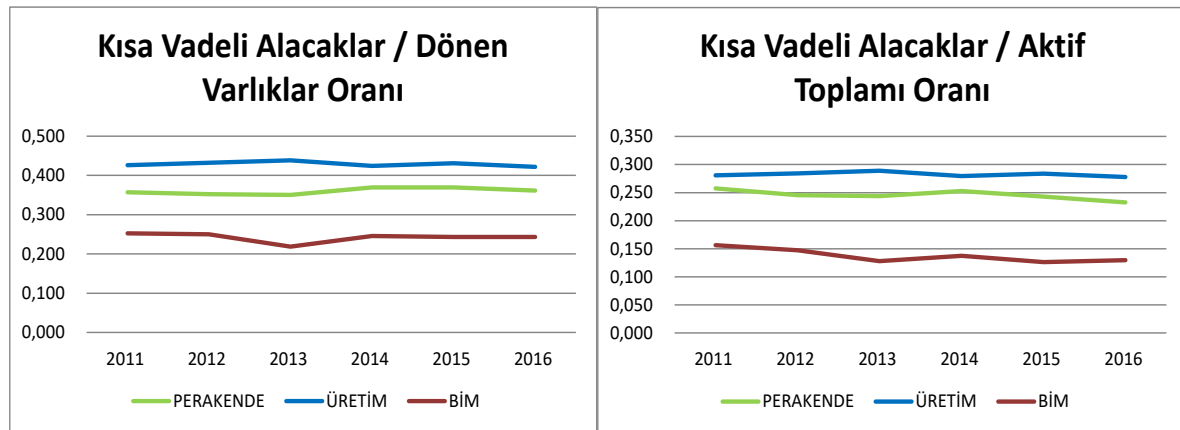
seviyeleri ile çalışmaktadır. Özellikle enflasyon dönemlerinde fiyat artışlarından etkilenmemek veya fiyat artışlarını değerlendirerek kâr etmek için daha yüksek stoklarla çalışılmaktadır. Burada perakendeci için önemli olan stokların devir hızıdır. Üretim sektörü açısından ise stoklar konusunda bu kadar esnek olunamadığı için ödemeler dengesi açısından stokların belirli bir düzeyde tutulması gerekmektedir. Stokların aktif içerisindeki payı açısından da perakende ve üretim sektörü stok/dönen varlıklar oranına benzer şekilde ayrı tarzlarda yönetilmektedir. BİM marketler zinciri aktif içerisindeki stokların oranı açısından perakende sektörünün genel yapısından farklı bir yapı sergilemektedir. Bu BİM'in stokları perakende sektörünün genel yapısından daha farklı yönettiğini göstermektedir. BİM yapısı gereği çok daha az sayıda ürünle çalışmaktadır (2017 yılı sonu itibarıyla 700 ürün). Bu nedenle stoklarını çok daha etkin kullanabilmekte gereksiz stok yükü taşımamakta, elindeki kaynakları başka alanlarda değerlendirebilme imkânına sahip olmaktadır.

Burada kısa vadeli borçların ödenebilmesi için ne kadar stok satılması gerektiğini belirten stok bağımlılık oranı açısından perakende sektörünün kendisinden beklenen seviyelerde olmadığı görülmektedir. 2011-2013 yıllarına baktığımızda üretim ve perakende sektörü açısından daha anlaşılır bir durum söz konusu iken 2014 yılından sonra perakende sektörünün kendisinden beklenen şekilde bir durum sergilemediği bir şeylerin ters gittiği görülmektedir. Perakende sektörünün bu oranı 2016 yılında düşürmekle birlikte bu seviyenin de altına düşürmesi iyi olacaktır. BİM mağazalar zinciri açısından ise az sayıda stok seviyesi ile çalışması ve stok devir hızının yüksekliği bu oranın yüksek çıkmasında etmen olmasının yanında kısa vadeli borçların duran varlıkların finansmanında da kullanılmasından kaynaklı bir oran yüksekliği söz konusudur. BİM Perakende sektörüne göre öz kaynak verimliliği ve stok verimliliği çok daha yüksek olduğu için elde ettiği kaynakları cari aktifler haricinde daha rahat kullanabilmekte birlikte stok bağımlılık oranının biraz daha düşük seviyede götürülmesi 2013 yılı seviyelerine ve altına düşürülmesi iyi olacaktır.

6.1.3. Üçüncü Grup Likidite Oranları

Bu grupta yer alan likidite oranı varlıklar içerisinde kısa vadeli alacakların göreceli pozisyonunu belirtir.

Şekil 9. Perakende ve Üretim İşletmelerinin 3. Grup Likidite Oranları Karşılaştırması



Bu grupta yer alan oranlar işletmelerin kısa vadeli alacaklarının varlıklar içerisindeki durumunu gösterir. Bu oran işletmelerin ödeme dengesi açısından önemlidir. Kısa sürede geri dönecek olan alacaklar işletmenin ödeme dengesini olumlu yönde etkileyecektir. Bu oranların değerlendirmesinde yine sektör ortalamaları ile işletmenin durumu ve işletmelerin yıllar içerisindeki dalgalanması karşılaştırılarak analiz yapılır.

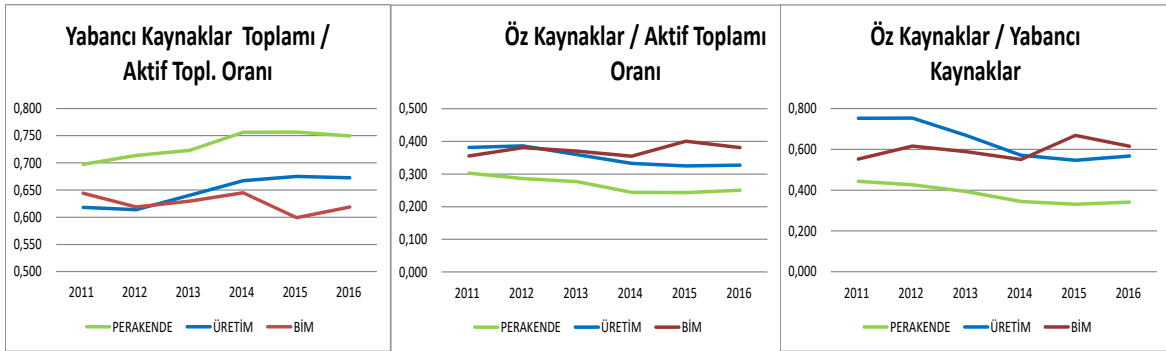
Bu grafiklerde de görüleceği üzere perakende sektörü üretim sektörüne göre toplam varlıkları içerisinde daha az kısa vadeli alacağa sahiptir. Bu durum gayet normaldir. Perakende sektörü yapısı gereği vadeli değil daha çok peşin satış gerçekleştirmektedir. BİM mağazalar zinciri ise perakende sektörünün de altında oranlara sahiptir.

