

## VARLIK TÜKETİMİNİN İŞLETMELERİN FİNANSAL PERFORMANSINA ETKİŐİ: BİST’TE İŞLEM GÖREN PERAKENDE SEKTÖRÜNE YÖNELİK BİR UYGULAMA

### The Effect of Asset Consumption on Financial Performance of Businesses: An Application for Retail Sector Traded in Borsa Istanbul

M. A. İbrahim SARIAY\* & Haşım BAĞCI\*\*

#### Özet

Bu çalışmanın amacı, işletmelerde varlık tüketimine neden olan işlemlerin finansal performans üzerindeki etkisini tespit etmektir. Belirlenen amacı gerçekleştirmek için, hisse senetleri Borsa İstanbul’da işlem gören ve perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren 9 işletmenin 2014 - 2018 yılları arasını kapsayan 5 yıllık verileri ele alınmıştır. Çalışmada, WSA ve panel regresyon analizi yöntemleri kullanılmıştır. WSA yöntemiyle finansal performans endeksi oluşturulmuştur. Endeks sonuçlarına göre, finansal performansı en yüksek olan işletme Carrefoursa iken, en düşük olan işletmeler Teknosa ve Milpa olarak saptanmıştır. Panel regresyon analizi sonucunda varlık tüketiminin finansal performansı etkilediği; ancak bu sonucun varlık tüketimi kalemlerine göre farklılık gösterdiği ortaya çıkarılmıştır. Bununla birlikte, vergi gideri ve kar payı dağıtımı kalemlerinin finansal performans üzerinde pozitif etkisi olduğu belirlenmiştir. Varlık tüketen diğer kalemlerin ise, perakende ticaret sektörü için finansal performans üzerinde anlamlı bir etkisi bulunamamıştır. Sonuç olarak, çalışmadan elde edilen bulgulara göre; perakende ticaret sektöründe varlık tüketimi arttıkça bu sektörde faaliyet gösteren işletmelerin finansal performansının yükseldiği görölmektedir.

**Anahtar Kelimeler:**  
Varlık Tüketimi,  
Finansal Performans,  
WSA Yöntemi, Panel  
Regresyon Analizi

**JEL Kodları:**  
G32, L25, M41

#### Abstract

The aim of this study is to determine the effect on financial performance of transactions that cause asset consumption in businesses. In order to realize the determined aim, 5-year data covering the years 2014-2018 of 9 businesses whose stocks are traded in the stock exchange Istanbul and operating in the retail trade sector were discussed. In the study, WSA and panel regression analysis methods were used. Financial performance index was created with the WSA method. According to the index results, while the business with the highest financial performance is Carrefoursa, the lowest ones are Teknosa and Milpa. As a result of panel regression analysis, asset consumption affects financial performance but it has been revealed that this result differs according to the asset consumption items. However, it was determined that tax expense and dividend distribution items had a positive effect on financial performance. Other items consuming assets did not have a significant effect on financial performance for the retail trade sector. As a result, according to the findings obtained from the study; it is observed that as the consumption of assets in the retail trade sector increases, the financial performance of the businesses operating in this sector increases.

**Keywords:**  
Asset Consumption,  
Financial Performance,  
WSA Method, Panel  
Regression Analysis

**JEL Codes:**  
G32, L25, M41

\* Dr. Öğr. Üyesi, Aksaray Üniversitesi Sağlık Bilimleri Fakültesi Sağlık Yönetimi Bölümü, ibrahimsariay@gmail.com, ORCID: 0000-0003-4632-3289

\*\* Dr. Öğr. Üyesi, Aksaray Üniversitesi Sağlık Bilimleri Fakültesi Sağlık Yönetimi Bölümü, hasimbagci1907@hotmail.com, ORCID: 0000-0002-5828-2050

## 1. Giriş

Bilgi çağı olarak nitelendirilen günümüz dünyasında, yüksek maliyetlere katlanılarak edinilen veya üretilen hemen her şeyin hızla tüketildiği, üretilen bilgilerin dahi; aşınmaya, yıpranmaya ve erozyona uğrayarak değersiz hale geldiği görülmektedir. Bilginin değerli hale gelebilmesi, yeni kavramların üretilmesine ve bu kavramlar aracılığıyla bilginin kalıcı hale dönüşmesine bağlıdır. Bilgi ve iletişim teknolojilerinde meydana gelen bu hızlı değişim sürecinde ortaya çıkan; bilgi çağı, bilgi toplumu ve bilgi ekonomisi gibi kavramlar, tüketim toplumunun fiber optik kablolar aracılığıyla saniyeler içerisinde ulaştığı ve hızla tüketerek değersiz hale getirdiği bilgilerin değerini vurgulamak açısından önemlidir.

Bilgi çağı ve bilgi ekonomisi olarak nitelendirilen günümüz koşullarında hızlı tüketim; ekonomik, toplumsal, psikolojik ve kültürel bir olgu olarak yaşadığımız çağın bir gerçeği olarak kabul edilmektedir. Modern ekonomilerde rekabet ortamında üstünlük sağlamanın ve başarılı olabilmenin belirleyici faktörlerinin; üretici, üretim ve üretime dayalı bir sistemin sonucu olarak ortaya çıkan üretim ekonomisi olduğu ifade edilmektedir (Dal, 2017, s. 2). Günümüzde modern ekonominin yanı sıra postmodern ekonomi olarak nitelendirilen yeni bir ekonomik model ortaya çıkmıştır. Bu yeni ekonomik modelde ayakta kalarak rakiplere üstünlük sağlamanın ve başarılı olmanın belirleyici faktörleri değişmiştir. Yeni sistemin odak noktasında artık üretici değil, tüketici yer alırken üretim kavramı yerini, tüketim kavramına bırakmıştır. Dolayısıyla postmodern ekonomi olarak nitelendirilen bu yeni modelde, üretime dayalı bir sistemin bir kenara bırakılmadığı; ancak tüketime dayalı bir sistemin sonucunda ortaya çıkan, odak noktasında tüketim olan ve tüketim ekonomisi olarak kavramsallaştırılan yeni bir yapı meydana gelmiştir.

Muhasebe ve finans sistemleri; bilgi ekonomisi ve tüketim ekonomisi açısından değerlendirildiğinde, bu sistemler tarafından ortaya konulan kavramların günümüz ekonomik koşullarına göre tekrar ele alınması ve yeni kavramların geliştirilmesine ihtiyaç duyulduğunu ifade etmek mümkündür.

Bilgi ekonomisi veya tüketim ekonomisi paradoksunun yaşandığı günümüz ekonomik koşullarında, üretilen bilgilerin hızla tüketilip değersizleştirilmesi sorununun tüm ekonomik sistemlere olduğu gibi, muhasebe ve finans alanına da yayıldığı ifade etmek yanlış olmayacaktır. Dolayısıyla bu çalışmada ifade edilen varlık tüketimi kavramı, gerek bilgi ekonomisi ve gerekse tüketim ekonomisi kavramlarının muhasebe ve finans sistemlerinde bir karşılığı olarak ortaya konulmuştur.

Bu çalışmanın organizasyonunda öncelikle varlık tüketimi kavramsal olarak ele alınmıştır. Varlık tüketimi kavramı ve varlık tüketimine neden olan işlemler tespit edildikten sonra, varlık tüketimi kavramının içerisinde yer alan gider ve harcamaların işletmelerin finansal performansına etkisine ilişkin literatür incelenmiştir. Son olarak, varlık tüketiminin işletmelerin finansal performansına nasıl bir etkisi olduğunu ortaya koymak üzere bir dizi uygulama gerçekleştirilmiştir.

