

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**PERAKENDE SEKTÖRÜNDEKİ İŞLETMELERİN
FİNANSAL YAPILARININ SATIŞLAR
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: PANEL VERİ ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

SAMET ÖZTÜRKMEN

GAZİANTEP
ARALIK 2017

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**PERAKENDE SEKTÖRÜNDEKİ İŞLETMELERİN
FİNANSAL YAPILARININ SATIŞLAR ÜZERİNDEKİ
ETKİLERİ: PANEL VERİ ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

SAMET ÖZTÜRKMEN

Tez Danışmanı:
YRD.DOÇ.DR. ERKAN ALSU

GAZİANTEP

ARALIK 2017

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**Perakende Sektöründeki İşletmelerin Finansal Yapılarının Satışlar
Üzerindeki Etkileri: Panel Veri Analizi**

Samet ÖZTÜRKMEN

Tez Savunma Tarihi: 29.12.2017

Sosyal Bilimler Enstitüsü Onayı


Doç. Dr. Zekiye ANTAKYALIOĞLU
SBE Müdürü

Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları sağladığını onaylarım.


Prof. Dr. Arif ÖZSAGIR
Enstitü ABD Başkanı

Bu tez tarafımca (tarafımızca) okunmuş, kapsamı ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.


Yrd. Doç. Dr. Erkan ALSU
Tez Danışmanı

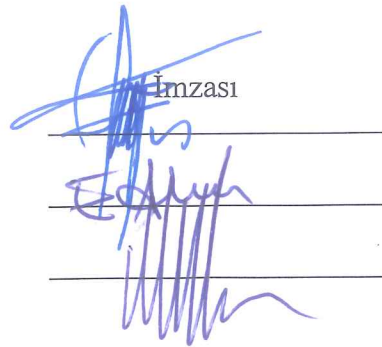
Bu tez tarafımızca okunmuş, kapsam ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak oybirliği ile kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri:

Yrd. Doç .Dr. Yakup DURMAZ

Yrd. Doç. Dr. Erkan ALSU

Yrd. Doç. Dr. Murat KARAHAN


İmzası

ÖZET

PERAKENDE SEKTÖRÜNDEKİ İŞLETMELERİN FİNANSAL YAPILARININ SATIŞLAR ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: PANEL VERİ ANALİZİ

ÖZTÜRKMEN, Samet
Yüksek Lisans Tezi, İşletme A.B.D
Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Erkan ALSU
Aralık 2017, 66 Sayfa

Bu çalışmanın amacı; KAP' ta yer alan perakende sektöründe faaliyet gösteren hizmet işletmelerinin satışları noktasında şirketlerin finansal yapılarının etkililiği analiz etmektir. Çalışmada KAP' ta yer alan 9 şirketin mali verilerine ulaşılmıştır. Ulaşılan veriler panel veri analizi teknikleriyle analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre bağımlı değişken olarak seçilen net satış büyümesi ile brüt kar marjı, aktif karlılığı, cari oran arasında pozitif anlamlı sonuçlar elde edilmiştir. Net satış büyümesi ile net çalışma sermayesi/ net satışlar ve vergi öncesi kar/ özkaynaklar oranlarıyla negatif yönlü anlamlı sonuçlar elde edilmiştir.

Anahtar kelimeler: Perakendecilik, Panel Veri Analizi, Finansal Yapı

ABSTRACT

THE EFFECT OF THE FINANCIAL STRUCTURES OF THE BUSINESSES IN THE RETAIL SECTOR ON SALES: PANEL DATA ANALYSIS

ÖZTÜRKMEN, Samet

Master's Thesis, Department of Business Administration

Supervisor: Asist. Prof. Erkan ALSU

December 2017, 66 Pages

The purpose of this study is to analyze the efficiency of the financial structures of the companies included in the KAP (Public Disclosure Platform) in terms of the sales of the businesses within the service retail sector. In the study, the financial data of 9 companies within the KAP have been obtained. The obtained data have been analyzed with the panel data analysis technique. As a result of the analysis, positive meaningful results were obtained between the net sale growth and gross profit margin, return on assets, current ration which were chosen as dependent variable. Negative meaningful results were obtained between net sale growth and net working capital/ net sales and profit before tax/ equity ratios

Keywords: Retail, Panel Data Analysis, Financial Structure

ETİK BEYAN

Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Samet ÖZTÜRKMEN

29.12.2017

ÖNSÖZ

Çalışmanın başlangıcından sonuçlanmasına kadar ki süreçte her zaman bana destek olan, sabır ve anlayışla yaklaşan değerli danışman hocam Yrd. Doç. Dr. Erkan ALSU' ya şükranlarımı sunuyorum. Jüri üyelerinden Yrd. Doç. Dr. Yakup DURMAZ ve Yrd. Doç. Dr. Murat KARAHAN hocalarıma gerekli öneri ve desteklerinden ötürü teşekkürlerimi sunuyorum.

Bu günlere gelmemde gerek maddi gerek manevi destekleriyle her zaman yanımda olan aileme teşekkür ederim.

Çalışmamda bilgilerinden faydalandığım herkese teşekkürlerimi sunuyorum.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT	ii
İÇİNDEKİLER	v
BİRİNCİ BÖLÜM.....	1
GİRİŞ	1
1.1. Giriş.....	1
İKİNCİ BÖLÜM	3
KURAMSAL ÇERÇEVE VE LİTERATÜR TARAMASI.....	3
2.1. Kuramsal Çerçeve	3
2.2. Yurt İçi Yapılan Çalışmalar	4
2.3. Yurtdışı Yapılan Çalışmalar.....	7
2.4. Perakende Sektörü.....	8
2.4.1. Perakendeciliğin Tanımı	8
2.4.2. Perakendeciliğin Önemi	9
2.4.3 Ticari Hayatta Perakendeciliğin Yeri.....	9
2.4.4. Perakende Sektörünün Faydaları	10
2.4.4.1.Üreticilere Sağladığı Faydalar.....	10
2.4.4.2.Tüketicilere Sağladığı Faydalar	10
2.4.4.3.Ülke Ekonomisine Sağladığı Faydalar.....	11
2.5. Perakendeci Türleri	11
2.5.1 Bağımsız Perakendeciler	11
2.5.2. Bölümlü ve Çok Katlı Mağazalar	12

2.5.3.Franchising.....	13
2.5.4. Zincir Mağazalar	13
2.5.5. Alışveriş Merkezleri.....	13
2.6. Pazarlama	14
2.6.1. Pazarlama Anlayışındaki Gelişmeler	14
2.6.2. Üretime Yönelik Anlayış	14
2.6.3.Mamüle Yönelik Anlayış	15
2.6.4. Satışa Yönelik Anlayış.....	15
2.6.5. Modern Pazarlama Anlayışı (Pazara Yönelik Anlayış)	16
2.6.6. Toplumsal Pazarlama Anlayışı	16
2.7. Pazarlama Yönetimi	16
2.8. Pazarlama Planlaması.....	17
2.8.1. Planlama.....	17
2.8.2. Stratejik Planlama	18
2.8.2.1. İşletme Misyonunun Belirlenmesi	19
2.8.2.2.İşletme Amaçlarının Tanımlanması	20
2.8.2.3. Portföy Planının Oluşturulması.....	21
2.8.2.3.1. Cari İşletme Portföy Analizi	21
2.8.2.3.2. İşletme Büyüme Stratejilerinin Belirlenmesi	22
2.9. Finansal Analiz.....	24
2.9.1. Finansal Analiz Kavramı	24
2.9.2 Oran Analizi	24
2.9.2.1. Likidite Oranları.....	25
2.9.2.1.1. Net İşletme Sermayesi.....	26
2.9.2.1.2. Cari Oran	27
2.9.2.1.3. Asit Test Oranı	27
2.9.2.1.4. Nakit Oranı.....	28

2.9.2.2. Faiz Ödeme Gücü Oranları	28
2.9.2.2.1 Borçlanma Oranı	28
2.9.2.2.2. Yabancı Kaynak - Özkaynak Oranı	28
2.9.2.2.3. Faizin Kaç Kez Kazanıldığı	29
2.9.2.3. Karlılık Oranları	29
2.9.2.3.1. Net Kar Tutarı	30
2.9.2.3.2. Brüt Kar Tutarı	30
2.9.2.3.3. Toplam Varlıkların Karlılığı	30
2.9.2.4. Faaliyet Oranları.....	31
2.9.2.4.1.Stok Devir Hızı	31
2.9.2.4.2. Alacak Devir Hızı	31
2.9.2.4.3.Özkaynak Devir Hızı.....	32
2.9.2.4.4. Maddi Duran Varlıklar Hızı	32
2.9.2.4.5. Aktif Devir Hızı	32
2.9.2.4.6. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	32
2.9.2.5. Mali Yapı Oranları	33
2.9.2.5.1.Finansal Kaldıraç Oranı	33
2.9.2.5.2.Özkaynakların,Aktif Toplamına Oranı	33
2.9.2.5.3.Finansman Oranı	34
2.9.2.5.4. Borç / Maddi Özvarlık Oranı	34
2.9.2.5.5. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları, Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı	34
2.9.2.5.6.Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların, Toplam Kaynaklara Oranı.....	34
2.9.2.5.7. Oto finansman Oranı	35
2.9.2.5.8. Duran Varlıkların, Özkaynaklara Oranı	35
2.9.2.5.9.Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı.....	35
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	36

MATERYAL VE YÖNTEM.....	36
3.1. Ekonometrik Analizlerde Değerlendirilen Veri Çeşitleri	37
3.2. Panel Veri Analizinin Avantajları.....	38
3.3. Panel Veri Analizi Modelleri	38
3.3.1. Sabit Etkiler Modeli	38
3.3.2. Rastal Etkiler Modeli.....	39
3.4. Sabit Etkiler İle Tesadüfî Etkiler Tahmincisi Arasında Seçim Yapmak İçin Kullanılan Testler.....	40
3.4.1. Hausman Testi.....	40
3.4.2. Wald Testi	41
3.4.3. T Testi	41
3.4.4. F Testi	41
3.5. Sabit Etkiler Modelinde Oto Korelasyon.....	42
3.6. Breusch - Pagan Lagrange Çarpımı Testi.....	42
3.7. Tesadüfî Etkiler Modelinde Oto korelasyon	43
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	44
4.1. Bulgular ve Yorumlama	44
BEŞİNCİ BÖLÜM	59
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	59
KAYNAKLAR	62
ÖZGEÇMİŞ.....	66
VITAE	66

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

1.1. Giriş

Dünya ticaretinde dağıtım kanallarının son halkasını oluşturan perakendecilik, tarihsel kronolojide en eski pazarlama faaliyetlerinin yürütüldüğü kurumdur (İslamoğlu, 2002:265). Gerek dünya ve gerekse ülke ekonomimizde perakende sektörü hızla büyüme göstermektedir. Hızla büyüme gösteren bu sektörde işletmeler arası çetin rekabet mücadeleleri oluşmakta ve bu mücadeleler çok dikkat çekmektedir.

Bu tez çalışmasının esas amacı; perakende sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal yapılarının satış ve pazarlama faaliyetleri üzerindeki etkisini değerlendirmektir.

Literatürde perakende sektörü ile ilgili bir çok çalışma bulunmasına karşın, finansal yapılarının satışlar üzerine etkisi ile alakalı yeterince çalışma bulunmamaktadır. Bu nedenle bu çalışmada finansal yapının satışlar üzerindeki etkileri ile ilgili faktörler ele alınmış hem sektör ilgililerine hem de literatüre katkı sağlamak amaçlanmıştır.

Bu çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm; "giriş bölümü" olarak oluşturulmuştur. Bu bölümde çalışmanın neyi amaçladığı, çalışmanın kaç bölümden oluştuğu ve bölümlerde nelerden bahsedildiğine yer verilmiştir.

İkinci bölümde; "perakendecilik", "pazarlama", "pazarlama stratejileri" ve "oran analizleri" kavramları üzerinde durulmuştur. Bu doğrultuda, perakendeciliğin tanımı, önemi, yararları ve türleri işlenmiştir. Daha sonra pazarlamanın tanımı yapılmış, pazarlama anlayışında ki gelişmelere değinilmiş, stratejik pazarlama hakkında bilgiler verilmiştir.

Araştırmamızda finansal verilerden yararlanıldığı için satışlara istatistiki anlamda etki eden finansal oranlar tanımlanmıştır.

Üçüncü bölümde; perakendeci işletmelerin finansal yapılarını analiz etmek için kullanılan "panel veri analizi" yönteminden bahsedilmiştir.

Panel veri; hem yatay kesit verilerin hem de zaman serisi verilerinin birleştirildiği bir veri yöntemidir. Yatay kesit veri; belli bir zaman noktasında birey, firma, sektör vb. birimleri ifade etmek için kullanılan veri yöntemidir. Zaman serisi verisi ise; değişkenlerin aldıkları değerlerin gün, ay, yıl vb. ölçütlerle ifade edildiği verilerdir (Tatoğlu, 2016:3).

Dördüncü bölümde; elde edilen finansal verilere panel regresyon testleri uygulanmıştır. Bu bölümde bağımlı değişken olarak net satış büyümesi bağımlı değişken olarak seçilmiştir. Test istatistik sonuçlarına göre perakende sektöründe hizmet gösteren 9 işletmenin finansal yapılarının net satış büyümesine olan etkileri bulunmuştur.

Beşinci bölümde; finansal yapının net satış büyümesini nasıl etkilediği yorumlanmış ve işletmelere satış rakamlarını yükseltme ve finansal güçlerini arttırmaları noktasında çeşitli görüş ve önerilerde bulunulmuştur.

İKİNCİ BÖLÜM

KURAMSAL ÇERÇEVE VE LİTERATÜR TARAMASI

Çalışmanın bu bölümünde perakende sektörü, pazarlama ve finansal oran kavramlarıyla ilgili geniş bir yelpazede literatür taranarak açıklanmıştır.

2.1. Kuramsal Çerçeve

"Perakende Sektöründeki İşletmelerin Finansal Yapılarının Satışlar Üzerindeki Etkileri: Panel Veri Analizi" adlı bu çalışmada, perakendecilik, pazarlama, oran analizi kavramlarının üzerinde durularak KAP' yer alan perakendeci işletmelerin finansal verileri ışığında panel veri analizi uygulanarak satışların ne yönde değişim gösterdiği araştırılmıştır.

Bu çalışma KAP' ta yer alan 9 işletmenin 2005-2016 yılları finansal verileri göz önüne alınarak hazırlanmıştır.

Perakende sektörünün günümüz ekonomisinin temel yapı taşları arasında yer aldığı ve her geçen gün ekonomik anlamda büyüdüğü bilinmektedir. Bu nedenle bu denli önemli bir ekonomik gücü sahip bulunan perakendecilik sektörü bu araştırmanın temel aldığı bir konu olmuştur.

Perakende sektörünü temel alan bu çalışmada öncelikle perakendeciliğin tanımı, önemi, çeşitleri açıklanmıştır. Daha sonra pazarlama, stratejik pazarlama, oran analizi ve panel veri analizi tanımlamaları yapılmış, 2005-2016 yılları işletme finansal verileri panel veri analizi yöntemiyle analiz edilmiştir.

Çalışmada panel veri analizinin tercih edilme nedeni; panel veri analizinin iktisadi ve finansal araştırmada hem zaman hem de yatay kesit verilerini kapsadığı için daha güvenilir sonuçlara ulaşılmasına önemli katkı sağlamasıdır.

2.2. Yurt İçi Yapılan Çalışmalar

Alsu (2017) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul' da işlem gören 100 şirketin 2006-2015 yılları arasındaki bilanço verileri incelenerek sermaye yapısının karlılık üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Sermaye yapısı bileşenleri; kısa ve uzun vadeli borçlar, özkaynaklar, oto finansman kaynakları ve hisse senetleri olarak belirlenmiş, uygulanan panel regresyon modeli testleri sonuçlarına göre özkaynak artışının karlılık üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı etkiler gösterdiği ve oto finansman kaynakları arasında yer alan yasal yedek tercihinin karlılık üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı ilişki kurduğu sonucuna ulaşılmıştır (Alsu, 2017:303)

Albayrak ve Akbulut (2008), İMKB' ye bağlı sanayi ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin karlılığa etki eden finansal faktörleri araştırmıştır. Bu bağlamda işletmelerin karlılıklarına etki eden farklı değişkenlerle panel veri analizi uygulanması sonrası işletmelerin karlılık oranını yükseltmeleri için toplam kaynaklar dahilinde yabancı kaynak kullanımının azaltılması gerekliliği, stok devir hızının ve işletme büyüklüğünün genişletilmesi sonucuna ulaşılarak işletmelerde finansal yapının karlılık üzerindeki etkisi ortaya konulmuştur. (Albayrak ve Akbulut, 2008:55)

Aytekin ve Sakarya (2013), BİST' de işlem gören gıda, içki ve tütün sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2009-2012 yılları finansal tabloları incelemiş, 2008 küresel ekonomik kriz sonrası finansal performanslarını ne yönde etkilendiğini araştırmıştır. TOPSİS yöntemi kullanılarak yapılan araştırmada performans ölçütü olarak 10 finansal oran kullanılmıştır. Bu analiz sonuçlarına göre 2009-2012 yılları itibariyle hiç bir şirketin üst üste tüm yıllarda iyi bir performans gösteremediği sonucuna ulaşılmıştır (Aytekin ve Sakarya, 2013:30).

Çakır (2013) tarafından yapılan çalışmada, firmanın nakit döngüsü ve bu döngünün karlılığa olan etkisi panel veri analizi yöntemiyle analiz edilmiştir. Bu çalışmada imalat sektöründe hizmet veren ve İMKB' de kayıtlı olan 52 firmanın 2000-2010 dönemlerine ait finansal verileri kullanılmıştır. Çalışma sonucuna göre nakit dönüşüm süresini arttırarak karlılığın yükseleceği anlaşılmıştır (Çakır, 2013: 4948-4965).

Catal (2014) tarafından yapılan çalışmada, BİST' de işlem gören otomotiv sektörünün 2008 küresel ekonomik krizinden ne yönde etkilendiği araştırılmıştır. Çalışmada otomotiv sektöründe hizmet veren şirketlerin mali tabloları incelenmiş, likidite, karlılık, borçluluk ve faaliyet oranları dahilinde 20 oran, 1999-2012 yılları

kapsayan 14 yıllık süre diliminde analiz edilmiştir. Elde edilen verilere t testi uygulanarak bulunan sonuçlara göre şirketin karlılık, risk, likidite, borçlanma oranı gibi konulardaki tercihlerinin krizleri en az zararla atlattıkları noktasında hayati bir öneme sahip olduğu sonucuna varılmıştır.

Dursun ve Arıçay (2012) tarafından yapılan çalışmada, BİST' e kayıtlı 120 üretim ve ticaret alanında faaliyet gösteren şirketin yıllık verileri kaynak alınarak çalışma sermayesi ve karlılık ilişkisi panel veri analizi yöntemiyle analiz edilmiştir. Bu çalışma sonucuna göre, çalışma sermayesi ile brüt karlılık arasında olumsuz ilişkinin var olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Dursun ve Gökalp, 2012:199).

Eraslan (2014) tarafından yapılan çalışmada, rekabet stratejileri ile firma performansı arasındaki ilişki araştırılmıştır. Bu bağlamda firma stratejilerinin firma performansı üzerinde pozitif etki gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır (Eraslan, 2014:21).

Keskin ve Gökalp (2016), BİST' e kayıtlı gıda ve içecek alanında hizmet veren şirketler üzerinde çalışma sermayesinin karlılığı ne yönde etkilediğini panel veri analizi yöntemiyle araştırılmış, analiz sonuçlarına göre çalışma sermayesinin etkin yönetilmesi karlılığı pozitif yönde etkileyeceği sonucuna ulaşılmıştır (Keskin ve Gökalp, 2016:15).

Önem ve Demir (2015), BİST' te işlem gören imalat firmalarının mülkiyet yapılarının firma performansı üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla yapılan çalışmada Borsa İstanbul'da 2009-2012 dönemleri arasında imalat sektörü alanında hizmet veren 135 firmanın finansal tabloları incelenmiştir. Firma performansı ve etki düzeyi, finansal oranlar yardımıyla ölçülmüştür. Çalışma sonucuna göre işletme mülkiyet yapılarının aktif devir hızı, özsermaye devir hızı ve cari oran üzerinde olum etki gösterdiği sonucuna ulaşılırken, fiyat-kazanç oranına negatif yönlü etki gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır (Önem ve Demir, 2015:31-43).

Özdemir ve Kılıç (2011) tarafından yapılan çalışmada 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin farklı sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin pazarlama faaliyetlerini ne yönde etkilediği araştırılmıştır. Çalışmada kullanılan tek yönlü varyans analizi sonuçlarına göre yaşanan küresel ekonomik krizin bütün sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin müşteri sayılarında bir azalmaya sebep olduğu gözlemlenmiştir (Özdemir ve Kılıç, 2011: 437)

Özgüven (2011), perakendecilik alanında faaliyet gösteren Migros, Carrefour ve Kipa şirketlerinin 2005-2009 yılları performanslarını TOPSİS yöntemiyle analize tabi tutmuştur. Bu analiz sonuçlarına göre, şirketlerin performanslarını

arttırabilmeleri için mağaza sayılarını çoğaltmaları, daha fazla müşteri sadakati oluşturmalarının gerekliliği ve ürün yelpazelerini genişletmeleri gerekliliği sonucuna ulaşmıştır (Özgüven, 2011:151-160).

Selimoğlu ve Orhan (2015) çalışmalarında Borsa İstanbul'da işlem gören tekstil şirketlerinin finansal başarısızlıklarını 23 oran kullanarak analiz edilmiştir. Bu 23 finansal oranın kullanılmasıyla yapılan çok değişkenli analiz sonucunda 7 oranın anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir (Selimoğlu ve Orhan, 2015:21).

Şahin (2011) tarafından yapılan çalışmada, İMKB'ye kayıtlı küçük ve orta ölçekli işletmelerde finansal performansı etkileyen faktörler araştırılmıştır. 2006-2010 yılları arasında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı olan küçük ve orta ölçekte 18 şirketin verilerinden yararlanılarak yapılan bu çalışmada panel veri analizi kullanılarak elde edilen sonuçlara göre KOBİ'lerin finansal yapılarını güçlendirmeleri için maliyet yönetimine önem vermeleri gerekliliği, yüksek sermaye kullanımının karlılığı olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır (Şahin, 2011:197).

Uluyol, Lebe ve Akbaş (2014), işletmelerin finansal kaldıraç oranının öz sermaye karlılığına olan etkisi araştırılmıştır. BİST' de gıda, tekstil, bilişim ve inşaat sektörlerinde yer alan işletmeler baz alınarak 1991-2012 yılları arası finansal kaldıraç ve karlılık oranları kullanılarak uygulanan testler dahilinde bilişim, tekstil ve gıda alanında hizmet veren şirketler açısından finansal kaldıraç oranının özsermaye karlılığını olumsuz ve anlamlı yönde etkilediği, inşaat alanında hizmet veren şirketlerde ise olumlu ve anlamlı yönde etki gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır (Uluyol, vd., 2014:70).

Yeni pazarlı (2009) tarafından yapılan çalışmada, ekonomik özgürlük ve ekonomik büyüme ilişkisi araştırılmış, 1970-2006 dönemleri içinde Türkiye ekonomik göstergeleri arasından bazılarını içine alan altı farklı alt gruptan oluşan ekonomik özgürlük endeksi ve belirlenen ekonometrik yöntemler aracılığıyla analize tabi tutulmuştur. Ekonomik özgürlük ve zaman serisi analizi sonuçlarına göre ekonometrik özgürlük ile ekonometrik büyüme arasında eş bütünleşme ilişkisinin olduğunun ve son on yılda kaydedilen serbestleşmenin ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği sonucuna varıldığı belirtilmiştir (Yenipazarlı, 2009:240-251).

2.3. Yurtdışı Yapılan Çalışmalar

Abor (2005) tarafından yapılan çalışmada Gana Borsası'na kayıtlı şirketlerin sermaye yapılarının karlılığa etkisi araştırılmıştır. Panel regresyon analizi kullanılan bu çalışmada kısa vadeli borçların toplam varlıklar oranı ile özkaynak karlılığı oranı arasında pozitif yönlü ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Uzun vadeli borçların toplam varlıklara oranı ve özkaynak karlılığı arasında negatif yönlü bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır (Abor, 2005:438).

Ebaid (2009) yaptığı çalışmada sermaye yapılarının firma performansı üzerindeki etkileri araştırarak sermaye yapısı seçim kararlarının firma performansını olumsuz etkilediğini belirtmiştir (Ebaid, 2009:477).

Pratheepkant (2011) tarafından yapılan çalışmada Colombo Borsası'nda işlem gören Sri Lanka şirketlerinin 2005-2009 yılları arası mali verileri kullanılarak sermaye yapısının şirket performansını ne yönde etkilediği araştırılmıştır. Çalışmada Anova testi, regresyon analizi testi ve tanımlayıcı istatistikler testi kullanılmıştır. Çalışma sonucuna göre; sermaye yapısı ve finansal performans arasında negatif yönlü ilişki olduğu tespit edilmiştir (Pratheepkant, 2011:171).

Salim ve Yadav (2012) tarafından yapılan çalışmada 1995-2011 yılları arasında Malezya Borsası'nda işlem gören 237 firmanın sermaye yapısı ile firma performansı arasındaki ilişkiyi ölçmek üzere panel regresyon analizi yöntemi uygulanmıştır. Özkaynak karlılığı, aktif karlılığı, hisse başına kazanç ve tobin q oranı bağımlı değişken olarak, uzun vadeli borç, kısa vadeli borç, toplam borç oranları ve büyüme oranları bağımsız değişken olarak seçilmiştir. Analiz sonuçlarına göre sermaye yapısının güçlülüğünün firma performansını pozitif yönlü etkilediği sonucuna ulaşılmıştır (Salim ve Yadav, 2012:156-166).

Serghiescu ve Vaidean (2014) tarafından yapılan çalışmada Bükreş Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 20 Rumen şirketin finansal oranlarını panel regresyon analizi yöntemiyle test ederek sermaye yapısı ve karlılık arasında pozitif ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır (Serghiescu ve Vaidean, 2014:1447).

Sheikh (2015) yaptığı çalışmada Pakistan' da bulunan hizmet sektöründeki işletmelerin sermaye yapılarını panel regresyon analizi yöntemiyle incelemiştir. Pakistan bankasında elde edilen bilgiler ışığında karlılığın sermaye yapısıyla ters orantılı olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Sheikh, 2015:1051).