6.2. Finansal Yapı Oranları

6.2.1. Birinci Grup Finansal Yapı Oranları

Bu grupta yer alan finansal yapı oranları işletmenin varlıkların finansmanını hangi kaynaklardan elde ettiğini açıklar.

Şekil 10. Birinci Grup Finansal Yapı Oranları



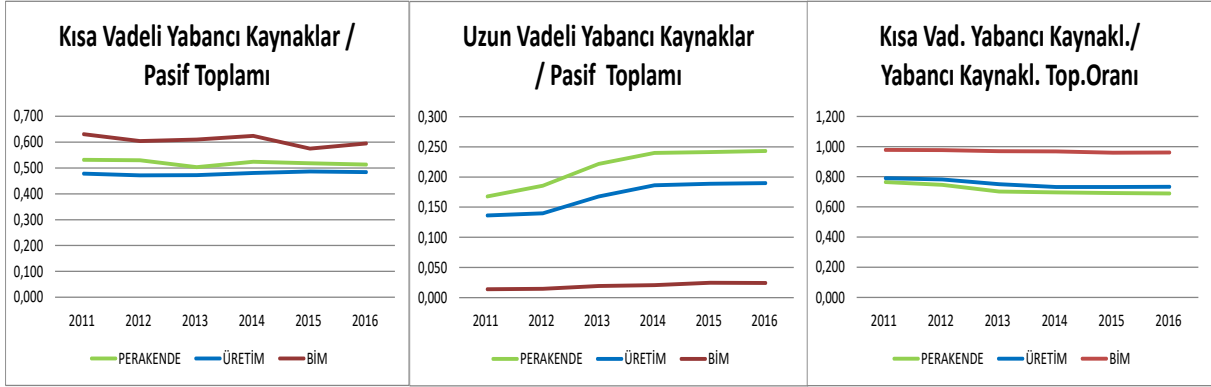
Yukarıdaki grafiklerde görüldüğü üzere perakende sektörü üretim sektörüne oranla daha fazla yabancı kaynak kullandığı, BİM mağazalar zincirinin ise üretim sektörünün altında (2012 sonrası) yabancı kaynak kullandığı görülmektedir. Perakende sektörü stok devir hızına bağlı olarak aldığı ürünleri ödeme gününden daha kısa sürede satışa çevirebilirse öz kaynağa neredeyse ihtiyaç duymadan faaliyetini sürdürebilir. Üretim sektörü ise daha fazla ölçüde öz kaynağa ihtiyaç duyar. Üretim sektörünün yabancı kaynak kullanması maliyetleri artırırken, perakende sektörünün cari borçlanma ile çok fazla mali yükü katlanmadan faaliyet göstermesi mümkündür. Burada BİM mağazalar zincirinin perakende sektöründe olmasına rağmen daha fazla öz kaynak ağırlığı ile çalışmayı tercih ettiği görülmektedir. Bunun en önemli sebebi BİM mağazalar zincirinin sektörün çok üzerinde bir öz kaynak kârlılık oranı ile çalışmasıdır. Her yıl artan kârlılık ile öz kaynaklarını büyütmektedir.

Yıllar itibarıyla grafiklerin gelişime baktığımızda perakende ve üretim sektöründe yabancı kaynak lehine pasif kaynaklarını şekillendirmeye başladıklarını görmekteyiz. Bu her iki sektöründe diğer oranlarla birlikte değerlendirilmeye birlikte yatırım, satış veya üretim artışı kaynaklı değilse yönetim problemlerinin olduğunu veya sektörlerin faaliyetleri yürütmede zorluk seviyelerinin arttığını gösterebilir. BİM mağazalar zinciri açısından duruma baktığımızda ise öz kaynak lehine bir artışın olduğu ve diğer iki sektör açısından bahsedilen olumsuzlukların olmadığı görülmektedir.

6.2.2. İkinci Grup Finansal Yapı Oranları

Bu grupta yer alan finansal yapı oranları işletmenin yabancı kaynaklarının hangi yöntemlerle elde edildiğini gösterir.

Şekil 11. İkinci Grup Finansal Yapı Oranları



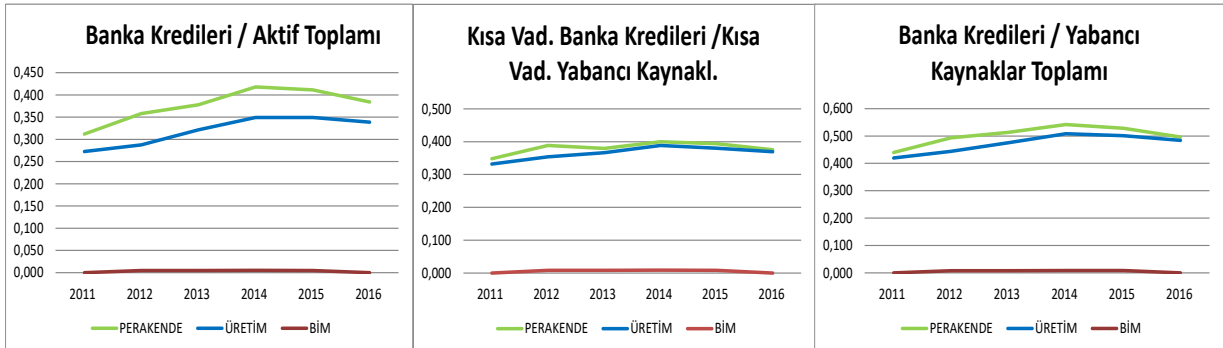
Yukarıdaki grafiklerde görüldüğü üzere perakende sektörünün üretim sektörüne oranla hem kısa vadeli hem de uzun vadeli kaynağı daha fazla kullandığı görülmektedir. BİM mağazalar zinciri ise her ikisine göre daha fazla kısa vadeli kaynak kullanırken neredeyse hiç uzun vadeli kaynak kullanmamaktadır. Yukarıdaki birinci grup finansal yapı oranlarında da belirtildiği gibi perakende sektörü üretim sektörüne kıyasla pasif kaynaklarını daha çok yabancı kaynaklarla oluşturmaktadır. BİM için ise durumun öz kaynak lehine olduğu belirtilmiştir.

Üretim ve perakende sektörlerinin yıllar boyunca gelişimine bakıldığında uzun vadeli kaynak oranının arttığı görülmektedir. Bu durum perakende sektörü açısından bir risk durumunu göstermektedir. Perakende de amaç banka kaynaklı borçlanmadan ziyade cari borçlanma ile kaynaklarını oluşturmaktır. Yukarıda durum uzun vadeli (aşağıdaki oranlarda da görüldüğü gibi banka kaynaklı) borçlanmaların arttığını göstermektedir. Bu durum perakende sektöründe yönetim problemlerinin olduğunu veya faaliyetleri yürütmede zorluk seviyelerinin arttığını, perakende sektörünün durumunun gittikçe kötüye doğru gittiğini gösteren bir işaret olabilir. BİM mağazalar zinciri açısından baktığımızda perakende sektöründe görülen bu olumsuzluğun olmadığı yabancı kaynak elde edilmesinde dengeli olduğu görülmektedir.