Literatür incelendiğinde, varlık tüketimi sonucunu doğuran gider ve harcamaların, işletmelerin finansal performansına etkisine ilişkin çok sayıda araştırma yapıldığı görülmektedir. Ancak varlık tüketen kalemleri bütünüyle ele alan bir araştırma yerli ve yabancı literatürde bulunmamaktadır. Dolayısıyla, bu araştırmanın muhasebe ve finans alanına yeni bir bakış açısı getirerek literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

## 2. Varlık Tüketimi ve Varlık Tüketimine İlişkin Kavramsal Çerçeve

İşletmeler kuruluş amaçları doğrultusunda faaliyetlerini sürdürürler. Kar amacı gütmeyen ve topluma karşı sorumlulukları bulunan bazı kamu kurumları dışında hemen hemen tüm işletmelerin faaliyetleri sonucunda, gelecek dönemlerde yeni faaliyetlerde bulunabilmeleri için kar elde etmeleri kaçınılmaz olmaktadır. İşletmeler kar ya da getiri elde edebilmek için, mal veya hizmet üretip satarlar ya da başka işletmeler tarafından üretilen mal veya hizmetin üzerinde değışiklik yapmaksızın satın alıp nihai tüketicilere ulaştırırlar. Bu bağlamda, işletmelerin temel faaliyetlerinin mal veya hizmet üretip satmak ya da üretilmiş mal veya hizmeti satın alarak başkalarına sunmak olduğunu ifade etmek mümkündür. Dolayısıyla, işletmeler bu temel faaliyetleri gerçekleştirebilmek için bir takım maliyetlere ve giderlere katlanırlar. Bir mal veya hizmetin üretilmesi sırasında ortaya çıkan dönüştürme maliyetleri ya da üretilen bir mal veya hizmetin edinilmesi sırasında ortaya çıkan satın alma maliyeti gibi harcamalar işletmelerin temel faaliyetleriyle ilgilidir. Üretim ya da satın alma esnasında ortaya çıkan bu maliyetler, işletmelerin mevcut varlıklarında bir azalmaya neden olmamaktadır. Bu aşamada sahip olunan bazı varlıklarda azalma olurken, bir başka varlık üretilmekte ya da edinilmektedir. Başka bir deyişle mal ve hizmet üretimi ya da edinimi aşamasında, bir varlık azalırken başka bir varlık artmaktadır.

İşletmeler bu maliyetlerin dışında faaliyetlerini sürdürebilmek için birçok gidere katlanmak zorunda kalırlar. Temel faaliyetler kapsamında olmayan; ancak katlanılması da kaçınılmaz olan bu giderler ortaya çıktıklarında, işletmelerin sahip olduğu varlıkları tüketirler. Üretimle ilişkisi olmayan insan kaynağına yapılan ödemeler, kira ödemeleri, faiz ödemeleri, dönem sonlarında elde edilen kardan yapılan temettü ödemeleri, işletme ya da ürün tanıtımı için yapılan ödemeler gibi birçok gider, karşılığında işletmeye o an için yeni bir varlık getirmeksizin sahip olunan varlıkları tüketirler. Varlık tüketimine neden olan bu giderler, işletmelerin temel faaliyetleriyle ilgili olmamasına karşın kaçınılmaz olarak ortaya çıkan giderlerdir. İzleyen dönemlerde yapılan bu giderlerin işletmeye mutlaka getirisi olacaktır. Bu getiriye rağmen, giderlerin gerçekleştikleri anda işletmenin varlıklarını tükettiği gerçeği değışmemektedir.

Dolayısıyla, varlık tüketen giderlerin dönemler itibariyle izlenmesi, faaliyet gösterilen sektör içerisinde diğeri işletmelerle karşılaştırılarak verimli kullanılıp kullanılmadığının saptanması ve işletmelerin finansal performansı üzerine nasıl bir etkisi olduğunun analiz edilerek değerlendirilmesi gerekmektedir.

İşletmelerin kuruldukları andan itibaren faaliyetlerini sürdürebilmeleri; satın alma, üretim ya da farklı yöntemlerle edindikleri varlıklarla mümkün olabilmektedir. İşletmeler; diğeri işletmelerle rekabet edebilmek, büyüme potansiyellerini ortaya koyabilmek ve gelecekte hissedarlarına, çalışanlarına, müşterilerine, tedarikçilerine, işletmeye kaynak sağlamayı düşünen potansiyel yatırımcılarına, kredi kuruluşlarına ve diğeri paydaşlarına güven verebilmek için fiziki ve fiziki görünümü olmayan değerlere ihtiyaç duyarlar. İşletmelerin sahip olduğu varlıklar, bu değerlerin başında gelmektedir.

Varlıklar, işletmeye tahsis edilen kaynakların yatırıldığı alanları bir başka ifadeyle, bu kaynakların kullanıldığı yerleri gösteren finansal durum tablosu unsurlarıdır (Sevilengül, 1998, s. 137). Varlıklar gelecekte işletmeye nakit akışı sağlayabilecek ya da satış hasılatını arttırabilecek; nakit, alacak, stok, sabit bir varlık veya bir hak, patent, teknik bilgi (know-how) gibi ekonomik değerler olarak ifade edilebilir. Dolayısıyla varlıklar, işletmeler açısından ekonomik değeri olan bir kaynağı temsil etmektedir (Investopedia, 2019).

Muhasebe Prensipleri Kurulu (1970) varlıkları, bir işletmenin genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olarak muhasebeleştirilen ve ölçülen ekonomik bir kaynağıdır şeklinde tanımlamıştır (Sultanoğlu ve Özerhan, 2018, s. 323).

Türkiye Muhasebe Standartları Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeveye göre; varlık, geçmişte olan işlemlerin sonucunda ortaya çıkan, halihazırda işletmenin kontrolünde olan ve gelecekte işletmeye ekonomik fayda sağlaması beklenen değerlerdir. Standarda göre ekonomik fayda beklenen bir varlık, işletmeye direkt veya endirekt olarak nakit ve nakit akışına katkı sağlayacak potansiyeli sahip olmalıdır. Standart; bu potansiyeli, işletmenin nakit çıkışını azaltma kapasitesi olan; üretken bir birim, nakit ya da benzerlerine çevrilebilme veya üretim maliyetlerini azaltan bir bilgi şeklinde örneklendirmiştir. Buna göre işletmeler, müşterilerinin istek ve ihtiyaçlarını karşılayabilmek için mal ve hizmet üretirler ve genellikle üretimin gerçekleşmesi için varlıklarını tüketirler (Türkiye Muhasebe Standartları Kavramsal Çerçeve, 2011, s. 19-20).

İşletmelere gelecekte ekonomik fayda sağlaması beklenen varlıklar; müşterilerin isteklerini karşılayabilmek, nakit akışına katkı sağlayarak finansal performansı maksimize edebilmek ve işletme faaliyetlerini sürdürebilmek için zorunlu olarak tüketilirler. Ancak, işletmelerin bu amaçlara ulaşabilmek için tükettikleri varlıkların, izleyen dönemlerde tekrar yerine konulup konulamadığının diğer bir ifadeyle, varlıkların erozyona uğrayıp uğramadığının ya da verimli kullanılıp kullanılmadığının ortaya konulması gerekmektedir. Dolayısıyla; tüketilen varlıkların, varlık tüketimine neden olan finansal işlemlerin ve varlık tüketiminde meydana gelen değişimin yıldan yıla nasıl bir gelişme gösterdiğinin saptanması, bu tüketimlerin işletmenin finansal performansında nasıl bir etkiye neden olduğunun analiz edilmesi gerekmektedir.

Bu bağlamda varlık tüketimi kavramı; işletmelerin kontrolünde olan, maliyeti güvenilir bir şekilde ölçülebilen ve gelecekte işletmeye ekonomik fayda sağlayacağı tahmin edilen, ekonomik değerlerinde aşınmaya, azalmaya ya da tamamen tükenmeye neden olan; olaylar, işlemler, harcamalar veya faaliyetler olarak tanımlanabilir.

Buna göre varlık tüketimi, bir varlığın kullanım hakkının bir başkasına devredilerek karşılığında yeni bir varlığın edinilmesi anlamına gelmemektedir. Varlık tüketiminden kasıt, herhangi bir fayda sağlamaksızın yapılan gereksiz tüketimler sonucu ortaya çıkan zarar ile işletmelerin olağan faaliyetlerini gerçekleştirmek amacıyla katlanmak zorunda oldukları ya da olmadıkları harcamalarının sonucunda varlıklarında meydana gelen değer azalışlarıdır. Örneğin; işletmenin faaliyetlerini sürdürebilmek amacıyla satın alma opsiyonunu kullanıp yeni bir varlık edinmek yerine, kiralama seçeneğini tercih ederek bir unsuru kullandığında, bu işlemin doğal bir sonucu olarak katlanmak zorunda olacağı kira gideri, işletmenin varlıklarında tükenmeye neden olacak ve işletme bu unsuru sadece sözleşme süresince kullanma hakkına sahip olabilecektir. İşletmenin mevcut ekonomik durumu gereği kiralama işleminin yapılması zorunlu olsa dahi, nihayetinde yapılacak kira ödemeleri varlıkları tüketecektir. Kiralanan bu unsur sözleşme süresince varlık tüketirken, işletmenin finansal performansına olumlu katkı sağlayarak ekonomik fayda sağlayıp sağlamadığının tespit edilmesi gerekecektir. Aynı örnekte varlığın kullanımı konusunda satın alma opsiyonunun tercih edildiğini; ancak finans kuruluşlarından sağlanan fon ile edinildiğini varsaydığımızda, işletme satın aldığı varlığın değerinin üzerinde ödemek zorunda kalacağı her bir lira için yine varlıklarını tüketecektir. İşletme burada varlığa

sahip olarak varlıklarının değerini arttırmaktadır. Buna karşın, edinilen varlığın değerinin üzerinde katlanacağı finansman giderleri, varlık tüketime sonucunu doğuracaktır.