2.4. Perakende Sektörü

Perakendecilik, mal ve hizmetlerin ticari bir amaçla kullanmama, tekrar satmama ve ticari bir amaçla kullanmama koşuluyla son tüketiciye pazarlanması faaliyetidir. Üretici ile tüketici arasındaki köprüyü oluşturma faaliyetidir. Bu nedenle perakendecilik pazarlama zincirinin son halkasını oluşturmaktadır. (Tek, 1999:582). Hemen hemen tüm perakende faaliyetleri bağımsız, tek satış operasyonları olarak başlar. Üretim gibi diğer iş olanaklarına kıyasla perakende işletmesini yönetmek oldukça daha kolaydır ve kazanç olanakları daha yüksektir (Zentes vd., 2007:77).

Perakendecilik, günümüzde giyimden, gıdaya, kozmetik ürünlerinden, inşaat malzemelerine, otomotiv parçalarından, ev tekstiline kadar bir çok alanda yaygınlaşmış durumdadır. Bu durum itibarıyla üreticilere pazarlama, tüketicilere ise tercih konusunda çok büyük kolaylık sağlamaktadır.

Perakendeciliğin gelişmesiyle birlikte süper marketler, hipermarketler, alışveriş merkezleri çoğalarak insanımızın hayatında hem sosyal, hem psikolojik, hem de ekonomik bir öneme sahip olmuştur. Bu alışveriş merkezleri içinde bulundurdıkları kafeler, restoranlar, sinemalar, sergi alanları, market ve mağazaları ile yaşamımızda önemli bir yer edinmiştir. Ülkemizde perakendeciliğin bu denli gelişmesi sonucu gerek istihdam alanında gerekse ülkemize vergi geliri anlamında bir artı kazandırmıştır.

2.4.1. Perakendeciliğin Tanımı

Perakendecilik, tüketiciye mal ve hizmet satma eylemidir (Yükselen, 2001:2011). Türk vergi hukuku, perakendeciliği, satışı yapılan ürünlerin aynen veya işlendikten sonra satış gerçekleştiren kimseler haricindekilere satış ve pazarlamanın yapılması faaliyeti olarak adlandırılır (İslamoğlu, 2002:265). Buradan hareketle bu satış ve pazarlama faaliyetlerini gerçekleştirenlere perakendeci firmalar denilmektedir.

Perakendeci firmalar ürünlerin direk son tüketiciye satılması faaliyetlerini yürütürler. Üretici firmalar, dağıtım hizmetlerinin verimliliği ve satış hacminin geliştirilmesi amacıyla perakendeci firmalarla iyi ilişkiler kurarak satış faaliyetlerinde bu firmalarla sürekli yardımlaşma çabaları içerisinde dirler.

2.4.2. Perakendeciliğin Önemi

Perakendecilik, bütün dünyada olduğu gibi Türkiye'de de hızla gelişme gösteren, ekonomi açısından önemi büyük olan bir sektördür. Perakende sektörü, gerek teknolojik alt yapısıyla, gerek ürünlere ulaşım olanaklarıyla, gerek müşterilere zaman açısından sağladığı katkılarla ve gerekse ekonomik açıdan sağladığı avantajlarla müşterilerden çok talep görmektedir (Yükselen, 2010:318). Öte yandan yüksek istihdam sağlaması, ülke ticaretine katkı sunması sebebiyle ekonomik ve ticari hayatın önemli bir aktörü olmuştur.

2.4.3 Ticari Hayatta Perakendeciliğin Yeri

Perakendecilik, bir toplumdaki pazarlama, dağıtım ve hatta tüm ekonomik etkinliklerin önemli bir bölümünün yani 80 milyon tüketici tarafından günlük yaşamda görülen yüzünü temsil ediyor. Bu kurumlar tüm ekonomik faaliyetlerin son çıkış kapısıdır. Özellikle büyük ölçekli mağazalar, aynı zamanda ekonominin akışını da düzenlemektedir. Bu nedenledir ki perakendeciliğin önemi çok büyüktür.

Türkiye'de büyük ölçekli perakendeciliğin başlangıcı 1990'lı yıllardır. Bu, Avrupa ülkelerine göre 40 yıllık, Amerika'ya göre ise 60 yıllık bir gecikmeyi ifade etmektedir (Tek, 1999:582)..

Türkiye'de perakendecilik bir takım aşamalardan geçerek bugünkü konumuna ulaşmıştır. Türkiye'de düzenli perakendecilik devlet teşviki sonucu 1954 yılında Migros ve 1956 yılında Gima'nın kurulmasıyla başlamıştır. Bu sürecin ardından perakendecilik hafifte olsa bir hareketlilik kazanmıştır (Tek, 1999:582). Türkiye'de alışveriş merkezlerinin gelişimi birim ve metre kare olarak aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 1. Türkiye'de alışveriş merkezleri sayıları ve alanları

		Aktif	İnşaat Halinde	Toplam
İstanbul	Birim Metre kare	110 4.231.388	27 1.268.121	137 5.499.509
Ankara	Birim Metre kare	38 1.505.359	7 215.668	45 1.721.027
Diğer Şehirler	Birim Metre kare	239 6.007.445	16 592.204	255 6.599.649
Türkiye	Birim Metre kare	387 11.744.192	50 2.075.993	437 13.820.185

(kaynak: <http://www.jll.com.tr>)

2.4.4. Perakende Sektörünün Faydaları

Perakende sistemi, üretici, tüketici ve ülke ekonomisi açısından çok büyük bir öneme sahiptir. Perakende sistemi üretici açısından dağıtım hizmetleri gibi önemli fonksiyonları yerine getirirken, tüketici açısından bir çok ürün çeşidini tüketicilerin tercihine sunmaktadır. Tüketiciler bu sayede talep ettikleri ürünlere zaman, mekan ve fiyat yönünden en uygun şekilde ulaşabilmektedirler. Diğer bir hizmet ettikleri alan ise hiç kuşkusuz ülke ekonomisidir. Sağladıkları istihdam ve vergi getirileri ile ülke ekonomisine katkıda bulunan önemli bir sektördür.

2.4.4.1. Üreticilere Sağladığı Faydalar

Perakendecilik sektörünün üreticilere sağladığı faydalar,

- Üreticilere önemli düzeyde pazar bilgisi sağlamaları,
- Risk üstlenmeleri,
- Satış desteği, promosyon vb. destekler sağlamaları,
- Ürünlerin tanıtımında, depolanmasında ve marka imajı yaratılmasında destek sağlamaları,
- Üreticinin satış politikasını yansıtması,
- Üreticiden sürekli ürün talep ederek üretimi teşvik etmeleri,
- Üreticilerin doğrudan satış yaparak emek, zaman, ulaşım maliyetleri gibi kayıplarını azaltmaları,
- Üreticiye, tüketicilerden gelen istek ve şikayetler konusunda geri bildirim sağlamaları,
- Stok yükünü ve riskini azaltmaları olarak sayılabilir.

2.4.4.2. Tüketicilere Sağladığı Faydalar

Perakendecilik sektörünün tüketicilere sağladığı faydalar,

- Ürün çeşitliliğini oluşturarak, tüketiciler tercih imkanı sağlamaları,
- Tüketicilere indirim ve promosyonlarla ekonomik açıdan fayda sağlamaları,
- Mağaza içi reklam, broşür ve çeşitli bilgilendirme malzemeleri sayesinde tüketicilere ürünler hakkında detaylı bilgi sağlamaları,

- Tüketicilere gerek nakit, gerek kredi kartı, gerekse yemek kartlarında ki limitlerini kullanarak ödeme konusunda çeşitli imkanlar sunmaları.

2.4.4.3. Ülke Ekonomisine Sağladığı Faydalar

Perakendecilik sektörünün ülke ekonomisine sağladığı faydalar,

- İşsizlikle mücadelede önemli bir yapıtaşı görevi görmesi,
- İç piyasanın canlanmasını sağlaması,
- Yatırımların sürekliliğine hizmet etmesi,
- Ekonomik kriz dönemlerinde piyasanın canlı kalmasına katkıda bulunması,
- İmalat sektörü için talep yaratması,
- Enflasyon oranlarının düşmesine katkı sağlaması,
- Yabancı kaynakların yatırımları konusunda önemli rol oynaması,
- Kayıt içi ekonominin güçlenmesine katkı sağlaması,
- İstihdam, vergi gelirleri ve diğer yasal yükümlülükler noktasında ülke ekonomisine hizmet etmesi.

Türkiye' de organize perakende sektörünün 2006-2011 yılları arasındaki istihdam rakamları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 2. Türkiye perakende sektörü istihdam rakamları

YILLAR	İSTİHDAM EDİLEN KİŞİ SAYISI
2006 YILI	300.000
2007 YILI	372.000
2008 YILI	409.000
2009 YILI	450.000
2010 YILI	520.000
2011 YILI	585.000

(Kaynak : <https://www.tobb.org.tr>)

2.5. Perakendeci Türleri

2.5.1 Bağımsız Perakendeciler

Girişimci; belirlediği mal veya hizmetleri üretmek, üretip pazarlamak ya da sadece pazarlamak amacıyla, kendisine ait olan veya dış kaynaklardan temin ettiği

sermayeyi üretim faktörlerine aktaran ve böylelikle kar veya zarar etmeyi göze almış özel veya tüzel kişidir(Şimşek, 2007, 27). İmalatçılar ve küçük ölçekli bağımsız perakendeciler bu anlamda öncü girişimcilerdir.

Bağımsız perakendeciler, yönetimi ve mülkiyeti bir kişide olan, sınırlı sayıda ürün çeşidinin bulunduğu, genellikle sahibi olan kişinin ürün ve hizmet satışı yaptığı, hiç olmayan veya az sayıda yardımcı satış elemanı olan perakendecilerdir. Bu perakendeciler mağazalı veya mağazasız çalışabilmektedirler. Mağazasız satıcılara örnek olarak; kapı kapı dolaşarak satış yapan pazarlamacılar, seyyar satıcılar, internet üzerinde yapılan satışlar gösterilebilir. Mağazalı perakendecilere ise; bakkallar, kırtasiyeler örnek olarak gösterilebilir.

Bağımsız perakendeciler, çalışma koşullarını, pazarlama stratejilerini kendileri belirler. Örnek olarak dükkanlarını erken saatte açma, tatil yapmama gibi inisiyatifleri gösterilebilir. Bu perakendeciler geçmişimizde ve hala nadirde olsa yaşantımızda önemli bir öneme sahiptir. Örneğin, mahalle bakkalları faizsiz olarak borca ürün vermeleri, mahalle sakinleriyle dostça iletişime geçmeleri hem ekonomik hem de sosyal açıdan topluma büyük katkılarındandır. Organize perakendeciliğin gelişmesi sonucu güçlerini kaybetmekte ve rekabet etmekte zorlanmaktadır.

2.5.2. Bölümlü ve Çok Katlı Mağazalar

Her biri ayrı mal dizisi olan reyonlardan oluşan mağazalardır(Yükselen, 2001:213). Bu reyonların her biri farklı katlarda olabileceği gibi geniş bir alana sahip tek katlı mağazalarda da olabilir. Bu mağazalarda ürün çeşidinin fazla olması, pazarlıksız ve tek fiyat yani etiket fiyatı uygulanması, ödeme kolaylığı gibi özellikler ön plana çıkmaktadır.

Bu mağazalar, üreticiden yüklü miktarda ürün almaları sebebiyle ürün fiyatlarını aşağı çekebilmekte bu sayede tüketicilere daha cazip fiyatlarla ürün satışı yapabilmektedirler. Bunun yanında müşteri memnuniyetine özen göstermeleri de bu mağazaları daha cazip hale getirmektedir (Tek, 1999:588). Türkiye'de ki bölümlü ve çok katlı mağazalara örnek olarak; Boyner, Migros, İkea, Metro gibi mağazalar örnek olarak verilebilir.

2.5.3. Franchising

Franchising kuruluşları, ana işletme ile dağıtıcılar yani franchisor ile franchisee arasında, bir bedel karşılığı ürün ve hizmet satma hakkına dayalı yapılan bir iş birliğidir (Yükselen, 2001:205). Franchising sözleşmeleri mali açıdan ayrı iki ayrı şirketin imzaladıkları iş sözleşmesidir (Zentes vd., 2007:81).

Franchising sayesinde franchisee tanınmış bir markanın hem isminden, hem bilgisinden, hem de tecrübesinden yararlanır, böylelikle hizmete yeni başlamanın vermiş olduğu tecrübesizlik, tanınmamışlık gibi dezavantajların etkilerini azaltır, tanınmış bir firmanın ismiyle ve tecrübesiyle faaliyete daha sağlam adımlarla atılır. Franchising, tecrübe edilmiş, kendini ispat etmiş marka altında, aynı dizayn ve hizmetleri belli bir ücret karşılığında satın alarak kurulan bir ticari ilişkidir. Franchising sistemi, riski az ancak maliyeti yüksek olan bir sistemdir ve girişimcilere güvenli bir yatırım olanağı sağlar (Yükselen, 2001:205). Tanınmış franchising veren kuruluşları örnek olarak, "Burger King, KFC, Dominos Pizza, Atasay mücevherat" gösterilebilir.

Franchising' de ürünler ve marka her yerde aynı şekilde sunulur. Franchising veren yani franchisor marka kullanım hakkını alan franchisee' e tanıtım, malzeme, eleman eğitimi gibi konularda destek verir.

2.5.4. Zincir Mağazalar

Perakendeci firmanın aynı isimle, benzer ürün ve hizmetleri kendi adına farklı yerlerde mağazalar açarak sürdürmesine zincir mağazacılığı denir (MEGEP, 2008:28).

Zincir mağazalar toplu ürün alımlarıyla müşterilerine fiyatlarda önemli ölçüde indirim avantajı sunabilirler ve bünyelerindeki dağıtım merkezlerinin etkinliğini arttırırlar (Perreault vd., 2013:307). Zincir mağazalara örnek olarak, "Migros, Bim, Carrefour" zincir mağazaları örnek olarak verilebilir.

2.5.5. Alışveriş Merkezleri

Türkiye' de 1987 yılında açılan ilk alışveriş merkezi 'Galleria' nın ardından alışveriş merkezi ülkede popülerleşmeye ve gelişmeye başlamıştır (Tek, 1999:593). Alışveriş merkezleri bir çok tanınmış marka ve mağazalarla, yerel perakendecileri bir arada toplayarak tüketicilerin bir çok ürünü bir çatı altında bulmalarına katkıda bulunmaktadır.

Alışveriş merkezleri tüketicilere bol ürün ve marka çeşitliliği sağlaması, alışveriş yaparken dinleme olanakları sağlaması, sinema ve sergi gibi kültürel faaliyetlere ev sahipliği yapmaları sebebiyle günlük yaşantımızda çok önemli bir yer edinmiştir.

2.6. Pazarlama

Pazarlama; mevcut potansiyel tüketicilere istekleri tatmin edici mal ve hizmetleri sunmak üzere planlamak, tutundurmak ve dağıtmak amacına yönelik olarak düzenlenen ve birbirini etkileyen işletme faaliyetleri sistemidir (İslamoğlu, 2002:13).

2.6.1. Pazarlama Anlayışındaki Gelişmeler

Pazarlama; ürün, hizmet, faaliyet, kişi, mekan aracılığıyla, istek ve ihtiyaçları belirlemeye, karşılamaya yönelik faaliyetlerin bütünüdür (Tek, 1999:5).

Pazarlama yönetimi, işletmenin amaçlarına ulaşmak üzere pazarlarla yararlı değişim ve ilişkileri kuran ve geliştiren programları analiz etmek, planlamak, uygulamak ve kontrol etmek tanımlandığına göre, işletmelerin bu çabalara verdikleri önem derecesine göre, işletmelerin bu çabalara verdikleri önem derecesine göre çeşitli şekillerde tanımlanmıştır. Bu anlayışları beş farklı anlayış şeklinde ele alabiliriz. Bunlar; üretime yönelik anlayış, mamüle yönelik anlayış, satışa yönelik anlayış, modern pazarlama anlayışı (pazara yönelik anlayış), toplumsal pazarlama anlayışı (Yükselen, 2001:19).

2.6.2. Üretime Yönelik Anlayış

1900'lü yılların başlangıcındaki evrede işletmeler için müşteri bulma çok büyük bir problem teşkil etmemekte, ürün üretme büyük bir sorun oluşturmaktaydı. Bu nedenle işletmeler üretime yönelik anlayışı benimsemişlerdi (Tek, 1999:11). Bu anlayışta işletmeler tüketicilerin ucuz mallara rağbet edecekleri görüşünü savunur. Bu anlayıştaki işletmeler, verimliliği arttırmaya ve dağıtımı yaygınlaştırmaya çabalarlar. İşletmeler bu anlayışla üretimi arttırarak, maliyeti düşürmeyi amaçlarlar. Bu anlayışın özellikleri (Mucuk, 1987:6);

- Düşük maliyetli ürünler üretmeye yoğunlaşmak,

- Tüketicinin kalite ve fiyata göre tercih yapacağını savunmak,
- Tüketicinin seçimlerinde ihtiyaç ve isteklerinin değil, fiyatın etkili olduğunu savunmak.

Bu özelliklerden anlaşıldığı üzere, ürünü satış çabalarına değil, ürünün maliyetini azaltmaya daha çok yoğunlaşılır.

2.6.3.Mamüle Yönelik Anlayış

Mamüle yönelik anlayışta tüketici, kendisine sunulan ürünün kalitesine, özelliklerine ve performansına önem verdiği savunulur (Tek, 1999:12). Bu yüzden kaliteli ürünün kendisini sattıracağı savunulur. Bu anlayış, tüketici ihtiyaç ve isteklerine değil ürünün kalitesine yoğunlaşır. Kaliteli ürünün her zaman kendini sattıracağı düşünülür.

2.6.4. Satışa Yönelik Anlayış

Satışa yönelik anlayışta, tüketiciler yalnız bırakıldıkları zaman işletmenin mamüllerini yeterince satın almayacakları kabul edilir. İşletmelerin, yoğun satış ve tutundurma çabalarına girmeleri savunulur(Yükselen,2001:21)

Mamül ve yönetime yönelik anlayışlarda, işletmeler tüm çabaları ile üretim işlevinin üzerinde durmaktadırlar. Bu anlayışı benimseyen işletmeler, üretimde verimliliği arttırmalarına ve uygun kalite ve özelliklerde ürün üretmelerine karşın zamanla stok problemleriyle karşılaşmış ve stok eritmek için müşterilerin ikna edilmesinin ve bu yolda çaba harcanmasının zaruri olduğunu farkına varmışlardır(Yükselen, 2001:21). Bu anlayış (Mucuk, 1987:7):

- İşletmelerin en önemli görevinin, mamüllerin yeterli miktarlarda pazarlanmasının gerektiğini,
- Tüketicilerin, kendiliğinden bir ürünü tercih etmeyeceklerini,
- Tüketicilerin satın almaya özendirilmesi gerektiğini savunur.

Bu anlayışı benimseyen firmalar, tüketicilerin istek ve ihtiyaçlarına özen göstermeden, tüketiciyi satın almaya zorlayan bir pazarlama politikası benimserler.

2.6.5. Modern Pazarlama Anlayışı (Pazara Yönelik Anlayış)

Bu anlayışa göre işletmelerin görevi; müşterilerin istek ve ihtiyaçlarına rakiplere göre daha hızlı ve daha iyi şekilde cevap verebilmektir (Mazlum, 2010:7).

İşletmelerin pazarlama faaliyetlerinin satıcının değil, alıcının istek ve ihtiyaçlarına göre yönlendirilmesi gerektiğinin savunulduğu anlayıştır (Mucuk, 1987:8).

Bu anlayışta firmalar asıl görev olarak pazarın istek ve ihtiyaçlarını belirleyerek kar elde etmeyi amaçlarlar (Tek, 1999:18).

2.6.6. Toplumsal Pazarlama Anlayışı

Toplumsal pazarlama anlayışını benimseyen firmalar, kar etme ve tüketicilerin istek ve ihtiyaçlarını karşılama hedeflerinin yanında toplumun refahı noktasında da bir sorumluluk üstlenirler (Mazlum, 2010:9). Yani işletmeler, tüketici istek ve ihtiyaçlarının yanında, hem tüketicinin hem de toplumun refahı noktasında daha duyarlı olmaktadır.

Feldman' a göre insan ihtiyaçları sonsuz ve kaynaklar sınırlı olduğu için pazarlama, ortaya çıkan bu çatışmayı giderecek görevleri üstlenmelidir. Pazarlamacılar, tüketicilerden önce toplumsal sorumluluklarını bilmeli ve ona göre hareket etmelidir (Yükselen, 2001:22).

Ekonominin küreselleşmesi, çok uluslu şirketlerin güçlenmesi, hem iç hem de dış ekonomide rekabetin artmasıyla rekabet iyiden iyiye sertleşmiş ve pazarlama da etik konusu önem kazanmıştır. Gerek devletlerin, gerek sivil toplum kuruluşlarının ve gerekse işletmelerin etik konusunda duyarlılığı artmış ve çeşitli düzenleme ve uygulamalar yürürlüğe konmuştur.

Bu anlayışla işletmeler tüm toplumun istek ve ihtiyaçlarının karşılanması yanında çıkarlarına da gözetme politikası benimsemişlerdir.

2.7. Pazarlama Yönetimi

Amerikan Pazarlama Derneği(AMA)' ya göre "pazarlama yönetimi, bireysel ve örgütsel amaçları tatmin edecek değişimleri sağlamak üzere fikirleri, ürünleri ve hizmetleri fiyatlandırma, tutundurma ve dağıtımını planlama ve yürütme sürecidir.

Pazarlama yönetimi ile ilgili politikaların belirlenmesi pazarlama bölümündeki satış yöneticileri, reklam yöneticileri ve diğer ilgili yöneticiliklerin çaba ve politikalarıyla gerçekleşir.

Pazarlama yönetimi kısaca talebin yönetimidir(Yükselen,2001:30). İşletmenin pazarlama yöneticilerinin görevi; pazarlama politikaları belirleyip, belirlenen politikaları uygulayarak talebi işletme yararına yönlendirmektir.

2.8. Pazarlama Planlaması

2.8.1. Planlama

Planlama, piyasanın ve sınıflara dayanan emperyalist-kapitalist sistemin eşitsizleştirici mekanizmalarını ortadan kaldıran bir karşı-mekanizma işlevi görmüştür. Soyak'a göre "planlama özü itibariyle akılcı, sonuçları itibariyle müdahaleci bir süreçtir." (Soyak, 2003:168) Kuruç da benzer bir vurguyla planlamayı, toplumun ortak aklı sayesinde kaynakları iyi kullanmanın yaklaşımı ve yöntemi olarak niteler (Kuruç, 1998).

İşletmeleri etkileyen bir çok çevresel faktörlerin varlığı dikkate alındığında, bu faktörlerle ilgili gelecek için atılan adımların ne denli zor olduğu çok açıktır. Planlamasız işletmelerin varlıklarını sürdürmeleri imkansızdır. Çok büyük bütçelerle faaliyet gösteren işletmeler için planlama çok büyük bir önem arz etmektedir.

Planlamanın iyi yapılması işletmeleri şu yararları getirir (Mucuk, 1987:50):

- Yönetimin geleceği sistemli ve düzenli bir şekilde düşünmesini sağlar,
- İşletme çabalarının daha iyi koordine edilmesini sağlar,
- Kontrol standartlarını geliştirir,
- Ani değişimlere daha hızlı tepki gösterme yeteneğini geliştirir.

Kotler' e göre iyi bir pazarlama planlamanın niteliği ve içeriği sekiz bölümden oluşur (Kotler, 2001:52):

- ✓ Birinci bölümde yönetici özeti ve içindekiler tablosu yer alır. Burada özet şeklinde planın ana hatları belirtilir, hedef ve amaçlar gösterilir.
- ✓ İkinci bölümde şirketin satışları, maliyetleri, elde edilen kazançları, pazarın durumu, rakiplerin analizi kısacası şirketin faaliyet gösterdiği pazarla ilgili bütün veriler yer alır.

- ✓ Üçüncü bölümde fırsat ve konu analizi ele alınır. Burada fırsatlar, tehditler, güçlü ve zayıf yönler, ürün hattı ile ilgili sorunlar ve marka değeri gibi konular hakkında bilgiler yer alır.
- ✓ Dördüncü bölümde amaçlar, ulaşılması gereken finansal ve pazarlama hedefleri yer alır.
- ✓ Beşinci bölümde geniş pazarlama stratejisi yer alır. Uygulanmasına karar verilen stratejilerin hedeflere uygun şekilde nasıl hayata geçirilebileceğinin bilgileri yer alır.
- ✓ Altıncı bölümde hedeflerin gerçekleştirilmesi noktasında işlerin kimler tarafından nasıl yürütüleceği, nelerin yapılacağı, ne zaman yapılacağı gibi kilit soruların cevapları bulunur.
- ✓ Yedinci bölümde öngörülen kar-zarar tabloları, maliyet hesaplamaları gibi mali konular ele alınır.
- ✓ Son bölümde ise planın izlenmesine yönelik kontroller özetlenmektedir.

2.8.2. Stratejik Planlama

Stratejik planlama, değişen çevre koşulları içinde, örgüt kaynaklarının genişletilmesi ve ortaya çıkan fırsatlar ile örgütün kaynakları arasında optimal bir uyumun sağlanması, sürdürülmesi ve geliştirilmesi ile ilgili bir yönetim ve karar süreci olarak tanımlanmıştır (İçöz, 1996:81- 82).

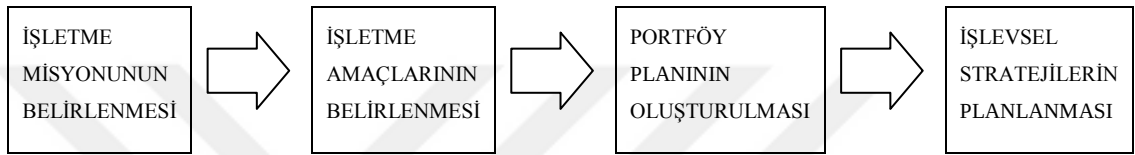
Stratejik planlama sisteminin amacı; işletmenin güçlü ticari alanları keşfedip, bu alanları geliştirmesi, zayıf olan ticari alanları ise elemesidir (Yükselen, 2001:33).Kotler' e göre stratejik planlama kurumsal ve başarılı her şirkette kritik rol üstlenmektedir. Stratejik planlamanın amacı; işletmelerin ürünlerinin geliştirmeyi, hedef ve karlarını yükseltmeyi sağlamak için ortaya çıkabilecek herhangi bir beklenmeyen tehdide karşı sağlıklı karar ve önlemlerin alınmasını sağlamasıdır. Daha çok birden fazla alanda iş yapan firmalar için geçerlidir. Stratejik planlamanın iki ana amacı bulunmaktadır(Kotler, 2001:40):

1. **Girişimcilik yönlü amaç:** Değişiklik ve yeni fikirlerin vurgulanmasıyla uzun dönemli büyümenin sağlanması
2. **Operasyonel amaç:**İşletmenin mevcut stratejik amaçlarına erişmesi için daha etkin ve efektif duruma getirmesi.