6.2.3. Üçüncü Grup Finansal Yapı Oranları

Bu grupta yer alan finansal yapı oranları işletmenin yabancı kaynakları içerisinde yer alan banka kredilerinin ağırlığını gösterir.

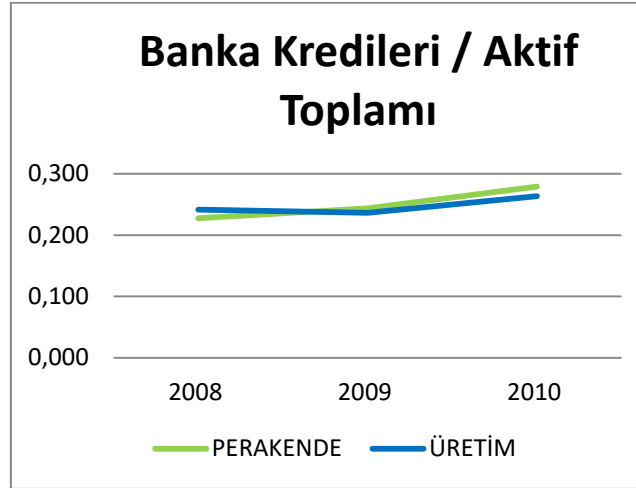
Şekil 12. Üçüncü Grup Finansal Yapı Oranları



Yukarıdaki grafiklerde görüldüğü üzere perakende sektörü üretim sektörüne oranla daha fazla banka kredisi kullandığı görülmektedir. Bu aslında perakende sektörünün iyi yönetilmediğinin veya bir kriz içerisinde olduğunun göstergesi olabilir. Üretim sektörü uzun vadeli yatırımlar yapması dolayısıyla banka kredisine daha fazla ihtiyaç duymaktadır. Oysa iyi

yönetilen bir perakende kuruluşu çok fazla banka kredisine ihtiyaç duymadan ağırlıklı cari borçlanmalarla faaliyetlerine devam edebilir. Bu durum perakendenin stok yönetimi ve ciro gelişiminin olumsuz yönde ilerlediğinin işareti olabilir. Aşağıdaki grafikte görüldüğü gibi 2011 yılı öncesine baktığımızda perakende sektörünün daha doğru yönetildiğini ve yıllar geçtikçe durumun kötüleştiğini görmekteyiz.

Şekil 13. Banka Kredileri / Aktif Toplamı



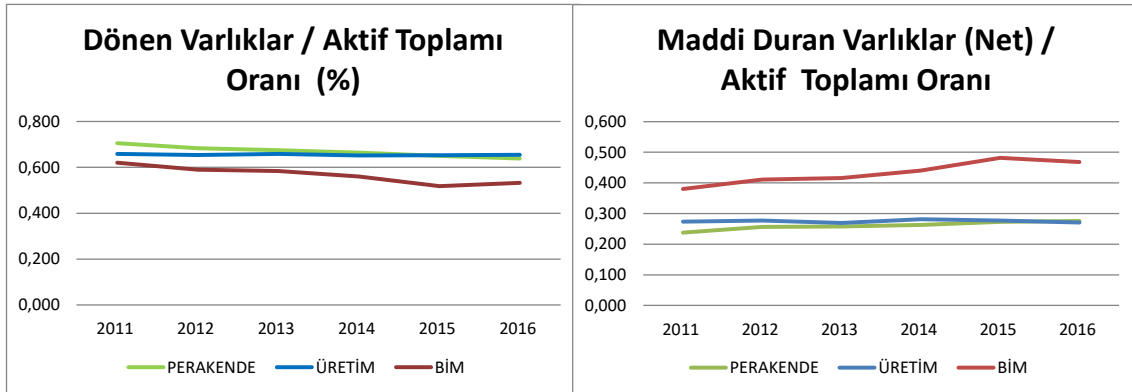
BİM mağazalar zincirinin ise banka kredisi kullanmadığını görmekteyiz, BİM öz kaynak ve kısa vadeli kaynak kullanarak varlıklarını finans etmektedir.

6.2.4. Dördüncü Grup Finansal Yapı Oranları

Bu grupta yer alan finansal yapı oranları işletmenin dönen ve duran varlıklara yaptığı yatırımların dengesini gösterir.

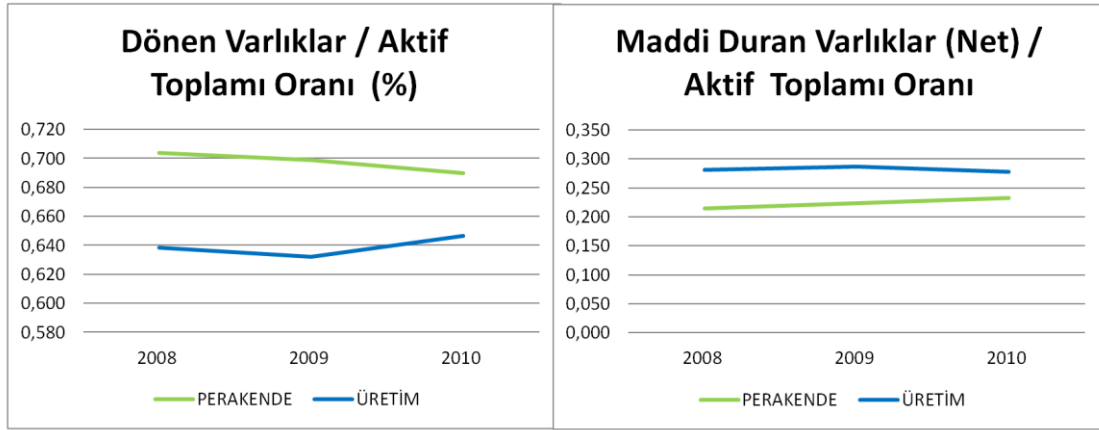
110

Şekil 14. Dördüncü Grup Finansal Yapı Oranları



Perakende sektörü üretim sektörüne kıyasla duran varlıklardan ziyade dönen varlıklara kaynak aktaran bir sektördür. Aşağıdaki grafikte görüldüğü gibi 2008-2010 yılları arasında bu görünümdeydir. Fakat bu yapının 2012 yılından sonra değiştiği duran varlıklara daha fazla yatırım yaptığı görülmektedir.