İşletmeler faaliyetlerini sürdürürken varlık tüketmek zorunda kalırlar. Kiralama işleminin yanı sıra, mal veya hizmet üretiminde tüketilmeyen her türlü enerji, iletişim, reklam, tanıtım, kar payı dağıtımları, varlıkların ya da faaliyetlerin finanse edilmesinden kaynaklanan faiz giderleri gibi işlemler varlık tüketime neden olmaktadır. Dolayısıyla, bu çalışmada varlık tüketime sonucunu doğuran işlemler; genel yönetim giderleri, pazarlama giderleri, araştırma-geliştirme giderleri, esas faaliyetten kaynaklanan diğer giderler, finansman giderleri, vergi gideri ve kar payı dağıtımları şeklinde sınıflandırılmıştır.

### 3. Literatür

Literatürde işletmelerin finansal performansına yönelik çok sayıda bilimsel çalışma bulunmaktadır. Finansal performansa ilişkin literatür genel olarak değerlendirildiğinde; yapılan çalışmaların büyük bir kısmı, faaliyet giderleri, faaliyet giderleri içerisinde yer alan genel yönetim giderleri, pazarlama giderleri ya da Ar-Ge giderlerinin finansal performansa etkisini incelemektedir. Kar payı dağıtımları ve işletmelerin temettü politikalarının, vergi giderlerinin ve finansman giderlerinin benzer şekilde finansal performansa etkisinin incelenmesine yönelik çalışmalar da bulunmaktadır. Ancak, bu çalışmada varlık tüketime başlığı altında kavramsallaştırılmaya çalışılan tüm bu işlemlerin birlikte ele alınarak işletmelerin finansal performansına etkisine yönelik bir çalışma yerli ve yabancı literatürde bulunmamaktadır. İşletmelerin finansal performansı açısından literatür incelendiğinde; finansal oranlar, net kar, toplam varlıklar, satış hasılatı ve piyasa değeri gibi enstrümanların finansal performans göstergesi olarak kullanıldığı görülmektedir. Bu çalışmanın odak noktasında varlık tüketime neden olan finansal işlemler yer aldığı için, oransal değerler ile performans incelemesi yerine; işletmelerin net karları, varlık toplamları, satış hacimleri ve piyasa değerleri, finansal performansın ölçüm göstergesi olarak ele alınmıştır. Bu bağlamda çalışmanın dayanak noktasına ilişkin literatür aşağıda incelenmiştir.

Allen ve Rachim (1996) hisse senedi fiyatları, kazanç, volatilitte, kaldıraç ve büyüme ile kar payı politikası arasındaki ilişkiyi regresyon yöntemi ile analiz etmişlerdir. Avustralya Borsası'nda işlem gören 173 işletmenin ele alındığı çalışmada, hisse senedi fiyatlarında meydana gelen değişme ile kar payı politikası arasında anlamlı bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir.

Lin, Lee ve Hung (2006) Ar-Ge yoğunluğunun işletmelerin finansal performansı üzerindeki etkilerini Amerika Birleşik Devletleri merkezli 258 teknoloji işletmesinde ele almışlardır. Teknoloji tabanlı işletmelerin teknoloji varlıklarını ticarileştirmek için Ar-Ge ve pazarlama kaynaklarını nasıl kullandıklarının araştırıldığı çalışmada, özellikle Ar-Ge yoğunluğu, bilgi stokları ve ticarileştirme yöneliminin işletme performansı üzerindeki ana etkileri incelenmiştir. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre finansal performans açısından, farklı teknoloji kategorilerinde yer alan işletmelerin, farklı stratejilere sahip olması gerektiği saptanmıştır. Ayrıca işletmelerin varlıklarını ticarileştirme yöneliminin, finansal performans açısından Ar-Ge'den daha önemli bir rol oynadığı ifade edilmiştir. Buna göre bir işletmenin teknoloji varlıklarını ticarileştirilmesi karmaşık bir süreçtir. Dolayısıyla tüm işletmeler için önerilebilecek tek bir en iyi strateji bulunmamaktadır.

Ersoy, Bayraktaroğlu ve Şamiloğlu (2011) kurumsal yönetim ile işletme performansı arasındaki ilişkiyi panel lojistik regresyon yöntemiyle İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’na kayıtlı 51 işletme üzerinde analiz etmişlerdir. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre, yönetici sahipliğinin işletme performansını yükseltmede kilit bir rol üstlenmediği, buna karşın yabancı sahipliğinin Tobin-Q ile ilişkili olarak firma performansını artırdığı saptanmıştır.

Omondi ve Mutiri (2013) Nairobi Menkul Kıymetler Borsası’nda işlem gören 29 işletmenin 2006-2012 dönemine ilişkin finansal performansını etkileyen faktörleri incelemişlerdir. Pearson korelasyonu ve çoklu-regresyon yöntemlerinin kullanıldığı çalışmadan elde edilen bulgulara göre; finansal kaldıraçın işletmelerin finansal performansı üzerinde olumsuz bir etkiye neden olduğu saptanmıştır. İşletme büyüklüğü, işletme yaşı ve likiditenin ise finansal performansı olumlu etkilediği tespit edilmiştir.

Gatsi, Gadzo ve Kportorgbi (2013) gelir vergisi ödemelerinin işletmelerin finansal performansına etkisini panel veri yöntemi ile analiz etmişlerdir. Gana imalat sanayi sektöründe faaliyetlerini sürdüren 10 işletme üzerinde gerçekleştirilen çalışmadan elde edilen bulgulara göre, vergi ödemeleri ile finansal performans arasında dikkate değer bir negatif ilişki olduğu saptanmıştır.

Demireli, Başcı ve Karaca (2014) panel regresyon yöntemi ile işletme sermayesi ve performans göstergeleri arasındaki ilişkiyi hisse senetleri Borsa İstanbul’da (BİST) işlem gören 5 sektör üzerinde incelemişlerdir. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre, işletmelerin Piyasa Değeri / Defter Değeri oranları açısından sadece Satışlar değişkeni istatistiksel olarak anlamlı sonuçlanırken; Tobin-Q oranları açısından da Likidite Oranları anlamlı sonuç vermiştir. Cari Oran, Kaldıraç Oranı ve Dönen Varlık / Aktif Toplam değişkenleri bağımlı değişken Aktif Karlılığı ve Öz Sermaye Karlılığını açıklamada istatistiki açıdan anlamlı oldukları saptanmıştır.

Vanderpal (2015) Ar-Ge giderlerinin işletmelerin finansal değeri üzerine etkisini incelediği çalışmasında; Ar-Ge giderleri yüksek tutarlarda olan 103 şirketi ele almış ve yöntem olarak panel veri analizini kullanmıştır. Sonuç olarak; Ar-Ge giderlerinin işletmelerin piyasa değerine ve finansal performansına olumlu bir etkisi olduğu saptanmıştır.

Çıtak (2015) pazarlama giderlerinin finansal performans üzerine etkisini CCR ve BCC veri zarflama analizi ile BİST Kobi Sanayi Endeksi’nde incelemiştir. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre, KOBİ’lerin pazarlama giderlerinin; vergi öncesi kar, piyasa değeri ve toplam aktifler açısından etkinliğinin negatif olduğu; ancak aktif büyüklüğü fazla olan işletmelerin ölçek etkinliğinin yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Bayraktaroğlu (2016) Ar-Ge giderlerinin; net satışlar, vergi öncesi kar ve dönem net karı üzerine etkisini regresyon yöntemi ile BİST Sınai Endeksi’nde incelemiştir. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre, işletmelerin yaptığı Ar-Ge giderleriyle; satışlar, vergi öncesi kar ve net kar arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki bulunmuş ayrıca, Ar-Ge harcamalarında meydana gelen artışın satışlar ve karlılık verileri üzerinde olumlu bir etkisi olduğu saptanmıştır.

