



TOPTAN VE PERAKENDE SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN FİRMALARIN FİNANSAL PERFORMANSLARININ KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ*

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCES OF COMPANIES OPERATING IN THE WHOLESALE AND RETAIL SECTOR

Ülviye AKTULUM¹
İklım Elif UMUT²

Öz

Bu çalışmanın temel amacı, toptan ve perakende sektöründe faaliyet gösteren firmaların finansal performanslarının karşılaştırılmasıdır. Çalışmanın örneklemini, hisseleri 2018:Q4-2021:Q3 döneminde BIST’de (Borsa İstanbul) işlem gören 7 toptan, 13 tanede perakende şirket oluşturmaktadır. Likidite, kârlılık ve finansal yapı rasyoları kullanarak çeyrek dönemler bazında Mann-Whitney U testi, tüm döneme ait karşılaştırmada Bağımsız-İki Örnek T-Testi, her iki sektör üzerinde etkili olan rasyoları tespit etmek için ise Lojistik Regresyon analizi kullanılmıştır. Elde edilen bulgularda, ortalama testlerde toptan sektöründe faaliyet gösteren firmaların finansal performansının genel olarak perakende sektöründe göre daha başarılı olduğu görülmüştür. Lojistik Regresyon analizinde ise, cari oran, likit oran ve uzun vadeli borç oranı katsayıları anlamlı bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler : Toptan, Perakende, Finansal Performans

Jel Kodlar : D22, G19, L25

Abstract

The main purpose of this study is to compare the financial performances of companies operating in the wholesale and retail sector. The sample of the study consists of 7 wholesale companies and 13 retail companies whose stocks are traded in BIST (Borsa İstanbul) in the period 2018:Q4-2021:Q3. By using liquidity, profitability and financial structure ratios, the Mann-Whitney U test was used on a quarterly basis, the Independent-Two-Sample T-Test was used in the comparison for the whole period, and the Logistic Regression analysis was used to determine the ratios that were effective on both sectors. In the findings, it has been seen that the financial performance of the companies operating in the wholesale sector is generally more successful than the retail sector in the average tests. In the Logistic Regression analysis, the current ratio, liquid ratio and long-term debt ratio coefficients were found to be significant.

Keywords : Wholesale, Retail, Financial Performance

Jel Classification : D22, G19, L25

* Bu çalışma, “Toptan Ve Perakende Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmaların Finansal Performanslarının Karşılaştırmalı Analizi” isimli 2022 tarihli yüksek lisans tezinden üretilmiştir.

¹ Yüksek Lisans Öğrencisi, Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Yönetimi Bölümü, E-Posta: aktulumulviye@gmail.com, ORCID: 0000-0002-7589-1819

² Öğr. Gör. Dr., Başkent Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, E-Posta: esarman@baskent.edu.tr, ORCID: 0000-0002-7755-6790

GİRİŞ

Özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrası başlayan küreselleşme süreci dünya ticaretinde yeni trendleri de beraberinde getirmiştir. İşletme yönetimi alanında üretim tarzından pazarlama yönetimine, tedarik zincirinden sektörel alt kalemlerdeki sınıflandırmaya kadar birçok alanda reform gerçekleştirilmiştir. Söz konusu reformların temel sebeplerinden birisi de işletmelerin günün şartlarına adapte olarak rekabetçi bir kimliğe kavuşturulma isteğidir. İşletmelerin yapacağı faaliyetlerin bireysel ve toplumsal olarak önemli etkilerinin bulunması da ülkeler için işletmelerin rekabetçi bir kimliğe bürünerek kâr marjını kısa ve uzun dönemde arttırması istenen bir sonuç olarak gösterilebilir. İşletmeler bu koşullar altında varlıklarını sürdürebilmek, günlük ihtiyaçlarını karşılamak ve yapacakları yatırımlar sayesinde büyümek ve ellerinde bulundurdukları değerleri arttırmak durumundadırlar (Poyraz, 2016: 3). İşletmelerin çağın gereklerine uygun bir şekilde faaliyetlerini sürdürmeleri hem kendileri için hem de ülke ekonomisi için önemlidir. Bir başka anlatımla işletmeler günün şartlarına en yüksek seviyede uyum sağlamak kaydıyla müşteri istek ve arzularına uygun bir şekilde mal ve hizmet sunumu gerçekleştirerek buldukları sektörde kalıcı hale gelebilirler (Yılmaz vd., 2018: 4599).

İşletmelerin yaptıkları faaliyetlerin sonuçlarını finansal tablolarında görmektedirler. Finansal tablolarındaki genel durum işletmenin kısa ve uzun vadede alacağı kararları önemli ölçüde etkilemektedir. İşletmelerin finansal yapıları finansal performans kavramı ile açıklanmaktadır. Finansal performansları artan ve pozitif görünümde olan işletmeler buldukları sektörlerde varlıklarını devam ederek kâr marjlarını arttırabilirler. Ancak, işletmeler finansal performanslarını arttıramadıkları takdirde finansal anlamda başarısızlığa uğrayabilirler. Finansal başarısızlık işletmelerin ödemeler dengesinin değişerek vadesi gelmiş borçlarını sürekli olarak ödeyememesi durumu olarak tanımlanabilir (Poyraz, 2016: 527). Bu bağlamda finansal performans ölçümü işletmeler için büyük önem taşımaktadır.

İşletmelerin finansal performansı birçok farklı ölçüm tekniği kullanılarak işletme sahipleri, paydaşlar ve kamuoyuna sunulmaktadır. Finansal performansın ölçümü bir bakıma finansal performans boyutlarının da tanımlanması ile mümkündür. Finansal performans boyutları işletmenin performansını hangi kriterlerin göz önüne alınarak ölçüleceğinin de bilinmesini sağlamaktadır. Birçok finansal boyut olmasına rağmen en belirgin boyutlar arasında etkililik, etkinlik, kalite ve verimlilik bulunmaktadır. Etkililik (Effectiveness), işletmenin varoluşu sebebini oluşturan amaçlara ulaşma derecesini gösteren bir kavram olup, ulaşılan sonuçlar açısından bir değerlendirme olanağı sağlamaktadır. Bu sebepten dolayı kullanılan ölçüm modellerinde sebep ile sonuç arasındaki farklılık önem göstermektedir. Etkinlik (Efficiency) işletmenin çıktısını oluşturan kaynaklarla çıktı arasındaki bağlantıyı ifade eden bir kavramdır. Performansın ölçülmesinde önem arz eden etkinlik ise çıktıyı oluşturan ürünün üretilmesi sırasında kaynakların etkin olarak kullanılıp kullanılmadığı tanımlayan etkililikten daha dar bir anlamı olan bir performans ölçümüdür. Performans ölçümü ile ilgili bir başka

boyutsa kalitedir. Kalite (Quality), sunulan ürünün tüketicilerin isteklerine uygunluğunu ve ihtiyaçların karşılama düzeyi şeklinde tanımlanmaktadır. Süreç içerisinde kalite kavramından işletme için toplam kalite anlayışına geçilmiş ve böylelikle performans boyutlarından birisi haline gelmiştir. Verimlilik (Productivity) ise, üretime başlamadan belirlenen amaçlardan üretimden başlayarak çıktının oluşumuna kadar ki süreçte en az girdi en çok çıktının elde edilmesi olarak tanımlanabilir. Verimlilik, elde bulunan kaynakların en etkin şekilde kullanıldığının da bir göstergesi olarak kabul edilmektedir (Töre Başat, 2010).

Performans değerlendirmesi, işletmeler için karar verenlerin, doğru karar alması ve işletmelerinin başarı oranlarının yükseltmesi için önemlidir. Diğer yandan geçmiş performansların değerlendirilmesi işletmelerin eksik yanlarını görmesi ve bu eksikliklerin giderilmesi, kaynakların buna göre düzenlenmesi, hedeflere zamanında ve daha verimli yollarla ulaşması açısından önemlidir. Ölçülemeyen performansın geliştirilmesi mümkün olmadığından; işletmenin maksimum yönetimi için kritik performans göstergeleri saptanıp değerlendirilmesi gereklidir (Bayyurt, 2007). Birçok şirket performanslarını mümkün olan her şekilde iyileştirmeye çalışmaktadır. Bir şirketin performansını anlamak ve izlemek modern işletmecilik anlayışı ve rekabetin piyasalarda yoğun bir şekilde hissedildiği günümüzde çok gereklidir (Taouab ve Issor, 2019).

Ekonomi, teknoloji ve toplum alanlarındaki hızlı ve sürekli değişim, günümüz işletmelerini önemli düzeyde etkilemektedir. Bu değişime uyum sağlama çabaları, şirketlerin performanslarını ölçmelerini ve geliştirmelerini gerektirmektedir. Küreselleşme sürecinde ortaya çıkan yeni ekonomi durumu, işletmeler için esnek bir organizasyon ihtiyacını ve bireylerin yaşam kalitesini iyileştirme arzusunu yansıtmaktadır. Bir şirketin bu gelişmeleri takip edebilmesi için değişime uyum sağlayarak yeteneklerini geliştirmesi, çevresel değişimlere duyarlı bir organizasyon yapısı oluşturması, performans yönetim sistemine sahip olması ve performansını sürekli olarak ölçmesi gerekmektedir (Zerenler, 2003).