Şekil 15. Dördüncü Grup Finansal Yapı Oranları (200-2010)

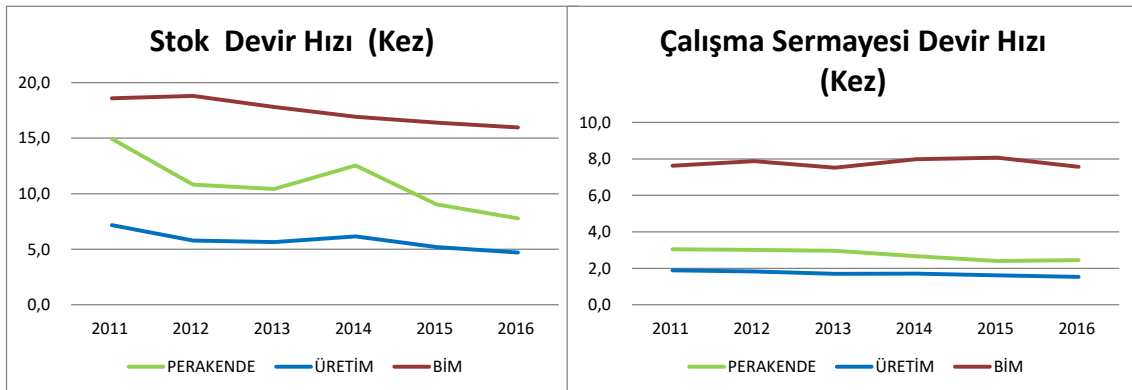


BİM mağazalar zincirinin de üretim sektörünün üzerinde ve daha da artan bir oranda maddi duran varlıklara yatırım yaptığını görmekteyiz. BİM mağazalar zinciri az sayıda ürün sayısı, yüksek stok devir hızı ve yüksek öz sermaye kârlılık oranı sebebi ile elindeki kaynakları daha fazla gelir getirebilecek alanlara yatırım yapma imkânına sahip bulunmaktadır. Bu nedenle BİM için maddi duran varlıklara yatırım rantabl iken yüksek faiz ödemeleri ile yabancı kaynak kullanan stok devir hızı yıllar itibariyle düşen, öz kaynak kârlılığı düşen perakende sektörü açısından bu çok doğru bir yön değildir. Perakende sektörünün öncelikle stok, kârlılık dengelerini ve yönetimini doğru kaynaklar kullanarak rehabilite etmesi ve bunun sonucunda artan kaynakları daha kârlı olabileceğini düşündüğü varlıklara (örneğin maddi duran varlıklara) yatırım yapmasının daha uygun olabileceği söylenebilir.

6.3. Devir (Faaliyet) Oranları / Hızları

Devir(faaliyet) oranları işletmelerin yapmış oldukları faaliyetlerin etkinliğini ölçmeye yarayan, sahip oldukları varlıkları ne derece etkin kullanıldığını ölçen oranlardır. Bu amaçla işletmenin satış rakamlarının (bazen bu satışı oluşturan kalemlerin maliyeti) çeşitli varlıklar toplamı veya varlık kalemleriyle olan ilişkileri ölçülür.

Şekil 16. Devir Hızları (Stok-Çalışma Sermayesi)



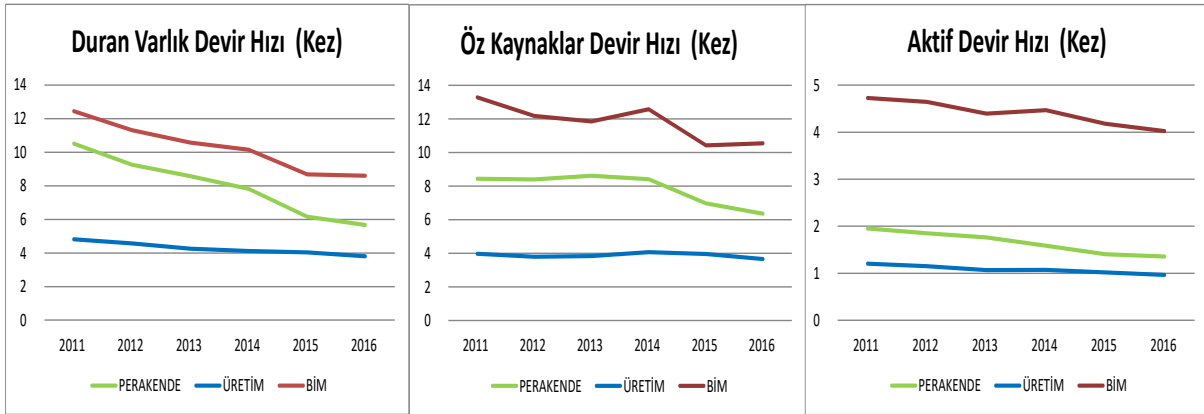
Perakende sektörü stok devir hızı çok yüksek olan bir sektördür. Üretim işletmeleri ile karşılaştırıldıklarında aralarında ciddi bir farkın olması gerekir. Yukarıdaki grafiklere baktığımızda üretim ve perakende işletmelerinin stok devir hızlarında belirgin bir fark olmasına rağmen perakende sektörünün kötüye doğru gidişi burada da görülmektedir. 2011 yılında stok devir hızı yaklaşık 15 iken 2016 itibariyle neredeyse üretim sektörüne yaklaşmış 7 olmuştur. Perakende sektöründe üretim sektörünün üzerinde olan alacak devir hızı, stok

devir hızında olduğu gibi ciddi bir düşme görülmektedir. Aynı durumlar net işletme sermayesinde de görülmektedir.

BİM mağazalar zincirinin ise çok ciddi bir stok devir hızı ile hem perakende sektörünün hem de üretim sektörünün çok üzerinde bir performansla çalıştığı görülmektedir. Çok az bir ürün sayısı ile ciddi satış cirolarının yakalandığı bu durumda BİM kaynaklarını en verimli şekilde kullandığı görülmektedir. Yalnız yıllar itibariyle stok devir hızında bir miktar düşmenin de olduğu görülmektedir. Çalışma sermayesi devir hızına baktığımızda ise BİM'in üretim sektörünün yaklaşık 4,5 katı, perakende sektörünün ise yaklaşık 3 katı hızla çalışma sermayesini çevirdiğini görmekteyiz. BİM mağazalar zincirinin verimliliğinin ve sektör ortalamalarının üzerinde kârlılık performansının en önemli anahtarı burada yatmaktadır. Perakende sektörü buradan hareketle doğru bir stok ve kaynak yönetimi ile satışları artırıcı çalışmalar yaparak verimliliklerini artırmak için çözüm yolları bulmak zorundadır. Çok fazla ürün kalemi ile çalışmak durumunda olan perakende sektörü (özellikle süpermarketler) açısından en önemli çıkış yolu doğru kategori yönetiminden geçmektedir.

İşletmenin sahip olduğu varlıkların ve konulan sermayenin devir hızlarına bakıldığında ise aşağıdaki grafikler görülmektedir.