Stratejik planlamanın dört düzeyi vardır bunlar:

- I. Şirket stratejik planı: Şirket kaynaklarının bölümlere ayrılması, yeni ticari alanlara girilmesi veya zayıf alanların ayıklanması.
- II. Bölüm stratejik planı: Her bölümün stratejik iş birimlerine kaynak ayrılması.
- III. Her bir ticari alana ilişkin stratejik plan geliştirilmesi.
- IV. Her bir mamül, mamül dizisi veya marka düzeyinde planlama geliştirilmesi.

Stratejik planlama süreci aşağıda tablo şeklinde gösterilmiştir,



2.8.2.1. İşletme Misyonunun Belirlenmesi

Misyon, kelime olarak bir örgütün üstlendiği özel görev anlamına gelir. İşletme açısından misyon; örgüt üyelerine yön vermek amacıyla belirlenmiş ve örgütü benzerlerinden ayırt etmeye yarayan uzun dönemli görev yada amaç olarak tanımlanabilir (İslamoğlu, 2002:87). Kuruluşların görevi, varlık nedenidir. Misyon belirlemede en önem arz eden nokta, misyonun pazar yönlü olmasıdır (Mazlum, 2010:24). Misyonun başlıca özellikleri şunlardır(yükselen, 2001:34):

- Misyon uzun dönemli bir amaçtır.
- Misyon hiçbir zaman ortadan kalkmaz.
- Paylaşılan ortak değer ve inançlardır.
- Örgüt misyonu nicelikle ilgili değil, nitelikle ilgilidir.
- Misyon işletmenin içine değil dışına yöneliktir.
- Misyon örgüte özgüdür ve özeldir.

İşletme, misyonu belirlerken faaliyet konularını, müşterileri ve o güne kadar ki performansını değerlemelidir. Bu amaçla üzerinde durulması gereken konular şu şekilde belirtilebilir (Yükselen, 2001:34):

- İşletmenin tarihçesi,
- İşletmenin sahiplerinin ve yöneticilerinin mevcut tercihleri,

- İşletmenin amaçlarını etkileyen çevresel koşullar,
- İşletmenin sahip olduğu kaynaklar,
- İşletmenin asıl özellik taşıyan gücü.

İşletmeler ilk kurulduklarında misyonları açıkça bellidir. Zaman içinde yöneticilerin ilgileri kaybolabilir yada değişen pazar koşulları karşısında önemini yitirebilir. Bazı durumlarda da işletmenin mamül bileşimine eklediği yeni ürünler yada girdiği yeni pazarlarla, işletme misyonu belirsiz hale gelebilir. İşletme yönetimi bu gibi durumlarda misyonu yeniden tanımla gereksinimi duyar.

İyi bir misyonun üç temel özelliği vardır(Yükselen, 2001:35):

- a) Misyon, sınırlı sayıda amaç üzerinde yoğunlaşır,
- b) Misyon, işletmenin övünç kaynağı olan temel politika ve değerleri vurgular,
- c) Misyon, işletmenin rekabetçi tarafını tanımlar.

2.8.2.2.İşletme Amaçlarının Tanımlanması

Bir kuruluşun misyonuna uygun şekilde ulaşılması istenilen sonuçlardır (Mazlum, 2010:26). İşletme amaçları uzun veya kısa süreli olabilir. Uzun süreli amaçlara eylemsel amaçlar da denilebilir. Kısa vadeli amaçlar ise uzun süreli amaçlara ulaşmak için belirlenen amaçlardır (Tek, 1999:79). İşletmenin misyonu, diğer aşamada, her yönetim kademi için amaçlara dönüştürülür. İşletmelerin amaçları çeşitli şekillerde belirlenebilir. Bunların örnekleri şu şekilde sıralanabilir (Yükselen, 2001:35):

- Mamül dizisinin genişletilmesi
- Kısa dönemli karın maksimize edilmesi
- Uzun dönemli karın maksimize edilmesi
- Satış alanını yani pazar hacmini büyütmek
- Pazarda liderlik gücünü elde etmek
- Belirli alanlarda istihdam olanakları geliştirmek
- Toplum ve istihdam edilen çalışan refahını yükseltmek
- Müşterilere hizmet
- Bölge, ülke veya dünya pazarları bazında hizmet etmek
- Devlet ve işletme arasında ki ilişkilerin dengesini sağlama

Bu amaçlar arasına başka amaçlarda eklenebilir. İşletme kendisi için belirlediği amaçları önem derecelerine göre belirlemelidir. Amaçlar gerçekçi ve ulaşılabilir olmalıdır ve amaçların birbirine olan uyumluluğu da çok büyük önem arz etmektedir.

2.8.2.3. Portföy Planının Oluşturulması

İşletme yönetim kademesi işletmenin misyonunu ve misyonuna uygun amaçları belirledikten sonra bir diğer aşama yani üçüncü aşamada yaptđı ve yapacağı işleri değerler yani portföy analizi yaparak portföy planını oluşturur (Yükselen, 2001:36)

Portföy planı oluşturma çalışmaları iki şekilde ele alınabilir:

- I. Cari işletme portföy analizi
- II. İşletme büyüme stratejilerinin belirlenmesi

2.8.2.3.1. Cari İşletme Portföy Analizi

Portföy analizi, işletmelerin strateji seçimlerinde yol göstermek maksadıyla her bir stratejik iş biriminin (SİB) eşitli perspektiflere göre değerlendirilmesi ve bunların ileride işletmeye sağlayacağı kazanç ve faydaların tahmin edilmesi sürecidir (Yükselen, 2001:36).

Stratejik iş birimi (SİB); kendine özgü amaç ve sorumluluğu olan, performansı başka birimlerden bağımsızca ölçülebilen, işletmenin yada ekonomik grubun dışında ayrı bir pazarı olan ve özerk bir yönetime sahip iş birimidir (İslamoğu, 2002:84).

Bu tanımlamaya göre portföy analizinin yapılarak, portföy planının oluşturulması için şu çalışmaların yapılması gerekmektedir:

- Stratejik iş birimlerinin tanımlanması,
- SİB' ler ile ilgili ileriye dönük stratejilerin geliştirilmesine katkı sağlayacak portföy matrisinin hazırlanması,
- Portföy matrisinin sađladđı bilgiler dahilinde strateji seçimi.

Stratejik iş birimi, ayrı bir amacı, misyonu, pazarı, rakipleri olan, maliyet, karlılık vb. yönünden değerleme yapılabilen birimlerdir (Yükselen,2001:36). Bu birimler mamul, mamul dizisi veya marka olabilir.

Cari işletme portföyü analizinde her SİB' in çeşitli ölçütler dahilinde işletmeye sağladıkları fayda ve yükleri incelenir, mevcut ve ileriki dönemlere ait satış, büyüme, kar gibi konularda tahminler yapılır. İşletmeye katkı sağlamayan SİB' ler ayıklanır. Böylelikle işletmenin her bir stratejik iş birimi detaylı bir analize tutulur. İşletme yönetimi her bir SİB için piyasadaki fırsatları ve tehditleri araştırır, her SİB' in sahip olduğu üstünlükleri ve zayıflıkları belirler.

SİB' lerle ilgili tanımlamalarda dikkat edilmesi gereken hususlar şu şekilde belirtilebilir (Yükselen, 2001:37):

- Son yıllarda işletmenin sahip olduğu pazar payı ve işletmenin en güçlü rakibe göre pazar payı,
- Rakiplere göre mamul çeşitliliğinin genişliği,
- Alıcıların birleşme durumu,
- Rakiplere göre gerek mali, gerek teknolojik, gerek iş gücü gibi konulardaki üstünlükler ve zayıflıklar,
- İşletme imajının, markasının ve mamullerinin pazardaki gücü,
- Satış ve dağıtım yöntemleri,
- İşletmenin ve rakiplerin üretim ve kapasite durumu,
- Birim maliyetler üzerindeki durum,

Belirlenen stratejik iş birimleri için yukarıdaki bilgiler ışığında portföy matrisleri hazırlanır, böylece hangi strateji seçiminin uygun olacağı ve ne kadar ve nasıl kaynak hazırlanacağı daha kolay bir şekilde değerlendirilir.

2.8.2.3.2. İşletme Büyüme Stratejilerinin Belirlenmesi

İşletmeler, stratejik iş birimleri ile belirlediği ve hedeflediği satış ve kar düzeyine ulaşmayı amaçlar. Fakat uyguladığı stratejilerle mevcut stratejik iş birimlerinin hedeflenen amaçlara ulaşamadığı takdirde belirlene hedeflere ulaşmak için üç farklı strateji uygulayabilir (Tek, 1999:84):

- ✓ Yoğun büyüme stratejileri
- ✓ Bütünleştirici büyüme stratejileri
- ✓ Çeşitlendirerek büyüme stratejileri

a) Yoğun Büyüme Stratejileri

Yoğun büyüme stratejisi, satış gelirini, pazar payını, hizmet ve karı arttırmayı amaçlamaktadır. İşletme bu stratejide üretim hacmini arttırmayı amaçlar. Bu nedenledir ki yoğun büyüme, pazardaki pay oranı düşük işletmeler için daha uygun bir stratejidir (Sabharwal, 2007: 141). Igor Ansoff pazar ve mamul kriterlerini kullanarak bu stratejileri dört grupta ele almıştır (Tek, 1999:85).

Tablo 3: Yoğun büyüme matrisi

	Mevcut Ürün	Yeni Ürün
Mevcut Pazar	Pazara Nüfuz Etme Stratejileri	Ürün Geliştirme Stratejileri
Yeni Pazar	Pazar Geliştirme Stratejileri	Çeşitlendirme Stratejileri

(Ansoff yoğun büyüme matrisi)

b) Bütünleştirici Büyüme Stratejileri

Bütünleştirici büyüme stratejileri ile işletmeler ileri, geriye ve yatay bütünleşme yoluyla satış oranlarını ve kar oranlarını artırma çabasına girerler.

İleri doğru bütünleşmede işletme dağıtım kanalında kendisinden sonraki kanal düzeyinde bir işletmeyi ele geçirir. Örneğin, bir oto lastik üreticisinin bir başka firmaya ürün satması yerine onun işlevini görecektir kendine ait bir depo, mağaza veya bayi açması yani kendi ürününü araya aracı sokmadan pazarlama çabasına girmesi.

Geriye doğru bütünleşmede işletme dağıtım kanalında kendinden önceki kanal düzeyindeki işletmeyi ele geçirmesi olarak tanımlanabilir. Yani işletme mamulünün üretmek için ihtiyacı olan hammadde üreticisini satın alarak ele geçirir. Buna örnek olarak da otomobil üreticisi bir firmanın lastik üreten firmayı satın alması örnek olarak gösterilebilir.

Yatay büyüme ise aynı kanallar düzeyinde ki firmaların birleşmesi gibi tanımlanabilir. Buna örnek olarak ise ARİA ve AYCELL firmalarının birleşerek AVEA firmasını kurmaları gösterilebilir.

c) Çeşitlendirerek Büyüme Stratejileri

İşletme, çeşitlendirerek büyüme stratejisinde mevcut bulunan mamul dizisine teknolojik ve/veya pazarlama sinerjisi katacak yeni ürünleri eklerse, bu tür çeşitlendirmeye **konsantrik (tek yönlü)** çeşitlendirme adı verilen strateji uygulanmış

olur (Yükselen, 2001:43). İşletme bu çeşitlendirme ile üretim, teknoloji ve pazarlama olanaklarında kullanabileceği yeni ürünleri mamul bileşimine alır.

İkinci olarak ise işletmeler mevcut ürünleri ile hiçbir benzerlik olmasa da mevcut müşteri portföylerine yeni ürünler sunabilirler bu tür çeşitlendirmeye ise **yatay çeşitlendirme** denir.

Son olarak işletmeler, mevcut ürünleriyle hiçbir benzerlik olmayan ürünleri yeni müşterilerinin beğenisine sunabilir. Bu çeşitlendirme türüne ise **konglomeratif** çeşitlendirme adı verilir (Yükselen, 2001:43).

2.9. Finansal Analiz

2.9.1. Finansal Analiz Kavramı

Finansal analiz, işletmenin finansal bakımdan faaliyetlerini ve etkinliğini ölçmek amacıyla belirli zaman aralıklarında veriler sağlayarak, işletmenin faaliyetlerindeki aksaklıkları, potansiyel kapasitesini, ihtiyaç duyulan finansman türünü ve miktarı ortaya koyar (Şimşek, 2007:303).

Finans yöneticilerinin başlıca sorumlulukları arasında bulunan finansal analiz; örgüt yönetimi açısından örgütün başarı ve etkinlik derecesinin ölçümünde, örgüt amaçlarına ulaşıp ulaşılamadığının saptanmasında, hedef ve amaçlara ulaşılmamışsa bunun nedenlerini araştırmada, geleceğe ait finansal planlar yapmada, üretim, fiyat ve pazarlama politikalarının belirlenmesinde, örgüt faaliyetleri ile ilgili kontrol, değerlendirme, düzeltici kararlar vermede çok büyük önem arz etmektedir.

2.9.2 Oran Analizi

Oran analizinin temelinde, birbiriyle ilişkili olan kalemlerin oranlanarak anlamlı ilişkiler kurulmaya çalışılması yatmaktadır. Örneğin; satışlar ve satışların maliyeti arasında doğrudan bir bağ bulunmaktadır, dolayısıyla bu iki kalem arasında doğrudan bir oran elde edilebilir (Karapınar ve Zaif, 2009:148).

$$\text{Oran} = \frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Satışlar}}$$

Bu oran sayesinde satışların ne kadarlık kısmının maliyeti oluşturduğu tespit edilebilir.

Bir işletmenin tek bir yıla ait finansal tablolarında yer alan kalemler arasında matematiksel ilişkiler kurularak oranlarla yapılan incelemeye **oran analizi** denir (Tandoğan, 2002:140).

Oran analizinden beklenen yararın sağlanması, ancak hesaplanan oranların iyi yorumlanması ve nedenlerinin araştırılıp ortaya konulmasıyla olanaklıdır. Bu anlamda, oranların hesaplanması tek başına bir amaç değildir, önemli olan bir finansal araç niteliğinde olan oranların işletmenin amaçları ile bütünleşerek yorumlanmasıdır (Tandoğan, 2002:140).

Oranlar sayesinde, finansal yapı ve tabloların içinde gizli, anlaşılması güç olarak varlığını sürdüren kalemler arası tüm ilişkilerin ortaya çıkmasına hizmet eder.

Oran analizinde genellikle kullanılan oranların sınıflandırılması aşağıdaki gibidir:

- Likidite oranları
- Faiz ödeme gücü oranları
- Karlılık oranları
- Faaliyet oranları
- Mali yapı oranları

2.9.2.1. Likidite Oranları

Likidite analizlerinde, işletme sermayesinin yeterlilik düzeyi ve işletmelerin kısa vadeli borç ödeme gücü araştırılır. Bu amaç çerçevesinde firmanın dönen varlık ve kısa vadeli yükümlülükleri arasında anlamlı ilişkiler kuran şu oranlardan faydalanılır (Karapınar ve Zaif, 2009:151).

$$\text{Cari oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

$$\text{Asit test oranı} = \frac{\text{Dönen varlık} - (\text{Stoklar} + \text{Gelecek aylara ait giderler})}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Veya

$$\text{Asit test oranı} = \frac{\text{Süratle paraya çevrilebilen varlıklar}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

$$\text{Stok bağımlılık oranı} = \frac{\text{Hazır değerler}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Likidite oranları, şirketin kısa süreli borç ödeme gücünü ölçmek, işletme sermayesinin yeterliliğini saptayabilmek için kullanılır. Dönen varlıklar, bir hesap dönemi içinde işletmenin normal faaliyeti sonucunda paraya çevrilebilir değerler olarak tanımlanabilir. Nitekim, dönen varlıklar; " kasa/banka + pazarlanabilir mevcut kıymetler + alacaklar + stoklar" kalemlerini kapsar (Gürbüz ve Ergincan, 2004:94).

2.9.2.1.1. Net İşletme Sermayesi

Net işletme sermayesi, borçların karşılanma oranını veya kuvvetini gösteren bir ölçüttür(Gücenme, 2005:188).

Net işletme sermayesi = Dönen varlıklar - Kısa vadeli yabancı kaynaklar

NİS, işletmenin borç ödeme gücünü belirten önemli göstergelerden biridir.

İşletme sermayesine etki eden faktörler: Örgütün satış hacmi, karakteri, satılacak malların birim maliyeti, imal edilecek veya satılacak malları tedarik etme süresi, tedarik ve satış şartları, konjonktür hareketleri, stokların devir hızı, kullanılan teknoloji olarak sıralanabilir.

İşletmenin kar ve verimliliği yükseltecek ve sürekliliği sağlayacak şekilde işletme sermayesi sağlaması gerekir.

Bir firma net işletme sermayesi devir hızının yeterli olup olmadığı konusunda, firmanın geçmiş hesap dönemlerindeki devir hızlarıyla veya aynı iş kolundaki diğer firmalarla karşılaştırmalar yaparak bir sonuca varabilir(Tandoğan, 2002:146).

$$N.İ.S. = \frac{\text{Net satışlar}}{\text{Ortalama net işletme sermayesi}}$$

Firmaların borç karşılama gücünün yeterli olabilmesi için NİS' in sıfırdan büyük olması beklenir. Ancak bu pozitif gösterge NİS' in yeterli düzeyde olduğu anlamına gelmez. Firma sermayesinin gücünün tespitinde sermayeyi oluşturan

kaynak ve varlık olanakları analiz edilmelidir. Bu yüzdendir ki likidite analizinde temel olan üç analiz daha kullanılır. Bu oranlar;

- Cari Oran,
- Asit Test Oranı ve
- Nakit Oranıdır.

2.9.2.1.2. Cari Oran

İşletmenin genel nakit akışı durumunu belirleyerek, net çalışma sermayesinin yetkin güçte olup olmadığı konusunda fikir sahibi olunmasına olanak sağlar(Akdoğan ve Tenker, 1998:603).

$$\text{Cari oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

2.9.2.1.3. Asit Test Oranı

Cari orana göre, daha hassas bir likidite derecesi ortaya koyar. Dönen varlıkların tümünün borç ödeme gücüne sahip olduğu söylenemez. Bu bakımdan, oranın hesaplanmasında dönen varlıklardan, stoklar, gelecek aylara ait giderler ve ertelenmiş giderler indirilir (Karapınar ve Zaif, 2009:153).

$$\text{Asit Test Oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar} - (\text{Stoklar} + \text{Gelecek Aylara Ait Giderler})}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

veya

$$\text{Asit Test Oranı} = \frac{\text{Süratle Paraya Çevrilebilen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Bu oranın firmaya sağlayacağı katkı şöyle ifade edilebilir:

Firmanın kısa vadeli borçları kadar, süratle paraya çevrilebilen varlıklara (Hazır değerler, ticari alacaklar, kısa vadeli menkuller) sahip olmasıdır ve bu yüzden bu oranın 1 ve/veya 1'den yüksek olması beklenir. Aksi halde firmanın stoklara bağımlılığı artacaktır.

Stok bağımlılık oranı:

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} - \text{Süratle Paraya Çevrilebilen Varlıklar}}{\text{Stoklar}}$$

Şeklinde ifade edilir.

2.9.2.1.4. Nakit Oranı

İşletmenin kısa vade içerisinde ödemesi gereken borçlarını, elinde bulundurduğu nakit ve istenildiğinde paraya dönüştürülebilecek menkul kıymetler ile ne oranda karşılayabileceğini ifade eden orana denir (Ergül, 2004:44).

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

2.9.2.2. Faiz Ödeme Gücü Oranları

2.9.2.2.1 Borçlanma Oranı

Firmaların finansman sağlarken toplam varlıkları içinde ne kadar yüzdelik bir oranla dış kaynaklardan yararlandığını değerlendirir (Gülbüz ve Ergincan, 2004:96).

$$\text{B.O.} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Faiz ödeme gücü oranı, firma toplam borcunun toplam mal varlığına bölünmesi sonucu bulunur. Bu oran firmanın finansal gücünün belirlenmesinde önemli bir göstergedir. Firmanın finansal yapısının güçlülüğünü gösteren bu oranın, yüzde elli ve/veya elliden düşük olması finansal gücün yeterliliğini gösterir. %50'nin üzerinde bir orana sahip olması ise finansal gücün yetersizliğine işaret eder. Firmanın finansal gücünü oluşturan aktifin, firma bünyesinde değil de yabancı kaynaklardan daha fazla oranda temin edilmesi, firma üzerinde yabancı kaynakların daha fazla söz sahibi olmasına yol açabilir ve bu sebeple firma üretim, pazarlama ve kaynak temini gibi konularda özgürce kararlar alması konusunda zorluklar yaşayabilir (Tandoğan, 2002:141).

Firmanın yabancı kaynaklardan temin ettiği varlıkları, uzun vadelere yayması firma açısından kısa vadeli kaynaklara göre daha avantajlıdır. Bu nedenle eğer kaynak dışarıdan temin edilecekse bile uzun vadeli borçlanma firmanın yararına olacaktır.

2.9.2.2.2. Yabancı Kaynak - Özkaynak Oranı

Firma bu oran sayesinde borçlanarak elde ettiği kaynaklar ile kendi öz sermayesi arasındaki oranı bulur.

$$Y.K.-Ö.K.Oranı = \frac{\text{Tüm Yabancı Kaynaklar}}{\text{Maddi Öz Kaynaklar}}$$

Bu oranda istenilen sonuç 1/1'dir. Burada önem arz eden konu temin edilen yabancı kaynakların vade (zaman) dağılımlarıdır. Önemle belirtmek gerekir ki tüm yabancı kaynaklar içinde uzun vadeli edinilmiş borçlar kısa vadeli borçlara göre daha çok katkı sağlayacaktır (Tandoğan, 2002:142).

2.9.2.2.3. Faizin Kaç Kez Kazanıldığı

Bu oran ise firmanın temin ettiği borç üzerinden faizi kaç kez ödemek zorunda kaldığını gösterir. Firmanın yıllık olarak faiz ödeme gücünün tespit edilmesine ve faizin kolaylıkla karşılanıp karşılanmadığına kaynaklık eder (Tandoğan, 2002:143).

Burada dikkat edilmesi gerekli olan nokta anapara ödemelerini de ihmal etmemektir. Bu oran;

$$\frac{\text{Dönem Karı} + \text{Finansman Giderleri}}{\text{Finansman Giderleri}}$$

formülü ile hesaplanır.

Bu oranın pozitif oluşu olumlu yani faiz ödeme gücünün yeterliliğini, negatif oluşu ise yetersizliğini gösterir.

2.9.2.3. Karlılık Oranları

"Karlılık analizlerinde, firmanın elde ettiği kar sonucunun kaynağı, öz kaynakların ve yatırımların verimliliği incelenir"(Karapınar ve Zaif, 2009:176).

$$\text{Brüt Satış Kar Marjı} = \frac{\text{Brüt Satış Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

$$\text{Esas Faaliyet Kar Marjı} = \frac{\text{Esas Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

$$\text{Faaliyet Kar Marjı} = \frac{\text{Faaliyet Karı (olağan kar)}}{\text{Net Satışlar}}$$

$$\text{Net Kar Marjı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

$$\text{Faaliyet Kaldıraç Derecesi} = \frac{(f - a) \times}{(f - a) \times - b} = \frac{KP \times}{KP \times - b}$$

f: Birim satış fiyatı

a: Birim değişken maliyet

KP: Katkı payı

b: Toplam sabit maliyet

x: Satış miktarı

$$\text{Varlıkların Karlılık oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

$$\text{Özkaynak Karlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

Firmanın amaçlarını gerçekleştirmesi ve sürekliliğini sağlaması için kar etmesi muhakkaktır. Bu nedenle firmalar karlılık analizlerine önem vermeli ve sonuçlarına göre önlemler almadırlar (Karapınar ve Zaif, 2009:177).

2.9.2.3.1. Net Kar Tutarı

"Bu oran, olağan ve olağandışı gelirler ile olağan ve olağandışı giderler ve finansman giderlerinin karlılık üzerindeki etkisini göstermesi açısından önem taşımaktadır."(Gücenme, 2005:198)

$$\text{Net Kar Tutarı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

Net kar tutarı, bütün giderler hesaplandıktan sonra hangi ölçüde kar edildiğini analiz eder.

2.9.2.3.2. Brüt Kar Tutarı

Bu oran, her 100 TL'lik satışın firmaya sağladığı brüt katkıyı ifade eder (Tandoğan, 2002:152)

$$\text{Brüt Kar} = \frac{\text{Brüt Satış Karı} \times 100}{\text{Net Satışlar}}$$

2.9.2.3.3. Toplam Varlıkların Karlılığı

İşletme pay sahiplerinin ve kredi sağlayıcı kuruluşlara en çok kaynaklık eden oranlardan biridir. Bu oran, işletmelerin pay sahipleri tarafından şirket mali yapısına kazandırdıkları sermayenin karlılık yüzdesini ortaya sunar(Gücenme, 2005:197).

$$\text{Toplam Varlıkların Karlılık oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Satışlar}} \times \frac{\text{Satışlar}}{\text{Toplam Net Aktifler}}$$

2.9.2.4. Faaliyet Oranları

"Etkinlik veya faaliyet oranlarına, firmanın sahip bulunduğu ekonomik değerleri ne kadar etkinlikle kullandığını araştırmak maksadıyla başvurulur."(Tandoğan, 2002:152)

2.9.2.4.1.Stok Devir Hızı

Firmalarda pazarlanmak üzere üretilen ürünlerin performansını ve stok faaliyetlerinin sürekliliğini ölçmek için kullanılır(Ergül, 2004:45).

Oran;

$$\frac{\text{Satışların Maliyeti (Cari Yıl)}}{(\text{Önceki Yıl Stok} + \text{Cari Yıl Stok})} : 2$$

veya

$$\frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Dönem Sonu Stoklar}}$$

şeklinde hesaplanır.

Bu oranın etkinliğini ölçmede belirli bir standart yoktur. Bu nedenle bu oranın sonucunu değerlendirmede aynı sektördeki diğer firmaların etkinlikleri baz alınarak bir değerlendirme yapılabilir.

2.9.2.4.2. Alacak Devir Hızı

Bu oran, alacakları tahsil etme gücünü belirtmede faydalanılan önemli bir kaynaktır (Akdoğan ve Tenker, 1998:620).

Oran;

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Kısa + Uzun Vadeli Alacaklar}}$$

Oran sayesinde firma,

- Dönem başı ve dönem sonu alacaklarının ortalamasını hesaplayabilir,
- Aylık alacakların ortalamasını hesaplayabilir.