İşletmelerin finansal performanslarının paydaşlar tarafından bilinmesi için verilerin sıklığı, açıklık ve anlaşılabilirliği belirli standartlara kavuşturulmalıdır. Bu özellikle günümüzde borsalarda yer alan işletmelerde mümkündür. Borsalar hem işletmelerin genel durumunun bilinmesi hem de ülkenin genel durumu içinde kilit bir role sahiptirler. Ekonomi istikrarlı bir haldeyken borsadaki şirketlerin değerlerinde de artışlar olduğu yönünde literatürde çalışmalar bulunmaktadır (Sadeghzadeh, 2019: 3). Günümüzde borsaların temelleri eski zamanlardaki pazar ve panayırlara kadar dayandırılabilir. İlk borsalarda kıymetli madenlerin alınıp satıldığı yerler olarak gösterilmektedir. Zaman içerisinde bu pazarlara araçlar da katılmış ve büyüyerek kredi belgeleriyle tacirlerden alınan senetlerin değiş tokuş yapıldığı yerler haline gelmiştir. İlk modern borsanın 1487 yılında Anvers'te kurulduğu daha sonraki yıllarda ise Amsterdam ve Lyon'da da borsaların açıldığı bilinmektedir (Civan, 2010: 146-147). Borsalarda farklı işlemlerin sürekliliği ve küresel sermayelerde oluşan

hareketliliğe bağlı olarak borsadaki şirketlerin sektörlerine göre farklı şekilde sınıflandırıldığı görülmektedir. Bu sınıflandırmalardan birisi de toptan ve perakende sektörü sınıflandırmasıdır.

Toptancılık, bir üreticiden toplu olarak indirimli bir fiyatla mal satın alma ve bir perakendeciye daha yüksek bir fiyata satan ve üretici olmayan işletmelerdir. Toptan satış, hammadde tedarikçisiyle başlayan ve son kullanıcıya satışla biten tedarik zincirindeki bir adımdır. Üreticiden indirimli fiyatla satın alınan büyük miktarlar nedeniyle toptancı bu indirimi perakendecilere de aktarabilir. Çoğu toptancı, sattıkları malları üretmez, daha çok kaynağından satın alır ve perakendecilere satış ve teslimat işine odaklanırlar. Bu açıdan toptancılık tedarik zincirinde aracı olarak bilinirler (Chen, 2021).

Perakendecilik ise, belirli mal ve hizmetin çok sayıda bireysel müşteri, tüketici veya birimlere küçük partiler şeklinde satışı şeklinde gerçekleşmektedir. En geniş anlamıyla perakendeciliğin ilk olarak bir değer bir başka değerle takas edildiğinde başladığı söylenebilir. Uzmanlaşmış anlam perakendecilik işi binlerce yıl önce ilk pazaryerlerinin kurulduğu ve seyyar satıcıların mallarını satmaya başladıkları zaman başlamıştır. Diğer ticari faaliyetlerin çoğunda olduğu gibi, perakendecilik faaliyetlerinde de rekabet oranı son derece yüksektir. Temel rekabet fiyata dayalıdır, ancak gerçek mekânda faaliyet gösteren perakendeciler (fiziksel bir bina içinde faaliyet gösterenler) için bu durum, markanın konum uygunluğu, malların seçimi ve teşhiri, perakende kuruluşunun kendisinin çekiciliği ve toplumdaki itibar gibi maddi olmayan faktörler ön plana çıkmaktadır. 1990'larda internetin ortaya çıkışı ve e-ticaretin artan kullanımı, perakendecilikte geleneksel mağazalardan ve müşterilerin kişisel bilgisayarlar, cep telefonları veya internete bağlı diğer cihazlar aracılığıyla alışveriş yaptıkları ve satın aldıkları çevrimiçi perakendeciliğe doğru devrim niteliğinde bir kayma ile sonuçlanmıştır (Britannica, 2019).

Hızla gelişen perakende ortamında tüketicilerin ihtiyaçları satın alma kararlarını etkilemeye devam etmektedir. Ancak, özellikle yeni teknolojiler (örneğin nesnelere interneti, robotlar), daha yeni iş modelleri (ör. abonelik modelleri) ve büyük veri/tahmin analitiği, alışveriş sürecinin bilinmeyen bir alışveriş alanına kuantum sıçramasının eşiğinde olduğunu gösteriyor. Modern, çok yönlü, çok kanallı ortamlarda tüketiciler, mallar ve hizmetler hakkında firmalar tarafından bilgi bombardımanına tutulmaktadır. Hedeflenen bilgiler sağlayarak ve değer sunarak müşterileriyle bağlantı kurabilen perakendeciler diğerlerinden farklıdır ve sürekli müşteri katılımı sağlama potansiyeline sahiptir. Teknoloji, perakendecilerin uygun tüketicileri odaklanmasına veya yönelmesine yardımcı olması ile birlikte tüketicilerin de hangi ürün veya hizmetleri tüketecekleri konusunda daha bilinçli kararlar vermelerine olanak sağlamaktadır. Büyük verilerden etkili içgörüler elde edebilen perakendeciler, tüketici davranışları hakkında daha iyi tahminler yapabilir, daha çekici teklifler tasarlayabilir, müşterilerini daha iyi hedefleyebilir ve tüketicileri ürünlerini tercih eden satın alma kararları vermeye teşvik eden araçlar geliştirebilir (Grewal vd., 2017: 1).

Bu çalışma işletmelerin finansal performansının önemine vurgu yapan bir çalışmadır. Çalışmada öncelikle finansal performans kavramı üzerinde durulmuş, daha sonra finansal performans oranlarını açıklayarak finansal performansın işletmeler ve buldukları sektörler için önemine vurgu yapılmıştır. Analiz kısmında ise BİST (Borsa İstanbul) toptan ve perakende sektöründe faaliyet gösteren firmaların finansal performansı analiz edilmiş ve ortaya çıkan istatistikî bulgular yorumlanmıştır.

Araştırmanın temel amacı, büyüklüğü itibarıyla işgücü piyasası, üretici, tüketici ve ülke ekonomisi açısından önemli etkileri olan toptan ve perakende sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2018:Q4-2021:Q3 döneminde finansallarını ortaya koymak ve sektörel karşılaştırma yapmaktır. İncelenen sektörlerle ilgili ilgili döneme ait finansal sonuçlarını ortaya koyarak, şirket politikalarını belirlemekle yetkili olan kişilerin hem kendi sektörünün hem de en çok ilintili olduğu diğer sektörün finansal durumunu gözlemleyerek daha aktif, sağlıklı ve rasyonel karar almaları için ihtiyaç duyulan kaynaklara bilgi üretmektedir. Bu çalışmanın sonuçları, şirket politika yapıcılarının yanı sıra, yatırımcılar ve akademik camianın da etkin bir şekilde yararlanacağı ve ihtiyaca uygun bir şekilde kullanılacağını söylemek mümkündür. Sonuç olarak, gerek ulusal gerek uluslararası olmak üzere çok geniş bir yelpaze de faaliyet gösteren toptan ve perakende sektörünün kârlılık, likidite, finansal yapı gibi performans göstergelerinin bilinmesi ve sağlıklı olması önem arz etmektedir. Ayrıca alanda her iki sektörü karşılaştıran bir çalışmanın yapılmamış olması da bu çalışmanın bulguları literatürü genişleterek katkı sunmaktadır.

1. PERFORMANS, FİNANSAL PERFORMANS VE ÖNEMİ

Çalışmanın bu bölümünde, performans kavramı ve önemi, finansal performans ve önemine değinilmiştir.

1.1 Performans Kavramı ve Önemi

Performans kavramı, bir şeyi başarma ve dayanma düzeyi anlamlarında da kullanılmaktadır. Ayrıca, kişisel veya örgütsel bağlamda yapılması gereken belli bir iş veya sorumluluk bakımından gösterilen başarı seviyesi olarak ta tanımlanmaktadır (Büyük Larousse, 1992: 549). Performans, bir işi yapan kişi, grup veya örgütün, işin ulaşmaya çalıştığı amaca ulaşmak için neler başarabileceğinin ve başarabileceğinin niteliksel veya niceliksel ifadesidir (Karakaş ve Ak, 2003).

Başka bir anlamda performans, yetenek ve becerilerle birlikte uygun zihinsel teknoloji kullanılarak hedeflere ulaşmak için bireysel veya grup çabalarının ve uyumunun sonucudur (Biçer, 1997: 12). Performans, bir şirketin hedeflere ulaşma, yani beklentileri karşılama yeteneği olarak anlaşılmaktadır (Grüning, 2002). Performans, bir birey, ekip, organizasyon veya süreç tarafından elde edilen başarı düzeyidir (EFQM, 2003). Performans, ilgili paydaşlar için bir kuruluşun önemli özelliklerine ilişkin hedeflere ulaşma derecesi veya potansiyel olarak olası başarı anlamına gelmektedir. Bu bağlamda performans, aslında çok boyutlu bir dizi kriter kullanılarak belirlenen veya

ölçülen bir sonuçtur. İş sürecinde yer alan bütün paydaşların eylemleri performansın temel kaynağını oluşturmaktadır (Krause, 2005).

İş alanındaki performansın da yukarıda yer alan açıklamalar dışında başka bir anlamı yoktur. İş sistemi performansı, belirli bir süre boyunca yapılan çalışmanın sonucudur. Bu sonuç, bir iş amacının veya görevinin başarılması olarak anlaşılır. Bu durumda performans, örgütün amaçlarına ulaşmak için gösterilen tüm çabaların bir değerlendirmesi olarak da tanımlanabilir (Akal, 2000). Sanayi devriminden yakın dönemlere kadar performans denilince insanlar ilk önce kâr ve maliyet kavramları olarak düşünmekteydi. Piyasaların ve şirketlerin küreselleşmesi ile birlikte bu kavram kâr-maliyet-verimlilik ekseninde ele alınmaya başlanmıştır (Akal, 2000: 15). Ünlü bir iş bilimci olan Drucker' da bu dönemde; performansın iki önemli unsurdan oluştuğunu iddia etmiş ve bunlara verimlilik ve üretkenlik adını vermiştir (Bartol ve Martin, 1991). Sonraki dönemlerde araştırmacılar bu boyutlara, kalite, yenilik ve çalışma yaşamının kalitesi gibi yeni unsurlarda dikkate alınarak bu kavram işletme literatüründe daha kapsamlı bir biçimde ele alınmaya başlanmıştır (Mistepe, 1988: 17). Günümüzde bu unsurlarının yanında çalışanların davranışı, pazar durumu, ürün liderliği ve kamu sorumluluğu gibi boyutlar da ilave edilmiştir. İşletme literatüründe genel kabul gören bir sınıflandırmaya göre performans kavramı, etkinlik, verim ve girdilerden yararlanma, verimlilik, kalite, yenilik, çalışma yaşamının kalitesi, kârlılık ve bütçeye uygunluk olmak üzere yedi boyut olarak ele alınmaktadır (Akal, 2000: 15). İşletmeler için önem arz eden performans kavramının önemli bir kriteri finansal performanstır. Finansal performans işletmelerin buldukları sektördeki konumları için de önemli bir belirleyicidir (Aslantaş ve Yılmaz, 2020: 330).