Şekil 17. Devir Hızları (Duran Varlık-Öz kaynak-Aktif)



Perakende sektörü üretim sektörüne göre duran varlık, aktif ve öz kaynak devir hızı daha yüksek bir sektördür. Fakat bu hızların yıllara göre giderek azaldığı görülmektedir. Bunun sebebi perakende de verimliliklerin azalması ve yönetim problemleri olduğu düşünülebilir. Artan uzun vadeli yabancı kaynak ve banka kredileri, dönen varlıklar yerine duran varlıklara kaynakların aktarılması, stok devir hızı ve alacak devir hızının azalması gibi etkenlerin perakende sektörünü daha verimsiz bir hale getirdiği görülmektedir.

BİM mağazalar zincirine baktığımızda her üç devir hızının da perakende sektörünün üzerinde olduğunu görmekteyiz. Duran varlıklara yatırımın artması kaynaklı duran varlık devir hızında yıllar itibariyle düşme görülmektedir. Öz kaynak devir hızı ve aktif devir hızında da yıllar itibariyle bir düşme eğilimi görülmektedir. Bu düşme artan öz kaynak oranından kaynaklanmaktadır. Bütün bu düşme eğilimine rağmen BİM mağazalar zinciri her iki sektöre de oranla çok daha iyi bir durumdadır.

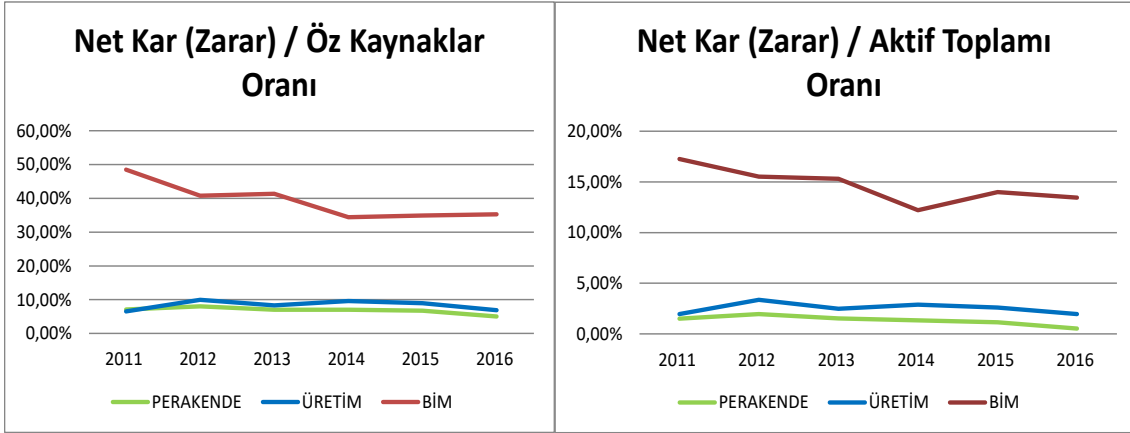
6.4. Kârlılık Oranları

Buraya kadar incelenen oranlar firma ve sektörlerin performans göstergelerini ortaya koymakla birlikte kârlılık oranları firmanın toplam performansını göstermesi açısından çok önemlidir.

6.4.1. Birinci Grup Kârlılık Oranları

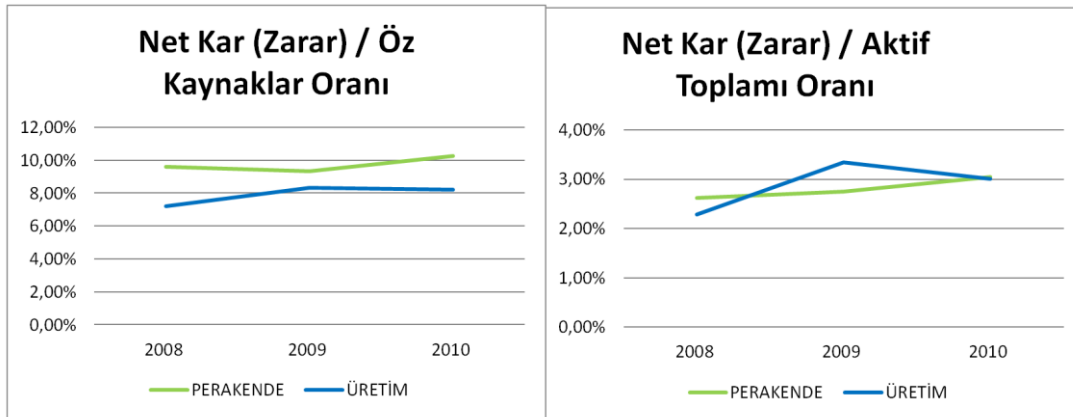
Bu oranlar kâr ile sermaye arasındaki ilişkileri gösteren oranlardır.

Şekil 18. Birinci Grup Kârlılık Oranları



Perakende sektörünün öz kaynak ve aktif kârlılık oranlarının üretim işletmelerine göre daha yüksek olması beklenir. Oysa 2012-2016 aralığında durumun böyle olmadığı perakende sektörünün ciddi verimlilik sorunlarının olduğu görülmektedir. Geçmiş verilere bakıldığında aslında durumun perakende lehine olduğu görülmektedir. Aşağıdaki 2008-2010 grafiklerinde görüldüğü gibi perakendenin üretim sektörüne göre öz kaynak verimliliği açısından daha ileride olduğu görülmektedir. Aradan geçen yıllar içerisinde perakendenin eski verimliliğini yitirdiği üretim sektörünün gerisine düştüğü görülmektedir.

Şekil 19. Birinci Grup Kârlılık Oranları (2008-2010)