Bulunan oranın yüksek oluşu alacak faaliyetlerinin iyi gittiğini, düşük oluşu ise alacakların tahsilinin iyi yönetilemediğini gösterir.

2.9.2.4.3.Özkaynak Devir Hızı

Varlıkların ne kadar veya ne ölçüde faydalı bir şekilde kullanıldığını analiz etmede yararlanılır.

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

formülü ile hesaplanır.

Düşük devir hızı, eğer net satışlar tutarı düşük değilse elde gereğinden fazla para tutulduğuna ve paranın gelir getirici şekilde kullanılmadığını gösterir(Tandoğan,2002:157).

2.9.2.4.4. Maddi Duran Varlıklar Hızı

Maddi duran varlık hızı bir işletmenin maddi duran varlıklara oranla gerçekleştirilen satışların durumunu analiz eder (Tandoğan, 2002:158).

$$\text{M.D.V.H.} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}$$

Sonucun 1'den düşük oluşu, maddi duran varlıkların tutarından dahi düşük bir satış gelirinin sağlandığını gösterir ki hiç bir işletme bu sonucu istemez.

2.9.2.4.5. Aktif Devir Hızı

İşletme bu oran sayesinde aktiflerinin satışlar üzerindeki etkisini ölçer. Aktif devir hızı sermaye yoğun firmaların teknoloji kullanımının bir işaret göstergesidir (Gülbüz ve Ergincan, 2004:100).

$$\text{A.D.H.} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Varlık Toplamı}}$$

2.9.2.4.6. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı

Bu oran, işletme varlık ve borçlarının satışlar üzerinde ne ölçüde etki gösterdiğini analiz eder (Akdoğan ve Tenker, 1998:623).

$$N.Ç.S.D.H. = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Borçlar}}$$

2.9.2.5. Mali Yapı Oranları

Firma kaynaklarının ve uzun vadeli borç karşılama kuvvetinin ölçülmesinde kullanılan oran çeşitleri bu grupta yer almaktadır (Akdoğan ve Tenker, 1998:610).

2.9.2.5.1.Finansal Kaldıraç Oranı

Firmanın oluşturduğu finansal yapısı ile firmanın değeri arasında ki ilişkiyi oranlar (Karapınar ve Zaif, 2009:156).

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

veya

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Yabancı Kaynaklar Toplamı (Pasif Toplam)}}$$

Firma dışarıdan kaynak temin etmek istediği zaman, kredi veren kuruluşlar bu oranın düşük olmasını arzu ederler. Sağlanan yabancı kaynağın yüzde oranının özkaynaklar seviyesinde düşük olması sağlanan finansmanın batma riskini düşürür. Diğer yandan firma paydaşları bu oranın belirli bir düzeyde yükselmesini böylelikle firma aktifinde yabancı kaynaklar sayesinde daha fazla kar gerçekleştirilmesini düşünürler (Karapınar ve Zaif, 2009:156).

2.9.2.5.2.Özkaynakların,Aktif Toplamına Oranı

Oran, aktif varlıkların oran üzerinden yüzde kaç dolayında işletme sahip veya ortaklarınca finanse edildiğini değerlendirir (Gücenme, 2005:191).

$$\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

veya

$$\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Yabancı Kaynaklar} + \text{Özkaynaklar}}$$

Şeklinde ifade edilir.

Bu oran sayesinde firmanın yabancı kaynaklardan temin ettiği uzun vadeli borçları ödeyebilme kuvveti analiz edilir. Oranın yüksek çıkması firmanın temin edilen borçları geri ödemede zorluk çekmeyeceği anlaşılır.

2.9.2.5.3. Finansman Oranı

Bu oran, özkaynakların işletmelerin finansal yapısındaki payını gösterir (Usta, 2005:97).

$$\text{Finansman Oranı} = \frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}} = \frac{\text{Özsermaye}}{\text{Toplam Borç}}$$

2.9.2.5.4. Borç / Maddi Özvarlık Oranı

Şirketlerin kredi kaynağı sağladıkları kurumlardan aldıkları borçlarla şirket öz varlıkları arasında ki dengeyi belirleyen orandır (Şimşek, 2007:307).

Oran;

$$\frac{\text{Borçlar}}{\text{Maddi Özvarlık}}$$

şeklinde ifade edilir.

2.9.2.5.5. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları, Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı

"Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranı, işletme varlıklarının yüzde kaç oranında kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir." (Akdoğan ve Tenker, 1992:163)

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Özkaynaklar + Yabancı Kaynaklar (Pasif Toplam)}}$$

şeklinde ifade edilir.

Genellikle firmalar bu oranın 30/100' den daha düşük olması için çaba harcarlar.

2.9.2.5.6. Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların, Toplam Kaynaklara Oranı

Firmaların varlıkları içersinde yüzde kaç oranında uzun vadeli yabancı kaynaklardan yarar sağladıkları analiz edilir (Akdoğan ve Tenker, 1998:613).

$$\frac{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Kaynaklar (Pasif Toplamı)}}$$

şeklinde ifade edilir.

2.9.2.5.7. Oto finansman Oranı

Bu oran, şirketinde kendi bünyesinden karşıladığı kaynaklarla, paydaşlar tarafından şirket finansmanına katılan değerler arasında ki oranı gösterir (Karapınar ve Zaif, 2009:160).

$$\text{Otofinansman Oranı} = \frac{\text{Kar Yedekleri – Birikmiş Zararlar}}{\text{Ödenmiş Sermaye}}$$

Bu oranın yüksek çıkması paydaşlar tarafından istenilen bir durumdur.

2.9.2.5.8. Duran Varlıkların, Özkaynaklara Oranı

Aktifler içinde ne ölçüde bir yüzde ile duran varlıklara finansman ayrıldığı araştırılır (Akdoğan ve Tenker, 1998:614).

$$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

şeklinde ifade edilir.

Genelde umulan sonuç oranın 1'den düşük olmasıdır. Oranın 1'den yüksek oluşu firmaların aşırı borç edinerek duran varlıklarla yatırım yaptığını gösterir.

2.9.2.5.9. Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı

Duran varlıkların ne oran ile uzun vadeli borç ve özkaynakla temin edildiği hesaplanır.

$$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Özkaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Bu oranın küçük bir yüzdeye sahip olması firmalar tarafından istenilen bir sonuçtur. Oranın 1'den büyük olması duran varlıkların üzerinde kısa vadeli yabancı kaynakların etkisinin yüksek olduğu anlamı taşır. Bu ise işletmeyi üçüncü kişi veya kuruluşların etkisi altına sokabilir (Akdoğan ve Tenker, 1998:614).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM MATERYAL VE YÖNTEM

İşletmeler faaliyetlerine devam edip, misyon, vizyon ve amaçları doğrultusunda kar elde ederek süreklilik sağlamayı hedef edinirler. Eğer işletmeler kar sağlayamazlarsa devamlılığın sağlanması imkansızlaşır ve yok olurlar. Bu sebeple işletmelerin faaliyetleri noktasında analizler yapılmalı ve gerekli önlemlerin alınması gereklidir.

Bu çalışmada işletmelerin finansal yapılarının satışlar noktasında ne kadar etkin oldukları araştırılmıştır. Bu kapsamda perakende sektöründe yer alan 9 şirketin 2005-2016 yılları arası mali yapı verilerine ulaşılmış ve incelenmiştir. Bu incelemelerde finansal yapıların satışlar üzerindeki etkileri panel regresyon analizi yöntemi ile araştırılmış ve sonuçlar elde edilmiştir. Bu araştırmaya konu olan şirketler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 4. Araştırma kapsamında incelen şirketler

BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş
BOYNER PERAKENDE VE TEKSTİL YATIRIMLARI A.Ş
DESA DERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş
KİPA TİCARET A.Ş
MİGROS TİCARET A.Ş
MİLPA TİCARİ VE SİNAİ ÜRÜNLER PAZARLAMA SANAYİ VE TİCARET A.Ş
PİMAŞ PLASTİK İNŞAAT MALZEMELERİ A.Ş
VAKKO TEKSTİL VE HAZIR GİYİM SANAYİ İŞLETMELERİ A.Ş
YATAŞ YATAK VE YORGAN SANAYİ VE TİCARET A.Ş

3.1. Ekonometrik Analizlerde Değerlendirilen Veri Çeşitleri

Ekonometrik veri araştırmalarının en çok önem arz eden aşamalarından biri, değişkenlere ait veri ve bilgilerin toplanmasıdır. Seçilecek modele uygun veri ve bilgilerin toplanması da yapılan analizlerin güvenilirliğini önemli ölçüde etkin hale getirecektir. Bu noktadan hareketle kullanılacak ekonometrik analizlerde üç tür veriden bahsetmek doğru olacaktır(Tatoğlu, 2016:1).

- Zaman serisi verisi

- Yatay kesit verisi

- Panel veri

şeklinde üç sınıfa ayrılır.

a) Zaman Serisi Verisi

Değişken verilerin, mevsim, yıl, ay, gün gibi zaman belirten dilimlere göre değişik verileri belirtmesidir. Örnek olarak 2007-2017 yılları arası Üniversiteden mezun olan öğrencilerin sayısal oranları (Tatoğlu, 2016:1).

b) Yatay Kesit Verisi

Belirli bir zaman içerisinde, değişik birimlerden sağlanan verilere denir. Burada "birim"; sektör, firma, ülke veya bölge vb. bilgileri ifade eder (Tatoğlu, 2016:2). Örnek olarak Gaziantep iline 2017 yılı içerisinde gelen turist rakamları verilebilir.

c) Panel Veri

Panel veri, belirli bir zaman içerisinde analizi yapılan değişkenlerin aynı kesit birimleri dahilinde bilgi elde edilmesini sağlamaktadır. Bu sebeple panel veri, analizi yapılan ve değerlendirilen birimlerin zaman serisi ve yatay kesit verileri ile birlikte tahlil edilmesi sonucu oluşturulur. Bu sebeple panel veriye karma veri adı da verilmektedir (Gujarati, 2006:11).

Yatay kesit veri, birden fazla birim için bilgi kaynağı sağlarken, zaman serisi, bir birimin farklı dönemlere göre bilgilerini vermektedir. Bu nedenle hem farklı birim hem de farklı dönemlere ait verilerin analizi amaçlanıyor ise panel veri analizi kullanılmalıdır (Tatoğlu, 2016:3).

Genel olarak panel veri modeli;

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{it}X_{it} + u_{it} \quad i = 1, \dots, N ; t = 1, \dots, T \quad (1)$$

Şeklinde yazılabilmektedir. Burada;

Y: Bağımlı değişken, X: Bağımsız değişken, a: Sabit katsayı, β : Eğim parametreleri, u: Hata terimi, i: Birimleri, t: Zamanı ifade etmektedir.

3.2. Panel Veri Analizinin Avantajları

Yatay kesit verisi uygulanarak yapılan tahminlerde, birimler arası farklılıklar analiz edilirken, panel veride hem birimler hem de zaman içerisinde birimlerde gelişen farklılıklar incelenebilmektedir (Baltagi:1995). Zaman seri ve yatay kesitin bir arada kullanılması sonucu güvenilirlik düzeyi yükselmekte. Panel veri, yalnız yatay kesit ya da zaman serisi verileri sayesinde ulaşılamayan iktisadi sorunların araştırılmasında önemli bir çözüm sağlar.

3.3. Panel Veri Analizi Modelleri

Panel veri modeli en temel şekliyle aşağıdaki gibidir;

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{it}X_{it} + u_{it}, i=1, \dots, N; t=1, \dots, T \quad (2)$$

şeklinde yazılabilmektedir. Burada, Y: bağımlı değişken, X_k : bağımsız değişkenler, α : sabit parametre, β : eğim parametreleri, u: hata terimi, i: birimler, t: zamanı ifade etmektedir. Panel veri kullanımında, her birimin ortaya koyduğu etkiler farklıdır. Bu etkilere hata terimi gibi tesadüfi sayılacak bir değişken gibi davranılıyorsa "rassal etkiler" (tesadüfi etkiler); her bir yatay kesit araştırma için tahmin edilen bir değişken olarak görülüyorsa "sabit etkiler" söz konusu olmaktadır (Tatoğlu, 2016:79).

3.3.1. Sabit Etkiler Modeli

Panel veri modeli genel olarak;

$$Y_{it} = \beta_{1it}X_{1it} + \beta_{2it}X_{2it} + \dots + \beta_{kit}X_{kit} \quad (3)$$

biçiminde gösterilmektedir. Buna göre;

Y_{it} : i' inci yatay kesit birimin t zamanı için bağımlı değişken değerini, X_{kit} : i' inci yatay kesit biriminin t zamanı için k' inci açıklayıcı değişken değerini, β_{kit} : i' inci yatay kesit biriminin t zaman dönemi için açıklayıcı değişkenin tahmin edilen katsayısını göstermektedir (Baltagi,2001:11)

Panel veri modelinde (3) de gösterilen β_{2it} ile β_{kit} arasındaki katsayılar farklı iken değişen zaman dönemlerinde farklı değerler almaktadır. Bu yüzden değişen

sabit terimler, hata terimleri farklılık göstermekte ve buna göre de farklı analiz modelleri kullanılmaktadır.

Bu modellerden biri olan sabit etkiler; eğim katsayılarının zaman ve kesitler için özdeş olduğu yalnız sabit katsayının yatay kesitlere göre farklılık gösterdiği bir modeldir (Green, 1993:466).

Bu model; yatay kesit değişkenlerini birbirinden ayıran değişiklikleri sabit terimdeki farklılıklarla izah etmektedir. Sabit etkiler $\beta_{2it} = \beta_2$, $\beta_{3it} = \beta_3$ şeklinde kabul edilmektedir (Tatoğlu, 2016:80).

Eşitlik bu nedenle

$$Y_{it} = \beta_{1it}X_{1it} + \beta_{2it}X_{2it} + \dots + \beta_{kit}X_{kit} \quad (4)$$

şeklinde ifade edilmektedir.

3.3.2. Rassal Etkiler Modeli

Birim etkilerin sabit olmadığı, örnekteki birimlerin rastgele (tesadüfi) seçildiği, bu nedenle de birimler arası farkların tesadüfi çıktığı bir modeldir. Sabit etkiler modeline göre avantajı; zaman değişmezi değişkenleri modele dahil etmektir (Tatoğlu, 2016:102). Bu sebeple, bütüne ait bir sabit terim, katsayılarını araştırdığımız bağımsız değişken ve birleşik bir hata teriminden meydana gelen bir belirleme oluşturulur. İki kısımdan oluşturulan bu bileşik hatanın birinci kısmı belirli bir zaman içerisinde belirli bir birey için bu birime ait sabit terimin bütüne ait sabit terimden ne oranda başkalık gösterdiğini göz önüne koyar, ikinci kısmı ise bireyin belirli bir zaman diliminde tesadüfi sapmalarını belirten tesadüfi (rassal) hatadır (Kennedy, 2006:333).

Panel veri göz önüne alındığında,

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1X_{it} + \beta_2X_{it} + \dots + \beta_kX_{kit} + v_{it} \quad (5)$$

Bu modelde birim etki sabit değildir. Tesadüfi olması sebebiyle sabit parametre içerisinde değil, hata payı içerisinde yer edinmektedir (Tatoğlu, 2016:103). Bu sebeple hata terimi,

$$v_{it} = u_{it} + \mu_i \quad (6)$$

olarak ifade edilmektedir. u_{it} : artık hataları, μ_i : birim hatayı diğer bir anlatımla zamana göre birimler arasındaki farklılaşmayı ifade eder. $(u_{it} + \mu_i)$ teriminden dolayı, denklem (5) tesadüfi etkiler modeli, "Hata Bileşenleri Modeli" olarak da isimlendirilir. Modeli (5) tesadüfi etkiler varsayımıyla,

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_{1i}X_{1it} + \beta_{2i}X_{2i} + \dots + \beta_{ki}X_{kit} + \mu_i + u_{it} \quad (7)$$

şeklinde veya

$$Y_i = \beta_{0i} + \sum_{k=1}^k \beta_k X_{kit} + (\mu_i + u_{it}) \quad (8)$$

olarak ifade edilir (Tatoğlu, 2016:103).

3.4. Sabit Etkiler İle Tesadüfi Etkiler Tahmincisi Arasında Seçim Yapmak İçin Kullanılan Testler

Analizi yapılan testler ışığında birim ve/veya zaman etkilerinin etkili olduğu fark edilmişse, bu etkilerin rassal (tesadüfi) mi yoksa sabit mi olduğu araştırılmak durumundadır. Bu sebeple Hausman, Wald, t ve F testlerinin ele alınması gerekmektedir.

3.4.1. Hausman Testi

Sabit veya tesadüfi (rassal) etkiler modeli arasında tercih yapabilmek için bu model kullanılır (Green, 2003).

-Temel hipotez H_0 ; "açıklayıcı değişkenler ve birim (zaman) etki arasında korelasyon yoktur" şeklindedir. Bu nedenle her iki tahmin modeli de tutarlıdır, sabit ve tesadüfi (rassal) etkiler tahmincileri arasındaki başkalık derecesi küçük olduğundan ve tesadüfi (rassal) etkiler modelinin daha etkin olacağı bu yüzden bu modelin kullanılması daha uygun olacaktır.

-Alternatif hipotez H_1 ; "açıklayıcı değişkenlerle birim (zaman) etki korelasyonludur." Bu durumda iki model arasında fark yüksek çıkacağından sabit etkiler modeli tercih edilmelidir.

Hausman testinde, tesadüfi (rassal) etkiler modelindeki ($v_{it} = u_{it} + \mu_i$) bağımsız değişkenlerinin, sabit terim ve hata teriminden kaynaklanan hata bileşenlerinin bağımsız sayıldığı hipotezi test edilmektedir (Yamak ve Ağayev, 2009).

Bu test sonucunda boş hipotez reddedilirse tesadüfi (rassal) etkileri uygun olmadığı, sabit etkilerin kullanılmasının gerekliliği sonucuna varılmaktadır (Gujarati, 2004:651).

Bu testte geçerli olan tesadüfi etkiler tahmincisinin temel hipotezi, k serbestlik dereceli X^2 dağılımını sağlayan istatistik yardımıyla test etmektedir. Hausman testi H istatistiğini hesaplamaktadır. Hausman testi bu farkın (H), sıfıra

denkliğini test etmektedir. Parametreler arasındaki nüans sistematik ise, sabit etkiler modeli geçerlidir (Tatoğlu, 2016:185). Test istatistiği aşağıdaki gibidir;

$$H = (\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{TE})' [Avar(\hat{\beta}_{SE}) - Avar(\hat{\beta}_{TE})]^{-1} (\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{TE}) \quad (9)$$

Bu denklemde TE alt indisi tesadüfi (rassal) etkiler modelinin, SE alt indisi ise sabit etkiler modelinin tahmincilerini belirtmekte, $Avar(\hat{\beta}_{SE})$ ve $Avar(\hat{\beta}_{TE})$ ise sırasıyla, sabit etkiler ve tesadüfi (rassal) etkiler tahmincilerinin asimtotik varyans kovaryans matrisini göstermektedir (Tatoğlu, 2016:185).

3.4.2. Wald Testi

Tesadüfi (rassal) etkilerin geçerliliğinin kabul edilmediği durumda, hausman istatistiğinin kuvvetli haline ihtiyaç gerekmektedir. H_0 hipotezini test etmek için, dirençli Wald istatistiği tercih edilmektedir (Tatoğlu, 2016:192). Hipotez;

$$H_0: R\beta = r \quad (10)$$

şeklindedir. Bu hipotezde, R , $Q \times K$ boyutludur, $Q \leq K$ ranka sahiptir. β , $Q \times 1$ boyutludur. Wald istatistiği;

$$W = (R\hat{\beta} - r)' (R\hat{V}R')^{-1} (R\hat{\beta} - r) \quad (11)$$

denklemleriyle hesaplanır. Bu denklemde $\hat{V}$, β 'nin asimtotik varyans matrisidir. Bu model $Q(N-K)$ serbestlik derecesi ile X^2 dağılmaktadır.

3.4.3. T Testi

Hausman testi yerine alternatif olarak kullanılabilen bir tahmin yöntemidir (Tatoğlu, 2016:192).

$$t = \frac{\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{TE}}{\sqrt{\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{TE}}} \quad (12)$$

3.4.4. F Testi

Sabit veya tesadüfi (rassal) etkiler modelinin tercih edilmesi noktasında bu test kullanılmaktadır (Green, 2003).

$$\tilde{y}_{it} = \tilde{x}_{it}\beta + \tilde{w}_{it}\xi + u_{it} \quad (13)$$

Burada w_{it} , X_{it}' 'nin sadece zaman içerisinde değer alan değişkenlerini kapsayan değişkenler kümesi ve ξ , $M \times 1$ boyutlu parametreler vektörüdür. F testi $H_0: \xi = 0$ hipotezini test etmektedir. $RRSS$; rassal etkiler modelinin analizinde karşılaşılan kalıntıların karesi toplamını, $URSS$; (13) numaralı denklemin tahmininde

karşılaşılan kalıntıların kareleri toplamını ifade eder. F istatistiği (Tatoğlu, 2016:193);

$$F = \frac{(RRSS - URSS)(NT - K - M)}{URSS \cdot M} \quad (14)$$

şekliyle hesaplanır. Burada H_0 hipotezi kabul edilmezse $\xi = 0$ olacağından (13) numaralı denklem sabit etkiler yöntemiyle tahmin edilmelidir.

3.5. Sabit Etkiler Modelinde Oto Korelasyon

Sabit etkiler modelini grup içi tahmin yöntemiyle araştırırken zamana birim ortalamaların fark alınması sebebiyle, u_{it} 'lerin $\hat{u}_{it}$ 'ler tahmin edilmektedir.

Öncelikle herhangi iki dönem seçilmekte (s ve $s-1$) gibi, sabit etkiler modelinden kalıntılar bulunmakta ve aşağıdaki regresyon tahmini yapılmaktadır;

$$\hat{u}_{is} = \delta + \rho \hat{u}_{is-1} + \eta_{is} \quad (15)$$

burada ρ : ana kütle oto korelasyon katsayısıdır ve $\text{corr}(\hat{u}_{is}, \hat{u}_{is-1})$ 'i vermektedir.

$$H_0: \rho = -1 / (T-1)$$

biçiminde kurulan hipotezi sınamak için, ρ 'nin $-1 / (T-1)$ 'e eşitliğinde t testi kullanılmaktadır.

Daha dirençli bir sonuç elde etmek amaçlanıyorsa, daha fazla dönem kullanılmaktadır. Sabit modelin kalıntıları elde edildikten sonra, aşağıdaki modelin tahmini yapılmaktadır;

$$\hat{u}_{it} = \delta + \rho \hat{u}_{it-1} + \eta_{it} \quad (16)$$

Δu_{it} oto korelasyonsuz ise, u_{it} 'nin tesadüfi modele uygun olduğu söylenebilir. Eğer Δu_{it} 'de tam negatif oto korelasyon var ise, u_{it} 'deki oto korelasyonun önemi problem olmaz çünkü bu zaten umulan bir durumdur (Tatoğlu, 2016:223).

3.6. Breusch - Pagan Langrange Çarpanı Testi

Bu testte birimler arası korelasyonsuzluk temel hipotezi araştırılmaktadır (Tatoğlu, 2016:227). Langrange çarpanı (LM) test istatistiği;

$$\lambda_{LM} = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{p}_{ij}^2 \quad (17)$$

şeklinde hesaplanmakta, $\hat{p}_{ij}^2$: i, j. kalıntının korelasyon katsayısıdır.

3.7. Tesadüfi Etkiler Modelinde Oto korelasyon

Tesadüfi etkiler modeli varsayımından biri olan hata terimlerinde oto korelasyonun varlığı varsayımı iktisadi analizlerde etkisi yüksek bir varsayımdır. Nedeni ise tesadüfi etkiler modelinin ($v_{it} = u_{it} + \mu_{it}$) hata ögelerinde, zamana göre oto korelasyonla çok sık karşılaşılmasıdır (Tatoğlu, 2016:236). Hata teriminde oto korelasyon katsayısı;

$$\text{corr}(v_{it}, v_{is}) = \sigma_{\mu}^2 / (\sigma_{\mu}^2 + \sigma_u^2) \quad (18)$$

şeklindedir. Oto-korelasyon dikkate alınmadan tahmin yapıldığında parametreler tutarlı çıkmakta lakin etkin olmamaktadır, standart hatalar sapmalı çıkmaktadır.