1.2. Finansal Performans ve Önemi

Finansal performans, bir şirketin varlıklar, yükümlülükler, özsermaye, giderler, gelir ve genel kârlılık gibi kategorilerdeki genel durumunun eksiksiz bir değerlendirmesidir. Kullanıcıların bir şirketin potansiyel etkinliğine ilişkin kesin ayrıntıları hesaplamasına olanak tanıyan işle ilgili çeşitli formüller kullanarak ölçülmektedir. Firma içi paydaşlar için diğer kıyaslamaların yanı sıra ilgili şirketlerin refahını ve itibarını belirlemek için finansal performans göstergeleri incelenmektedir. Firma dışı paydaşlar için ise potansiyel yatırım fırsatlarını belirlemek ve bir şirketin harcadığı zamana değer değmediğini belirlemek için finansal performans analiz edilmektedir. Genel performansı belirleyen belirli finansal göstergeler üzerinde hesaplamalar yapılmadan önce mutlaka bir finansal tablo analizi yapılmalıdır (CFA, 2022).

Finansal performans ölçümü, bir firmanın finansal pozisyonlarının ve operasyonlarının değerlendirilmesi ve yorumlanması ile muhasebe verilerinin karşılaştırılmasını ve yorumlanmasını içermektedir (Eljelly, 2004). Finansal analizin amacı, tıpkı bir doktorun hastasının vücut ısısını veya kan basıncını vb. kaydederek muayene etmesi gibi firmanın kârlılığını ve finansal sağlığını öğrenmek için finansal tablolarda yer alan bilgileri teşhis etmektir (Khan ve Jain, 2005).

Finansal ölçümler, bir şirketin kârlılıkla ilgili başarısını değerlendirmek için yaygın olarak kullanılmaktadır (Yurdakul, 2003). Finansal ölçümler genellikle kısa vadeli önlemler olarak bilinir ve tamamen geçmişe dayalıdır (Lodewyckx vd., 2007: 456). Kârlılık, finansal tablo kullanıcılarını, kâr veya zarar elde edip etmediği konusunda bir kuruluşun performansı hakkında bilgilendirirken, verimlilik, kullanıcıları işletme kaynaklarının nasıl kullanıldığı ve yönetildiği konusunda bilgilendirmektedir. Sermaye yapısı, sahiplerin sermayesinin veya ödünç alınan sermayenin kullanılıp kullanılmadığı konusunda tavsiyede bulunmaktadır. Likidite, işletmedeki varlıkların normal faaliyet döngüsü içinde ne kadar kolay nakde dönüştürülebileceğini ölçer. Açıklanan finansal ölçümler finansal tablolardan elde edilir (Matsoso ve Benedict, 2016: 147).

Finansal tablolardan elde edilen ölçümler, bir şirketin ekonomik hedeflerine ne kadar ulaştığının bir göstergesi olarak kullanılmaktadır. Finansal ölçümlere yönelik çeşitli eleştiriler vardır. Sadece finansal verilerle bir firmanın doğru değerlendirilmiş sayılmayacağı ve finansal ölçümlerin geçmiş verilerden hareketle firmayı geçmişe yönelik değerlendirmesi, geleceğe ait fazla bilgi vermemesi düşüncesine dayanmaktadır. Firma performansını ayrıca çevrenin dinamik olması veya firmaya düşmanca tavırlar içinde olması gibi çeşitli çevre koşulları ile işletme kültürü, kıt kaynaklara ulaşım becerisi, yönetim becerisi ve şans gibi gözlemlenemeyen çeşitli faktörlerde etkilemektedir (Jacobson, 1990).

İşletmelerin kârı en üst seviyede tutmaları, ekonomik bir yapı olmaları ve sosyal kuruluşlardan farklı amaçlarla kurulmuş olmalarından kaynaklanmaktadır (Akal, 1994). Kâr oranını en üst seviyede tutma çabası bazen firmalara zarar verebilir. Çünkü kâr maksimizasyonu hisse senedini ihraç ederek veya hazine bonosuna yatırım yaparak mümkündür. Böylelikle hisse başına gelir düşecektir. Hisse gelirlerinin maksimizasyonu da özel kuruluşlarının amaçları arasındadır. Ancak hisse geliri artışı ve beklenen gelirlerin süresini dikkate almamasından dolayı yetersizdir. Firmaların genel amacı büyümektir. Ancak plansız büyüme sonucunda firmalar iflasa kadar gidebilir. Bu yüzden firmalar için çok önemli olan amaçlardan biri de verimliliğidir. Verimliliğin yanı sıra kâr ve büyüme hedefi firmalar için önem arz etmektedir. Bu nedenle işletmeler için farklı hedefler mümkün olsa bile, tek hedefi amaç edinilmesi, işletmeler için riskli ve yetersizdir. İşletmeler hedeflerini çok yönlü belirlemelidir (Bayyurt, 2007).

2. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ VE BULGULAR

Çalışmanın bu bölümünde, araştırmanın amacı ve önemi veri seti, sınırlılıkları, veri seti ve yapılan istatistikî analizlerden elde edilen bulgular ve onlara ait yorumlar yer almaktadır.

2.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Bu çalışmanın temel amacı, toptan ve perakende sektörünün ülke ekonomisi açısından öneminden yola çıkarak bu sektörlerde yer alan firmaların 2018:1Ç-2021:3Ç dönemine ait likidite, kârlılık ve finansal yapılarına ait göstergeleri çeyreklik bazda hesaplamak ve karşılaştırma yapmaktır.

Bu amacı gerçekleştirmek için finansal değişkenlere ait veriler Mann-Whitney U Testi ile Bağımsız İki Örnek T-Testi yöntemi ile analiz ederek ortaya çıkan bulgular yorumlanmıştır. Perakendecilik ve toptancılık faaliyetleri, özellikle kriz dönemlerinde (Covid-19 gibi) mal ve hizmetlerin bir yerden başka bir yere götürerek tüketicilere ulaşmasında gerek toplumsal gerekse ekonomik aktivitede önemi en fazla olan sektörlerinden başında geldiğini söylemek mümkündür. Bu açıdan çalışmanın bulguları gerek her iki sektör için gerek genel ekonomi açısından önemli önemli olduğunu söylemek mümkündür.

2.2. Araştırmanın Veri Seti ve Sınırlılıkları

Çalışmanın veri seti, Borsa İstanbul (BIST) toptan ve perakende sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2018 dördüncü çeyrek ile 2021 üçüncü çeyrek dönem verileri oluşturmaktadır. İnceleme döneminde BIST toptan sektöründe verileri kesintisiz olan 7 şirket, perakende sektöründe ise 13 şirketin olduğu tespit edilmiştir. Bu anlamda, BIST toptan ve perakende sektöründe yer alan ve 2018:1Ç-2021:3Ç döneminde verileri süreklilik arz eden şirketler çalışmanın sınırlılıklarını oluşturmaktadır. Çalışmada toptan ve perakende sektöründeki şirketlerin finansal göstergelerini (rasyolar/oranlar) karşılaştırırken kullanılan değişkenler ve onlara hesaplamalar Tablo 1’de yer almaktadır.

Tablo 1: Çalışmanın Değişkenleri ve Hesaplanması

| Kriter | Değişkenler | Kısaltımı | Hesaplanması |
|---------------|------------------------|-----------|---------------------------------------|
| Likidite | Cari Oran | cao | Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yabancı |
| | Likit Oran | liko | (Likit Varlıklar/ Kısa Vadeli Yabancı |
| Kârlılık | Aktif Kârlılık | ak | Dönem Sonu Net Kâr/Toplam Aktifler |
| | Net Kâr Marjı | nkm | Dönem Sonu Net Kâr/Net Satışlar |
| | Özsermaye Kârlılığı | özk | Dönem Sonu Net Kâr/Toplam Özsermaye |
| | Faaliyet Kârı | fk | Faaliyet Kârı/ Toplam Varlıklar |
| Finansal Yapı | Kısa Vadeli Borç Oranı | kvbo | Kısa vadeli Borç/Toplam Varlıklar |
| | Uzun Vadeli Borç Oranı | uvbo | Uzun vadeli Borç/Toplam Varlıklar |
| | Toplam Borç Oranı | tbo | Toplam Borç/Toplam Varlıklar |

Tablo 1’de de görüldüğü üzere, çalışmada toptan ve perakende sektöründeki şirketlerin finansal performanslarını karşılaştırmak için likidite, kârlılık ve finansal yapı rasyoları kullanarak analiz edilmiştir.