Tuna ve Yıldız (2016) faaliyet giderlerinin işletme performansına etkisini, Türkiye’deki teknoloji sektöründe faaliyet gösteren işletmeler üzerinde incelemişlerdir. Çalışmada bağımsız değişken olarak Ar-Ge, pazarlama ve genel yönetim giderleri, bağımlı değişken olarak özkaynak karlılığı kullanılmıştır. Çalışmada işletme performansı ile işletme harcamaları arasındaki ilişki Pedroni panel eş bütünleşme yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmadan elde

edilen bulgulara göre; pazarlama giderleri ve Ar-Ge giderleri işletme performansını arttırırken, genel yönetim giderleri işletme performansını azaltmaktadır.

Orçun ve Eren (2017) Borsa İstanbul'da işlem gören teknoloji işletmelerinin 2010-2015 dönemine ilişkin finansal performanslarını TOPSIS yöntemiyle incelemişlerdir. Ayrıca çalışmada ele alınan işletmelerin borsa getirisi sıralamaları ile finansal performans sıralamaları arasında bir ilişki olup olmadığı analiz edilmiştir. Finansal oranların kullanıldığı çalışmadan elde edilen bulgulara göre; işletmelerin borsa getirileri ile finansal performansları arasında anlamlı bir ilişki saptanamamıştır.

Freihat ve Kanakriah (2017) Ar-Ge harcamalarının işletmelerin finansal performansına etkisini Doğrusal Regresyon Yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışmada Amman Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören ilaç şirketleri ele alınmıştır. Aktif karlılığı, zkaynak karlılığı ve hisse başına kazancın finansal performans göstergesi olarak değerlendirildiği çalışmadan elde edilen bulgulara göre; Ar-Ge harcamalarının ilaç şirketlerinin finansal performansında önemli bir etkisi olduğu ortaya konulmuştur.

Kayıhan ve Tepeli (2017) Ar-Ge, pazarlama ve genel yönetim giderlerinin işletmelerin karlılığına olan etkisini panel regresyon yöntemi ile incelemişlerdir. BİST'de işlem gören metal eşya, makine ve gereç yapımı sektörüne yönelik gerçekleştirilen çalışmaya göre; pazarlama ve Ar-Ge giderleri ile faaliyet karı arasında anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır.

Temiz ve Hacıhasanoğlu (2017) işletmelerin kar payı dağıtım politikası ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkiyi regresyon yöntemi ile incelemişlerdir. BİST'de işlem gören imalat sektörüne yönelik gerçekleştirilen çalışmaya göre; işletmelerin kar payı dağıtım politikaları ile finansal performansları arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır.

Aytekin ve zalık (2018) Ar-Ge giderleriyle finansal performans ilişkisini inceledikleri çalışmalarında, hisse senetleri BİST'de işlem gören teknoloji ve bilişim sektöründe faaliyet gösteren işletmeleri ele almışlardır. Panel veri analizi yönteminin kullanıldığı çalışmadan elde edilen bulgulara göre, faiz ve vergi öncesi kar ile Ar-Ge giderleri ve Piyasa Değeri/Defter Değeri arasında pozitif, Ar-Ge giderleri/toplam faaliyet giderleri arasında ise negatif anlamlı ilişki saptanmıştır. Net Satışlar ile Ar-Ge giderleri arasında pozitif, Ar-Ge Giderleri/Toplam Faaliyet Giderleri arasında ise negatif anlamlı ilişki tespit edilmiştir.

Demir ve Güleç (2019) Ar-Ge giderlerinin işletme karlılığı üzerine etkisini panel veri analizi yöntemlerinden Sistem-GMM modeli kullanılarak incelenmişlerdir. Hisse senetleri BİST'de işlem gören imalat sektörüne yönelik gerçekleştirilen çalışmadan elde edilen bulgulara göre, Ar-Ge giderleri ile krlilik arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur.

Kaya ve şanlı (2019) işletmelerin kr payı dağıtım politikalarının işletme değeri üzerine etkisini, BİST 30 Endeksi rnekleminde incelemişlerdir. Dumitrescu ve Hurlin panel nedensellik testi yönteminin kullanıldığı çalışmadan elde edilen bulgulara göre; işletmelerin kr payı dağıtım politikaları ile işletme değeri arasında herhangi bir ilişki bulunamamıştır.

Özer, ztrk ve zer (2019) Ar-Ge giderlerinin işletmelerin piyasa değeri ve karlılığı üzerine etkisini BİST imalat sanayi işletmeleri üzerinde incelemişlerdir. Panel veri analizinin kullanıldığı çalışmadan elde edilen bulgulara göre, statik panel modeline göre, Ar-Ge giderlerinin krlilik ve piyasa değeri üzerinde etkisi bulunmadığı ancak, dinamik panel

modelinde Ar-Ge giderlerinin hem kârlılık hem de piyasa değeri üzerinde pozitif etkisinin olduğu saptanmıştır.

#### 4. Araştırmanın Veri Seti

Araştırmada, hisse senetleri Borsa İstanbul’da işlem gören ve perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren işletmeler ele alınmıştır. Araştırmada ele alınan bu işletmelerin 2014 - 2018 yılları arasını kapsayan verileriyle analiz gerçekleştirilmiştir. Araştırmaya ait verilere Kamuyu Aydınlatma Platformu ve Borsa İstanbul’un internet sitelerinden erişilmiştir. Tablo 1’de araştırmada örneklem olarak incelenen işletmeler, varlık tüketimi kalemleri ve finansal performans göstergeleri ifade edilmiştir.

**Tablo 1. Araştırmanın Örneklemi**

<b>İşletmeler</b>	<b>Varlık Tüketimi Kalemleri</b>	<b>Finansal Performans Göstergeleri</b>
Adese	Genel Yönetim Gideri	Net Kar
Bim	Pazarlama Gideri	Toplam Varlık
Bizim	Ar-Ge Gideri	Satışlar
Carrefoursa	Esas Faaliyetten Diğer	Piyasa Değeri
Mepet	Giderler	
Migros	Finansman Gideri	
Milpa	Sürdürülen Faaliyetler Vergi	
Teknosa	Gideri	
Vakko	Kar Payı Dağıtımları	

Hisse senetleri Borsa İstanbul’da işlem gören ve perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren 11 işletme bulunmaktadır. Tablo 1 incelendiğinde, Şok ve Mavi işletmelerinin son beş yıllık mali tablolarına ulaşamadığı için araştırma kapsamına dahil edilmemişlerdir. Dolayısıyla araştırmada ele alınan işletmeler, perakendecilik sektöründe son 5 yıldır düzenli faaliyet gösteren halka açık işletmelerdir. Tablo 1’de finansal performans göstergesi olarak 4 değişkenin yer aldığı görülmektedir. Bu 4 değişkenler belirlenirken finansal performansa ilişkin literatür dikkate alınmış ve finansal performans endeksi oluşturulmuştur. İşletmelerin finansal performansının ölçülmesine yönelik çalışmalar incelendiğinde, literatürde genel kabul görmüş bir performans ölçütü olmadığı ve çalışmalarda birbirinden farklı finansal performans göstergelerinin kullanıldığı görülmektedir. Çalışmada kullanılan performans göstergeleri: satışlar; (Duffy, 1999; Ünal ve Seçilmiş, 2014), net kar; (Çıtak, 2015; Notta ve Oustapassidis, 2001), piyasa değeri; (Conchar, Crask ve Zinkhan, 2005; Topuz ve Akşit, 2013), toplam varlık; (Singla ve George, 2013; Vithessenthi, 2016) araştırmalarından derlenmiştir. Finansal performans göstergesi olarak 4 değişkenin kullanılmasının temel nedeni; hangi işletmenin tüm değişkenler açısından daha yüksek performansa sahip olduğunun ortaya konulmak istenmesidir. Varlık tüketimi kalemleri belirlenirken ise, varlık tüketimine ilişkin kavramsal çerçevede ifade edilen ve işletmelerin yeni bir varlık edinmeksizin katlanmak durumunda olduğu tüm harcama, gider ve işlemleri dahil edilmiştir.