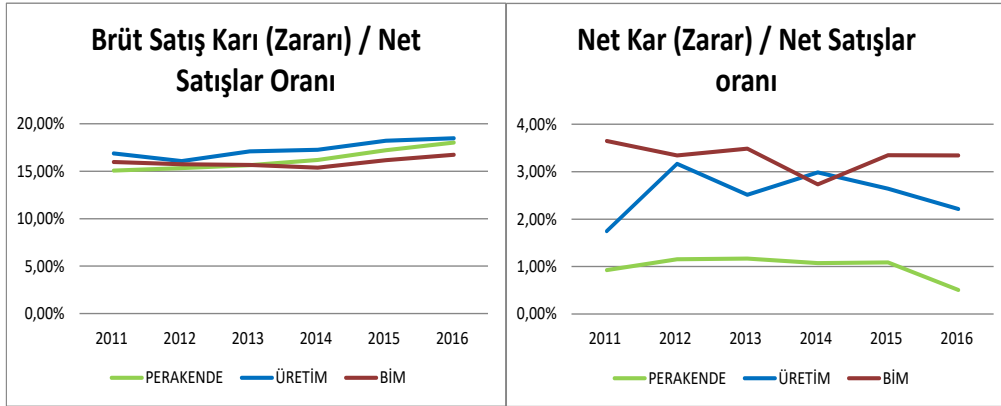
BİM mağazalar zincirinin öz kaynak ve aktif kârlılık oranlarına baktığımızda hem perakende sektörü hem de üretim sektörü ile kıyaslanamayacak kadar yüksek olduğunu görmekteyiz. BİM mağazalar zinciri benzerine az rastlanacak şekilde kaynakları en etkin bir şekilde kullanmakta ve yatırımcısının yüzünü güldürecek çok ciddi sonuçlara ulaşmaktadır. Tabii yıllar itibariyle grafiklerde bir düşme eğilimi de görülmektedir. Bu durum BİM açısından Türkiye’de discount mağazacılık alanında artık öz sermayenin ilave şube başına marjinal verimliliğin azalmaya başladığını da göstermektedir. Tüm bunlara rağmen BİM mağazalar zinciri her iki sektöre de kıyasla neredeyse ulaşamaz bir verimliliğe sahiptir. Devir hızları bölümünde de bahsedildiği gibi perakende sektörü doğru bir stok ve kaynak yönetimi ile satışları artırıcı çalışmalar yaparak verimliliklerini artırmak için çözüm yolları bulmak zorundadır. Çok fazla ürün kalemi ile çalışmak durumunda olan perakende sektörü (özellikle süpermarketler) açısından en önemli çıkış yolu doğru kategori yönetiminden

geçmektedir. Her bir kategori ayrı bir kâr birimi olarak dikkate alınmalı verimsiz kategoriler ve kategori içerisindeki kalemler elenmeli gerekli ise yerine daha fazla kârlılık sağlayacak yeni kalemler eklenmelidir. Yine perakendecinin her bir mağazası kâr merkezi olarak ayrı ayrı ele alınmalı, verimsiz şubeler rehabilite edilmeli gerekiyorsa kapatılmalıdır.

6.4.2. İkinci Grup Kârlılık Oranları

Bu oranlar kâr ile satışlar arasındaki ilişkileri gösteren oranlardır.

Şekil 20. İkinci Grup Kârlılık Oranları (Kâr / Satışlar)

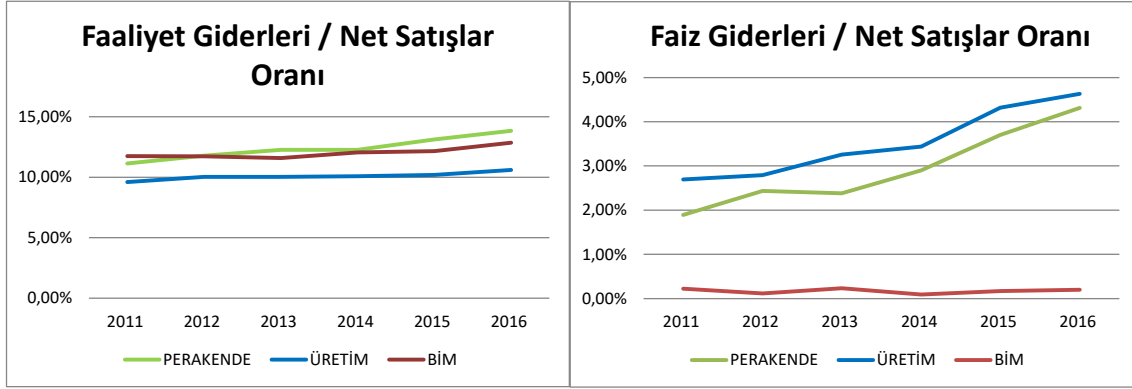


BİM mağazalar zinciri ve perakende sektörünün brüt satış kârlılığı ile üretim sektörünün brüt satış kârlılığı birbirine yakın iken perakende sektörünün net kârlılığının üretim sektörünün çok altında, BİM'in ise her ikisinin de üzerinde olduğu görülmektedir. Üretim sektörünün yıllar itibariyle dalgalanma gösterse de net kârlılığı artarken perakende sektöründe bir iyileşme olmadığı gibi 2016 yılında çok gerilere düşmüştür. BİM ise 2014 yılı haricinde net kârlılıkta üretim sektörünün üzerinde bir seyir izlemiştir.

Perakende sektörünün net kâr oranı üretim sektörünün altında olması normal bir durum olmakla birlikte (perakende stok devir hızı ile sirkülasyondan para kazanan bir sektördür) seviyenin bu derece düşük olması perakende sektörünü çok ciddi sorunların beklediğini haber vermektedir. Oysa perakende sektöründe faaliyet gösteren BİM mağazalar zinciri net kârlılıkta her ikisinden de daha iyi durumdadır. BİM mağazalar zinciri düşük stok seviyeleri ve düşük sermaye yatırımı ile stokları çok hızlı çevirerek çok yüksek verimliliklere ulaşabilmektedir. Brüt kârlılıkları yaklaşık aynı olmasına rağmen BİM mağazalar zinciri düşük operasyon maliyetleri ile net kârlılığı yüksek tutabilmektedir. Burada belki de perakende sektörü ile ayrıştığı en önemli nokta perakende sektörünün yanlış yönetim sonucunda yüksek faiz giderleri ile karşı karşıya olmasından kaynaklanmaktadır.

Sektörlerin gider ve satış oranlarına baktığımızda ise aşağıdaki sonuçlar görülmektedir.

Şekil 21. İkinci Grup Kârlılık Oranları (Gider / Satışlar)

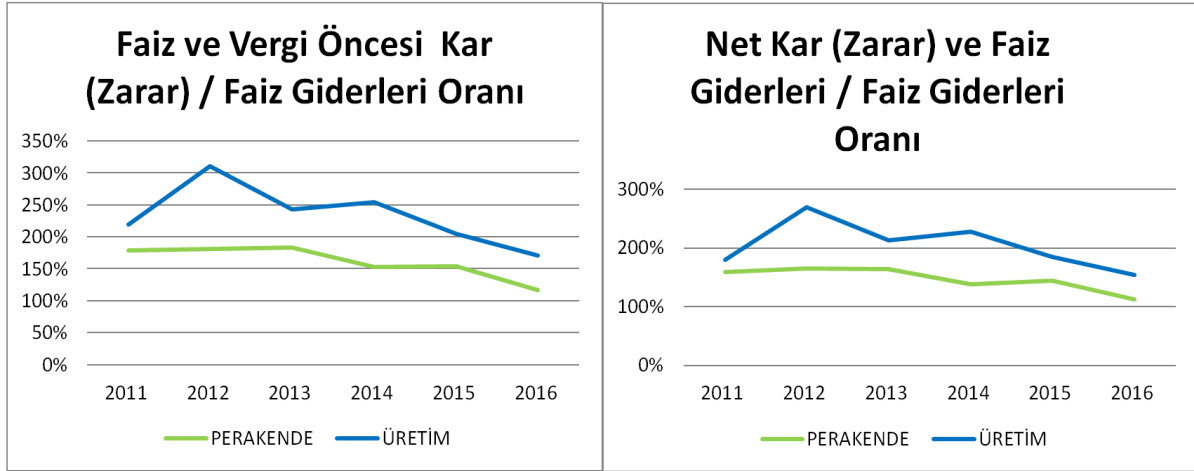


Perakende sektörünün faaliyet giderlerinin satışlara oranı üretim sektörünün üzerindedir ve yıllar itibarıyla üretim sektöründen daha fazla oranlarda yükselmektedir. Her iki sektörde faiz giderlerinin satışlara oranı yıllar itibarıyla artarak yükselmektedir. BİM ise faaliyet giderleri perakende sektörüne yakın olmakla birlikte çok düşük faiz gideri ile faaliyetlerini sürdürmektedir.