Rasyo analizinin amacı, belirli hesaplamalar yardımıyla finansal oranlar arasındaki ilişkileri belirlemektir. Bulunan hesaplamalarla firmanın olumlu ve olumsuz yanları hakkında bilgiye ulaşmayı sağlar. Ancak bulunan rasyolar tek başına yeterli olmayabilir. Bulunan rasyoların firmaya ait misyon ve vizyon ile birlikte değerlendirilmesi firmaya ait olumlu ve olumsuz yanlarının çıkarılması hakkında daha net bir bilgi verebilir(Akdoğan ve Tenker,2010).

a. Likidite Oranları:

Likidite oranları, bir şirketin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme yeteneğini ölçmek için kullanılmaktadır. Ayrıca, bir şirketin likidite riskini analiz etmek ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını öğrenmek için de bu oranlar kullanılmaktadır (Akgüç, 2017: 540). Likidite oranları, şirketin borç verenlere geri ödeme yapacak nakdi pozisyon veya güce sahip olup olmadığını ölçtüğünden dolayı kreditorler için finansal yapı oranlarından daha önemli görülmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2013: 44).

b. Kârlılık Oranları:

Kârlılık rasyoları, şirketlerin sahip oldukları varlık ve kaynaklarını firma yararına etkin ve verimli olarak kullanıp kullanmadığını veya bu varlık ve kaynaklardan ne düzeyde yararlandığını ölçmek için firma sahipleri, yöneticiler veya diğer paydaşlar tarafından önemsenen finansal göstergelerdir. Kârlılığı temsil eden finansal ölçümler aynı zamanda rekabetin yoğun olduğu bir ortamda şirketlerin kısa, orta ve uzun vadeli stratejik kararların alınmasında önem arz etmektedir (Meydan ve Yılmaz, 2020: 75). Başka bir deyişle kârlılık rasyoları, ortaklardan ve borçlanma yoluyla sağlanan şirkete fonların ne derece etkin ve kâr getirisi sağladığını tespit etmek için kullanılmaktadır (Usta, 2008: 127). Bir işletmenin yatırım ve finansman kararlarının ne kadar etkin olduğunu gösteren kârlılık oranları ne kadar yüksek olursa işletmenin kâr üretme potansiyelinin de o kadar yüksek olduğu göstermektedir.

c. Finansal Yapı Oranları:

Finansal yapı rasyoları, bir şirketin ne düzeyde faaliyetlerini borçla finanse ettiğini ve bu borcun şirket faaliyetlerinde ne denli faydalı kullanıldığını ölçmek için hesaplanmaktadır. Bu oranlar, şirketin faaliyetleri sonucunda zarar etmeleri, varlıkların değerinin düşmesi, gelecek dönemlerde temin edilen fonun beklentilerin altında olması gibi durumların söz konusu olması veya uzun vadeli yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyecekleri konusunda paydaşlara önemli sinyaller vermektedir. Bu bağlamda finansal yapı göstergeleri bütün paydaşları yakından ilgilendirmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2013: 51).

Tablo 1’de yer alan değişkenlerin hesaplamasında kullanılan veriler Finnet Analiz Expert (www.finnet.com) veri tabanından Microsoft Office Excel programına indirilerek tarafımızca hesaplanmıştır.

2.3. Araştırmanın Bulguları

Çalışmada inceleme kapsamında yer alan toptan ve perakende sektörlerindeki şirketlerin likidite, kârlılık ve finansal yapılarına ait göstergelerin karşılaştırılmasında ilk çeyrek dönem verileri, daha sonra 2018 dördüncü çeyrek ile 2021 üçüncü çeyrek dönemi arasındaki verileri karşılaştırılmıştır. Yapılan istatistikî analizlerden elde edilen bulgular aşağıda detaylı olarak sunulmuştur.

2.3.1. Mann-Whitney U Testi Bulguları

Bu bölümde, 2018:4-2021:3 döneminde toptan ve perakende sektöründe yer alan şirketlerin çeyrek dönem finansal göstergeleri Mann-Whitney U Testi kullanılarak aralarındaki farkın anlamlı olup olmadığı %95 güven aralığına analiz edilmiştir. İnceleme döneminde örnekleme yer alan her bir sektöre ait şirket sayısı parametrik test koşulunu sağlamadığından dolayı çeyrek dönem rasyoların karşılaştırılmasında non parametrik bir özelliğe sahip olan U testi kullanılmıştır. Mann-Whitney U testinden elde edilen istatistik bulgular, Tablo 2, Tablo 3, Tablo 4, Tablo 5, Tablo 6, Tablo 7, Tablo 8, Tablo 9 ve Tablo 10’da yer almaktadır.

Tablo 2. Cari Oran Sonuçları

| Dönem | Sektör | N | Ortalama | Sıra ortalaması | Sıra Toplamı | Mann-Whitney U | p |
|--------|-----------|----|----------|-----------------|--------------|----------------|---------|
| 2018/4 | Toptan | 7 | 1,485 | 13,857 | 97,00 | 22,00 | 0,063* |
| | Perakende | 13 | 1,051 | 8,692 | 113,00 | | |
| 2019/1 | Toptan | 7 | 1,903 | 13,571 | 95,00 | 24,00 | 0,088* |
| | Perakende | 13 | 1,485 | 8,846 | 115,00 | | |
| 2019/2 | Toptan | 7 | 1,680 | 13,429 | 94,00 | 25,00 | 0,104 |
| | Perakende | 13 | 1,459 | 8,923 | 116,00 | | |
| 2019/3 | Toptan | 7 | 1,929 | 13,429 | 94,00 | 25,00 | 0,104 |
| | Perakende | 13 | 1,428 | 8,923 | 116,00 | | |
| 2019/4 | Toptan | 7 | 1,868 | 13,571 | 95,00 | 24,00 | 0,088* |
| | Perakende | 13 | 1,452 | 8,846 | 115,00 | | |
| 2020/1 | Toptan | 7 | 1,802 | 13,429 | 94,00 | 25,00 | 0,104 |
| | Perakende | 13 | 1,393 | 8,923 | 116,00 | | |
| 2020/2 | Toptan | 7 | 1,570 | 13,429 | 94,00 | 25,00 | 0,104 |
| | Perakende | 13 | 1,411 | 8,923 | 116,00 | | |
| 2020/3 | Toptan | 7 | 1,661 | 13,429 | 94,00 | 25,00 | 0,104 |
| | Perakende | 13 | 1,407 | 8,923 | 116,00 | | |
| 2020/4 | Toptan | 7 | 2,266 | 13,857 | 97,00 | 22,00 | 0,063* |
| | Perakende | 13 | 1,381 | 8,692 | 113,00 | | |
| 2021/1 | Toptan | 7 | 1,742 | 14,143 | 99,00 | 20,00 | 0,043** |
| | Perakende | 13 | 1,221 | 8,538 | 111,00 | | |
| 2021/2 | Toptan | 7 | 2,025 | 14,857 | 104,00 | 15,00 | 0,016** |
| | Perakende | 13 | 1,111 | 8,154 | 106,00 | | |
| 2021/3 | Toptan | 7 | 2,283 | 14,857 | 104,00 | 15,00 | 0,016** |
| | Perakende | 13 | 1,148 | 8,154 | 106,00 | | |

***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 2’de sektörlerin cari oran sonuçlarına göre, 2018/4, 2019/1, 2019/4, 2020/4, 2021/1, 2021/2 ve 2021/3 çeyrek dönemlerde cari oran değerleri arasındaki fark anlamlı, diğer çeyreklerde ise fark anlamlı bulunmamıştır. Aralarındaki farkın anlamlı olduğu bu dönemlere ait ortalama değerlerden de görüldüğü üzere toptan sektöründeki şirketlerin perakende sektöründeki şirketlere göre cari oran performanslarının daha iyi olduğu görülmektedir.

Tablo 3. Likit Oran Sonuçları

| Dönem | Sektör | N | Ortalama | Sıra ortalaması | Sıra Toplamı | Mann-Whitney U | p |
|--------|-----------|----|----------|-----------------|--------------|----------------|---------|
| 2018/4 | Toptan | 7 | 1,248 | 15,143 | 106,00 | 13,00 | 0,010** |
| | Perakende | 13 | 0,496 | 8,000 | 104,00 | | |
| 2019/1 | Toptan | 7 | 1,634 | 14,286 | 100,00 | 19,00 | 0,036** |
| | Perakende | 13 | 0,763 | 8,462 | 110,00 | | |
| 2019/2 | Toptan | 7 | 1,416 | 14,429 | 101,00 | 18,00 | 0,029** |
| | Perakende | 13 | 0,730 | 8,385 | 109,00 | | |

| | | | | | | | |
|--------|-----------|----|-------|--------|--------|-------|----------|
| 2019/3 | Toptan | 7 | 1,507 | 14,286 | 100,00 | 19,00 | 0,036** |
| | Perakende | 13 | 0,713 | 8,462 | 110,00 | | |
| 2019/4 | Toptan | 7 | 1,507 | 14,571 | 102,00 | 17,00 | 0,024** |
| | Perakende | 13 | 0,771 | 8,308 | 108,00 | | |
| 2020/1 | Toptan | 7 | 1,240 | 14,286 | 100,00 | 19,00 | 0,036** |
| | Perakende | 13 | 0,673 | 8,462 | 110,00 | | |
| 2020/2 | Toptan | 7 | 1,300 | 14,429 | 101,00 | 18,00 | 0,029** |
| | Perakende | 13 | 0,687 | 8,385 | 109,00 | | |
| 2020/3 | Toptan | 7 | 1,655 | 14,571 | 102,00 | 17,00 | 0,024** |
| | Perakende | 13 | 0,650 | 8,308 | 108,00 | | |
| 2020/4 | Toptan | 7 | 1,656 | 15,000 | 105,00 | 14,00 | 0,013** |
| | Perakende | 13 | 0,648 | 8,077 | 105,00 | | |
| 2021/1 | Toptan | 7 | 1,400 | 16,143 | 113,00 | 6,00 | 0,002*** |
| | Perakende | 13 | 0,311 | 7,462 | 97,00 | | |
| 2021/2 | Toptan | 7 | 1,699 | 15,571 | 109,00 | 10,00 | 0,005** |
| | Perakende | 13 | 0,509 | 7,769 | 101,00 | | |
| 2021/3 | Toptan | 7 | 1,955 | 15,571 | 109,00 | 10,00 | 0,005** |
| | Perakende | 13 | 0,542 | 7,769 | 101,00 | | |

***, ** ve * sırasıyla %, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 3'te sektörlerin likit oran sonuçlarına ait istatistiki bulgularda, tüm dönemlerde toptan ve perakende sektöründeki şirketlerin likit oran değerleri arasındaki fark anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca tüm dönemlerde toptan sektöründeki şirketlerin likit oran performanslarının perakende sektöründeki şirketlerden daha yüksek olduğu görülmüştür.