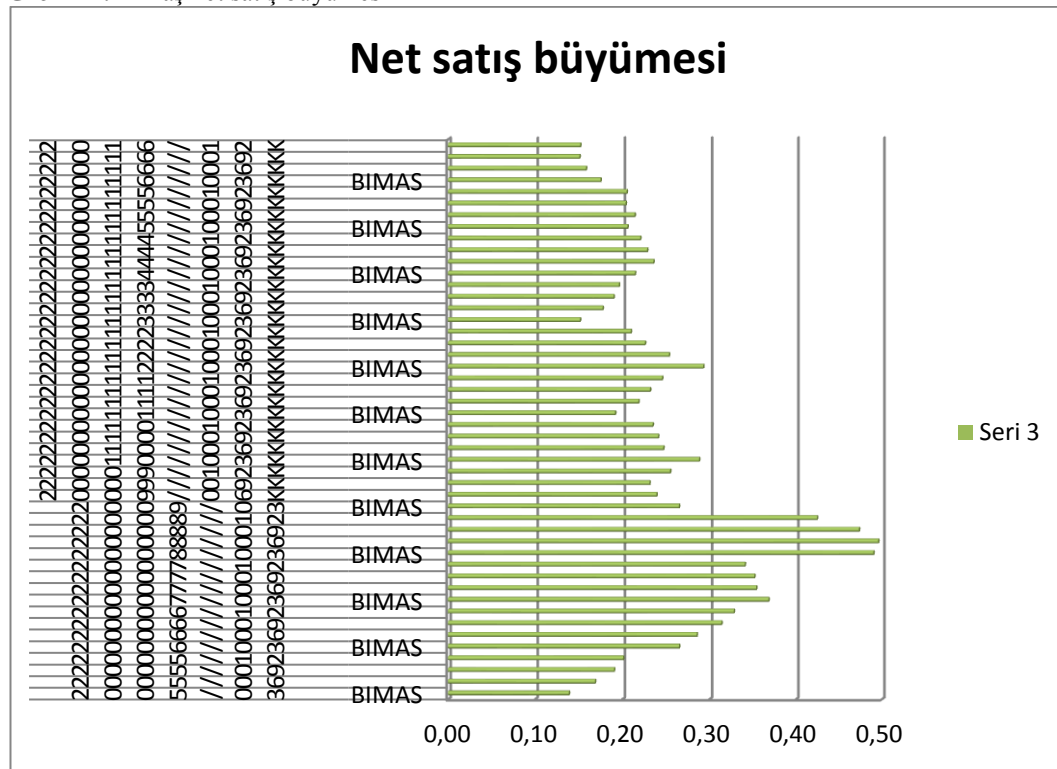


DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4.1. Bulgular ve Yorumlama

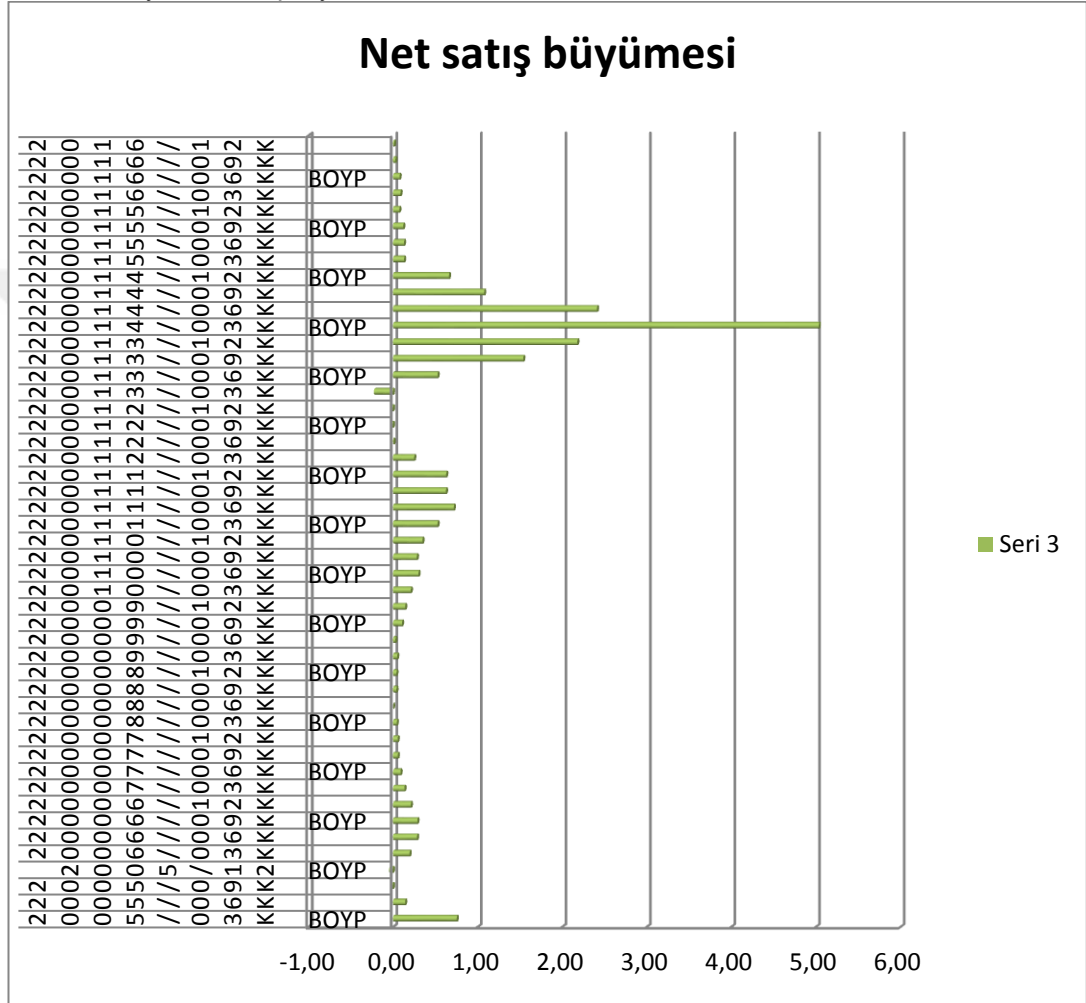
Kullanılan analizlerde bağımlı değişken net satış büyümesini ifade etmektedir. Analizlerde kullanılan bağımsız değişkenler ise; alacak devir hızı, duran varlık devir hızı, vergi öncesi kar veya zarar/ özkaynaklar, brüt kar marjı, aktif karlılığı, kaldıraç oranı, kısa vadeli borç/ toplam borç, cari oran, net çalışma sermayesi/ net satışlar, net çalışma sermayesi büyümesi, piyasa değeri/ defter değeri kıyaslama yapmak maksadıyla test edilmiştir. Analizde bağımlı değişken olarak net satış büyümesi tercih edilmiştir. Şirketlerin 2005-2016 yılları itibariyle net satış büyüme grafikleri aşağıda verilmiştir;

Grafik 1. Bimaş net satış büyümesi

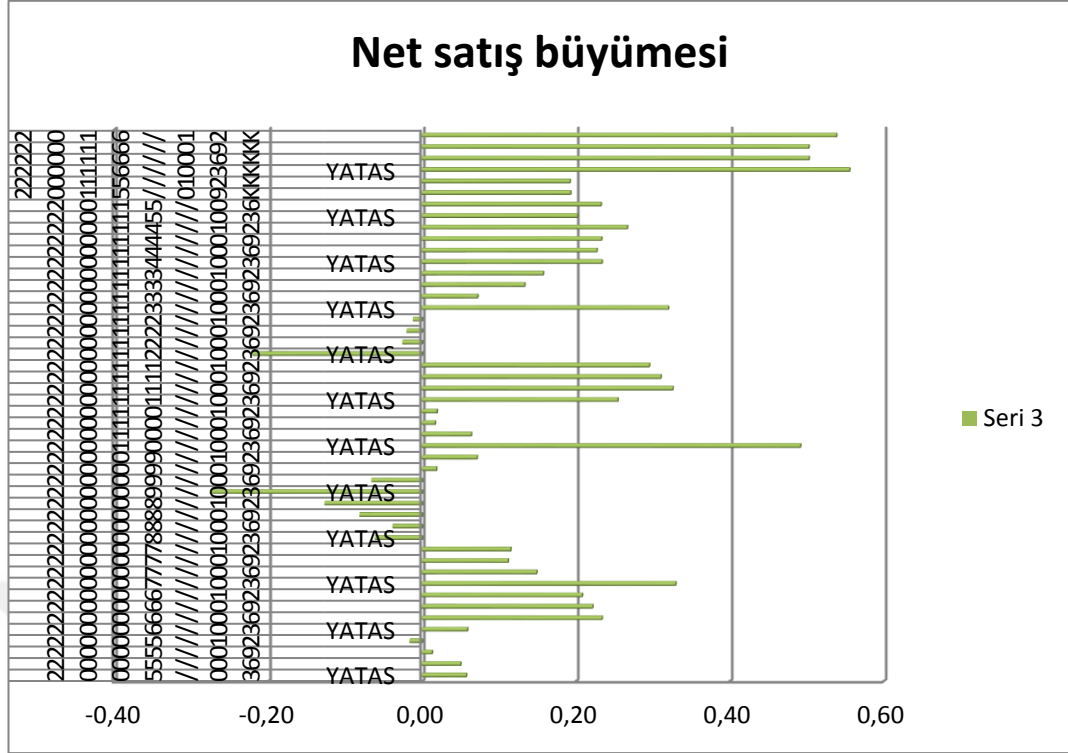


Bim' in 2005-2016 yılları arası net satış büyümesi rakamlarına baktığımızda 2007-2008 yılı net satış büyümesinde en fazla artışın olduğu dönemler olarak gözlemleniyor. 2005-2016 yılları arasında net satış büyümesinde sıfırdan küçük bir değer yer almadığı görülürken, 2008 yılı küresel ekonomik krizin yaşanması 2008 yılının ardından net satış büyümesindeki hızlı düşüşün sebebi olabilir.

Grafik 2. Boyner net satış büyümesi



Boyner' in net satış büyümesi oranlarına bakıldığında en parlak dönemi 2014 yılının ilk çeyreği olarak görülmektedir. 2007-2008 net satış büyümesi oranlarına bakıldığında ekonomik krizden Boyner' inde etkilendiği görülmektedir. En düşük oran ise net satış büyümesinin eksilere gerilediği 2013 yılının ilk çeyreğidir.

Grafik 9. Yataş net satış büyümesi

Yataş'ın en yüksek net satış büyüme oranları 2016 yılı dönemlerine aittir. Genellikle diğer şirketlerde de görüldüğü üzere 2008 ve 2009 yılının ikinci çeyreğine kadar net satış sermayesi oranlarında negatif değerler görülmektedir.

Analizlerde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlerle simgeleri tablo 5' de ifade edilmiştir.

Tablo 5. Analizlerde Kullanılan Bağımlı ve Bağımsız Değişkenler

Bağımlı değişken	Analizlerde kullanılan simgesi
Net satış büyümesi	nsb
Bağımsız değişkenler	Analizlerde kullanılan simgeleri
Alacak devir hızı	aldh
Duran varlık devir hızı	duvdh
Vök / özkaynaklar	vokok
Brüt kar marjı	bkm
Aktif karlılığı	ak
Kaldıraç oranı	ko
K.V. borç / T.borç	kvbtb
Cari oran	co
n.ç.s / net satışlar	ncsns
n.ç.s büyümesi	ncsbym
Pd/dd	pddd

Finansal performans göstergeleri ile işletmenin net satış büyümesi arasındaki ilişkinin test edilmesi için Panel Regresyon analizi yapılmıştır. Analize başlamadan önce regresyon modeli ile ilgili olarak temel ve alternatif hipotezin belirlenmesi gerekmektedir. Bu kapsamda regresyon modelimizin hipotezleri aşağıdaki şekildedir.

Modelin temel hipotezleri;

H_0 : Finansal performans göstergeleri ile satışlar arasında herhangi bir ilişki yoktur.

H_1 : Finansal performans göstergeleri ile satışlar arasında herhangi bir ilişki vardır.

Verilere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 6'de gösterilmektedir. Modelde kullanılan değişkenlerin gözlem sayısı 432 olarak görülmektedir. Verilerin ortalama değerleri ile standart sapma değerleri arasında ciddi farklılıklar görülmemektedir.

Tablo 6. Tanımlayıcı istatistikler

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
duvdh	432	2.2132	2.5030	0.0000	15.0700
bkm	432	0.2563	0.1557	-0.6900	0.5400
ak	432	0.0018	0.0742	-0.3800	0.3900
ko	432	0.6000	0.1740	0.0600	1.0200
kvbth	432	0.7567	0.2040	0.0600	1.0000
co	432	1.7688	3.0059	0.3000	34.3800
ncsns	432	-0.9840	22.6317	-346.0900	106.8800
ncsbym	432	0.4034	10.3089	-83.3200	105.7100
d_aldh	423	0.6876	37.1902	-361.6500	229.7600
d_ko	423	0.0022	0.0671	-0.5800	0.4800
d_pddd	423	0.1124	1.9476	-16.2000	15.8200
d_vokok	423	-0.8223	34.1956	-283.3900	418.8600

Tablo 7'de bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisini gösteren korelasyon katsayıları gösterilmektedir. Korelasyon matrisi incelendiğinde değişkenler arasında ciddi korelasyon sorunu görülmemektedir.

Tablo 7. Değişkenler arasındaki korelasyon testi sonuçları

	duvdh	bkm	ak	ko	kvtb	co	ncsns	ncsbym	d_aldh	d_ko	d_pddd	d_vokok
duvdh	1.00											
bkm	0.02	1.00										
ak	0.50	0.12	1.00									
ko	0.05	0.19	-0.07	1.00								
kvtb	0.38	-0.06	0.11	-0.01	1.00							
co	-0.12	-0.26	0.06	-0.55	-0.44	1.00						
ncsns	0.05	0.37	0.05	-0.15	-0.15	0.16	1.00					
ncsbym	0.01	0.01	0.04	-0.05	0.06	0.03	0.03	1.00				
d_aldh	0.12	0.00	0.00	-0.01	0.04	0.00	0.00	0.01	1.00			
d_ko	-0.07	0.04	-0.11	0.22	-0.08	0.03	-0.07	-0.08	0.02	1.00		
d_pddd	0.01	0.01	-0.13	0.18	-0.08	-0.03	-0.01	-0.01	0.05	0.41	1.00	
d_vokok	0.09	-0.03	0.20	-0.06	0.03	0.01	0.01	-0.02	-0.03	-0.09	-0.41	1.00

Panel regresyon analiz sonuçlarının sağlıklı olması için seçilen verilerin hangi modele uygun olarak tercih edilmesine karar vermek için yapılması zorunlu olan bazı testler bulunmaktadır. Bu testler ; Havuzlanmış model ve sabit etkiler modeli arasında tercih yapmamıza imkan sağlayan F testi,Havuzlanmış model ile tesadüfi etkiler modeli arasında tercih yapmamıza imkan sağlayan Bresuch- pagan testi LM testi, modelde değişen varyans sorununu olup olmadığını tespit etmeye yarayan Wald testi ve son olarak oto korelasyon sorununu tespit etmeye yarayan Wooldrige testi şeklindedir. İlk olarak havuzlanmış model ile sabit etkiler modeli arasında en tercih yapmak için kullanılan F testi yapılması gerekmektedir.F testi için temel ve alternatif hipotezler aşağıdaki gibidir.

H_0 : Havuzlanmış regresyon modeli uygundur.

H_1 : Sabit etkiler modeli uygundur.

Tablo 8'de F testi istatistik test sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 8. F Testi İstatistik Test Sonuçları

nsb	Coef.	Std.Err.	t	P> t	[95% Conf.	Interval]
duvdh	0.0276042	0.0457465	0.6	0.547	-0.0623275	0.1175358
bkm	1.555689	1.096479	1.42	0.157	-0.5998451	3.711222
ak	3.176863	1.149828	2.76	0.006	0.9164533	5.437272
kvbtb	-0.2170557	0.4719872	-0.46	0.646	-1.14492	0.7108089
co	-0.0664692	0.0309675	-2.15	0.032	-0.1273473	-0.0055911
ncsns	-0.0238879	0.0036797	-6.49	0	-0.0311216	-0.0166541
ncsbym	0.0033792	0.0064809	0.52	0.602	-0.0093614	0.0161198
d_aldh	-0.0002584	0.0017793	-0.15	0.885	-0.0037563	0.0032395
d_ko	-1.938859	1.096888	-1.77	0.078	-4.095196	0.2174771
d_pddd	0.0073908	0.0406493	0.18	0.856	-0.0725204	0.087302
d_vokok	-0.0023111	0.0021433	-1.08	0.282	-0.0065245	0.0019024
_cons	0.2372045	0.5475042	0.43	0.665	-0.8391166	1.313525
sigma_u	1.0205233					
sigma_e	1.3265807					
rho	0.37178227				(fraction of variance due to u_i)	

F test that all u_i=0 : F(8, 403)= 9.87 Prob> F = 0.0000

Tablo 8'e bakıldığında F testi olasılık değeri sıfır olarak görülmektedir. Bu nedenle tüm anlamlılık düzeyleri için H_0 hipotezi reddedilmektedir. Yani F testi sonuçlarına göre modelin sabit etkiler modeline uygun olduğu görülmektedir. İkinci aşamada havuzlanmış model ve tesadüfi etkiler modeli arasında uygun olan modelin seçilmesi için Bresuch-Pagan testi uygulanmıştır. Testin temel hipotezleri aşağıdaki gibidir.

H_0 : Havuzlanmış regresyon modeli uygundur.

H_1 : Tesadüfi etkiler regresyon modeli uygundur.

Tablo 9'de Bresuch-Pagan testi istatistik test sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 9. Bresuch- Pagan (LM) testi istatistiği sonuçları

	Var	sd= sqrt (var)
nsb	2.583999	1.607482
e	1.759816	1.326581
u	0	0

Test: var(u) = 0

chibar2(01) : 0,0

Prob>chibar2 = 1,0000

Tablo 8 ve Tablo 9 incelendiğinde ilk önce rassal etkiler modeli tahmin edilerek, rassal etkiler modeli dahilinde Bresuch-Pagan (LM) testi uygulanmıştır. Bresuch- Pagan (LM) testi olasılık değeri $p>0,01$ olduğu için tüm anlamlılık düzeyleri için H_0 hipotezi ret edilememektedir. Bu durumda verilerin havuzlanmış modele uygun olduğu görülmektedir.

Bresuch-Pagan (LM) testi istatistik sonuçlarına göre havuzlanmış model tercih edildiği için, F test istatistik sonucuna göre modele karar vermek gerekmektedir. F test istatistik sonucuna göre verilerin sabit etkiler modeline uygun olduğu görülmektedir. Bu noktada Hausman testine gerek olmadığı görülmüştür.

Regresyon sonuçlarının sağlıklı olması için verilerin değişen varyans ve oto korelasyon sorunu taşıyıp taşımadığını test etmek gerekmektedir. Bu kapsamda öncelikle değişen varyans sorunu olup olmadığını test etmek için verilere Wald testi uygulanmıştır. Tablo 10'de Wald testi istatistik test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 10.Wald Testi İstatistik Sonuçları

Sabit Etki Regresyon Modelinde Değişen Varyans Wald Testi

$H_0: \sigma_i^2 = \sigma^2$ tüm i değerleri için

Olasılık $>\chi^2 = 0.0000$

Tablo 10'da gösterilen Wald test istatistik sonuçlarına göre değişen varyans sorunu bulunduğu görülmektedir.

Sahte regresyon sorununu ortadan kaldırmak için verilerde oto korelasyon sorunu olup olmadığını test etmek gerekmektedir. Bu kapsamda oto korelasyon sorunu test etmek için Durbin- Watson ve Baltagi- Wu LBI testi uygulanmıştır. Test istatistik değerleri her iki test için de 2'den küçük olduğu için modelde oto korelasyon sorunu olduğu görülmüştür.

Tablo 11. Cluster Hata Düzeltme İstatistik Sonuçları

nsb	Coef.	Std. Err.	t	p> t	[95% Conf. Interval]	
duvdh	.0172075	.0393382	0.44	0.662	-.0601315	.0945466
bkm	2.890049	1.346874	2.15	0.033	.2420897	5.538008
ak	1.315275	1.233964	1.07	0.287	-1.110703	3.741252
kvbth	.5916669	.6336064	0.93	0.351	-.6540052	1.837339
co	-.0083652	.03472	-.024	0.810	-.0766249	.0598945
ncsns	-.0156221	.0041541	-3.76	0.000	-.0237891	-.0074552
ncsbym	.0084336	.0053954	1.56	0.119	-.0021732	.0190404
d_alrh	-.0001418	.0014115	-0.10	0.920	-.0029168	.0026333
d_ko	-1.106119	.8762045	-1.26	0.208	-2.82874	.6165015
d_pddd	-.173264	.0305345	-0.57	0.571	-.0773573	.0427046
d_vokok	-.0013624	.0016121	-0.85	0.399	-.0045317	.001807
_cons	-.7872733	.3331176	-2.36	0.019	-1.442184	-.132363
rho_ar	.49841899					
sigma_u	1.1411634					
sigma_e	1.1962715					
rho_fov	.47643678					

F test that all $u_i = 0$ $F=(8,394) - 4.76$ $Prob> F = 0.000$

modified Bhargava et al. Durbin-Watson - 1.1716105

Baltagi-Wu LBI - 1.18552367

Değişen varyans ve oto korelasyon sorununu ortadan kaldıran regresyon tahmincisi olarak Cluster hata düzeltme modeli kullanılmaktadır. Bu kapsamda Cluster modeli ile sabit etkiler modeli regresyon tahmini yapılmıştır. Testin sonuçları Tablo 11'de gösterilmektedir.

Tablo 12.Sabit Etkiler Modeli Düzeltme Testi İstatistik Sonuçları

nsb	Coef.	Std. Err.	t	p> t	[95% Conf. Interval]	
duvdh	0.276042	0.480869	0.57	0.582	-.832843	.1384927
bkm	1.555689	.6170393	2.52	0.036	.1327936	2.978584
ak	3.176863	1.461456	2.17	0.061	-.1932612	6.546987
kvtb	-.2170557	.3122393	-0.70	0.507	-.9370809	.5029694
co	.0664692	.0114351	-5.81	0.000	-.928385	-.0400999
ncsns	-.0238879	.0016635	-14.36	0.000	-.0928385	-.0400999
ncsbym	.0033792	0.0050973	0.66	0.526	-.0083752	.0151337
d_aldh	-.0002584	.000198	-1.30	0.228	-.000715	.0001983
d_ko	-1.938859	1.855812	-1.04	0.327	-6.218369	2.34065
d_pddd	.0073908	.0229997	0.32	0.756	-.0456467	.0604283
d_vokok	-.0023111	.000527	-4.39	0.002	-.0035263	-.0010959
_cons	.2372045	.3058645	0.78	0.460	-.4681204	.9425294
sigma_u	1.0205233					
sigma_e	13.265.807					
rho	.37178227	(fraction of variance due to u_i)				

Tablo 12 incelendiğinde net satış büyümesi üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı olan bağımsız değişkenlerin % 10 anlamlılık düzeyinde bkm, ak, co, ncsns, d_vokok olduğu tespit edilmiştir. Diğer değişkenler istatistiksel açıdan anlamsız çıktığı için regresyon modeline dahil edilmemiştir. Yapılan analiz sonucunda regresyon tahmin modeli aşağıdaki şekildedir.

$$NSB = 0,2372045 + bkm * 1,555689 + ak * 3,176863 + co * 0,6664692 - ncsns * 0,238879 - d_vokok * 0,0023111$$

Regresyon tahmin sonuçlarına göre 1 birimlik brüt kar marjındaki artışın işletmenin net satış büyümesi üzerinde 1,555689 birimlik artışa neden olmaktadır. İşletmelerin brüt kar marjı ile net satış büyümesi arasında pozitif anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. 1 birimlik aktif karlılığındaki artış net satış büyümesi üzerinde 3,176863 birimlik artışa neden olmaktadır. İşletmenin aktif karlılığı ile net satış büyümesi arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır. Cari orandaki 1 birimlik artış net satış büyümesi üzerinde 0,6664692 birimlik artışa neden olmaktadır. Cari oran ile net satış büyümesi arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Net çalışma sermayesi / net satışlar' da ki 1 birimlik artış net satış büyümesi üzerinde 0,23 birimlik azalışa neden olmaktadır. Net çalışma sermayesi / net satışlar ile net satış büyümesi arasında anlamlı bir ilişki vardır. Vergi öncesi kar / özkaynaklar' da ki 1

birimlik artış net satış büyümesinde 0.023111 birimlik azalışa neden olmaktadır. Vergi öncesi kar / özkaynaklar ile net satış büyümesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.



BEŞİNCİ BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER

İşletmelerin finansal yapılarının sağlamlılığı işletmelere gerek üretim, gerekse pazarlama yönünden çok büyük bir avantaj sağlamaktadır. Her sektörde olduğu gibi perakende sektöründe de yoğun bir rekabet yarışı yaşanmaktadır. Bu rekabet yarışında finansal yapısı güçlü olan işletmeler faaliyet ömürlerini daha uzun sürdürmektedirler. Her geçen gün daha da kızgınlaşan bu rekabet yarışında işletmelerin rakiplerinin değişimini ve gelişimini takip etmeleri bir zorunluluk haline gelmiştir.

İşletmeler üreticilerin durumunu, rakiplerin durumunu, pazarın durumunu analiz ederek stratejik planlama yapmalıdır. Stratejik planlama dahilinde işletme misyonu ve işletme amaçları belirlenerek işletme çalışanlarının bu misyon ve amaçlar ışığında daha verimli şekilde çalışmalarını teşvik edilmelidir.

Diğer bir üzerinde durulması gereken nokta ise müşteri sadakati oluşturmaktır. İnsanların her geçen gün daha da bilinçlendiği günümüzde müşteri sadakati oluşturmakta işletmeler için çok önemli hale gelmiştir. İşletmeler müşteri sadakatini; müşteriye iyi tanıyarak, müşteriye kendini değerli hissettirerek, müşterilere ürünler için gerekli güvenceleri vererek, etkin iletişim kurarak, indirim ve promosyonlar yaparak, müşterilerin ihtiyaçlarını iyi analiz ederek sağlayabilirler.

İşletmeler satış rakamları yükseltme noktasında çalışanlarına gerek pazarlama, iletişim eğitimleri vermelidirler. Çalışanlarını motive etme amaçlı geziler, spor müsabakaları, sinema, tiyatro gibi çeşitli sosyal aktiviteler düzenlemeleri ve çeşitli sosyal yardımlarda bulunmaları önerilmektedir.

Bu çalışmada; perakende sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal olanaklarının satışlar üzerindeki etkilerini ortaya koymak amaçlanmıştır. Kamu Aydınlatma Platformu aracılığıyla elde edilen 2005-2016 yılları dahilinde BİM Birleşik Mağazalar A.Ş, BOYNER Perakende ve Tekstil Yatırımları A.Ş, DESA

Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş., KİPA Ticaret A.Ş., MİGROS Ticaret A.Ş., MİLPA Ticari ve Sinai Ürünler Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş., PİMAŞ Plastik İnşaat Malzemeleri A.Ş., VAKKO Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri A.Ş., YATAŞ Yatak ve Yorgan Sanayi ve Ticaret A.Ş' lerin mali verileri ışığında panel regresyon modeli kullanılarak analiz yapılmıştır. Bağımlı değişken olarak; net satış büyümesi, bağımsız değişken olarak; alacak devir hızı, duran varlık devir hızı, vergi öncesi kar/ özkaynaklar, brüt kar marjı, aktif karlılığı, kaldıraç oranı, kısa vadeli borç/ toplam borç, cari oran, net çalışma sermayesi/ net satışlar, net çalışma sermayesi büyümesi, piyasa değeri/ defter değeri kullanılmıştır.

Yapılan analizler sonucunda net satış büyümesi ile brüt kar marjı, aktif karlılığı, cari oran, net çalışma sermayesi/ net satışlar, vergi öncesi kar/ özkaynaklar arasında anlamlı ilişki olduğu görülmüştür.

Çalışmanın sonucuna göre brüt kar marjı, aktif karlılık ve cari oran'da ki artışın satışları arttırdığı, net çalışma sermayesi/ net satışlar ve vergi öncesi kar/ özkaynaklar' daki artışın düşük oranlıda olsa net satış büyümesini azalttığı görülmektedir.

Bulunan istatistiksel sonuçlar göz önüne alınarak işletmelerin net satış büyüme rakamları arttırmaları için brüt kar marjlarını yükseltmeleri önerilmektedir. Bu noktada brüt kar marjı oranları yükseltmeleri için müşterilerine ürünlerinde uzun süreli promosyon yada kampanyalı ürünler sunarak satış rakamları arttırmaları, tedarikçi firmalarla maliyet yönünden sıkı pazarlıklara girişmelere ve vade konusunda daha esnek vade olanaklarının oluşturulması ve gerek teknolojik gerekse iş gücünün doğru kullanılıp kullanılmadığının kontrol edilmesi önerilmektedir.