6.4.3. Üçüncü Grup Kârlılık Oranları

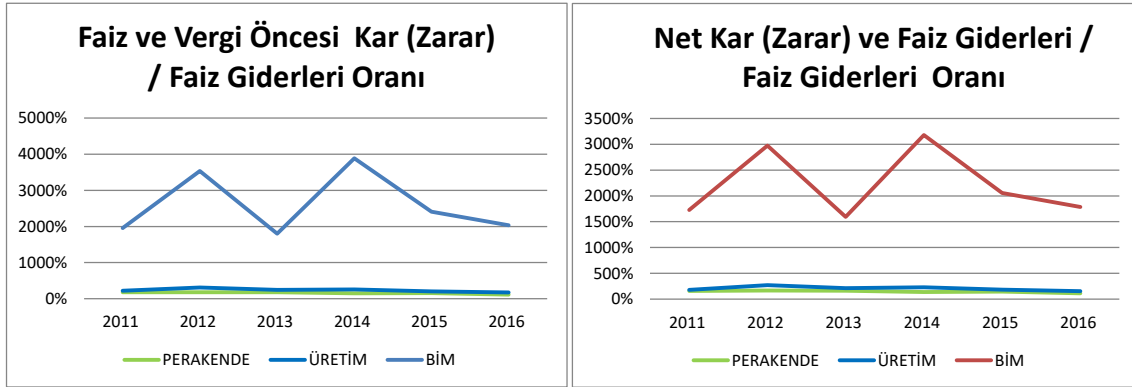
Bu oranlar kâr ile finansal yükümlülükler arasındaki ilişkileri gösteren oranlardır. Bunların en temeli faiz karşılama oranlarıdır.

Şekil 22. Üçüncü Grup Kârlılık Oranları



Yukarıdaki grafiklerde de görüldüğü gibi perakende sektörünün kârlılığının faiz giderlerini karşılama oranları üretim sektörünün oldukça altındadır. Her iki sektörde de bu oran yıllar itibarıyla düşme göstermektedir. Yukarıdaki grafiklere (Şekil 22) BİM mağazalar zinciri eklendiğinde oluşan durum aşağıda net olarak görülmektedir.

Şekil 23. Üçüncü Grup Kârlılık Oranları (BİM eklenmiş hali)



Stok devir hızı düşen, net kâr oranı düşen buna karşılık faaliyet giderleri artan perakende sektörü açısından bu çok ciddi bir sorun olarak görülmektedir. Perakende sektörü ile yaklaşık aynı brüt kâr rakamlarına sahip BİM ise çok düşük faiz gideri ve yüksek verimliliği ile her iki sektörden de daha iyi konumdadır.

7. SONUÇ:

Perakende sektörü yıllar itibariyle verimlilik açısından kötüye doğru bir gidiş göstermektedir. Genel itibariyle perakende sektörü üretim sektöründen daha farklı bir sektördür. Birçok açıdan üretim sektörüne göre avantajları bulunmaktadır. Fakat yıllar itibariyle avantajlarını kaybettiği sektörün doğasına uygun davranmadığı avantajlı olduğu durumlarda verimliliğini kaybederek giderek üretim sektörü gibi davrandığı görülmektedir.

BİM mağazalar zinciri ise perakende sektöründe faaliyet göstermesine rağmen sektörün kötü gidişatından etkilenmediği, sektörün kıran kırana rekabetinden uzak emin adımlarla faaliyetlerine devam ettiği görülmektedir. Her ne kadar yıllar itibariyle bazı verimlilik kalemlerinde düşme gösterse de sektörde verimlilik açısından çok ciddi bir şekilde olumlu ağırlığını korumaktadır.

Perakende sektörü BİM mağazalar zincirine benzer şekilde verimliliğini artırabilmek için öncelikle stok ve kaynak yönetimini ele almak zorundadır. Perakende sektörünün (özellikle süpermarket perakendeciliğinin) BİM'de olduğu kadar az ürünle çalışabilmesi mümkün değildir. Bu nedenle ürün sayısını çok aşırı düşüremese bile stok devir hızını artırıcı önlemler almak zorundadır. Bunların en başında yapması gereken doğru bir kategori yönetimidir. Her bir kategori ayrı kâr merkezleri olarak ele alınmalı, müşteri odaklı olarak her kategori için en optimum ürün karmaları oluşturulmalıdır. Bununla birlikte doğru bir sipariş sistemi kurgulanmalıdır. Verimsiz şubeler elden geçirilmeli gerekirse kapatılma yoluna gidilmelidir. Tüm bu çalışmalar verimsiz kaynak ihtiyacını ortadan kaldıracak, doğru kaynak yönetimi faiz giderlerini aşağıya çekerken öz kaynak verimliliğini de artıracaktır. Ayrıca kaynakların doğru alanlara kullanılması için çok ciddi bir finansal planlamaya ihtiyaç vardır. Maddi duran varlıklara yapılacak yatırımlara çok ciddi süzgeçten geçirilerek karar verilmeli, verimlilik artışına bağlı olarak gündeme alınmalıdır.

Bu çalışma BİM mağazalar zincirinin yıllar itibariyle gelişimini, perakende sektörü ve üretim sektörleri ile arasındaki farklılıkları oran analizi yöntemiyle ortaya koymaktadır. Bu çalışma ile perakende sektörünün kötüye doğru giden tarafları ortaya konmuş ve BİM mağazalar zinciri örneği dikkate alınarak kendisini değiştirmesi ve düzenlemesi gereken alanlar ortaya konmuştur. Bu çalışmada ortaya konulan hususların perakende sektörü tarafından dikkatle incelenmesi halinde perakende sektörünün içerisinde bulunduğu olumsuz durumlardan kurtulabilmesi mümkün olacaktır.