Tablo 4. Aktif Kârlılık Sonuçları

| Dönem | Sektör | N | Ortalama | Sıra ortalaması | Sıra Toplamı | Mann-Whitney U | p |
|--------|-----------|----|----------|-----------------|--------------|----------------|---------|
| 2018/4 | Toptan | 7 | 0,019 | 12,286 | 86,00 | 33,00 | 0,322 |
| | Perakende | 13 | 0,002 | 9,538 | 124,00 | | |
| 2019/1 | Toptan | 7 | 0,030 | 13,857 | 97,00 | 22,00 | 0,063* |
| | Perakende | 13 | -0,005 | 8,692 | 113,00 | | |
| 2019/2 | Toptan | 7 | 0,036 | 13,714 | 96,00 | 23,00 | 0,075* |
| | Perakende | 13 | -0,005 | 8,769 | 114,00 | | |
| 2019/3 | Toptan | 7 | 0,034 | 13,000 | 91,00 | 28,00 | 0,166 |
| | Perakende | 13 | -0,002 | 9,154 | 119,00 | | |
| 2019/4 | Toptan | 7 | 0,074 | 12,571 | 88,00 | 31,00 | 0,251 |
| | Perakende | 13 | 0,025 | 9,385 | 122,00 | | |
| 2020/1 | Toptan | 7 | 0,018 | 15,357 | 107,50 | 11,50 | 0,007** |
| | Perakende | 13 | -0,002 | 7,885 | 102,50 | | |
| 2020/2 | Toptan | 7 | 0,037 | 14,571 | 102,00 | 17,00 | 0,024** |
| | Perakende | 13 | -0,002 | 8,308 | 108,00 | | |
| 2020/3 | Toptan | 7 | 0,071 | 15,286 | 107,00 | 12,00 | 0,008** |
| | Perakende | 13 | 0,006 | 7,923 | 103,00 | | |
| 2020/4 | Toptan | 7 | 0,081 | 13,429 | 94,00 | 25,00 | 0,104 |
| | Perakende | 13 | 0,024 | 8,923 | 116,00 | | |
| 2021/1 | Toptan | 7 | 0,035 | 15,000 | 105,00 | 14,00 | 0,013** |
| | Perakende | 13 | 0,007 | 8,077 | 105,00 | | |
| 2021/2 | Toptan | 7 | 0,063 | 15,214 | 106,50 | 12,50 | 0,009** |
| | Perakende | 13 | 0,014 | 7,962 | 103,50 | | |
| 2021/3 | Toptan | 7 | 0,074 | 13,286 | 93,00 | 26,00 | 0,122 |
| | Perakende | 13 | 0,028 | 9,000 | 117,00 | | |

***, ** ve * sırasıyla %, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 4'teki istatistiki bulgulara göre, 2019/1, 2019/2, 2020/1, 2020/2, 2020/3, 2021/1 ve 2021/2 çeyrek dönemlerde sektörlerin aktif kârlılık değerleri arasındaki fark anlamlı bulunmuştur. Ayrıca bu dönemlerde toptancılık sektöründeki firmaların perakende sektöründeki şirketlerden daha

başarılı aktif kârlık performansı gösterdiği ortaya çıkmıştır. Diğer çeyrek dönemlerde fark istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır.

Tablo 5. Net Satış Kâr Marjı Sonuçları

| Dönem | Sektör | N | Ortalama | Sıra ortalaması | Sıra Toplamı | Mann-Whitney U | p |
|--------|-----------|----|----------|-----------------|--------------|----------------|---------|
| 2018/4 | Toptan | 7 | 0,550 | 12,000 | 84,00 | 35,00 | 0,405 |
| | Perakende | 13 | -0,213 | 9,692 | 126,00 | | |
| 2019/1 | Toptan | 7 | 0,291 | 13,429 | 94,00 | 25,00 | 0,104 |
| | Perakende | 13 | -0,269 | 8,923 | 116,00 | | |
| 2019/2 | Toptan | 7 | 0,375 | 13,429 | 94,00 | 25,00 | 0,104 |
| | Perakende | 13 | -0,299 | 8,923 | 116,00 | | |
| 2019/3 | Toptan | 7 | 0,576 | 12,714 | 89,00 | 30,00 | 0,219 |
| | Perakende | 13 | -0,244 | 9,308 | 121,00 | | |
| 2019/4 | Toptan | 7 | 0,694 | 12,429 | 87,00 | 32,00 | 0,285 |
| | Perakende | 13 | 0,527 | 9,462 | 123,00 | | |
| 2020/1 | Toptan | 7 | 0,165 | 15,286 | 107,00 | 12,00 | 0,008** |
| | Perakende | 13 | -0,094 | 7,923 | 103,00 | | |
| 2020/2 | Toptan | 7 | 0,424 | 15,286 | 107,00 | 12,00 | 0,008** |
| | Perakende | 13 | -0,173 | 7,923 | 103,00 | | |
| 2020/3 | Toptan | 7 | 0,452 | 14,857 | 104,00 | 15,00 | 0,016** |
| | Perakende | 13 | -0,181 | 8,154 | 106,00 | | |
| 2020/4 | Toptan | 7 | 0,467 | 13,714 | 96,00 | 23,00 | 0,075* |
| | Perakende | 13 | 0,452 | 8,769 | 114,00 | | |
| 2021/1 | Toptan | 7 | 0,260 | 15,286 | 107,00 | 12,00 | 0,008** |
| | Perakende | 13 | -0,408 | 7,923 | 103,00 | | |
| 2021/2 | Toptan | 7 | 0,433 | 14,857 | 104,00 | 15,00 | 0,016** |
| | Perakende | 13 | -0,148 | 8,154 | 106,00 | | |
| 2021/3 | Toptan | 7 | 0,597 | 14,429 | 101,00 | 18,00 | 0,029** |
| | Perakende | 13 | -0,113 | 8,385 | 109,00 | | |

***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Sektörlerin net kâr marjı sonuçlarında, 2020/1, 2020/2, 2020/3, 2020/4, 2021/1, 2021/2 ve 2021/3 çeyrek dönemler aralarındaki fark anlamlı bulunmuştur. Bu dönemlerde 2021/1 çeyrek dönemde perakende sektörünün başarılı, diğer dönemlerde ise toptan sektöründeki şirketlerin net kâr marjı performansının daha yüksek olduğu bulunmuştur.

Tablo 6. Özsermaye Kârlılığı Sonuçları

| Dönem | Sektör | N | Ortalama | Sıra ortalaması | Sıra Toplamı | Mann-Whitney U | p |
|--------|-----------|----|----------|-----------------|--------------|----------------|---------|
| 2018/4 | Toptan | 7 | 0,456 | 12,000 | 84,00 | 35,00 | 0,405 |
| | Perakende | 13 | 0,028 | 9,692 | 126,00 | | |
| 2019/1 | Toptan | 7 | 0,014 | 11,857 | 83,00 | 36,00 | 0,452 |
| | Perakende | 13 | 0,116 | 9,769 | 127,00 | | |
| 2019/2 | Toptan | 7 | 0,072 | 11,571 | 81,00 | 38,00 | 0,552 |
| | Perakende | 13 | 0,010 | 9,923 | 129,00 | | |
| 2019/3 | Toptan | 7 | -0,214 | 10,143 | 71,00 | 43,00 | 0,843 |
| | Perakende | 13 | 0,081 | 10,692 | 139,00 | | |
| 2019/4 | Toptan | 7 | 0,200 | 9,000 | 63,00 | 35,00 | 0,405 |
| | Perakende | 13 | 0,973 | 11,308 | 147,00 | | |
| 2020/1 | Toptan | 7 | 0,067 | 13,714 | 96,00 | 23,00 | 0,075* |
| | Perakende | 13 | -0,053 | 8,769 | 114,00 | | |
| 2020/2 | Toptan | 7 | 0,120 | 12,857 | 90,00 | 29,00 | 0,191 |
| | Perakende | 13 | -0,253 | 9,231 | 120,00 | | |
| 2020/3 | Toptan | 7 | 0,215 | 14,143 | 99,00 | 20,00 | 0,043** |
| | Perakende | 13 | -0,041 | 8,538 | 111,00 | | |
| 2020/4 | Toptan | 7 | 0,246 | 14,286 | 100,00 | 19,00 | 0,036** |

| | | | | | | | |
|--------|-----------|----|--------|--------|--------|-------|-------|
| | Perakende | 13 | -1,561 | 8,462 | 110,00 | | |
| 2021/1 | Toptan | 7 | 0,122 | 13,286 | 93,00 | 26,00 | 0,122 |
| | Perakende | 13 | 0,367 | 9,000 | 117,00 | | |
| 2021/2 | Toptan | 7 | 0,221 | 12,571 | 88,00 | 31,00 | 0,251 |
| | Perakende | 13 | 0,492 | 9,385 | 122,00 | | |
| 2021/3 | Toptan | 7 | 0,257 | 11,286 | 79,00 | 40,00 | 0,663 |
| | Perakende | 13 | 0,414 | 10,077 | 131,00 | | |

***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Sektörlerin özsermaye kârlılığı istatistiki sonuçlarında, 2020/1, 2020/3, 2020/4 çeyrek dönemlerde fark anlamlı bulunmuştur. 2020/1, 2020/3 çeyrek dönemlerde toptan sektöründeki şirketler, 2020/4 dönemde ise perakende sektöründeki şirketlerin ortalama değerleri daha yüksek çıkmıştır. Diğer dönemlerde fark istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır.