Aktif karlılığı işletmelerin varlıklarının kar oluşturma noktasında ne ölçüde etkin kullanıldığının bir göstergesi olarak görüldüğünden işletmelerin aktif karlılıklarının maksimum seviyelere çıkarmalarının gerekliliği kaçınılmazdır. Aktif karlılığı rakip firmaların aktif karlılık oranlarıyla karşılaştırılarak gerekli aksiyonların alınması da büyük bir önem arz etmektedir. Perakende sektöründeki işletmelerin aktif karlılıklarını yükseltmeleri noktasında yüksek oranda özkaynaklarından yararlanmaları, işletme kullanımına kazandırılan yabancı kaynakların ise uzun vadeli ve düşük maliyetli olması önem arz etmektedir.

İşletme satışlarına olumlu etki eden diğer değişken olan cari oran işletmelerin kısa vadeli yabancı kaynakları karşılayabilme gücünü ifade etmekte ve bu oranın

yükseltilmesi için işletmelerin tüm finansal yapılarını etkilen kalemlerde maliyetlerini düşürme çabalarına girmeleri önerilmektedir.

Sonuç olarak işletmeler;

- Rakiplerinin gelişimlerinin sıkı takipçisi olmaları,
- Hem işletmelerinin hem pazarın hem de rakiplerinin durumlarını analiz ederek stratejik planlama yapmaları,
- Müşteri memnuniyeti ve müşteri sadakati oluşturmaları,
- Çalışanlarının hem ekonomik hem sosyal anlamda gelişim göstermelerine katkı sağlamaları,
- Ürünlerde çeşitli promosyon ve indirim politikaları izlemeleri,
- Ürünleri düşük maliyetle temin etme yolları aramaları,
- Teknolojik alt yapı çalışmalarına özen göstermeleri,
- Yabancı kaynak kullanma noktasında uzun vadeli ve düşük maliyetli kaynaklardan yararlanmaları,
- İşletme giderlerinin azaltılması için önlemler alınması

İşletmelerin satışları artırma ve kar sağlamaları noktasında yararına olacaktır.

KAYNAKLAR

- ABOR, j. (2005).TheEffect Of Capital Structure On Profitabilty: An Empirical Analysis Of Listed Firms İn Ghana .*TheJournal Of Risk Finance*,6(5):438-445.
- AĞAYEV, S. ve YAMAK, N. (2009). Bağımsız devletler topluluğu üzerinde ekonomik büyümenin belirleyicileri. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(4):188
- AKDOĞAN, N. ve TENKER, N. (1998). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. Gazi Kitabevi, Ankara, ss.598-647.
- ALSU, E. (2017) Sermaye Yapısının Karlılık Üzerindeki Etkisi:BİST 100 Üzerine Panel Veri Analizi, *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(2):303-312.
- ALBAYRAK, A. ve Akbulut, R. (2008). Karlılığı Etkileyen Faktörler: İMKB Sanayi ve Hizmet Sektöründe İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir İnceleme, *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Dergisi*, 4(7):55-83
- AYTEKİN, S. ve Sakarya, Ş. (2013). BİST' de İşlem Gören Gıda İşletmelerinin Topsis Yöntemi İle Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, sayı:21 ss.30.
- BALTAGİ, B.H. (2001). *Econometric Analysis of Panel Data*. John Willey, New York, ss.304.
- ÇAKIR, H.M. (2013). Nakit Döngüsünün Firma Karlılığına Etkisinin Sektörel Analizi. *Journal of Yaşar University*, 30(8):4948-4965.
- ÇATAL, M.F. (2014). Küresel Finansal Krizin BİST' de İşlem Gören Otomotiv Sektörünün Sermaye Yapısı Üzerindeki Etkileri. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 28(2):179-196.
- DURSUN, A. ve ARIÇAY, Y. (2012). Çalışma Sermayesi - Karlılık İlişkisinin İMKB Örneğinde 1996-2005 Dönemi Analizi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 6(3-4):199

- EBAİD, İ. (2009). The İmpact Of Capital-StructureChoise On Firm Performance: Empirical Evidence From Egypt. *The Journal Of Risk Finance*. 10(5):477-487.
- ERASLAN, İ.H. (2014). Rekabet Stratejileri Kararlarının Firmaların Finansal Performansı Üzerindeki Etkileri: Stratejik Düşünce Perspektifinden Bir Analiz, *Bartın Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(6):21-60.
- ERGÜL, N. (2004). *Herkes İçin Finans*. Literatür Yayıncılık, İstanbul, ss.42-50.
- GREENE, H.W. (1993). *Econometric Analıysis*.McmillanCompany. New York. ss.791.
- GUJURATİ. D.N. (2004). *Basic Econometrics*. 4th Ed. Mcgrow-Hill. New York. ss.651.
- GÜCENME, Ü. (2005). *Mali Tablolar Analizi ve Enflasyon Muhasebesi*. Aktüel Yayınları. Bursa, ss.187-199.
- GÜRBÜZ, O. ve Ergincan, Y. (2004). *Şirketler Değerlemesi Klasik ve Modern Yaklaşımlar*. Literatür Yayıncılık. İstanbul. ss.93-103.
- İSLAMOĞLU, A.H. (2002). *Pazarlama İlkeleri*. 2.Baskı. Beta Yayınevi. İstanbul. ss.75-94.
- KARAPINAR, A. ve Ayıkoğlu, F. (2009). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu Finansal Analiz*. Gazi Kitabevi, Ankara, ss.148-181
- KESKİN, R. ve Gökalp, F. (2016). Çalışma Sermayesi Yönetiminin Firma Karlılığı Üzerine Etkisi: Panel Veri Analizi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 17(1):15.
- KOTLER, F. (2001). *Marketing Management, Millenium Edition*. A Pearson Education Company, ss.40-52.
- MAZLUM, M. (2010). *Pazarlama İlkeleri*. Çağ Üniversitesi Yayınları, No:13, ss.7-26.
- MUCUK, İ. (1987). *Pazarlama İlkeleri*. Der Yayınları. İstanbul. ss.6-50.
- ÖNEM, H.B ve DEMİR, Y. (2015). Mülkiyet Yapısının Firma Performansına Etkisi: BİST İmalat Sektörü Üzerine Uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 6(13):31-43.
- ÖZDEMİR, E. ve KILIÇ, S. (2011). 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Pazarlama: Farklı Sektörlerdeki İşletmelerin Çalışanları Üzerinde Bir Alan Çalışması. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16(1):419-444.

- ÖZGÜVEN, N. (2011). Kriz Döneminde Küresel Perakendeci Aktörlerin Performanslarının Topsis İle Değerlendirilmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 25(2):151-160
- PERREAULT, W.D, CANNON, J.P ve MCCARTHY, E.J, (2013). *Pazarlamanın Temelleri Bir Pazarlama Stratejisi Yaklaşımı*.ÖNCE, A.G. (ÇEV),13. Baskımdan, Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık Tic. Ltd. Şti. İstanbul, ss.307.
- PROTHEEPKANTH, P. (2011). Capital Structure And Financial Performance: Evidence From Selected Business Compant İn ColomboStock Exchange Srilanka. *Journal Of Art, Science And Commerce*, E- Issn 2229-4686 Issn 2231-4172 ss.171-181.
- SALİM, M. ve YADAV, R. (2012). Capital Structure And Firm Performance: Evidence From Malaysian Listed Companies. *Procedia- Social And Behavioral Sciences*, 2012 Cilt:65:156-166.
- SELİMOĞLU, S. ve ORHAN, A (2015). Finansal Başarısızlığın Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Kullanılarak Ölçümlemesi: BİST' de İşlem Gören Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri İşletmeleri Üzerine Bir Çalışma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Nisan 2015, ss.21.
- SERGHİESCU, L. ve VAİDEAN, V. (2014). Determinant Factors Of The Capital Structure Of A Firm- An Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance*, 2014 Cilt15:1447.
- SHEİKH, N.A. (2015). Capital Structure Determinats Of Non Financial Listed Firms İn Service Sector: Evidence From Pakistan. *Journal Of Social Scences*, 35(2):1051
- ŞAHİN, O. (2011). KOBİ'lerde Finansal Performansı Belirleyen Faktörler.*Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(14):197
- ŞİMŞEK, M.Ş. (2007). *İşletme Bilimine Giriş*. 14.Baskı. Adım Ofset, İstanbul, ss.305-309.
- TANDOĞAN, B. (2002). *Risk Analizi Tekniklerine Yönelik Finansal Tablolar Analizi ve Finansman Yöntemlerinin Değerlendirilmesi*. Vakıf Sistem Yazılım. ss.140-164.
- TEK, Ö.B. (1999). *Pazarlama İlkeleri Global Yönetimsel Yaklaşım Türkiye Uygulamaları*. 8.Baskı. Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş. İstanbul. ss.18-593.

- ULUYOL, O., Lebe, F. ve Akbaş, Y.E. (2014). Firmaların Finansal Kaldıraç Oranları İle Öz Sermaye Karlılığı Arasındaki İlişki. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 6(1):70.
- USTA, Ö.(2005). *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*. 2. Baskı. Detay Yayıncılık. Ankara. ss.97.
- YENİPAZARLI, A. (2009). *Ekonomik Özgürlükler ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Zaman Serisi Analizi*. Doktora Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nazilli, ss.240-251.
- YERDELEN TATOĞLU, F. (2016). *Panel Veri Ekonometrisi Stata Uygulamalı*. 3. Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş. İstanbul, ss.1-236.
- YÜKSELEN, C. (2001). *Pazarlama İlkeler ve Yöntem*. Detay Yayıncılık, Ankara, ss.29-52.
- ZENTES, J.,MARSCHETT, D. ve KLEİN H. (2007) *Strategic Retail Management*. Wilhelm and Adam. ss.78-81.
- http://www.jll.com.tr/turkey/tr-tr/research/jll_turkiye_yariyil_raporu.pdf, erişim: 07.12.2017
- <https://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/2012/PerakendecilikMeclisiSR.pdf>, erişim tarihi: 07.12.2017
- http://www.megap.meb.gov.tr/mte_program_modul/moduller_pdf/Perakendeci%20T%C3%BCrleri.pdf, erişim: 28.12.2017

ÖZGEÇMİŞ

Samet Öztürkmen 1992 yılında Gaziantep' de doğdu. Mustafa Kemal Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü'nden 2015 yılında mezun oldu. Anadolu Üniversitesi Açık Öğretim Fakültesi Adalet Bölümü'nden 2017 yılında mezun oldu. 2016 yılından beri özel sektörde bankacı olarak çalışmaktadır.

VITAE

Samet Öztürkmen was born in 1992 in Gaziantep. He graduated from Mustafa Kemal University Faculty of Economics and Administrative Sciences Department of Business Administration in 2015. He also graduated from Anatolian University Open Education Faculty Department of Justice in 2017. Since 2016 he has been working as a banker in the private sector.

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**PERAKENDE SEKTÖRÜNDEKİ İŞLETMELERİN
FİNANSAL YAPILARININ SATIŞLAR
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: PANEL VERİ ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

SAMET ÖZTÜRKMEN

GAZİANTEP
ARALIK 2017

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**PERAKENDE SEKTÖRÜNDEKİ İŞLETMELERİN
FİNANSAL YAPILARININ SATIŞLAR ÜZERİNDEKİ
ETKİLERİ: PANEL VERİ ANALİZİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

SAMET ÖZTÜRKMEN

Tez Danışmanı:
YRD.DOÇ.DR. ERKAN ALSU

GAZİANTEP

ARALIK 2017

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**Perakende Sektöründeki İşletmelerin Finansal Yapılarının Satışlar
Üzerindeki Etkileri: Panel Veri Analizi**

Samet ÖZTÜRKMEN

Tez Savunma Tarihi: 29.12.2017

Sosyal Bilimler Enstitüsü Onayı

Doç. Dr. Zekiye ANTAKYALIOĞLU
SBE Müdürü

Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları sağladığını onaylarım.

Prof. Dr. Arif ÖZSAĞIR
Enstitü ABD Başkanı

Bu tez tarafımca (tarafımızca) okunmuş, kapsamı ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Yrd. Doç. Dr. Erkan ALSU
Tez Danışmanı

Bu tez tarafımızca okunmuş, kapsam ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak oybirliği ile kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri:

Yrd. Doç .Dr. Yakup DURMAZ

Yrd. Doç. Dr. Erkan ALSU

Yrd. Doç. Dr. Murat KARAHAN

İmzası

ÖZET

PERAKENDE SEKTÖRÜNDEKİ İŞLETMELERİN FİNANSAL YAPILARININ SATIŞLAR ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: PANEL VERİ ANALİZİ

ÖZTÜRKMEN, Samet
Yüksek Lisans Tezi, İşletme A.B.D
Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Erkan ALSU
Aralık 2017, 66 Sayfa

Bu çalışmanın amacı; KAP' ta yer alan perakende sektöründe faaliyet gösteren hizmet işletmelerinin satışları noktasında şirketlerin finansal yapılarının etkililiği analiz etmektir. Çalışmada KAP' ta yer alan 9 şirketin mali verilerine ulaşılmıştır. Ulaşılan veriler panel veri analizi teknikleriyle analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre bağımlı değişken olarak seçilen net satış büyümesi ile brüt kar marjı, aktif karlılığı, cari oran arasında pozitif anlamlı sonuçlar elde edilmiştir. Net satış büyümesi ile net çalışma sermayesi/ net satışlar ve vergi öncesi kar/ özkaynaklar oranlarıyla negatif yönlü anlamlı sonuçlar elde edilmiştir.

Anahtar kelimeler: Perakendecilik, Panel Veri Analizi, Finansal Yapı

ABSTRACT

THE EFFECT OF THE FINANCIAL STRUCTURES OF THE BUSINESSES IN THE RETAIL SECTOR ON SALES: PANEL DATA ANALYSIS

ÖZTÜRKMEN, Samet

Master's Thesis, Department of Business Administration

Supervisor: Asist. Prof. Erkan ALSU

December 2017, 66 Pages

The purpose of this study is to analyze the efficiency of the financial structures of the companies included in the KAP (Public Disclosure Platform) in terms of the sales of the businesses within the service retail sector. In the study, the financial data of 9 companies within the KAP have been obtained. The obtained data have been analyzed with the panel data analysis technique. As a result of the analysis, positive meaningful results were obtained between the net sale growth and gross profit margin, return on assets, current ration which were chosen as dependent variable. Negative meaningful results were obtained between net sale growth and net working capital/ net sales and profit before tax/ equity ratios

Keywords: Retail, Panel Data Analysis, Financial Structure

ETİK BEYAN

Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Samet ÖZTÜRKMEN

29.12.2017

ÖNSÖZ

Çalışmanın başlangıcından sonuçlanmasına kadar ki süreçte her zaman bana destek olan, sabır ve anlayışla yaklaşan değerli danışman hocam Yrd. Doç. Dr. Erkan ALSU' ya şükranlarımı sunuyorum. Jüri üyelerinden Yrd. Doç. Dr. Yakup DURMAZ ve Yrd. Doç. Dr. Murat KARAHAN hocalarıma gerekli öneri ve desteklerinden ötürü teşekkürlerimi sunuyorum.

Bu günlere gelmemde gerek maddi gerek manevi destekleriyle her zaman yanımda olan aileme teşekkür ederim.

Çalışmamda bilgilerinden faydalandığım herkese teşekkürlerimi sunuyorum.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT	ii
İÇİNDEKİLER	v
BİRİNCİ BÖLÜM.....	1
GİRİŞ	1
1.1. Giriş.....	1
İKİNCİ BÖLÜM	3
KURAMSAL ÇERÇEVE VE LİTERATÜR TARAMASI.....	3
2.1. Kuramsal Çerçeve	3
2.2. Yurt İçi Yapılan Çalışmalar	4
2.3. Yurtdışı Yapılan Çalışmalar.....	7
2.4. Perakende Sektörü.....	8
2.4.1. Perakendeciliğin Tanımı	8
2.4.2. Perakendeciliğin Önemi	9
2.4.3 Ticari Hayatta Perakendeciliğin Yeri.....	9
2.4.4. Perakende Sektörünün Faydaları	10
2.4.4.1.Üreticilere Sağladığı Faydalar.....	10
2.4.4.2.Tüketicilere Sağladığı Faydalar	10
2.4.4.3.Ülke Ekonomisine Sağladığı Faydalar.....	11
2.5. Perakendeci Türleri	11
2.5.1 Bağımsız Perakendeciler	11
2.5.2. Bölümlü ve Çok Katlı Mağazalar	12

2.5.3.Franchising.....	13
2.5.4. Zincir Mağazalar	13
2.5.5. Alışveriş Merkezleri.....	13
2.6. Pazarlama	14
2.6.1. Pazarlama Anlayışındaki Gelişmeler	14
2.6.2. Üretime Yönelik Anlayış	14
2.6.3.Mamüle Yönelik Anlayış	15
2.6.4. Satışa Yönelik Anlayış.....	15
2.6.5. Modern Pazarlama Anlayışı (Pazara Yönelik Anlayış)	16
2.6.6. Toplumsal Pazarlama Anlayışı	16
2.7. Pazarlama Yönetimi	16
2.8. Pazarlama Planlaması.....	17
2.8.1. Planlama.....	17
2.8.2. Stratejik Planlama	18
2.8.2.1. İşletme Misyonunun Belirlenmesi	19
2.8.2.2.İşletme Amaçlarının Tanımlanması	20
2.8.2.3. Portföy Planının Oluşturulması.....	21
2.8.2.3.1. Cari İşletme Portföy Analizi	21
2.8.2.3.2. İşletme Büyüme Stratejilerinin Belirlenmesi	22
2.9. Finansal Analiz.....	24
2.9.1. Finansal Analiz Kavramı	24
2.9.2 Oran Analizi	24
2.9.2.1. Likidite Oranları.....	25
2.9.2.1.1. Net İşletme Sermayesi.....	26
2.9.2.1.2. Cari Oran	27
2.9.2.1.3. Asit Test Oranı	27
2.9.2.1.4. Nakit Oranı.....	28

2.9.2.2. Faiz Ödeme Gücü Oranları	28
2.9.2.2.1 Borçlanma Oranı	28
2.9.2.2.2. Yabancı Kaynak - Özkaynak Oranı	28
2.9.2.2.3. Faizin Kaç Kez Kazanıldığı	29
2.9.2.3. Karlılık Oranları	29
2.9.2.3.1. Net Kar Tutarı	30
2.9.2.3.2. Brüt Kar Tutarı	30
2.9.2.3.3. Toplam Varlıkların Karlılığı	30
2.9.2.4. Faaliyet Oranları.....	31
2.9.2.4.1.Stok Devir Hızı	31
2.9.2.4.2. Alacak Devir Hızı	31
2.9.2.4.3.Özkaynak Devir Hızı.....	32
2.9.2.4.4. Maddi Duran Varlıklar Hızı	32
2.9.2.4.5. Aktif Devir Hızı	32
2.9.2.4.6. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı	32
2.9.2.5. Mali Yapı Oranları	33
2.9.2.5.1.Finansal Kaldıraç Oranı	33
2.9.2.5.2.Özkaynakların,Aktif Toplamına Oranı	33
2.9.2.5.3.Finansman Oranı	34
2.9.2.5.4. Borç / Maddi Özvarlık Oranı	34
2.9.2.5.5. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları, Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı	34
2.9.2.5.6.Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların, Toplam Kaynaklara Oranı.....	34
2.9.2.5.7. Oto finansman Oranı	35
2.9.2.5.8. Duran Varlıkların, Özkaynaklara Oranı	35
2.9.2.5.9.Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı.....	35
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	36

MATERYAL VE YÖNTEM.....	36
3.1. Ekonometrik Analizlerde Değerlendirilen Veri Çeşitleri	37
3.2. Panel Veri Analizinin Avantajları.....	38
3.3. Panel Veri Analizi Modelleri	38
3.3.1. Sabit Etkiler Modeli	38
3.3.2. Rastal Etkiler Modeli.....	39
3.4. Sabit Etkiler İle Tesadüfi Etkiler Tahmincisi Arasında Seçim Yapmak İçin Kullanılan Testler.....	40
3.4.1. Hausman Testi.....	40
3.4.2. Wald Testi	41
3.4.3. T Testi	41
3.4.4. F Testi	41
3.5. Sabit Etkiler Modelinde Oto Korelasyon.....	42
3.6. Breusch - Pagan Langrange Çarpımı Testi.....	42
3.7. Tesadüfi Etkiler Modelinde Oto korelasyon	43
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	44
4.1. Bulgular ve Yorumlama	44
BEŞİNCİ BÖLÜM	59
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	59
KAYNAKLAR	62
ÖZGEÇMİŞ.....	66
VITAE	66

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

1.1. Giriş

Dünya ticaretinde dağıtım kanallarının son halkasını oluşturan perakendecilik, tarihsel kronolojide en eski pazarlama faaliyetlerinin yürütüldüğü kurumdur (İslamoğlu, 2002:265). Gerek dünya ve gerekse ülke ekonomimizde perakende sektörü hızla büyüme göstermektedir. Hızla büyüme gösteren bu sektörde işletmeler arası çetin rekabet mücadeleleri oluşmakta ve bu mücadeleler çok dikkat çekmektedir.

Bu tez çalışmasının esas amacı; perakende sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal yapılarının satış ve pazarlama faaliyetleri üzerindeki etkisini değerlendirmektir.

Literatürde perakende sektörü ile ilgili bir çok çalışma bulunmasına karşın, finansal yapılarının satışlar üzerine etkisi ile alakalı yeterince çalışma bulunmamaktadır. Bu nedenle bu çalışmada finansal yapının satışlar üzerindeki etkileri ile ilgili faktörler ele alınmış hem sektör ilgililerine hem de literatüre katkı sağlamak amaçlanmıştır.

Bu çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm; "giriş bölümü" olarak oluşturulmuştur. Bu bölümde çalışmanın neyi amaçladığı, çalışmanın kaç bölümden oluştuğu ve bölümlerde nelerden bahsedildiğine yer verilmiştir.

İkinci bölümde; "perakendecilik", "pazarlama", "pazarlama stratejileri" ve "oran analizleri" kavramları üzerinde durulmuştur. Bu doğrultuda, perakendeciliğin tanımı, önemi, yararları ve türleri işlenmiştir. Daha sonra pazarlamanın tanımı yapılmış, pazarlama anlayışında ki gelişmelere değinilmiş, stratejik pazarlama hakkında bilgiler verilmiştir.

Araştırmamızda finansal verilerden yararlanıldığı için satışlara istatistiki anlamda etki eden finansal oranlar tanımlanmıştır.

Üçüncü bölümde; perakendeci işletmelerin finansal yapılarını analiz etmek için kullanılan "panel veri analizi" yönteminden bahsedilmiştir.

Panel veri; hem yatay kesit verilerin hem de zaman serisi verilerinin birleştirildiği bir veri yöntemidir. Yatay kesit veri; belli bir zaman noktasında birey, firma, sektör vb. birimleri ifade etmek için kullanılan veri yöntemidir. Zaman serisi verisi ise; değişkenlerin aldıkları değerlerin gün, ay, yıl vb. ölçütlerle ifade edildiği verilerdir (Tatoğlu, 2016:3).

Dördüncü bölümde; elde edilen finansal verilere panel regresyon testleri uygulanmıştır. Bu bölümde bağımlı değişken olarak net satış büyümesi bağımlı değişken olarak seçilmiştir. Test istatistik sonuçlarına göre perakende sektöründe hizmet gösteren 9 işletmenin finansal yapılarının net satış büyümesine olan etkileri bulunmuştur.

Beşinci bölümde; finansal yapının net satış büyümesini nasıl etkilediği yorumlanmış ve işletmelere satış rakamlarını yükseltme ve finansal güçlerini arttırmaları noktasında çeşitli görüş ve önerilerde bulunulmuştur.

İKİNCİ BÖLÜM

KURAMSAL ÇERÇEVE VE LİTERATÜR TARAMASI

Çalışmanın bu bölümünde perakende sektörü, pazarlama ve finansal oran kavramlarıyla ilgili geniş bir yelpazede literatür taranarak açıklanmıştır.

2.1. Kuramsal Çerçeve

"Perakende Sektöründeki İşletmelerin Finansal Yapılarının Satışlar Üzerindeki Etkileri: Panel Veri Analizi" adlı bu çalışmada, perakendecilik, pazarlama, oran analizi kavramlarının üzerinde durularak KAP' yer alan perakendeci işletmelerin finansal verileri ışığında panel veri analizi uygulanarak satışların ne yönde değişim gösterdiği araştırılmıştır.

Bu çalışma KAP' ta yer alan 9 işletmenin 2005-2016 yılları finansal verileri göz önüne alınarak hazırlanmıştır.

Perakende sektörünün günümüz ekonomisinin temel yapı taşları arasında yer aldığı ve her geçen gün ekonomik anlamda büyüdüğü bilinmektedir. Bu nedenle bu denli önemli bir ekonomik gücü sahip bulunan perakendecilik sektörü bu araştırmanın temel aldığı bir konu olmuştur.

Perakende sektörünü temel alan bu çalışmada öncelikle perakendeciliğin tanımı, önemi, çeşitleri açıklanmıştır. Daha sonra pazarlama, stratejik pazarlama, oran analizi ve panel veri analizi tanımlamaları yapılmış, 2005-2016 yılları işletme finansal verileri panel veri analizi yöntemiyle analiz edilmiştir.

Çalışmada panel veri analizinin tercih edilme nedeni; panel veri analizinin iktisadi ve finansal araştırmada hem zaman hem de yatay kesit verilerini kapsadığı için daha güvenilir sonuçlara ulaşılmasına önemli katkı sağlamasıdır.

2.2. Yurt İçi Yapılan Çalışmalar

Alsu (2017) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul' da işlem gören 100 şirketin 2006-2015 yılları arasındaki bilanço verileri incelenerek sermaye yapısının karlılık üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Sermaye yapısı bileşenleri; kısa ve uzun vadeli borçlar, özkaynaklar, oto finansman kaynakları ve hisse senetleri olarak belirlenmiş, uygulanan panel regresyon modeli testleri sonuçlarına göre özkaynak artışının karlılık üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı etkiler gösterdiği ve oto finansman kaynakları arasında yer alan yasal yedek tercihinin karlılık üzerinde pozitif yönlü ve anlamlı ilişki kurduğu sonucuna ulaşılmıştır (Alsu, 2017:303)

Albayrak ve Akbulut (2008), İMKB' ye bağlı sanayi ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin karlılığa etki eden finansal faktörleri araştırmıştır. Bu bağlamda işletmelerin karlılıklarına etki eden farklı değişkenlerle panel veri analizi uygulanması sonrası işletmelerin karlılık oranını yükseltmeleri için toplam kaynaklar dahilinde yabancı kaynak kullanımının azaltılması gerekliliği, stok devir hızının ve işletme büyüklüğünün genişletilmesi sonucuna ulaşılarak işletmelerde finansal yapının karlılık üzerindeki etkisi ortaya konulmuştur. (Albayrak ve Akbulut, 2008:55)

Aytekin ve Sakarya (2013), BİST' de işlem gören gıda, içki ve tütün sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2009-2012 yılları finansal tabloları incelemiş, 2008 küresel ekonomik kriz sonrası finansal performanslarını ne yönde etkilendiğini araştırmıştır. TOPSİS yöntemi kullanılarak yapılan araştırmada performans ölçütü olarak 10 finansal oran kullanılmıştır. Bu analiz sonuçlarına göre 2009-2012 yılları itibariyle hiç bir şirketin üst üste tüm yıllarda iyi bir performans gösteremediği sonucuna ulaşılmıştır (Aytekin ve Sakarya, 2013:30).