KAYNAKÇA

- AKBULUT, Y., GÖKTAŞ, B., AĞIRBAŞ, İ., ALDOĞAN, E.U., PAYZINER, P.D. (Editör: İsmail Ağırbaş). (2013). Sağlık Kurumlarında Finansal Yönetim. Eskişehir, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2863, Açıköğretim Fakültesi Yayını No: 1820
- AKDOĞAN, N. ve TENKER, N. (2007), Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri. Ankara: Gazi Kitabevi
- AKGÜÇ, Ö. (1994) : Finansal Yönetim, İstanbul: Avcıol Basımevi
- AKINCI, N. ve ERDOĞAN, N. (1995). Finansal Tablolar ve Mali Analiz. İzmir: Baris Yayınları, Fakülteler Kitabevi, 4. Baskı, İzmir.
- ARGUN, D., İBİŞ, C. ve DEMİR, V. (2008). Mali Tablolar Analizi Uygulamaları.No:62 İstanbul :İSMMM yayınları.
- BAŞAR, A. B. ve AZGIN, N. (2016). İşletme performansının ölçülmesinde nakit akış analizlerinin esasları ve Borsa İstanbul perakende sektöründe bir araştırma. Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 8 (23), 779-804.
- BEKTÖRE, S. ve ÇÖMLEKÇİ, F. (1982). Mali Tablolar Analizi. Eskişehir: Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları No:220/143.
- BÜKER, S., AŞIKOĞLU R. ve SEVİL, G. (1997). "Finansal Yönetim", (Anadolu Üniversitesi Basımevi, Eskişehir.
- CHADWICK, Leslie (1984). Comparing financial performance: Ratio analysis and retail management. Retail and Distribution Management, 12(2), 35-37.
- Ceylan, Ali (2001), İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin kitabevi, Bursa
- ÇABUK, A., Karagül, A. Aziz, Erol, Cengiz, Başar, A.Banu, Sevim, Şerafettin, Sayılır, Özlem (2013). Finansal Tablolar Analizi, T.C. Anadolu Üniversitesi AÖF Yayını, Eskişehir.
- ÇETİNER, E. (2007). İşletmelerde Mali Analiz, Gazi Kitabevi, Ankara.
- DELOİTTE (2018). Global Powers of Retailing 2018: Transformative change, reinvigorated commerce.
- EMARKETER (2016). Worldwide Retail Ecommerce Sales: The eMarketer Forecast for 2020.
- ERDOĞAN, N. (1997), Mali Tablolar ve Analizi, Ankara, Atilla Kitabevi.
- EVANS, J. R., & MATHUR, A. (2014). Retailing and the period leading up to the Great Recession: a model and a 25-year financial ratio analysis of US retailing. The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research, 24(1), 30-58.
- GOMBOLA, M. J. and KETZ, J. E. (1983). "Financial Ratio Patterns in Retail and manufacturing Organizations." Financial Management, Summer, 45-56.
- GÖKALP, F. (2009). Perakende Sektöründe Performans Ölçümü: Türkiye Üzerine Bir Model Denemesi. Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme anabilim Dalı, Doktora Tezi
- GUPTA, M. C. and HUEFNER, R. (1972). "A Cluster Analysis Study of Financial Ratio Characteristics." Journal of Accounting Research, 10 (1), 77-95.

<http://www.tuik.gov.tr> Erişim tarihi: 21/11/2017

<https://fred.stlouisfed.org> Erişim tarihi: 14/04/2018

O'DONNELL, J. (1967). İşletme Finansmanı 2, Basnur matbaası Çeviren; Dogan Sindiren, Hasan Erdönmez, Ankara.

JOHNSON, B. (1979). "The Cross-Sectional Stability of Financial Ratio Patterns." Journal of Financial and Quantitative Analysis, 14 (5), 1035-1048

KORKMAZ, T. ve CEYLAN, A. (2010). Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.

KÜLTER, B. ve DEMİRGÜNEŞ, K. (2007). Perakendeci Firmalarda Karlılığı Etkileyen Değişkenler Hisse Senetleri İMKB'de İşlem Gören Perakendeci Firmalar Üzerinde Ampirik Bir Çalışma, Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 16, Sayı 1, 2007, s.445-460.

LANGEMEIER, M. R. (2004). Financial Ratios Used in Financial Management, USA: Kansas State University.

OKKA, O. (2011). İşletme Finansmanı (A4), Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, Geliştirilmiş 5. Basım.

OKKA, O. (2013). Finansal Yönetim, Teori ve Çözümlü Problemler (A2), Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, Geliştirilmiş 5. Basım.

ÖRS, T., TAKİL, D. ve ALTIN, M. (2015). Borsa İstanbul Teknoloji Endeksinde Faaliyet Gösteren İşletmelerin Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi/Evaluating the Financial Performances of the Enterprises Operating in Istanbul Stock Exchange Technology Index. Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, 1(1), 62.

ÖZBEK, A. (2016), Bim Mağazalar Zincirinin 2008-2015 Dönemi Finansal Performansının Electre İni Yöntemi İle Ölçümü, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Temmuz 2016 / Cilt: 6, Sayı: 2, s:273-290

PHILLIPS, M. D., VOLKER, J. X., & ANDERSON, S. J. (2009). A Behavioral Comparison of Financial Ratios for Different Size Privately-held retail and Service Businesses. Journal of Behavioral Studies in Business, 1, 1.

RACHLIN, R. and ALLEN, S. (1996). Accounting and Financials Fundamentals For Nonfinancial Executives, 2nd edition, Amacom American Management Association.

S.A.FİNKLER-D.M.WORD (2006). "Accounting Fundamentals for Healthcare Monogement, Jones and Publiker, USA.

SARI, E. S. ve YÜCEL, G. (2014). Bilançolarda Yer Almayan Değerler: Markalar Ve Bir Araştırma (Bist 100 İle Brand Finance Karşılaştırması). World of Accounting Science, 16(4).

SOBA, M, AKYÜZ, F. ve UĞURCAN, Y. (2016) Şirketlerin Finansal Performanslarının Altman Yöntemiyle Analizi: Borsa İstanbul Örneği, Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 9/4, s.65-87

SOY TEMÜR, A., İŞLER, İ. İ. ve TEMÜR, G. (2017), Finansal Performansın Topsis Yöntemi İle Değerlendirilmesi: Bist Perakende Ticaret İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama. Kesit Akademi Dergisi. 3-11. S.712-729

TAMPF (2016), Dönüşürken Büyüyen Türkiye Perakende Sektörü

- UYGUNTÜRK, H. ve KORKMAZ, T. (2016). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Perakende Ticaret Sektörü Firmalarının Etkinliklerinin Veri Zarflama Analizi İle Belirlenmesi. BJSS Balkan Journal of Social Sciences, 2016-12, s.411-427
- ZELLER, T. L. ve STANKO, B. B. (1994). Operating cash flow ratios measure a retail firm's "ability to pay". Journal of Applied Business Research, 10 (4), 51-59.