Tablo 7. Faaliyet Kârlılığı Sonuçları

| Dönem | Sektör | N | Ortalama | Sıra ortalaması | Sıra Toplamı | Mann-Whitney U | p |
|--------|-----------|----|----------|-----------------|--------------|----------------|---------|
| 2018/4 | Toptan | 7 | 0,057 | 11,929 | 83,50 | 35,50 | 0,428 |
| | Perakende | 13 | 0,032 | 9,731 | 126,50 | | |
| 2019/1 | Toptan | 7 | 0,044 | 13,214 | 92,50 | 26,50 | 0,132 |
| | Perakende | 13 | 0,014 | 9,038 | 117,50 | | |
| 2019/2 | Toptan | 7 | 0,054 | 12,214 | 85,50 | 33,50 | 0,341 |
| | Perakende | 13 | 0,027 | 9,577 | 124,50 | | |
| 2019/3 | Toptan | 7 | 0,054 | 12,357 | 86,50 | 32,50 | 0,303 |
| | Perakende | 13 | 0,042 | 9,500 | 123,50 | | |
| 2019/4 | Toptan | 7 | 0,112 | 11,500 | 80,50 | 38,50 | 0,579 |
| | Perakende | 13 | 0,095 | 9,962 | 129,50 | | |
| 2020/1 | Toptan | 7 | 0,025 | 14,500 | 101,50 | 17,50 | 0,026** |
| | Perakende | 13 | 0,010 | 8,346 | 108,50 | | |
| 2020/2 | Toptan | 7 | 0,050 | 14,643 | 102,50 | 16,50 | 0,022** |
| | Perakende | 13 | 0,016 | 8,269 | 107,50 | | |
| 2020/3 | Toptan | 7 | 0,089 | 13,786 | 96,50 | 22,50 | 0,068* |
| | Perakende | 13 | 0,039 | 8,731 | 113,50 | | |
| 2020/4 | Toptan | 7 | 0,099 | 12,357 | 86,50 | 32,50 | 0,303 |
| | Perakende | 13 | 0,065 | 9,500 | 123,50 | | |
| 2021/1 | Toptan | 7 | 0,042 | 13,214 | 92,50 | 26,50 | 0,132 |
| | Perakende | 13 | 0,018 | 9,038 | 117,50 | | |
| 2021/2 | Toptan | 7 | 0,081 | 13,929 | 97,50 | 21,50 | 0,057* |
| | Perakende | 13 | 0,035 | 8,654 | 112,50 | | |
| 2021/3 | Toptan | 7 | 0,092 | 11,929 | 83,50 | 35,50 | 0,428 |
| | Perakende | 13 | 0,060 | 9,731 | 126,50 | | |

***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 7’de yer alan sonuçlarda, 2020/1, 2020/2, 2020/3, 2021/2 çeyrek dönemlerde fark istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Bu dönemlerde, toptan sektörün perakende sektörüne göre faaliyet kârlılığında daha başarılı bir performans göstermiştir. Diğer çeyrek dönemlerde fark hiçbir düzeyde anlamlı bulunmamıştır.

Tablo 8. Kısa Vadeli Borç Oranı Sonuçları

| Dönem | Sektör | N | Ortalama | Sıra ortalaması | Sıra Toplamı | Mann-Whitney U | p |
|--------|-----------|----|----------|-----------------|--------------|----------------|-------|
| 2018/4 | Toptan | 7 | 0,671 | 11,429 | 80,00 | 39,00 | 0,606 |
| | Perakende | 13 | 0,631 | 10,000 | 130,00 | | |
| 2019/1 | Toptan | 7 | 0,609 | 11,571 | 81,00 | 38,00 | 0,552 |
| | Perakende | 13 | 0,532 | 9,923 | 129,00 | | |
| 2019/2 | Toptan | 7 | 0,624 | 11,286 | 79,00 | 40,00 | 0,663 |

| | | | | | | | |
|--------|-----------|----|-------|--------|--------|-------|-------|
| | Perakende | 13 | 0,545 | 10,077 | 131,00 | | |
| 2019/3 | Toptan | 7 | 0,612 | 11,286 | 79,00 | 40,00 | 0,663 |
| | Perakende | 13 | 0,548 | 10,077 | 131,00 | | |
| 2019/4 | Toptan | 7 | 0,615 | 11,286 | 79,00 | 40,00 | 0,663 |
| | Perakende | 13 | 0,554 | 10,077 | 131,00 | | |
| 2020/1 | Toptan | 7 | 0,615 | 11,286 | 79,00 | 40,00 | 0,663 |
| | Perakende | 13 | 0,567 | 10,077 | 131,00 | | |
| 2020/2 | Toptan | 7 | 0,623 | 10,857 | 76,00 | 43,00 | 0,843 |
| | Perakende | 13 | 0,581 | 10,308 | 134,00 | | |
| 2020/3 | Toptan | 7 | 0,606 | 10,857 | 76,00 | 43,00 | 0,843 |
| | Perakende | 13 | 0,577 | 10,308 | 134,00 | | |
| 2020/4 | Toptan | 7 | 0,607 | 10,714 | 75,00 | 44,00 | 0,905 |
| | Perakende | 13 | 0,570 | 10,385 | 135,00 | | |
| 2021/1 | Toptan | 7 | 0,608 | 10,429 | 73,00 | 45,00 | 0,968 |
| | Perakende | 13 | 0,576 | 10,538 | 137,00 | | |
| 2021/2 | Toptan | 7 | 0,609 | 11,143 | 78,00 | 41,00 | 0,721 |
| | Perakende | 13 | 0,586 | 10,154 | 132,00 | | |
| 2021/3 | Toptan | 7 | 0,581 | 10,857 | 76,00 | 43,00 | 0,843 |
| | Perakende | 13 | 0,566 | 10,308 | 134,00 | | |

***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 8’de sektörlerin kısa vadeli borçların toplam varlıklara olan oranları yer almaktadır. Bu sonuçlara ait p (probability) istatistiki değerler tüm dönemlerde %1, %5 ve %10 düzeyinde farklılık anlamlı görülmemiştir.

Tablo 9. Uzun Vadeli Borç Oranı Sonuçları

| Dönem | Sektör | N | Ortalama | Sıra ortalaması | Sıra Toplamı | Mann-Whitney U | p |
|--------|-----------|----|----------|-----------------|--------------|----------------|----------|
| 2018/4 | Toptan | 7 | 0,039 | 8,429 | 59,00 | 31,00 | 0,251 |
| | Perakende | 13 | 0,078 | 11,615 | 151,00 | | |
| 2019/1 | Toptan | 7 | 0,043 | 5,714 | 40,00 | 12,00 | 0,008** |
| | Perakende | 13 | 0,202 | 13,077 | 170,00 | | |
| 2019/2 | Toptan | 7 | 0,043 | 5,714 | 40,00 | 12,00 | 0,008** |
| | Perakende | 13 | 0,196 | 13,077 | 170,00 | | |
| 2019/3 | Toptan | 7 | 0,043 | 5,714 | 40,00 | 12,00 | 0,008** |
| | Perakende | 13 | 0,192 | 13,077 | 170,00 | | |
| 2019/4 | Toptan | 7 | 0,050 | 5,857 | 41,00 | 13,00 | 0,010** |
| | Perakende | 13 | 0,185 | 13,000 | 169,00 | | |
| 2020/1 | Toptan | 7 | 0,045 | 5,571 | 39,00 | 11,00 | 0,006** |
| | Perakende | 13 | 0,189 | 13,154 | 171,00 | | |
| 2020/2 | Toptan | 7 | 0,042 | 5,571 | 39,00 | 11,00 | 0,006** |
| | Perakende | 13 | 0,177 | 13,154 | 171,00 | | |
| 2020/3 | Toptan | 7 | 0,040 | 5,571 | 39,00 | 11,00 | 0,006** |
| | Perakende | 13 | 0,170 | 13,154 | 171,00 | | |
| 2020/4 | Toptan | 7 | 0,041 | 5,571 | 39,00 | 11,00 | 0,006** |
| | Perakende | 13 | 0,165 | 13,154 | 171,00 | | |
| 2021/1 | Toptan | 7 | 0,045 | 5,714 | 40,00 | 12,00 | 0,008** |
| | Perakende | 13 | 0,159 | 13,077 | 170,00 | | |
| 2021/2 | Toptan | 7 | 0,030 | 5,429 | 38,00 | 10,00 | 0,005** |
| | Perakende | 13 | 0,151 | 13,231 | 172,00 | | |
| 2021/3 | Toptan | 7 | 0,032 | 5,000 | 35,00 | 7,00 | 0,002*** |
| | Perakende | 13 | 0,145 | 13,462 | 175,00 | | |

***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Sektörlerin uzun vadeli borçlarının toplam varlıklara olan oranlarına ait farkın anlamlılığı sonuçları Tablo 9’daki gibidir. Bu sonuçlara ait p değerleri incelendiğinde, 2018/4 dönemi hariç, diğer tüm dönemlerde fark istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Farkın anlamlı bulunduğu dönemlerde,

perakende sektöründe yer alan şirketlerin uzun vadeli borç oranının toptan sektöründe faaliyet gösteren firmalardan daha yüksek olduğu görülmüştür.