Çakır (2013) tarafından yapılan çalışmada, firmanın nakit döngüsü ve bu döngünün karlılığa olan etkisi panel veri analizi yöntemiyle analiz edilmiştir. Bu çalışmada imalat sektöründe hizmet veren ve İMKB' de kayıtlı olan 52 firmanın 2000-2010 dönemlerine ait finansal verileri kullanılmıştır. Çalışma sonucuna göre nakit dönüşüm süresini arttırarak karlılığın yükseleceği anlaşılmıştır (Çakır, 2013: 4948-4965).

Catal (2014) tarafından yapılan çalışmada, BİST' de işlem gören otomotiv sektörünün 2008 küresel ekonomik krizinden ne yönde etkilendiği araştırılmıştır. Çalışmada otomotiv sektöründe hizmet veren şirketlerin mali tabloları incelenmiş, likidite, karlılık, borçluluk ve faaliyet oranları dahilinde 20 oran, 1999-2012 yılları

kapsayan 14 yıllık süre diliminde analiz edilmiştir. Elde edilen verilere t testi uygulanarak bulunan sonuçlara göre şirketin karlılık, risk, likidite, borçlanma oranı gibi konulardaki tercihlerinin krizleri en az zararla atlattıkları noktasında hayati bir öneme sahip olduğu sonucuna varılmıştır.

Dursun ve Arıçay (2012) tarafından yapılan çalışmada, BİST' e kayıtlı 120 üretim ve ticaret alanında faaliyet gösteren şirketin yıllık verileri kaynak alınarak çalışma sermayesi ve karlılık ilişkisi panel veri analizi yöntemiyle analiz edilmiştir. Bu çalışma sonucuna göre, çalışma sermayesi ile brüt karlılık arasında olumsuz ilişkinin var olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Dursun ve Gökalp, 2012:199).

Eraslan (2014) tarafından yapılan çalışmada, rekabet stratejileri ile firma performansı arasındaki ilişki araştırılmıştır. Bu bağlamda firma stratejilerinin firma performansı üzerinde pozitif etki gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır (Eraslan, 2014:21).

Keskin ve Gökalp (2016), BİST' e kayıtlı gıda ve içecek alanında hizmet veren şirketler üzerinde çalışma sermayesinin karlılığı ne yönde etkilediğini panel veri analizi yöntemiyle araştırılmış, analiz sonuçlarına göre çalışma sermayesinin etkin yönetilmesi karlılığı pozitif yönde etkileyeceği sonucuna ulaşılmıştır (Keskin ve Gökalp, 2016:15).

Önem ve Demir (2015), BİST' te işlem gören imalat firmalarının mülkiyet yapılarının firma performansı üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla yapılan çalışmada Borsa İstanbul'da 2009-2012 dönemleri arasında imalat sektörü alanında hizmet veren 135 firmanın finansal tabloları incelenmiştir. Firma performansı ve etki düzeyi, finansal oranlar yardımıyla ölçülmüştür. Çalışma sonucuna göre işletme mülkiyet yapılarının aktif devir hızı, özsermaye devir hızı ve cari oran üzerinde olum etki gösterdiği sonucuna ulaşılrken, fiyat-kazanç oranına negatif yönlü etki gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır (Önem ve Demir, 2015:31-43).

Özdemir ve Kılıç (2011) tarafından yapılan çalışmada 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin farklı sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin pazarlama faaliyetlerini ne yönde etkilediği araştırılmıştır. Çalışmada kullanılan tek yönlü varyans analizi sonuçlarına göre yaşanan küresel ekonomik krizin bütün sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin müşteri sayılarında bir azalmaya sebep olduğu gözlemlenmiştir (Özdemir ve Kılıç, 2011: 437)

Özgüven (2011), perakendecilik alanında faaliyet gösteren Migros, Carrefour ve Kipa şirketlerinin 2005-2009 yılları performanslarını TOPSİS yöntemiyle analize tabi tutmuştur. Bu analiz sonuçlarına göre, şirketlerin performanslarını

arttırabilmeleri için mağaza sayılarını çoğaltmaları, daha fazla müşteri sadakati oluşturmalarının gerekliliği ve ürün yelpazelerini genişletmeleri gerekliliği sonucuna ulaşmıştır (Özgüven, 2011:151-160).

Selimoğlu ve Orhan (2015) çalışmalarında Borsa İstanbul'da işlem gören tekstil şirketlerinin finansal başarısızlıklarını 23 oran kullanarak analiz edilmiştir. Bu 23 finansal oranın kullanılmasıyla yapılan çok değişkenli analiz sonucunda 7 oranın anlamlı farklılık gösterdiği tespit edilmiştir (Selimoğlu ve Orhan, 2015:21).

Şahin (2011) tarafından yapılan çalışmada, İMKB'ye kayıtlı küçük ve orta ölçekli işletmelerde finansal performansı etkileyen faktörler araştırılmıştır. 2006-2010 yılları arasında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı olan küçük ve orta ölçekli 18 şirketin verilerinden yararlanılarak yapılan bu çalışmada panel veri analizi kullanılarak elde edilen sonuçlara göre KOBİ'lerin finansal yapılarını güçlendirmeleri için maliyet yönetimine önem vermeleri gerekliliği, yüksek sermaye kullanımının karlılığı olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır (Şahin, 2011:197).

Uluyol, Lebe ve Akbaş (2014), işletmelerin finansal kaldıraç oranının öz sermaye karlılığına olan etkisi araştırılmıştır. BİST' de gıda, tekstil, bilişim ve inşaat sektörlerinde yer alan işletmeler baz alınarak 1991-2012 yılları arası finansal kaldıraç ve karlılık oranları kullanılarak uygulanan testler dahilinde bilişim, tekstil ve gıda alanında hizmet veren şirketler açısından finansal kaldıraç oranının özsermaye karlılığını olumsuz ve anlamlı yönde etkilediği, inşaat alanında hizmet veren şirketlerde ise olumlu ve anlamlı yönde etki gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır (Uluyol, vd., 2014:70).

Yeni pazarlı (2009) tarafından yapılan çalışmada, ekonomik özgürlük ve ekonomik büyüme ilişkisi araştırılmış, 1970-2006 dönemleri içinde Türkiye ekonomik göstergeleri arasından bazılarını içine alan altı farklı alt gruptan oluşan ekonomik özgürlük endeksi ve belirlenen ekonometrik yöntemler aracılığıyla analize tabi tutulmuştur. Ekonomik özgürlük ve zaman serisi analizi sonuçlarına göre ekonometrik özgürlük ile ekonometrik büyüme arasında eş bütünleşme ilişkisinin olduğunun ve son on yılda kaydedilen serbestleşmenin ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği sonucuna varıldığı belirtilmiştir (Yenipazarlı, 2009:240-251).

2.3. Yurtdışı Yapılan Çalışmalar

Abor (2005) tarafından yapılan çalışmada Gana Borsası'na kayıtlı şirketlerin sermaye yapılarının karlılığa etkisi araştırılmıştır. Panel regresyon analizi kullanılan bu çalışmada kısa vadeli borçların toplam varlıklar oranı ile özkaynak karlılığı oranı arasında pozitif yönlü ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Uzun vadeli borçların toplam varlıklara oranı ve özkaynak karlılığı arasında negatif yönlü bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır (Abor, 2005:438).

Ebaid (2009) yaptığı çalışmada sermaye yapılarının firma performansı üzerindeki etkileri araştırarak sermaye yapısı seçim kararlarının firma performansını olumsuz etkilediğini belirtmiştir (Ebaid, 2009:477).

Pratheepkant (2011) tarafından yapılan çalışmada Colombo Borsası'nda işlem gören Sri Lanka şirketlerinin 2005-2009 yılları arası mali verileri kullanılarak sermaye yapısının şirket performansını ne yönde etkilediği araştırılmıştır. Çalışmada Anova testi, regresyon analizi testi ve tanımlayıcı istatistikler testi kullanılmıştır. Çalışma sonucuna göre; sermaye yapısı ve finansal performans arasında negatif yönlü ilişki olduğu tespit edilmiştir (Pratheepkant, 2011:171).

Salim ve Yadav (2012) tarafından yapılan çalışmada 1995-2011 yılları arasında Malezya Borsası'nda işlem gören 237 firmanın sermaye yapısı ile firma performansı arasındaki ilişkiyi ölçmek üzere panel regresyon analizi yöntemi uygulanmıştır. Özkaynak karlılığı, aktif karlılığı, hisse başına kazanç ve tobin q oranı bağımlı değişken olarak, uzun vadeli borç, kısa vadeli borç, toplam borç oranları ve büyüme oranları bağımsız değişken olarak seçilmiştir. Analiz sonuçlarına göre sermaye yapısının güçlülüğünün firma performansını pozitif yönlü etkilediği sonucuna ulaşılmıştır (Salim ve Yadav, 2012:156-166).

Serghiescu ve Vaidean (2014) tarafından yapılan çalışmada Bükreş Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 20 Rumen şirketin finansal oranlarını panel regresyon analizi yöntemiyle test ederek sermaye yapısı ve karlılık arasında pozitif ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır (Serghiescu ve Vaidean, 2014:1447).

Sheikh (2015) yaptığı çalışmada Pakistan' da bulunan hizmet sektöründeki işletmelerin sermaye yapılarını panel regresyon analizi yöntemiyle incelemiştir. Pakistan bankasında elde edilen bilgiler ışığında karlılığın sermaye yapısıyla ters orantılı olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Sheikh, 2015:1051).

2.4. Perakende Sektörü

Perakendecilik, mal ve hizmetlerin ticari bir amaçla kullanmama, tekrar satmama ve ticari bir amaçla kullanmama koşuluyla son tüketiciye pazarlanması faaliyetidir. Üretici ile tüketici arasındaki köprüyü oluşturma faaliyetidir. Bu nedenle perakendecilik pazarlama zincirinin son halkasını oluşturmaktadır. (Tek, 1999:582). Hemen hemen tüm perakende faaliyetleri bağımsız, tek satış operasyonları olarak başlar. Üretim gibi diğer iş olanaklarına kıyasla perakende işletmesini yönetmek oldukça daha kolaydır ve kazanç olanakları daha yüksektir (Zentes vd., 2007:77).

Perakendecilik, günümüzde giyimden, gıdaya, kozmetik ürünlerinden, inşaat malzemelerine, otomotiv parçalarından, ev tekstiline kadar bir çok alanda yaygınlaşmış durumdadır. Bu durum itibarıyla üreticilere pazarlama, tüketicilere ise tercih konusunda çok büyük kolaylık sağlamaktadır.

Perakendeciliğin gelişmesiyle birlikte süper marketler, hipermarketler, alışveriş merkezleri çoğalarak insanımızın hayatında hem sosyal, hem psikolojik, hem de ekonomik bir öneme sahip olmuştur. Bu alışveriş merkezleri içinde bulundurdıkları kafeler, restoranlar, sinemalar, sergi alanları, market ve mağazaları ile yaşamımızda önemli bir yer edinmiştir. Ülkemizde perakendeciliğin bu denli gelişmesi sonucu gerek istihdam alanında gerekse ülkemize vergi geliri anlamında bir artı kazandırmıştır.

2.4.1. Perakendeciliğin Tanımı

Perakendecilik, tüketiciye mal ve hizmet satma eylemidir (Yükselen, 2001:2011). Türk vergi hukuku, perakendeciliği, satışı yapılan ürünlerin aynen veya işlendikten sonra satış gerçekleştiren kimseler haricindekilere satış ve pazarlamanın yapılması faaliyeti olarak adlandırılır (İslamoğlu, 2002:265). Buradan hareketle bu satış ve pazarlama faaliyetlerini gerçekleştirenlere perakendeci firmalar denilmektedir.

Perakendeci firmalar ürünlerin direk son tüketiciye satılması faaliyetlerini yürütürler. Üretici firmalar, dağıtım hizmetlerinin verimliliği ve satış hacminin geliştirilmesi amacıyla perakendeci firmalarla iyi ilişkiler kurarak satış faaliyetlerinde bu firmalarla sürekli yardımlaşma çabaları içerisinde dirler.

2.4.2. Perakendeciliğin Önemi

Perakendecilik, bütün dünyada olduğu gibi Türkiye'de de hızla gelişme gösteren, ekonomi açısından önemi büyük olan bir sektördür. Perakende sektörü, gerek teknolojik alt yapısıyla, gerek ürünlere ulaşım olanaklarıyla, gerek müşterilere zaman açısından sağladığı katkılarla ve gerekse ekonomik açıdan sağladığı avantajlarla müşterilerden çok talep görmektedir (Yükselen, 2010:318). Öte yandan yüksek istihdam sağlaması, ülke ticaretine katkı sunması sebebiyle ekonomik ve ticari hayatın önemli bir aktörü olmuştur.

2.4.3 Ticari Hayatta Perakendeciliğin Yeri

Perakendecilik, bir toplumdaki pazarlama, dağıtım ve hatta tüm ekonomik etkinliklerin önemli bir bölümünün yani 80 milyon tüketici tarafından günlük yaşamda görülen yüzünü temsil ediyor. Bu kurumlar tüm ekonomik faaliyetlerin son çıkış kapısıdır. Özellikle büyük ölçekli mağazalar, aynı zamanda ekonominin akışını da düzenlemektedir. Bu nedenledir ki perakendeciliğin önemi çok büyüktür.

Türkiye'de büyük ölçekli perakendeciliğin başlangıcı 1990'lı yıllardır. Bu, Avrupa ülkelerine göre 40 yıllık, Amerika'ya göre ise 60 yıllık bir gecikmeyi ifade etmektedir (Tek, 1999:582)..

Türkiye'de perakendecilik bir takım aşamalardan geçerek bugünkü konumuna ulaşmıştır. Türkiye'de düzenli perakendecilik devlet teşviki sonucu 1954 yılında Migros ve 1956 yılında Gima'nın kurulmasıyla başlamıştır. Bu sürecin ardından perakendecilik hafifte olsa bir hareketlilik kazanmıştır (Tek, 1999:582). Türkiye'de alışveriş merkezlerinin gelişimi birim ve metre kare olarak aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 1. Türkiye'de alışveriş merkezleri sayıları ve alanları

		Aktif	İnşaat Halinde	Toplam
İstanbul	Birim Metre kare	110 4.231.388	27 1.268.121	137 5.499.509
Ankara	Birim Metre kare	38 1.505.359	7 215.668	45 1.721.027
Diğer Şehirler	Birim Metre kare	239 6.007.445	16 592.204	255 6.599.649
Türkiye	Birim Metre kare	387 11.744.192	50 2.075.993	437 13.820.185

(kaynak: <http://www.jll.com.tr>)

2.4.4. Perakende Sektörünün Faydaları

Perakende sistemi, üretici, tüketici ve ülke ekonomisi açısından çok büyük bir öneme sahiptir. Perakende sistemi üretici açısından dağıtım hizmetleri gibi önemli fonksiyonları yerine getirirken, tüketici açısından bir çok ürün çeşidini tüketicilerin tercihine sunmaktadır. Tüketiciler bu sayede talep ettikleri ürünlere zaman, mekan ve fiyat yönünden en uygun şekilde ulaşabilmektedirler. Diğer bir hizmet ettikleri alan ise hiç kuşkusuz ülke ekonomisidir. Sağladıkları istihdam ve vergi getirileri ile ülke ekonomisine katkıda bulunan önemli bir sektördür.

2.4.4.1. Üreticilere Sağladığı Faydalar

Perakendecilik sektörünün üreticilere sağladığı faydalar,

- Üreticilere önemli düzeyde pazar bilgisi sağlamaları,
- Risk üstlenmeleri,
- Satış desteği, promosyon vb. destekler sağlamaları,
- Ürünlerin tanıtımında, depolanmasında ve marka imajı yaratılmasında destek sağlamaları,
- Üreticinin satış politikasını yansıtmaları,
- Üreticiden sürekli ürün talep ederek üretimi teşvik etmeleri,
- Üreticilerin doğrudan satış yaparak emek, zaman, ulaşım maliyetleri gibi kayıplarını azaltmaları,
- Üreticiye, tüketicilerden gelen istek ve şikayetler konusunda geri bildirim sağlamaları,
- Stok yükünü ve riskini azaltmaları olarak sayılabilir.

2.4.4.2. Tüketicilere Sağladığı Faydalar

Perakendecilik sektörünün tüketicilere sağladığı faydalar,

- Ürün çeşitliliğini oluşturarak, tüketiciler tercih imkanı sağlamaları,
- Tüketicilere indirim ve promosyonlarla ekonomik açıdan fayda sağlamaları,
- Mağaza içi reklam, broşür ve çeşitli bilgilendirme malzemeleri sayesinde tüketicilere ürünler hakkında detaylı bilgi sağlamaları,

- Tüketicilere gerek nakit, gerek kredi kartı, gerekse yemek kartlarında ki limitlerini kullanarak ödeme konusunda çeşitli imkanlar sunmaları.

2.4.4.3. Ülke Ekonomisine Sağladığı Faydalar

Perakendecilik sektörünün ülke ekonomisine sağladığı faydalar,

- İşsizlikle mücadelede önemli bir yapıtaşı görevi görmesi,
- İç piyasanın canlanmasını sağlaması,
- Yatırımların sürekliliğine hizmet etmesi,
- Ekonomik kriz dönemlerinde piyasanın canlı kalmasına katkıda bulunması,
- İmalat sektörü için talep yaratması,
- Enflasyon oranlarının düşmesine katkı sağlaması,
- Yabancı kaynakların yatırımları konusunda önemli rol oynaması,
- Kayıt içi ekonominin güçlenmesine katkı sağlaması,
- İstihdam, vergi gelirleri ve diğer yasal yükümlülükler noktasında ülke ekonomisine hizmet etmesi.

Türkiye' de organize perakende sektörünün 2006-2011 yılları arasındaki istihdam rakamları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 2. Türkiye perakende sektörü istihdam rakamları

YILLAR	İSTİHDAM EDİLEN KİŞİ SAYISI
2006 YILI	300.000
2007 YILI	372.000
2008 YILI	409.000
2009 YILI	450.000
2010 YILI	520.000
2011 YILI	585.000

(Kaynak : <https://www.tobb.org.tr>)

2.5. Perakendeci Türleri

2.5.1 Bağımsız Perakendeciler

Girişimci; belirlediği mal veya hizmetleri üretmek, üretip pazarlamak ya da sadece pazarlamak amacıyla, kendisine ait olan veya dış kaynaklardan temin ettiği

sermayeyi üretim faktörlerine aktaran ve böylelikle kar veya zarar etmeyi göze almış özel veya tüzel kişidir(Şimşek, 2007, 27). İmalatçılar ve küçük ölçekli bağımsız perakendeciler bu anlamda öncü girişimcilerdir.

Bağımsız perakendeciler, yönetimi ve mülkiyeti bir kişide olan, sınırlı sayıda ürün çeşidinin bulunduğu, genellikle sahibi olan kişinin ürün ve hizmet satışı yaptığı, hiç olmayan veya az sayıda yardımcı satış elemanı olan perakendecilerdir. Bu perakendeciler mağazalı veya mağazasız çalışabilmektedirler. Mağazasız satıcılara örnek olarak; kapı kapı dolaşarak satış yapan pazarlamacılar, seyyar satıcılar, internet üzerinde yapılan satışlar gösterilebilir. Mağazalı perakendecilere ise; bakkallar, kırtasiyeler örnek olarak gösterilebilir.

Bağımsız perakendeciler, çalışma koşullarını, pazarlama stratejilerini kendileri belirler. Örnek olarak dükkanlarını erken saatte açma, tatil yapmama gibi inisiyatifleri gösterilebilir. Bu perakendeciler geçmişimizde ve hala nadirde olsa yaşantımızda önemli bir öneme sahiptir. Örneğin, mahalle bakkalları faizsiz olarak borca ürün vermeleri, mahalle sakinleriyle dostça iletişime geçmeleri hem ekonomik hem de sosyal açıdan topluma büyük katkılarındandır. Organize perakendeciliğin gelişmesi sonucu güçlerini kaybetmekte ve rekabet etmekte zorlanmaktadır.

2.5.2. Bölümlü ve Çok Katlı Mağazalar

Her biri ayrı mal dizisi olan reyonlardan oluşan mağazalardır(Yükselen, 2001:213). Bu reyonların her biri farklı katlarda olabileceği gibi geniş bir alana sahip tek katlı mağazalarda da olabilir. Bu mağazalarda ürün çeşidinin fazla olması, pazarlıksız ve tek fiyat yani etiket fiyatı uygulanması, ödeme kolaylığı gibi özellikler ön plana çıkmaktadır.

Bu mağazalar, üreticiden yüklü miktarda ürün almaları sebebiyle ürün fiyatlarını aşağı çekebilmekte bu sayede tüketicilere daha cazip fiyatlarla ürün satışı yapabilmektedirler. Bunun yanında müşteri memnuniyetine özen göstermeleri de bu mağazaları daha cazip hale getirmektedir (Tek, 1999:588). Türkiye'de ki bölümlü ve çok katlı mağazalara örnek olarak; Boyner, Migros, İkea, Metro gibi mağazalar örnek olarak verilebilir.

2.5.3. Franchising

Franchising kuruluşları, ana işletme ile dağıtıcılar yani franchisor ile franchisee arasında, bir bedel karşılığı ürün ve hizmet satma hakkına dayalı yapılan bir iş birliğidir (Yükselen, 2001:205). Franchising sözleşmeleri mali açıdan ayrı iki ayrı şirketin imzaladıkları iş sözleşmesidir (Zentes vd., 2007:81).

Franchising sayesinde franchisee tanınmış bir markanın hem isminden, hem bilgisinden, hem de tecrübesinden yararlanır, böylelikle hizmete yeni başlamanın vermiş olduğu tecrübesizlik, tanınmamışlık gibi dezavantajların etkilerini azaltır, tanınmış bir firmanın ismiyle ve tecrübesiyle faaliyete daha sağlam adımlarla atılır. Franchising, tecrübe edilmiş, kendini ispat etmiş marka altında, aynı dizayn ve hizmetleri belli bir ücret karşılığında satın alarak kurulan bir ticari ilişkidir. Franchising sistemi, riski az ancak maliyeti yüksek olan bir sistemdir ve girişimcilere güvenli bir yatırım olanağı sağlar (Yükselen, 2001:205). Tanınmış franchising veren kuruluşları örnek olarak, "Burger King, KFC, Dominos Pizza, Atasay mücevherat" gösterilebilir.

Franchising' de ürünler ve marka her yerde aynı şekilde sunulur. Franchising veren yani franchisor marka kullanım hakkını alan franchisee' e tanıtım, malzeme, eleman eğitimi gibi konularda destek verir.

2.5.4. Zincir Mağazalar

Perakendeci firmanın aynı isimle, benzer ürün ve hizmetleri kendi adına farklı yerlerde mağazalar açarak sürdürmesine zincir mağazacılığı denir (MEGEP, 2008:28).

Zincir mağazalar toplu ürün alımlarıyla müşterilerine fiyatlarda önemli ölçüde indirim avantajı sunabilirler ve bünyelerindeki dağıtım merkezlerinin etkinliğini arttırırlar (Perreault vd., 2013:307). Zincir mağazalara örnek olarak, "Migros, Bim, Carrefour" zincir mağazaları örnek olarak verilebilir.

2.5.5. Alışveriş Merkezleri

Türkiye' de 1987 yılında açılan ilk alışveriş merkezi 'Galleria' nın ardından alışveriş merkezi ülkede popülerleşmeye ve gelişmeye başlamıştır (Tek, 1999:593). Alışveriş merkezleri bir çok tanınmış marka ve mağazalarla, yerel perakendecileri bir arada toplayarak tüketicilerin bir çok ürünü bir çatı altında bulmalarına katkıda bulunmaktadır.

Alışveriş merkezleri tüketicilere bol ürün ve marka çeşitliliği sağlaması, alışveriş yaparken dinleme olanakları sağlaması, sinema ve sergi gibi kültürel faaliyetlere ev sahipliği yapmaları sebebiyle günlük yaşantımızda çok önemli bir yer edinmiştir.

2.6. Pazarlama

Pazarlama; mevcut potansiyel tüketicilere istekleri tatmin edici mal ve hizmetleri sunmak üzere planlamak, tutundurmak ve dağıtmak amacına yönelik olarak düzenlenen ve birbirini etkileyen işletme faaliyetleri sistemidir (İslamoğlu, 2002:13).

2.6.1. Pazarlama Anlayışındaki Gelişmeler

Pazarlama; ürün, hizmet, faaliyet, kişi, mekan aracılığıyla, istek ve ihtiyaçları belirlemeye, karşılamaya yönelik faaliyetlerin bütünüdür (Tek, 1999:5).

Pazarlama yönetimi, işletmenin amaçlarına ulaşmak üzere pazarlarla yararlı değişim ve ilişkileri kuran ve geliştiren programları analiz etmek, planlamak, uygulamak ve kontrol etmek tanımlandığına göre, işletmelerin bu çabalara verdikleri önem derecesine göre, işletmelerin bu çabalara verdikleri önem derecesine göre çeşitli şekillerde tanımlanmıştır. Bu anlayışları beş farklı anlayış şeklinde ele alabiliriz. Bunlar; üretime yönelik anlayış, mamüle yönelik anlayış, satışa yönelik anlayış, modern pazarlama anlayışı (pazara yönelik anlayış), toplumsal pazarlama anlayışı (Yükselen, 2001:19).