## 5. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada iki yöntem kullanılmıştır. İlk yöntem, çok kriterli karar verme tekniği olarak ifade edilen ağırlıklı toplam yaklaşımı “Weighted Sum Approach” (WSA)’dır. Bu yöntemin sečilme nedeni; birden çok kriteri bir arada değerlendirerek tek bir skor ortaya koyması ve finansal performans endeksi oluşturabilmesidir. WSA’nın tercih edilmesinin diğer nedenleri ise; veri analizindeki hataları önlemesi, kullanımının kolay olması ve excel programının eklentisi olan Sanna programıyla çözülebilmesidir. Ayrıca, WSA yöntemi incelenen alternatiflerden en yüksek fayda sağlayan alternatifi seçmeye olanak tanımaktadır. Yöntemin uygulama safhasında; standartlaştırılmış kriterlerin ağırlıkları baz alınarak alternatiflerin fayda değeri bulunmakta ve standartlaştırma ile toplam fayda tespiti olmak üzere yöntem 2 aşamadan oluşmaktadır (Görener, 2013, s. 164-165);

İlk aşama olan standartlaştırma işleminde 1 nolu formül kullanılmaktadır.

$$r_{ij} = (y_{ij} - D_j) / (H_j - D_j) \quad (1)$$

1 numaralı formüldeki;  $D_j$  kriterin taban değeri,  $H_j$  kriterin ideal değerini ve  $y_{ij}$  alternatif kriter çiftini ifade etmektedir. Formülün sonucunda ise  $r_{ij}$  ile gösterilen normalize edilmiş değerler bulunmaktadır.

İkinci aşama olan fayda değerinin tespit edilmesinde 2 nolu formül kullanılmaktadır.

$$u(a_i) = \sum v_j * r_{ij} \quad (2)$$

2 numaralı formüldeki  $v_j$  değeri kriter ağırlığı,  $r_{ij}$  ise normalize edilmiş değerlerdir. Kriter ağırlıkları ile normalize edilmiş değerlerin çarpımıyla fayda değerleri tespit edilir ve fayda değerlerinin büyükten küçüğe sıralanması ile alternatiflerin performans sıralaması belirlenmektedir.

Araştırmada kullanılan ikinci yöntem ise, panel regresyon analizidir. Panel regresyon analizi, birden çok yılın, birden çok değerışken ve birden çok alternatifle incelenmesini esas alan ekonometrik yöntemlerden biridir. Panel regresyon analizinde amaç; bağımsız değerışkenlerin bağımlı değerışken üzerindeki etkisini tespit etmektir. Dolayısıyla, bu çalışmada varlık tüketiminin finansal performans üzerinde etkisi olup olmadığı panel regresyon analiziyle saptanmıştır. Bu saptamayı gerçekleştirmek için öncelikle panel regresyon analizinin varsayımlara uyup uymadığı belirlenmiştir. Bu varsayımlar; normal dağılım, heteroskedasite ve otokorelasyon testleridir. Yapılan testler sonucunda, araştırmanın modeli varsayımlara uyum göstermiştir.

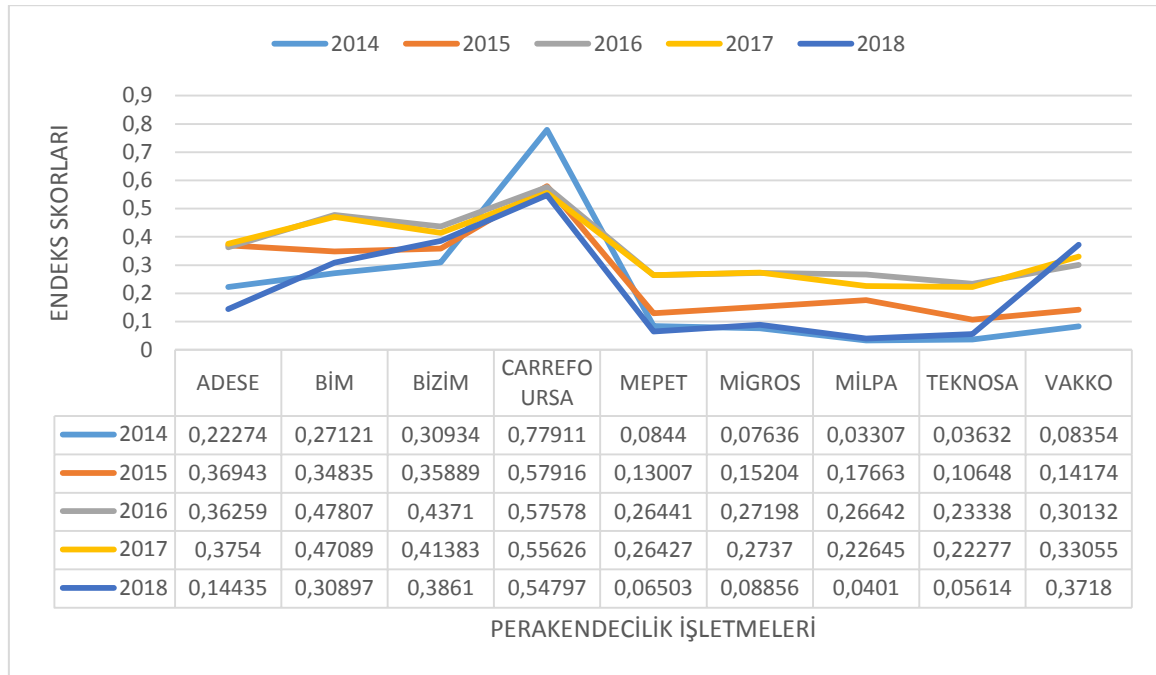
## 6. Araştırmanın Bulguları

Araştırmanın ilk kısmında finansal performans endeksi oluşturulmuş ve hangi perakende işletmesinin hangi yılda finansal performansının daha iyi olduğu Tablo 2’de gösterilmiştir.

**Tablo 2. WSA Skorları (2014 - 2018 Yılları)**

Şirketler	2014	2015	2016	2017	2018
ADESE	0,22274	0,36943	0,36259	0,37540	0,14435
BİM	0,27121	0,34835	0,47807	0,47089	0,30897
BİZİM	0,30934	0,35889	0,43710	0,41383	0,38610
CARREFOURSA	0,77911	0,57916	0,57578	0,55626	0,54797
MEPET	0,08440	0,13007	0,26441	0,26427	0,06503
MİGROS	0,07636	0,15204	0,27198	0,27370	0,08856
MİLPA	0,03307	0,17663	0,26642	0,22645	0,04010
TEKNOSA	0,03632	0,10648	0,23338	0,22277	0,05614
VAKKO	0,08354	0,14174	0,30132	0,33055	0,37180

Tablo 2’de hisse senetleri BİST’te işlem gören ve perakende sektöründe faaliyet sürdüren işletmelerin 2014 - 2018 yılları arasındaki WSA skorları verilmiştir. Bu skorlar aynı zamanda perakende sektörüne kayıtlı işletmelerin finansal performans endeksi skorlarını ifade etmektedir. Bu skorların grafikte gösterimi Şekil 1’de görüldüğü gibidir.



**Şekil 1. Finansal Performans Endeksi Görünümü**

Şekil 1’e göre; tüm yıllarda en iyi finansal performansa sahip perakende işletmesi Carrefoursa’dır. Finansal performansı düşük firmalar ise yıldan yıla değişmektedir. 2014 yılında; Milpa, 2015 yılında; Teknosa, 2016 yılında; Teknosa, 2017 yılında; Teknosa ve 2018 yılında ise Milpa’dır. Analiz sonuçlarına göre; Carrefoursa işletmesinin belirlenen yıllar içerisinde hem istikrarlı, hem de finansal açıdan başarılı bir grafik sergilediğini ifade etmek mümkündür. Milpa ve Teknosa işletmelerinin ise, finansal performans açısından yetersiz olduğu görülmektedir.

Araştırmada finansal performans endeksi oluşturmanın amacı; finansal performans göstergelerini tek bir değişkende bir başka ifade ile tek bir çatı altında toplamaktır. Böylece,

varlık tüketimeinin tek bir finansal performans göstergesi üzerinde değil, tüm finansal performans göstergeleri üzerindeki etkisi ölçülmeye çalışılmıştır. Dolayısıyla, bu etkiyi ölçebilmek amacıyla araştırma modeli, aşağıda verildiği gibi kurulmuştur.

$$\begin{aligned} \text{Finansal Performans Endeksiit (FPE)} = & \beta_0it + \beta_1it \text{ Genel Yönetim Gideriit (GYG)} + \\ & \beta_2it \text{ Pazarlama Gideriit (PG)} + \beta_3it \text{ Ar-Ge Gideriit (ARG)} + \beta_4it \text{ Esas Faaliyetten} \\ & \text{Diğer Giderlerit (EFDG)} + \beta_5it \text{ Finansman Gideriit (FG)} + \beta_6it \text{ Sürdürülen} \\ & \text{Faaliyetler Vergi Gideriit (SFVG)} + \beta_7it \text{ Kar Payı Dağıtımıt (KPD)} + \mu it \end{aligned} \quad (3)$$

Araştırma modelinde kullanılan değişkenlerin durumunu görebilmek adına betimleyici istatistikler tablosu yapılmış ve Tablo 3’de gösterilmiştir.