Tablo 10. Toplam Borç Oranı Sonuçları

| Dönem | Sektör | N | Ortalama | Sıra ortalaması | Sıra Toplamı | Mann-Whitney U | p |
|--------|-----------|----|----------|-----------------|--------------|----------------|-------|
| 2018/4 | Toptan | 7 | 0,710 | 10,429 | 73,00 | 45,00 | 0,968 |
| | Perakende | 13 | 0,709 | 10,538 | 137,00 | | |
| 2019/1 | Toptan | 7 | 0,653 | 8,714 | 61,00 | 33,00 | 0,322 |
| | Perakende | 13 | 0,734 | 11,462 | 149,00 | | |
| 2019/2 | Toptan | 7 | 0,667 | 9,000 | 63,00 | 35,00 | 0,405 |
| | Perakende | 13 | 0,741 | 11,308 | 147,00 | | |
| 2019/3 | Toptan | 7 | 0,656 | 9,429 | 66,00 | 38,00 | 0,552 |
| | Perakende | 13 | 0,740 | 11,077 | 144,00 | | |
| 2019/4 | Toptan | 7 | 0,665 | 8,857 | 62,00 | 34,00 | 0,362 |
| | Perakende | 13 | 0,739 | 11,385 | 148,00 | | |
| 2020/1 | Toptan | 7 | 0,660 | 8,714 | 61,00 | 33,00 | 0,322 |
| | Perakende | 13 | 0,756 | 11,462 | 149,00 | | |
| 2020/2 | Toptan | 7 | 0,665 | 8,429 | 59,00 | 31,00 | 0,251 |
| | Perakende | 13 | 0,757 | 11,615 | 151,00 | | |
| 2020/3 | Toptan | 7 | 0,646 | 8,429 | 59,00 | 31,00 | 0,251 |
| | Perakende | 13 | 0,746 | 11,615 | 151,00 | | |
| 2020/4 | Toptan | 7 | 0,648 | 8,571 | 60,00 | 32,00 | 0,285 |
| | Perakende | 13 | 0,735 | 11,538 | 150,00 | | |
| 2021/1 | Toptan | 7 | 0,653 | 9,286 | 65,00 | 37,00 | 0,501 |
| | Perakende | 13 | 0,735 | 11,154 | 145,00 | | |
| 2021/2 | Toptan | 7 | 0,640 | 8,429 | 59,00 | 31,00 | 0,251 |
| | Perakende | 13 | 0,737 | 11,615 | 151,00 | | |
| 2021/3 | Toptan | 7 | 0,612 | 8,857 | 62,00 | 34,00 | 0,362 |
| | Perakende | 13 | 0,711 | 11,385 | 148,00 | | |

***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Sektörlerde yer alan firmaların toplam borçlarının toplam varlıklara oranları arasındaki fark %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlı bulunmamıştır. Bu sonuca göre, örnekleme yer alan toptan ve perakende sektöründeki firmaların toplam borçların toplam varlıklara olan oranlarını birbirine çok yakın olduğunu veya benzerlik gösterdiğini söylemek mümkündür.

2.3.2. Bağımsız İki Örnek T-Testi Bulguları

Bu bölümde, 2018Ç4-2021Ç3 döneminde BIST toptan ve perakende sektöründe kesintisiz olarak yer alan inceleme kapsamındaki firmaların 12 çeyrek döneme ait ortalama değerler, ortalama fark ve bu farkın %1, %5 veya %10 düzeyinde anlamlı olup olmadığı T-Testi ile analiz edilmiştir. 12 çeyrek döneme ait gözlem sayısı parametrik test koşulunu sağladığından dolayı ortalama analizinde T-Testi kullanılmıştır. Yapılan analizden elde edilen sonuçlar Tablo 11’de sunulmuştur.

Tablo 11. Değişkenlere Ait T-Testi Sonuçları

| Değişkenler | Sektör | N | Ortalama | Ortalama fark | t | p |
|----------------|-----------|-----|----------|---------------|-------|----------|
| Cari Oran | Toptan | 84 | 1,851 | 0,522 | 2,623 | 0,009** |
| | Perakende | 156 | 1,329 | | | |
| Likit Oran | Toptan | 84 | 1,518 | 0,894 | 6,198 | 0,000*** |
| | Perakende | 156 | 0,624 | | | |
| Aktif Kârlılık | Toptan | 84 | 0,048 | 0,040 | 5,987 | 0,000*** |
| | Perakende | 156 | 0,008 | | | |
| Net Kâr Marjı | Toptan | 84 | 0,440 | 0,537 | 3,535 | 0,000*** |

| | | | | | | |
|------------------------|-----------|-----|--------|--------|---------|----------|
| | Perakende | 156 | -0,097 | | | |
| Özsermaye Kârlılığı | Toptan | 84 | 0,136 | 0,005 | 0,034 | 0,965 |
| | Perakende | 156 | 0,131 | | | |
| Faaliyet Kârlılığı | Toptan | 84 | 0,067 | 0,028 | 3,543 | 0,000*** |
| | Perakende | 156 | 0,038 | | | |
| Kısa Vadeli Borç Oranı | Toptan | 84 | 0,615 | 0,046 | 1,169 | 0,244 |
| | Perakende | 156 | 0,569 | | | |
| Uzun Vadeli Borç Oranı | Toptan | 84 | 0,041 | -0,126 | -10,717 | 0,000** |
| | Perakende | 156 | 0,167 | | | |
| Toplam Borç Oranı | Toptan | 84 | 0,656 | -0,080 | -1,980 | 0,049* |
| | Perakende | 156 | 0,737 | | | |

***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 11’de yer alan istatistiki sonuçlarda, özsermaye kârlılığı ile kısa vadeli borcun toplam varlıklara oranı değişkenleri hariç, diğer değişkenlerde ortalama değerler arasındaki fark istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Toplam borç oranında fark %5 düzeyinde anlamlı iken, diğer değişkenlerde fark %1 düzeyinde anlamlı görülmüştür. Tüm inceleme dönemini ele alan T-Testi bulguları, toptan sektöründeki şirketlerin perakende sektöründeki şirketlere göre finansal süreçlerini daha başarılı bir şekilde yürüttükleri tespit edilmiştir.

Yukarıda bulgularına yer verilen Mann-Whitney U testi analiz sonuçlarında da toptan sektöründeki şirketlerin performansı genel anlamda daha iyi, likiditeleri daha yüksek, borç oranları düşük olduğu için finansal yapı açısından daha az riskli ve kârlılık oranları açısından perakende sektörü şirketlerine göre daha başarılı olduğu görülmektedir.

2.3.3. Lojistik Regresyon Bulguları

Lojistik Regresyon, belirli bir sınıfa ait olma olasılığını tahmin etmeyi sağlayan matematiksel bir modeldir. Bu modelde bağımsız değişkenlerin regresyon katsayılarını hesaplamak için genellikle en küçük kareler yöntemi gibi bir yöntem kullanılmaktadır. Lojistik regresyonda bağımlı ve bağımsız değişken sınıfları farklıdır. Bu açıdan bağımlı bir değişken nominal bir özelliğe sahip ise en küçük kareler tekniğine alternatif olarak lojistik regresyon analizi kullanılmaktadır.

Lojistik regresyon modeli şu şekilde kurulmuştur:

$$(0,1) = \alpha_0 + \delta_1 cao + \delta_2 liko + \delta_3 ak + \delta_4 nkm + \delta_5 özk + \delta_6 fk + \delta_7 kvbo + \delta_8 uvbo + \mu$$

Modelde yer alan (0,1) sırasıyla toptan ve perakende işletme gruplarını, α_0 sabit terim, $\delta_1, \dots, \delta_8$ bağımsız değişkenlerin regresyon katsayıları, cao, liko, ak, nkm, özk, fk, kvbo ve uvbo bağımsız değişkenler, μ ise hata terimidir. Lojistik regresyon modelinde referans noktası 1 (perakende) olarak alınmıştır.

Bu çalışmada inceleme kapsamında yer alan toptan ve perakende sektöründe yer alan şirket gruplarının bağımlı değişken olarak ele alındığı lojistik regresyon modeline ait bulgular Tablo 12’de sunulmuştur.

Tablo 12. Lojistik Regresyon Sonuçları

| Değişkenler | B | Standart Hata | Wald | p |
|------------------------|---------|---------------|--------|----------|
| Cari Oran | 1,340 | 0,425 | 9,940 | 0,002*** |
| Likit Oran | -2,434 | 0,718 | 11,474 | 0,001*** |
| Aktif Kârlılık | -2,161 | 9,833 | 0,048 | 0,826 |
| Net Kâr Marjı | 0,017 | 0,212 | 0,006 | 0,936 |
| Özsermaye Kârlılığı | 0,633 | 0,539 | 1,379 | 0,240 |
| Faaliyet Kârlılığı | -11,178 | 7,060 | 2,507 | 0,113 |
| Kısa Vadeli Borç Oranı | 0,760 | 1,493 | 0,259 | 0,610 |
| Uzun Vadeli Borç Oranı | 23,705 | 4,922 | 23,193 | 0,000*** |
| Sabit Katsayı | -1,088 | 1,455 | 0,559 | 0,455 |

***, %1 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Perakende sektörünün referans (1) alındığı lojistik regresyon analizinde sınıflandırmanın doğrulama oranı %85, modele ait Wald değeri 20,923, p değeri (olasılık değeri) 0,000, X^2 değeri (Ki-Kare- Chi-square) 150,632, p değeri ise 0,000 elde edilmiştir. Bu istatistiki sonuçlardan yola çıkarak kurulan lojistik regresyon modelinin biri bütün olarak anlamlı olduğunu söylemek mümkündür. Kurulan lojistik modelde tahmini olasılıklarla gerçek olasılıklar arasındaki ilişkinin değerinin değerini temsil eden $-2\log L$ (-2 Log likelihood) değeri 160,142, bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin gücünü temsil eden Cox-Snell R^2 değeri 0,466, Nagelkerle R^2 değeri ise 0,642 çıkmıştır. Modelin uyum iyiliği için yapılan tanı testlerinden biri de Hosmer Lemeshow testidir. Kurulan modele ait Hosmer Lemeshow testinde Ki-kare değeri 5,594, p değeri 0,693 olarak hesaplanmıştır. Bu sonuçlarda da görüldüğü üzere lojistik regresyon modelinin tanı test sonuçlarının sağlıklı oldu görülmüştür.