**Tablo 3. Betimleyici İstatistikler**

Değişkenler	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum	Gözlem Sayısı ve Süre (N/T)
FPE	0.279846	0.1725815	0.03307	0.77911	45/5
GYG	2.53e+07	4.06e+07	44483	1.61e+08	45/5
PG	1.64e+08	3.01e+08	0	1.17e+09	45/5
ARG	798.7111	5357.917	0	35942	45/5
EFDG	3.63e+07	8.49e+07	6230	3.55e+08	45/5
FG	2.64e+07	5.34e+07	6490	2.71e+08	45/5
SFVG	4033456	7655806	0	4.01e+07	45/5
KPD	2328537	1.00e+07	0	6.56e+07	45/5
FPE	0.279846	0.1725815	0.03307	0.77911	45/5
LNGYG	15.21573	2.500861	10.70286	18.89912	45/5
LNPG	13.30848	7.589483	0	20.88255	45/5
LNARG	0.2331036	1.563706	0	10.48966	45/5
LNEFDG	14.63158	3.049342	8.737132	19.68741	45/5
LNFG	14.44031	3.176659	8.778018	19.4158	45/5
LNSFVG	10.20793	6.543341	0	17.50662	45/5
LNKPD	4.350711	6.449866	0	17.99844	45/5

Tablo 3’e göre; FPE değişkeni hariç diğer değişkenlerin ortalama ve standart sapma değerleri oldukça yüksek, ayrıca minimum-maksimum değerleri arasındaki fark oldukça yüksektir. Dolayısıyla, bu farkı düşürmek için FPE değişkeni dışındaki diğer değişkenlerin logaritmaları alınarak veriler normalize edilmiş ve panel veri analizine uygun hale getirilmiştir. Böylece araştırmanın yeni modeli;

$$\begin{aligned} FPEit = & \beta_0it + \beta_1it \text{ LNGYGit} + \beta_2it \text{ LNPGit} + \beta_3it \text{ LNARGit} + \beta_4it \text{ LNEFDGit} + \\ & \beta_5it \text{ LNFGit} + \beta_6it \text{ LNSFVGit} + \beta_7it \text{ LNKPDit} + \mu it \text{ şekline dönüşmüştür.} \end{aligned} \quad (4)$$

Araştırma modelinin hipotezi ise:

H<sub>0</sub>: Varlık tüketimeinin finansal performans endeksi üzerinde etkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Varlık tüketimeinin finansal performans endeksi üzerinde etkisi vardır.

Belirlenen modelin anlamlı olup olmadığını ölçmek ve araştırma modeli için hangi tahmin yönteminin uygun olduğunu belirlemek amacıyla testler yapılmıştır. Panel veri analizinde; klasik, sabit ve tesadüfi olmak üzere 3 tip tahmin yöntemi bulunmaktadır. Bu bağlamda öncelikle araştırma modelinin klasik model olup olmadığını belirlemek için kurulan hipotezler aşağıda verilmiştir.

$H_0$ : Tüm birim etkiler sıfıra eşittir ve birim etkiler yoktur.

$H_1$ : Tüm birim etkiler sıfıra eşit değildir ve birim etkiler vardır.

Bu hipotezlerin geçerliliğinin test edildiği sonuçlara göre olasılık değeri (p) 0.0077 çıkmıştır. P değerinin  $> 0.05$  olması  $H_0$  reddedilmesini,  $H_1$  hipotezinin kabul edilmesini ve dolayısıyla, modelin klasik model olmadığını ortaya koymuştur. Sonuç olarak, araştırma modeli için geçerli olan ya sabit etkiler modeli ya da tesadüfi etkiler modelidir. Hangi tahmin yönteminin daha geçerli olduğunu ortaya koymak için yapılan Hausman testi hipotezleri şöyledir:

$H_0$ : Rassal etkiler ve sabit etkiler tahmincileri arasında fark yoktur (Rassal etkiler modeli etkindir).

$H_1$ : Rassal etkiler ve sabit etkiler tahmincileri arasında fark vardır (Sabit etkiler modeli etkindir).

Bu hipotezlerin sonuçlarının ortaya konduğu Hausman testi Tablo 4’de gösterilmiştir.

**Tablo 4. Hausman Testi**

**p: 0.9873**

	Katsayılar		
	(b) fe	(B) re	(b-B) Farklılık
LNGYG	0.0228168	0.01439	0.0084268
LNPG	0.0270104	0.0084249	0.0185855
LNARG	0.0069035	0.0067328	0.0001707
LNEFDG	0.001477	0.0065953	-0.0051184
LNFG	0.0110038	0.0030273	0.0079765
LNSFVG	0.0077687	0.0072575	0.0005112
LNKPD	0.0056774	0.0058137	-0.0001363

Tablo 4’te görülen Hausman testi sonuçlarına göre olasılık değeri 0.9873’dür ve bu değer  $> 0.05$  olduğu için  $H_0$  hipotezi kabul edilmektedir. Bu araştırma için geçerli olan tahmin yöntemi, rassal veya tesadüfi etkiler tahmin yöntemidir. Tesadüfi etkiler tahmin yöntemiyle yapılan panel regresyon analizi sonuçları ise Tablo 5’de görülmektedir.

**Tablo 5. Rassal (Tesadüfi) Etkiler Tahmin Yöntemi**

FPE	Katsayı	Standart Hata	z	P> z	% 95 Güven Aralığı Minimum / Maksimum	
LNGYG	0.01439	0.030608	0.47	0.638	-0.0456005	0.0743805
LNPG	0.0084249	0.0064944	1.30	0.195	-0.004304	0.0211538
LNARG	0.0067328	0.0099785	0.67	0.500	-0.0128246	0.0262903
LNEFDG	0.0065953	0.0225147	0.29	0.770	-0.0375327	0.0507234
LNFG	0.0030273	0.0182153	0.17	0.868	-0.326741	0.0387287
LNSFVG	0.0072575	0.0025248	2.87	0.004	0.0023089	0.0122061
LNKPD	0.0058137	0.0029779	1.95	0.05	-0.0000229	0.0116503
Sabit terim	-0.2923936	0.2663035	-1.10	0.272	-0.8143388	0.2295515
sigma_u:	0.12935214					
sigma_e:	0.09228324					
rho:	0.66270051					

Tablo 5'e göre kurulan araştırma modeli anlamlıdır. Çünkü olasılık değeri %5'ten küçüktür. Dolayısıyla, araştırma modelinin H<sub>1</sub> hipotezi kabul edilmiş ve varlık tüketiminin finansal performans endeksi üzerinde etkisi olduğu ortaya konmuştur. Böylece kurulan araştırma modelinin katsayılarıyla birlikte denklemi;

$$FPE_{it} = -0.2923936 + 0.01439 LNGYG_{it} + 0.0084249 LNPG_{it} + 0.0067328 LNARG_{it} + 0.0065953 LNEFDG_{it} + 0.0030273 LNFG_{it} + 0.0072575 LNSFVG_{it} + 0.0058137 LNKPD_{it} + (0.12935214 + 0.09228324) \quad (5)$$

şeklindedir. Bu denkleme göre, varlık tüketimi değişkenlerinin finansal performans endeksi üzerinde pozitif etkisi olduğu görülmektedir. Ancak bu etkinin anlamlı olup olmadığını görmek için her değişkenin olasılık değerlerine bakılmalıdır. Tablo 5 incelendiğinde; kar payı dağıtımı ve sürdürülen faaliyetler vergi giderinin olasılık değerleri %5'ten küçük olduğu için anlamlı etkisi bulunmaktadır. Diğer değişkenlerin ise anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır. Çalışmadan elde edilen bulgularla literatürde benzer çalışmalardan elde edilen bulgular karşılaştırıldığında, özellikle Ar-Ge giderlerinin bu çalışmada ele alınan perakende sektöründe ihtiyaç duyulan giderlerden olmaması nedeniyle, anlamlı etki konusunda farklı sonuçlar verdiği görülmektedir.

## 7. Sonuç

Bilgi çağı olarak ifade edilen günümüz koşullarında, yoğun tüketimin bir sonucu olarak ortaya çıkan tüketim ekonomisi, ekonomik sistemlerin en küçük hücreleri olan işletmeleri de etkilemektedir. İşletmeler, mal veya hizmet üreterek ya da üretilmiş ürünleri nihai tüketicilere sunarak faaliyetlerini sürdürebilirler. İşletmelerin tüketicilere mal veya hizmet sunabilmeleri için; gayrimenkul, finansal yatırım, stok, nakit veya tesis, makine, cihaz gibi gelecekte işletmeye ekonomik fayda sağlaması beklenen bir takım varlıkları olmak zorundadır. Bu çalışmada, işletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmek için sahip olmak zorunda oldukları varlıklar, tüketim ekonomisi bağlamında değerlendirilmiş ve varlık tüketimi kavramsallaştırılmaya çalışılmıştır. Çalışmada, varlık tüketimi kavramı ve varlık tüketimine

neden olan işlemler tespit edilerek, işletmelerin faaliyetleri gereği tüketmek durumunda oldukları varlıklarının finansal performanslarını nasıl etkilediği sorusu araştırılmıştır.

Araştırmada varlık tüketiminin finansal performansa etkisinin analizi için iki yöntem kullanılmıştır. Bu bağlamda, hisse senetleri BİST’te işlem gören ve perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren 9 işletmenin 2014 - 2018 dönemini kapsayan 5 yıllık verileri, WSA ve panel regresyon analizi yöntemleriyle incelenmiştir.

WSA yöntemiyle oluşturulan finansal performans endeksi bulgularına göre; finansal performansı en yüksek olan işletme Carrefoursa, en düşük olan işletmeler ise Teknosa ve Milpa olarak tespit edilmiştir. Panel regresyon analizi bulgularına göre ise, varlık tüketiminin finansal performansı etkilediği; ancak bu etkinin varlık tüketimi kalemlerine göre farklılık gösterdiği ortaya çıkarılmıştır. İşletmelerin sahip olduğu varlıkların tükenmesine neden olan vergi ödemeleri ve kar payı dağıtımlarının finansal performans üzerinde pozitif etkisi olduğu belirlenmiştir.

Kar payı dağıtımlarının finansal performansa etkisinin incelendiği çalışmalarda, Temiz ve Hacıhasanoğlu (2017) pozitif bir etki ortaya koymuşken; Allen ve Rachim (1996), Kaya ve Şanlı (2019) herhangi bir ilişki tespit edememiştir. Çalışmalarda birbirinden farklı bulgular ortaya konmuş olmasının nedeni; finansal performans göstergelerinin ve sektörlerin farklılaşmasıyla açıklanabilir. Varlık tüketimine neden olan Ar-Ge, pazarlama ve genel yönetim giderlerinin bir başka ifade ile faaliyet giderlerinin, finansman giderlerinin ve diğer giderlerin ise, perakende ticaret sektörü için finansal performans üzerinde anlamlı bir etkisi bulunamamıştır. Literatür incelendiğinde; Vanderpal (2015), Tuna ve Yıldız (2016), Bayrakdaroğlu (2016), Kayıhan ve Tepeli (2017), Aytekin ve Özçalık (2018), Güleç ve Demir (2019) ve Özer, Öztürk ve Özer (2019) tarafından yapılan araştırmalarda Ar-Ge giderlerinin finansal performansa anlamlı etkisi olduğu saptanmıştır. Bu araştırmada ele alınan perakende ticaret sektöründe Ar-Ge harcamaları sektörün faaliyetleri gereği önemli tutarlarda olmadığı için, araştırmadan elde edilen bulgular ile literatür bulguları birbirinden farklı sonuçlar ortaya koymuştur.

Çalışmada incelenen perakende ticaret sektörü küresel salgın nedeniyle çok daha önemli bir sektör haline gelmiştir. Tedarik zincirinin vazgeçilmez unsurlarından biri olan bu sektörde varlık tüketimi kaçınılmaz olarak ortaya çıkmaktadır. Varlık tüketimi kavramı mevcut ve potansiyel yatırımcılar ile işletme yönetici ve sahipleri açısından değerlendirildiğinde, bu sektörde faaliyet gösteren işletmelerin varlıklarını tüketmesine rağmen finansal performanslarını yükselttikleri dolayısıyla perakende ticaret sektörüne yatırım yapmanın avantajlı olduğu ifade edilebilir.

Sonuç olarak, çalışmadan elde edilen bulgulara göre; perakende ticaret sektöründe varlık tüketimi arttıkça bu sektörde faaliyet gösteren işletmelerin finansal performansının yükseldiği görülmektedir. Çalışmada ele alınan perakende ticaret sektörü bu bulgular ışığında değerlendirildiğinde; sektörde faaliyet gösteren bazı işletmelerin yüksek düzeyde varlık tüketimine neden olan işlem, gider ve harcamalar yapmasına rağmen; varlıklarını gereksiz ve verimsiz bir şekilde tüketmediği ve izleyen dönemlerde tükenen varlıkları yerine koyarak finansal performansını yükselttiği söylenebilir.

## Kaynakça

- Allen, D. E. and Rachim, V. S. (1996). Dividend policy and stock price volatility: Australian evidence. *Applied Financial Economics*, 6(2), 175-188. doi: 10.1080/096031096334402
- Aytekin, S. ve Özçalık, G. S. (2018). Borsa İstanbul teknoloji ve bilişim endeksi firmalarında Ar-Ge harcamaları ve finansal performans ilişkisi [Özel Sayı]. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6, 67-73. Erişim adresi: <http://static.dergipark.org.tr/article-download/3448/60f9/6bc5/5ba3a075cb1bb.pdf>
- Bayraktaroğlu, H. (2016). Ar-Ge harcamalarının muhasebeleştirilmesi ve net satışlar ile kârlılığa etkisi: Borsa İstanbul sınai endeksi araştırması. *Mali Çözüm Dergisi*, 135(3), 69-88. Erişim adresi: <https://issuu.com/istanbulsmmmmodasi/docs/malicozum>
- Conchar, M. P., Crask, M. R. and Zinkhan, G. M. (2005). Market valuation models of the effect of advertising and promotional spending: A review and meta-analysis. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 33(4), 445-460. doi: 10.1177/0092070305277693
- Çıtak, L. (2015). Pazarlama yatırımlarının finansal performans üzerindeki etkisi ve Borsa İstanbul KOBİ sanayi endeksi firmalarının etkinliklerinin değerlendirilmesi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 45(1), 49-68. doi: 10.18070/euiibfd.25074
- Dal, N. E. (2017). Tüketim toplumu ve tüketim toplumuna yöneltilen eleştiriler üzerine bir tartışma. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(19), 1-21. doi: 10.20875/makusobed.311006
- Demir, C. ve Güleç, Ö. F. (2019). Araştırma ve geliştirme giderlerinin firma karlılığı üzerine etkisi: BİST imalat sektörü örneği. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 34, 57-72. doi: 10.30794/pausbed.411141
- Demireli, E., Başcı, E. S. ve Karaca, S. S. (2014). İşletme sermayesi ve performans göstergeleri arasındaki ilişkiler: Borsa İstanbul üzerine bir uygulama. *Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi*, 5(1), 79-98. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/esam/>
- Duffy, M. (1999). The influence of advertising on the pattern of food consumption in the UK. *International Journal of Advertising*, 18(2), 131-168. doi: 10.1080/02650487.1999.11104751
- Ersoy, E., Bayraktaroğlu, A. ve Şamiloğlu, F. (2011). Türkiye’de kurumsal yönetim ve firma performansı (Tobin-Q ve anormal getiri) arasındaki ilişkinin analizi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 48(554), 71-83. Erişim adresi: <http://www.ekonomikyorumlar.com.tr/>
- Freihat, A. R. F. and Kanakriyah, R. (2017). Impact of R&D expenditure on financial performance: Jordanian evidence. *European Journal of Business and Management*, 9(32), 73-83. Retrieved from <https://www.iiste.org/Journals/index.php/EJBM/>
- Gatsi, J. G., Gadzo, S. G. and Kportorgbi, H. K. (2013). The effect of corporate income tax on financial performance of listed manufacturing firms in Ghana. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(15), 118-124. Retrieved from <https://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/>
- Görener, A. (2013). Bakım stratejilerinin bulanık karar ortamında seçimi için WSA ve TOPSIS yöntemlerinin uygulanması. *Sigma: Mühendislik ve Fen Bilimleri Dergisi*, 31(3), 159-177. Erişim adresi: <http://www.ytusigmadergisi.com/>
- Kaya, M. ve Şanlı, Ö. (2019). Kar payı dağıtım politikalarının firma değeri üzerine etkisi: BİST 30 endeksi üzerine bir araştırma. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(1), 108-116. doi: 10.30798/makuiibf.521834
- Kayhan, B. ve Tepeli, Y. (2017). Faaliyet giderlerinin işletme karlılığı üzerindeki etkisi: BİST metal eşya, makine ve gereç yapım sektöründe bir araştırma. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(20), 327-337. doi: 10.20875/makusobed.341455
- Lin, B. W., Lee, Y. and Hung, S. C. (2006). R&D intensity and commercialization orientation effects on financial performance. *Journal of Business Research*, 59(6), 679-685. doi: 10.1016/j.jbusres.2006.01.002
- Notta, O. and Oustapassidis, K. (2001). Profitability and media advertising in Greek food manufacturing industries. *Review of Industrial Organization*, 18(1), 115-126. doi: 10.1023/A:1026549424670
- Omondi, M. M. and Muturi, W. (2013). Factors affecting the financial performance of listed companies at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(15), 99-104. Retrieved from <https://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/>