Bağımlı değişken olarak toptan ve perakende sektörü alındığında yapılan lojistik regresyon analizi bulguları Tablo 12'de sunulmuştur. Tablo 12 incelendiğinde, cari oran ile uzun vadeli borç oranı değişkenlerinin etkisi sektörel bazda istatistiksel olarak pozitif ve %1 düzeyinde anlamlı iken, aktif kârlılık değişkeninin etkisi ise istatistiksel olarak negatif ve %1 düzeyinde anlamlı olduğu görülmüştür. Başka bir deyişle, cari oran değişkeninin değeri 1 birim arttığında perakende sektörü 1,340 birim pozitif, uzun vadeli borç oranı 1 birim arttığında 23,705 birim pozitif, likit oran 1 birim arttığında ise 2,434 birim negatif olarak etkilenmektedir. Lojistik regresyonda iki değişken arasındaki ilişkinin özet ölçüsü olan $\text{Exp}(B)$ odds oranları ise, katsayıları anlamlı bulunan değişkenlerde en önemli uzun vadeli borç oranı faktörü olurken, ikinci sırada cari oran, üçüncü sırada ise aktif kârlılık gelmektedir. Diğer değişkenlerin sektörel bazda regresyon katsayılarının etkileri ise istatistiki olarak anlamlı bulunmamıştır. Toplam borç oranı değişkeni yüksek doğrusal bağlantı problemi içerdiğinden dolayı analiz dışında tutulmuştur.

SONUÇ

Küreselleşme sürecinin dâhilinde gelişen olaylar neticesinde işletmeler için rekabetçi anlayışın ön planda olduğu bir döneme girilmiştir. İşletmelerin kâr marjını yükselterek optimum düzeyde bir üretim noktasına ulaşması ülke ekonomileri içinde önemli pozitif katkılar sağlamaktadır. Bir başka ifade ile işletmelerin sağladığı kazançlar ülke ekonomisinin güçlü görünümüne sahip olması için de önemlidir.

Çalışmada işletmelerin finansal anlamda kondisyonlarına yoğunlaşmış ve finansal performansı ön plana almıştır. Çalışmaya konu olan işletmeler BIST toptan ve perakende sektöründeki şirketlerdir. Söz konusu şirketlerin 2018 dördüncü çeyrek ile 2021 üçüncü çeyrek arasındaki finansal performansları analiz edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre söz konusu dönem içerisinde örneklemde yer alan toptan sektöründe faaliyet gösteren firmaların perakende sektöründe faaliyet gösteren firmalara nazaran finansal performansının daha güçlü olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçlar, gerek işletme içi ve işletme dışı tüm paydaşlar için gerek diğer sektörlerin finansallarını karşılaştırmak için önemli bulgular sunmaktadır.

Özellikle son yıllarda tüketim üzerinden büyüyen ülkemizde yerli ve yabancı yatırımcılar, AVM, gıda toptan veya perakende, hazır giyim gibi perakende veya toptan ticaret sektöründe büyük yatırımlar yapmışlardır. Bu bağlamda, toptan ve perakende sektörü Türkiye ekonomisinin büyümesinde, istihdamında, döviz girdisinde, katma değer üretiminde ve gündelik hayatın devamlılığının sağlanmasında önemli rol oynayan bu sektörlerin finansallarının analiz edilerek yaşanan değişim doğru anlaşılabilir olarak etkin düzenlemeler hayata geçirilmelidir. Günümüzde tüketicilerin özellikle çeşitlilik, hijyen, teslimat, mobil uygulamalar gibi konularda daha talepkâr hale gelmeleri sektördeki şirketleri daha dinamik ve verimli çalışmaya zorlamaktadır. Artan rekabet ile birlikte ortaya çıkan tüketici taleplerinin karşılanması için firmaların finansman, etkinlik, verimlilik gibi firma performansı ve devamlılığını etkileyen konular daha fazla ön plana çıkmış durumdadır. Firmaların finansmana erişim ve verimlilik gibi öne çıkan beklentilerin karşılanması şirketleri daha dinamik ve rekabet edebilir duruma getirerek büyümeyi tetikleyebilir. Toptan sektöründeki işletmelerin pazar payındaki oranı, ürün satış stratejileri, içlerinde buldukları alan gibi etmenler finansal performanslarının güçlülük sebeplerini etkileyen faktörler olarak sıralanabilir. Zira toptan sektöründeki firmaların perakende sektörüne göre müşteri profili de onların finansal performansını pozitif yönde etkileyebilmektedir.

KAYNAKÇA

Akal, Z. (1994). *İmalatçı Kamu Kuruluşlarında İşletmeler Arası Toplam Performans, Verimlilik, Kârlılık ve Maliyet Karşılaştırmaları*. MPM yayınları, Ankara.

Akal, Z. (2000). *İşletmelerde Performans Ölçüm ve Denetimi*. Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları No: 473, Ankara.

- Akdoğan, N., & Tenker, N. (2010). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. Gazi Kitapevi, Ankara.
- Akgüç, Ö. (2017). *Mali Tablolar Analizi*. Arayış Basım ve Yayıncılık, İstanbul.
- Aslantaş M. F., & Yılmaz T. (2020). Covid-19 Döneminde Kamu Sermayeli Mevduat Bankalarının Finansal Performansları Üzerine Bir İnceleme. Güngör ve Yerdelen Kaygın (Ed.), *Finansal Performans Araştırmalarında Güncel Yaklaşımlar*, ss. 327-349, Nobel Yayınevi, Ankara.
- Bartol, K. M., & Martin, D. C. (1991). *Management*. McGraw-Hill, Inc., New York, 1991.
- Başat Töre, H. (2010). *Performans Prizması*. Sistem Yayıncılık, İstanbul.
- Bayyurt, N. (2007). İşletmelerde Performans Değerlendirmenin Önemi ve Performans Göstergeleri Arasındaki İlişkiler. *Journal of Social Policy Conferences*, 0(53): 577-592.
- Biçer, T. (1997). *Güçlü İnsan Güçlü Şirket*. Human Resources, 1(7), 12-14.
- Britannica, T. Editors of Encyclopaedia. (2019). *Retailing Encyclopedia Britannica*. <https://www.britannica.com/topic/retailing> (Erişim Tarihi: 07.04.2022).
- Büyük Larousse Sözlük ve Ansiklopedisi. (1992). *Performans*. Interpress Basın ve Yayıncılık, İstanbul.
- Ceylan, A., & Korkmaz, T. (2013). *Finansal Yönetim Temel Konular*. Ekin Yayınevi, Bursa.
- Chen, J. (2021). *Wholesaling*. <https://www.investopedia.com/terms/w/wholesaling.asp> (Erişim Tarihi: 02.04.2022).
- Civan, M. (2010). *Sermaye Piyasası Analizi ve Portföy Yönetimi*. Ekin Yayınevi, Bursa.
- Corporate Finance Institute (CFA). (2022). *Financial Performance*. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/financial-performance/> (Erişim Tarihi: 21.04.2022).
- Eljelly, A. M. (2004). Liquidity-Profitability Tradeoff: An Empirical Investigation in an Emerging Market. *International Journal of Commerce and Management*, 14, 48-61.
- Grewal, D., Motyka, S., & Levy, M. (2018). The Evolution and Future of Retailing and Retailing Education. *Journal of Marketing Education*, 40(1), 1-6.
- Grüning, M. (2002). *Performance-Measurement-Systeme-Messung und Steuerung von Unternehmensleistung*. Dissertation, Technische Universität, Dresden.
- Jacobson, R. (1990). Unobservable Effects and Business Performance. *Marketing Science*, 9(1), 74-85.

- Karakaş, B., & Ak, R. (2003). *Kamu Yönetiminde Performans Yönetimi Önemli midir? Kamu Yönetiminde Kalite 3. Ulusal Kongresi Bildirileri*, TODAİE Yayınları No:319, Ankara, 337-351.
- Khan, M. Y., & Jain, P. K. (2005). *Financial Management-Text, Problems, and Cases*. Tata McGraw Hill Publishing Co. Ltd., New Delhi.
- Krause, O. (2005). *Performance Measurement-Eine Stakeholder-Nutzenorientierte und Geschäft Sprozess-Basierte Methode*. Dissertation, Technische Universität, Berlin.
- Lodewyckx, E., Lotter, W., Rhodes, N., Seedat, C., & Claase, L. (2007). *Financial Accounting: Fresh Perspectives*. Maskew Miller Longman, Pinelands, Cape Town.
- Matsoso, M. L., ve Benedict, O. H. (2016). Financial Performance Measures of Small Medium Enterprises in the 21st Century. *Journal of Economics*, 7(2-3), 144-160.
- Meydan, C., & Yılmaz, T. (2020). BİST İmalat İşletmelerinde Kârlılık Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (63), 74-89.
- Mistepe, M.U. 1998. *Orman Ürünleri Sanayinde ORÜS A.Ş. 'nin Performans Göstergeleri*. Verimlilik Dergisi, MPM Yayınları, 10(109).
- Poyraz, E. (2016). *Finansal Yönetim*. Ekin Kitabevi, Bursa.
- Sadeghzadeh K. (2019). Türkiye’de İhracat Ve İthalatın Borsa Üzerindeki Etkileri. *BAİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19(1), 1-23.
- Taouab, O., & Issor, Z. (2019). Firm Performance: Definition and Measurement Models. *European Scientific Journal*, 15(1), 93-106.
- Usta, Ö. (2008). *İşletme Finansı ve Finansal Yönetimi*. Detay Yayıncılık, Ankara.
- Yılmaz, T., Ekinci, S., & Aksoy, E. (2018). Metal Eşya Makine ve Gereç Yapı Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerin Kârlılık Oranlarının Çok Kriterli Karar Verme Yöntemiyle Karşılaştırılması. *Journal of Social and Humanities Sciences Research (JSHSR)*, 5(31), 4598-4610.
- Yurdakul, M. (2003). Measuring Long Term Performance of a Manufacturing Firm Using the Analytic Network Process (ANP) Approach. *International Journal of Production Research*, 41(11), 2501-2529.
- Zerenler, M. (2003). *Kriz Dönemlerinde İşletmelerde Üretim Süreci Esnekliğinin Şirketlerin Performans ve Yaşam Sürelerine Etkileri*. Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.