- Orçun, Ç. ve Eren, B. S. (2017). TOPSIS yöntemi ile finansal performans değerlendirmesi: XUTEK üzerinde bir uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 75, 139-154. doi: 10.25095/mufad.399899
- Özer, A., Öztürk, M. ve Özer, N. (2019). BİST imalat sanayi firmalarının araştırma ve geliştirme giderlerinin piyasa değeri ve firma kârlılığı üzerindeki etkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 82, 135-146. doi: 10.25095/mufad.536034
- Sevilengül, O. (1998). *Genel muhasebe*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Singla, C. and Rejee, G. (2013). Internationalization and performance: A contextual analysis of Indian firms. *Journal of Business Research*, 66(12), 2500-2506. doi: 10.1016/j.jbusres.2013.05.041
- Sultanoğlu, B. ve Özerhan, Y. (2018). Muhasebe teorisi ve yeni kavramsal çerçeveye göre varlık, borç ve özkaynak kavramlarının tanımı ve sunumu: Ülkelerarası karşılaştırma. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 40(2), 319-346. doi: 10.14780/muiibd.511034
- Temiz, H. ve Hacıhasanoğlu, T. (2017). Temettü politikası, temettü dağıtım oranı ve finansal performans. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 9(2), 133-149. doi: 10.20491/isarder.2017.259
- Topuz, Y. V. ve Akşit, N. (2013). İşletmelerin pazarlama giderlerinin hisse senetleri getirileri üzerindeki etkisi: İMKB gıda sektörü örneği. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 13(1): 53-60. Erişim adresi: <http://sbd.dergi.anadolu.edu.tr/>
- Tuna, G. ve Yıldız, Ş. (2016). The impact of operating expenditures on firm performance in Turkey: Evidence from technology sector. *Ekonomika, Journal for Economic Theory and Practice and Social Issues*, 62(4), 1-16. doi: 10.22004/ag.econ.290321
- Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (2011). *Türkiye finansal raporlama standartları*. Ankara: Rekmay Yayınları.
- Ünal, T. ve Seçilmiş, N. (2014). Satış hasılatı artışında Ar-Ge'nin rolü ve karlılığın Ar-Ge harcamalarına etkisi: Gaziantep örneği. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 12(22), 202-210. doi: 10.11611/JMER201
- VanderPal, G. (2015). Impact of R&D expenses and corporate financial performance. *Journal of Accounting and Finance*, 15(7), 135-149. Retrieved from <http://www.m.www.na-businesspress.com/jafopen.html>
- Vithessonthi, C. (2016). Capital investment, internationalization, and firm performance: Evidence from Southeast Asian Countries. *Research in International Business and Finance*, 38, 393-403. doi: 10.1016/j.ribaf.2016.04.019.



## EXTENDED SUMMARY

### Introduction

The concept of asset consumption expressed in this study is introduced as a counterpart of both the information economy and the consumption economy concepts in accounting and finance systems.

In the organization of this study, firstly, asset consumption is considered conceptually. After determining the concept of asset consumption and transactions that cause asset consumption, the literature on the effects of expenditures and expenditures within the concept of asset consumption on the financial performance of the businesses is examined. Finally, a series of analysis have been carried out to demonstrate how asset consumption has an effect on the financial performance of businesses.

### Conceptual Framework

Assets, which are expected to provide economic benefits to businesses in the future, are necessarily consumed in order to meet the demands of customers, to maximize financial performance by contributing to cash flow and to continue their business activities. However, in order to achieve these goals, it is necessary to reveal whether the assets consumed by the businesses can be replaced in the following periods, in other words, whether the assets are eroded or used efficiently. Therefore, it is necessary to determine how the assets consumed, the financial transactions that cause the consumption of assets, the change in the consumption of assets have improved year by year and how these consumption has had an effect on the financial performance of the business.

In this context, the concept of asset consumption can be defined as events, transactions, expenditures or activities that are under the control of businesses, whose cost can be measured reliably, and which are predicted to provide economic benefits to the business in the future, which result in wear, decrease or total depletion in their economic values.

### Findings

In the first part of the research, a financial performance index was created and it was determined which retail company had better financial performance in which year. When the results are examined, Carrefoursa is the retail company that has the best financial performance in all years. Firms with low financial performance vary from year to year. Milpa in 2014, Teknosa in 2015, Teknosa in 2016, Teknosa in 2017 and Milpa in 2018. According to the results of the analysis, it is possible to state that the Carrefoursa business exhibited a stable and financially successful graph in the specified years. It is seen that Milpa and Teknosa companies are insufficient in terms of financial performance.

In the second part of the research, the aim is to determine the effect of independent variables on the dependent variable. Therefore, in order to measure this effect, the research model;

$$FPE_{it} = \beta_{0it} + \beta_{1it} LNGYG_{it} + \beta_{2it} LNPG_{it} + \beta_{3it} LNARG_{it} + \beta_{4it} LNEFDG_{it} + \beta_{5it} LNFG_{it} + \beta_{6it} LNSFVG_{it} + \beta_{7it} LNKPD_{it} + \mu_{it} \quad (1)$$

The hypothesis of the research model is:

H<sub>0</sub>: Asset consumption has no effect on the financial performance index.

H<sub>1</sub>: Asset consumption has an effect on the financial performance index.

The Hausman test hypothesizes to reveal which regression estimation method is more valid is as follows:

H<sub>0</sub>: There is no difference between random effects and fixed effects estimators (Random effects model is active).

H<sub>1</sub>: There is a difference between random effects and fixed effects estimators (Fixed effects model is active).

According to Hausman test results; probability value is 0.9873 and since this value is > 0.05, the H<sub>0</sub> hypothesis is accepted. The estimation method that applies to this research is random or random effects estimation method. According to the results of the panel regression analysis made with the random effects estimation method, the H<sub>1</sub> hypothesis of the research model was accepted and it was revealed that asset consumption had an effect on the financial performance index. Thus, the equation of the established research model with its coefficients:

$$\begin{aligned} FPE_{it} = & -0.2923936 + 0.01439 LNGY_{Git} + 0.0084249 LNPG_{it} + 0.0067328 \\ & LNARG_{it} + 0.0065953 LNEFDG_{it} + 0.0030273 LNFG_{it} + 0.0072575 \\ & LNSFVG_{it} + 0.0058137 LNKPD_{it} + (0.12935214 + 0.09228324) \end{aligned} \quad (2)$$

According to this equation, the variables of asset consumption have a positive effect on the financial performance index.

## Conclusion and Discussion

In today's conditions, which are expressed as the information age, the consumption economy emerging as a result of intensive consumption also affects the smallest cells of the economic systems, businesses. Businesses can continue their activities by producing goods or services or offering manufactured products to end consumers. In order for businesses to offer goods or services to consumers, they must have a number of assets such as real estate, financial investment, inventory, cash, or facilities, machinery, and equipment that are expected to provide economic benefits to the business in the future. In this study, the assets that businesses must have in order to continue their activities are evaluated in the context of consumption economy and asset consumption is tried to be conceptualized. In the study, the concept of asset consumption and the transactions that cause asset consumption were determined, and the question of how the enterprises affect the financial performance of the assets they have to consume due to their activities was investigated.

As a result, according to the findings obtained from the study, it is seen that the financial performance of the companies operating in this sector increases as the asset consumption increases in the retail trade sector. When the retail trade sector discussed in the study is evaluated in the light of these findings, although some businesses operating in the sector make transactions, expenses and expenses that cause high level of asset consumption; Since it does not consume its assets unnecessarily and inefficiently, it can be said that it increased its financial performance by replacing the assets that were exhausted in the following periods.