2.6.2. Üretime Yönelik Anlayış

1900'lü yılların başlangıcındaki evrede işletmeler için müşteri bulma çok büyük bir problem teşkil etmemekte, ürün üretme büyük bir sorun oluşturmaktaydı. Bu nedenle işletmeler üretime yönelik anlayışı benimsemişlerdi (Tek, 1999:11). Bu anlayışta işletmeler tüketicilerin ucuz mallara rağbet edecekleri görüşünü savunur. Bu anlayıştaki işletmeler, verimliliği arttırmaya ve dağıtımı yaygınlaştırmaya çabalarlar. İşletmeler bu anlayışla üretimi arttırarak, maliyeti düşürmeyi amaçlarlar. Bu anlayışın özellikleri (Mucuk, 1987:6);

- Düşük maliyetli ürünler üretmeye yoğunlaşmak,

- Tüketicinin kalite ve fiyata göre tercih yapacağını savunmak,
- Tüketicinin seçimlerinde ihtiyaç ve isteklerinin değil, fiyatın etkili olduğunu savunmak.

Bu özelliklerden anlaşıldığı üzere, ürünü satış çabalarına değil, ürünün maliyetini azaltmaya daha çok yoğunlaşılır.

2.6.3.Mamüle Yönelik Anlayış

Mamüle yönelik anlayışta tüketici, kendisine sunulan ürünün kalitesine, özelliklerine ve performansına önem verdiği savunulur (Tek, 1999:12). Bu yüzden kaliteli ürünün kendisini sattıracağı savunulur. Bu anlayış, tüketici ihtiyaç ve isteklerine değil ürünün kalitesine yoğunlaşır. Kaliteli ürünün her zaman kendini sattıracağı düşünülür.

2.6.4. Satışa Yönelik Anlayış

Satışa yönelik anlayışta, tüketiciler yalnız bırakıldıkları zaman işletmenin mamüllerini yeterince satın almayacakları kabul edilir. İşletmelerin, yoğun satış ve tutundurma çabalarına girmeleri savunulur(Yükselen,2001:21)

Mamül ve yönetime yönelik anlayışlarda, işletmeler tüm çabaları ile üretim işlevinin üzerinde durmaktadırlar. Bu anlayışı benimseyen işletmeler, üretimde verimliliği arttırmalarına ve uygun kalite ve özelliklerde ürün üretmelerine karşın zamanla stok problemleriyle karşılaşmış ve stok eritmek için müşterilerin ikna edilmesinin ve bu yolda çaba harcanmasının zaruri olduğunun farkına varmışlardır(Yükselen, 2001:21). Bu anlayış (Mucuk, 1987:7):

- İşletmelerin en önemli görevinin, mamüllerin yeterli miktarlarda pazarlanmasının gerektiğini,
- Tüketicilerin, kendiliğinden bir ürünü tercih etmeyeceklerini,
- Tüketicilerin satın almaya özendirilmesi gerektiğini savunur.

Bu anlayışı benimseyen firmalar, tüketicilerin istek ve ihtiyaçlarına özen göstermeden, tüketiciyi satın almaya zorlayan bir pazarlama politikası benimserler.

2.6.5. Modern Pazarlama Anlayışı (Pazara Yönelik Anlayış)

Bu anlayışa göre işletmelerin görevi; müşterilerin istek ve ihtiyaçlarına rakiplere göre daha hızlı ve daha iyi şekilde cevap verebilmektir (Mazlum, 2010:7).

İşletmelerin pazarlama faaliyetlerinin satıcının değil, alıcının istek ve ihtiyaçlarına göre yönlendirilmesi gerektiğinin savunulduğu anlayıştır (Mucuk, 1987:8).

Bu anlayışta firmalar asıl görev olarak pazarın istek ve ihtiyaçlarını belirleyerek kar elde etmeyi amaçlarlar (Tek, 1999:18).

2.6.6. Toplumsal Pazarlama Anlayışı

Toplumsal pazarlama anlayışını benimseyen firmalar, kar etme ve tüketicilerin istek ve ihtiyaçlarını karşılama hedeflerinin yanında toplumun refahı noktasında da bir sorumluluk üstlenirler (Mazlum, 2010:9). Yani işletmeler, tüketici istek ve ihtiyaçlarının yanında, hem tüketicinin hem de toplumun refahı noktasında daha duyarlı olmaktadır.

Feldman' a göre insan ihtiyaçları sonsuz ve kaynaklar sınırlı olduğu için pazarlama, ortaya çıkan bu çatışmayı giderecek görevleri üstlenmelidir. Pazarlamacılar, tüketicilerden önce toplumsal sorumluluklarını bilmeli ve ona göre hareket etmelidir (Yükselen, 2001:22).

Ekonominin küreselleşmesi, çok uluslu şirketlerin güçlenmesi, hem iç hem de dış ekonomide rekabetin artmasıyla rekabet iyiden iyiye sertleşmiş ve pazarlama da etik konusu önem kazanmıştır. Gerek devletlerin, gerek sivil toplum kuruluşlarının ve gerekse işletmelerin etik konusunda duyarlılığı artmış ve çeşitli düzenleme ve uygulamalar yürürlüğe konmuştur.

Bu anlayışla işletmeler tüm toplumun istek ve ihtiyaçlarının karşılanması yanında çıkarlarına da gözetme politikası benimsemişlerdir.

2.7. Pazarlama Yönetimi

Amerikan Pazarlama Derneği(AMA)' ya göre "pazarlama yönetimi, bireysel ve örgütsel amaçları tatmin edecek değişimleri sağlamak üzere fikirleri, ürünleri ve hizmetleri fiyatlandırma, tutundurma ve dağıtımını planlama ve yürütme sürecidir.

Pazarlama yönetimi ile ilgili politikaların belirlenmesi pazarlama bölümündeki satış yöneticileri, reklam yöneticileri ve diğer ilgili yöneticiliklerin çaba ve politikalarıyla gerçekleşir.

Pazarlama yönetimi kısaca talebin yönetimidir(Yükselen,2001:30). İşletmenin pazarlama yöneticilerinin görevi; pazarlama politikaları belirleyip, belirlenen politikaları uygulayarak talebi işletme yararına yönlendirmektir.

2.8. Pazarlama Planlaması

2.8.1. Planlama

Planlama, piyasanın ve sınıflara dayanan emperyalist-kapitalist sistemin eşitsizleştirici mekanizmalarını ortadan kaldıran bir karşı-mekanizma işlevi görmüştür. Soyak'a göre "planlama özü itibariyle akılcı, sonuçları itibariyle müdahaleci bir süreçtir." (Soyak, 2003:168) Kuruç da benzer bir vurguyla planlamayı, toplumun ortak aklı sayesinde kaynakları iyi kullanmanın yaklaşımı ve yöntemi olarak niteler (Kuruç, 1998).

İşletmeleri etkileyen bir çok çevresel faktörlerin varlığı dikkate alındığında, bu faktörlerle ilgili gelecek için atılan adımların ne denli zor olduğu çok açıktır. Planlamasız işletmelerin varlıklarını sürdürmeleri imkansızdır. Çok büyük bütçelerle faaliyet gösteren işletmeler için planlama çok büyük bir önem arz etmektedir.

Planlamanın iyi yapılması işletmeleri şu yararları getirir (Mucuk, 1987:50):

- Yönetimin geleceği sistemli ve düzenli bir şekilde düşünmesini sağlar,
- İşletme çabalarının daha iyi koordine edilmesini sağlar,
- Kontrol standartlarını geliştirir,
- Ani değişimlere daha hızlı tepki gösterme yeteneğini geliştirir.

Kotler' e göre iyi bir pazarlama planlamanın niteliği ve içeriği sekiz bölümden oluşur (Kotler, 2001:52):

- ✓ Birinci bölümde yönetici özeti ve içindekiler tablosu yer alır. Burada özet şeklinde planın ana hatları belirtilir, hedef ve amaçlar gösterilir.
- ✓ İkinci bölümde şirketin satışları, maliyetleri, elde edilen kazançları, pazarın durumu, rakiplerin analizi kısacası şirketin faaliyet gösterdiği pazarla ilgili bütün veriler yer alır.

- ✓ Üçüncü bölümde fırsat ve konu analizi ele alınır. Burada fırsatlar, tehditler, güçlü ve zayıf yönler, ürün hattı ile ilgili sorunlar ve marka değeri gibi konular hakkında bilgiler yer alır.
- ✓ Dördüncü bölümde amaçlar, ulaşılması gereken finansal ve pazarlama hedefleri yer alır.
- ✓ Beşinci bölümde geniş pazarlama stratejisi yer alır. Uygulanmasına karar verilen stratejilerin hedeflere uygun şekilde nasıl hayata geçirilebileceğinin bilgileri yer alır.
- ✓ Altıncı bölümde hedeflerin gerçekleştirilmesi noktasında işlerin kimler tarafından nasıl yürütüleceği, nelerin yapılacağı, ne zaman yapılacağı gibi kilit soruların cevapları bulunur.
- ✓ Yedinci bölümde öngörülen kar-zarar tabloları, maliyet hesaplamaları gibi mali konular ele alınır.
- ✓ Son bölümde ise planın izlenmesine yönelik kontroller özetlenmektedir.

2.8.2. Stratejik Planlama

Stratejik planlama, değişen çevre koşulları içinde, örgüt kaynaklarının genişletilmesi ve ortaya çıkan fırsatlar ile örgütün kaynakları arasında optimal bir uyumun sağlanması, sürdürülmesi ve geliştirilmesi ile ilgili bir yönetim ve karar süreci olarak tanımlanmıştır (İçöz, 1996:81- 82).

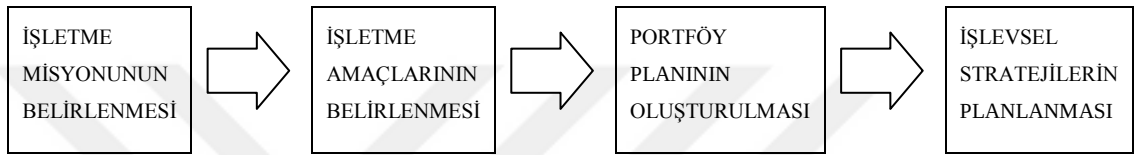
Stratejik planlama sisteminin amacı; işletmenin güçlü ticari alanları keşfedip, bu alanları geliştirmesi, zayıf olan ticari alanları ise elemesidir (Yükselen, 2001:33).Kotler' e göre stratejik planlama kurumsal ve başarılı her şirkette kritik rol üstlenmektedir. Stratejik planlamanın amacı; işletmelerin ürünlerinin geliştirmeyi, hedef ve karlarını yükseltmeyi sağlamak için ortaya çıkabilecek herhangi bir beklenmeyen tehdide karşı sağlıklı karar ve önlemlerin alınmasını sağlamasıdır. Daha çok birden fazla alanda iş yapan firmalar için geçerlidir. Stratejik planlamanın iki ana amacı bulunmaktadır(Kotler, 2001:40):

1. **Girişimcilik yönlü amaç:** Değişiklik ve yeni fikirlerin vurgulanmasıyla uzun dönemli büyümenin sağlanması
2. **Operasyonel amaç:**İşletmenin mevcut stratejik amaçlarına erişmesi için daha etkin ve efektif duruma getirmesi.

Stratejik planlamanın dört düzeyi vardır bunlar:

- I. Şirket stratejik planı: Şirket kaynaklarının bölümlere ayrılması, yeni ticari alanlara girilmesi veya zayıf alanların ayıklanması.
- II. Bölüm stratejik planı: Her bölümün stratejik iş birimlerine kaynak ayrılması.
- III. Her bir ticari alana ilişkin stratejik plan geliştirilmesi.
- IV. Her bir mamül, mamül dizisi veya marka düzeyinde planlama geliştirilmesi.

Stratejik planlama süreci aşağıda tablo şeklinde gösterilmiştir,



2.8.2.1. İşletme Misyonunun Belirlenmesi

Misyon, kelime olarak bir örgütün üstlendiği özel görev anlamına gelir. İşletme açısından misyon; örgüt üyelerine yön vermek amacıyla belirlenmiş ve örgütü benzerlerinden ayırt etmeye yarayan uzun dönemli görev yada amaç olarak tanımlanabilir (İslamoğlu, 2002:87). Kuruluşların görevi, varlık nedenidir. Misyon belirlemede en önem arz eden nokta, misyonun pazar yönlü olmasıdır (Mazlum, 2010:24). Misyonun başlıca özellikleri şunlardır(yükselen, 2001:34):

- Misyon uzun dönemli bir amaçtır.
- Misyon hiçbir zaman ortadan kalkmaz.
- Paylaşılan ortak değer ve inançlardır.
- Örgüt misyonu nicelikle ilgili değil, nitelikle ilgilidir.
- Misyon işletmenin içine değil dışına yöneliktir.
- Misyon örgüte özgüdür ve özeldir.

İşletme, misyonu belirlerken faaliyet konularını, müşterileri ve o güne kadar ki performansını değerlemelidir. Bu amaçla üzerinde durulması gereken konular şu şekilde belirtilebilir (Yükselen, 2001:34):

- İşletmenin tarihçesi,
- İşletmenin sahiplerinin ve yöneticilerinin mevcut tercihleri,

- İşletmenin amaçlarını etkileyen çevresel koşullar,
- İşletmenin sahip olduğu kaynaklar,
- İşletmenin asıl özellik taşıyan gücü.

İşletmeler ilk kurulduklarında misyonları açıkça bellidir. Zaman içinde yöneticilerin ilgileri kaybolabilir yada değişen pazar koşulları karşısında önemini yitirebilir. Bazı durumlarda da işletmenin mamül bileşimine eklediği yeni ürünler yada girdiği yeni pazarlarla, işletme misyonu belirsiz hale gelebilir. İşletme yönetimi bu gibi durumlarda misyonu yeniden tanımla gereksinimi duyar.

İyi bir misyonun üç temel özelliği vardır(Yükselen, 2001:35):

- a) Misyon, sınırlı sayıda amaç üzerinde yoğunlaşır,
- b) Misyon, işletmenin övünç kaynağı olan temel politika ve değerleri vurgular,
- c) Misyon, işletmenin rekabetçi tarafını tanımlar.

2.8.2.2.İşletme Amaçlarının Tanımlanması

Bir kuruluşun misyonuna uygun şekilde ulaşılması istenilen sonuçlardır (Mazlum, 2010:26). İşletme amaçları uzun veya kısa süreli olabilir. Uzun süreli amaçlara eylemsel amaçlar da denilebilir. Kısa vadeli amaçlar ise uzun süreli amaçlara ulaşmak için belirlenen amaçlardır (Tek, 1999:79). İşletmenin misyonu, diğer aşamada, her yönetim kademi için amaçlara dönüştürülür. İşletmelerin amaçları çeşitli şekillerde belirlenebilir. Bunların örnekleri şu şekilde sıralanabilir (Yükselen, 2001:35):

- Mamül dizisinin genişletilmesi
- Kısa dönemli karın maksimize edilmesi
- Uzun dönemli karın maksimize edilmesi
- Satış alanını yani pazar hacmini büyütmek
- Pazarda liderlik gücünü elde etmek
- Belirli alanlarda istihdam olanakları geliştirmek
- Toplum ve istihdam edilen çalışan refahını yükseltmek
- Müşterilere hizmet
- Bölge, ülke veya dünya pazarları bazında hizmet etmek
- Devlet ve işletme arasında ki ilişkilerin dengesini sağlama

Bu amaçlar arasına başka amaçlarda eklenebilir. İşletme kendisi için belirlediği amaçları önem derecelerine göre belirlemelidir. Amaçlar gerçekçi ve ulaşılabilir olmalıdır ve amaçların birbirine olan uyumluluğu da çok büyük önem arz etmektedir.

2.8.2.3. Portföy Planının Oluşturulması

İşletme yönetim kademesi işletmenin misyonunu ve misyonuna uygun amaçları belirledikten sonra bir diğer aşama yani üçüncü aşamada yaptđđ ve yapacađđ işleri değerler yani portföy analizi yaparak portföy planını oluşturur (Yükselen, 2001:36)

Portföy planı oluşturma çalışmaları iki şekilde ele alınabilir:

- I. Cari işletme portföy analizi
- II. İşletme büyüme stratejilerinin belirlenmesi

2.8.2.3.1. Cari İşletme Portföy Analizi

Portföy analizi, işletmelerin strateji seçimlerinde yol göstermek maksadıyla her bir stratejik iş biriminin (SİB) eşitli perspektiflere göre değerlendirilmesi ve bunların ileride işletmeye sađlayacađđ kazanç ve faydaların tahmin edilmesi sürecidir (Yükselen, 2001:36).

Stratejik iş birimi (SİB); kendine özgü amaç ve sorumluluğu olan, performansı başka birimlerden bağımsızca ölçülebilen, işletmenin yada ekonomik grubun dışında ayrı bir pazarı olan ve özerk bir yönetime sahip iş birimidir (İşlamoğu, 2002:84).

Bu tanımlamaya göre portföy analizinin yapılarak, portföy planının oluşturulması için şu çalışmaların yapılması gerekmektedir:

- Stratejik iş birimlerinin tanımlanması,
- SİB' ler ile ilgili ileriye dönük stratejilerin geliştirilmesine katkı sağlayacak portföy matrisinin hazırlanması,
- Portföy matrisinin sađladđđ bilgiler dahilinde strateji seçimi.

Stratejik iş birimi, ayrı bir amacı, misyonu, pazarı, rakipleri olan, maliyet, karlılık vb. yönünden değerleme yapılabilen birimlerdir (Yükselen,2001:36). Bu birimler mamul, mamul dizisi veya marka olabilir.

Cari işletme portföyü analizinde her SİB' in çeşitli ölçütler dahilinde işletmeye sağladıkları fayda ve yükleri incelenir, mevcut ve ileriki dönemlere ait satış, büyüme, kar gibi konularda tahminler yapılır. İşletmeye katkı sağlamayan SİB' ler ayıklanır. Böylelikle işletmenin her bir stratejik iş birimi detaylı bir analize tutulur. İşletme yönetimi her bir SİB için piyasadaki fırsatları ve tehditleri araştırır, her SİB' in sahip olduğu üstünlükleri ve zayıflıkları belirler.

SİB' lerle ilgili tanımlamalarda dikkat edilmesi gereken hususlar şu şekilde belirtilebilir (Yükselen, 2001:37):

- Son yıllarda işletmenin sahip olduğu pazar payı ve işletmenin en güçlü rakibe göre pazar payı,
- Rakiplere göre mamul çeşitliliğinin genişliği,
- Alıcıların birleşme durumu,
- Rakiplere göre gerek mali, gerek teknolojik, gerek iş gücü gibi konulardaki üstünlükler ve zayıflıklar,
- İşletme imajının, markasının ve mamullerinin pazardaki gücü,
- Satış ve dağıtım yöntemleri,
- İşletmenin ve rakiplerin üretim ve kapasite durumu,
- Birim maliyetler üzerindeki durum,

Belirlenen stratejik iş birimleri için yukarıdaki bilgiler ışığında portföy matrisleri hazırlanır, böylece hangi strateji seçiminin uygun olacağı ve ne kadar ve nasıl kaynak hazırlanacağı daha kolay bir şekilde değerlendirilir.

2.8.2.3.2. İşletme Büyüme Stratejilerinin Belirlenmesi

İşletmeler, stratejik iş birimleri ile belirlediği ve hedeflediği satış ve kar düzeyine ulaşmayı amaçlar. Fakat uyguladığı stratejilerle mevcut stratejik iş birimlerinin hedeflenen amaçlara ulaşamadığı takdirde belirlene hedeflere ulaşmak için üç farklı strateji uygulayabilir (Tek, 1999:84):

- ✓ Yoğun büyüme stratejileri
- ✓ Bütünleştirici büyüme stratejileri
- ✓ Çeşitlendirerek büyüme stratejileri

a) Yoğun Büyüme Stratejileri

Yoğun büyüme stratejisi, satış gelirini, pazar payını, hizmet ve karı arttırmayı amaçlamaktadır. İşletme bu stratejide üretim hacmini arttırmayı amaçlar. Bu nedenledir ki yoğun büyüme, pazardaki pay oranı düşük işletmeler için daha uygun bir stratejidir (Sabharwal, 2007: 141). Igor Ansoff pazar ve mamul kriterlerini kullanarak bu stratejileri dört grupta ele almıştır (Tek, 1999:85).

Tablo 3: Yoğun büyüme matrisi

	Mevcut Ürün	Yeni Ürün
Mevcut Pazar	Pazara Nüfuz Etme Stratejileri	Ürün Geliştirme Stratejileri
Yeni Pazar	Pazar Geliştirme Stratejileri	Çeşitlendirme Stratejileri

(Ansoff yoğun büyüme matrisi)

b) Bütünleştirici Büyüme Stratejileri

Bütünleştirici büyüme stratejileri ile işletmeler ileri, geriye ve yatay bütünleşme yoluyla satış oranlarını ve kar oranlarını artırma çabasına girerler.

İleri doğru bütünleşmede işletme dağıtım kanalında kendisinden sonraki kanal düzeyinde bir işletmeyi ele geçirir. Örneğin, bir oto lastik üreticisinin bir başka firmaya ürün satması yerine onun işlevini görecekt kendine ait bir depo, mağaza veya bayi açması yani kendi ürününü araya aracı sokmadan pazarlama çabasına girmesi.

Geriye doğru bütünleşmede işletme dağıtım kanalında kendinden önceki kanal düzeyindeki işletmeyi ele geçirmesi olarak tanımlanabilir. Yani işletme mamulünün üretmek için ihtiyacı olan hammadde üreticisini satın alarak ele geçirir. Buna örnek olarak da otomobil üreticisi bir firmanın lastik üreten firmayı satın alması örnek olarak gösterilebilir.

Yatay büyüme ise aynı kanallar düzeyinde ki firmaların birleşmesi gibi tanımlanabilir. Buna örnek olarak ise ARİA ve AYCELL firmalarının birleşerek AVEA firmasını kurmaları gösterilebilir.

c) Çeşitlendirerek Büyüme Stratejileri

İşletme, çeşitlendirerek büyüme stratejisinde mevcut bulunan mamul dizisine teknolojik ve/veya pazarlama sinerjisi katacak yeni ürünleri eklerse, bu tür çeşitlendirmeye **konsantrik (tek yönlü)** çeşitlendirme adı verilen strateji uygulanmış

olur (Yükselen, 2001:43). İşletme bu çeşitlendirme ile üretim, teknoloji ve pazarlama olanaklarında kullanabileceği yeni ürünleri mamul bileşimine alır.

İkinci olarak ise işletmeler mevcut ürünleri ile hiçbir benzerlik olmasa da mevcut müşteri portföylerine yeni ürünler sunabilirler bu tür çeşitlendirmeye ise **yatay çeşitlendirme** denir.

Son olarak işletmeler, mevcut ürünleriyle hiçbir benzerlik olmayan ürünleri yeni müşterilerinin beğenisine sunabilir. Bu çeşitlendirme türüne ise **konglomeratif** çeşitlendirme adı verilir (Yükselen, 2001:43).

2.9. Finansal Analiz

2.9.1. Finansal Analiz Kavramı

Finansal analiz, işletmenin finansal bakımdan faaliyetlerini ve etkinliğini ölçmek amacıyla belirli zaman aralıklarında veriler sağlayarak, işletmenin faaliyetlerindeki aksaklıkları, potansiyel kapasitesini, ihtiyaç duyulan finansman türünü ve miktarı ortaya koyar (Şimşek, 2007:303).

Finans yöneticilerinin başlıca sorumlulukları arasında bulunan finansal analiz; örgüt yönetimi açısından örgütün başarı ve etkinlik derecesinin ölçümünde, örgüt amaçlarına ulaşıp ulaşılamadığının saptanmasında, hedef ve amaçlara ulaşılmamışsa bunun nedenlerini araştırmada, geleceğe ait finansal planlar yapmada, üretim, fiyat ve pazarlama politikalarının belirlenmesinde, örgüt faaliyetleri ile ilgili kontrol, değerlendirme, düzeltici kararlar vermede çok büyük önem arz etmektedir.

2.9.2 Oran Analizi

Oran analizinin temelinde, birbiriyle ilişkili olan kalemlerin oranlanarak anlamlı ilişkiler kurulmaya çalışılması yatmaktadır. Örneğin; satışlar ve satışların maliyeti arasında doğrudan bir bağ bulunmaktadır, dolayısıyla bu iki kalem arasında doğrudan bir oran elde edilebilir (Karapınar ve Zaif, 2009:148).

$$\text{Oran} = \frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Satışlar}}$$

Bu oran sayesinde satışların ne kadarlık kısmının maliyeti oluşturduğu tespit edilebilir.

Bir işletmenin tek bir yıla ait finansal tablolarında yer alan kalemler arasında matematiksel ilişkiler kurularak oranlarla yapılan incelemeye **oran analizi** denir (Tandoğan, 2002:140).

Oran analizinden beklenen yararın sağlanması, ancak hesaplanan oranların iyi yorumlanması ve nedenlerinin araştırılıp ortaya konulmasıyla olanaklıdır. Bu anlamda, oranların hesaplanması tek başına bir amaç değildir, önemli olan bir finansal araç niteliğinde olan oranların işletmenin amaçları ile bütünleşerek yorumlanmasıdır (Tandoğan, 2002:140).

Oranlar sayesinde, finansal yapı ve tabloların içinde gizli, anlaşılması güç olarak varlığını sürdüren kalemler arası tüm ilişkilerin ortaya çıkmasına hizmet eder.

Oran analizinde genellikle kullanılan oranların sınıflandırılması aşağıdaki gibidir:

- Likidite oranları
- Faiz ödeme gücü oranları
- Karlılık oranları
- Faaliyet oranları
- Mali yapı oranları

2.9.2.1. Likidite Oranları

Likidite analizlerinde, işletme sermayesinin yeterlilik düzeyi ve işletmelerin kısa vadeli borç ödeme gücü araştırılır. Bu amaç çerçevesinde firmanın dönen varlık ve kısa vadeli yükümlülükleri arasında anlamlı ilişkiler kuran şu oranlardan faydalanılır (Karapınar ve Zaif, 2009:151).

$$\text{Cari oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

$$\text{Asit test oranı} = \frac{\text{Dönen varlık} - (\text{Stoklar} + \text{Gelecek aylara ait giderler})}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Veya

$$\text{Asit test oranı} = \frac{\text{Süratle paraya çevrilebilen varlıklar}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

$$\text{Stok bağımlılık oranı} = \frac{\text{Hazır değerler}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Likidite oranları, şirketin kısa süreli borç ödeme gücünü ölçmek, işletme sermayesinin yeterliliğini saptayabilmek için kullanılır. Dönen varlıklar, bir hesap dönemi içinde işletmenin normal faaliyeti sonucunda paraya çevrilebilir değerler olarak tanımlanabilir. Nitekim, dönen varlıklar; " kasa/banka + pazarlanabilir mevcut kıymetler + alacaklar + stoklar" kalemlerini kapsar (Gürbüz ve Ergincan, 2004:94).

2.9.2.1.1. Net İşletme Sermayesi

Net işletme sermayesi, borçların karşılanma oranını veya kuvvetini gösteren bir ölçüttür(Gücenme, 2005:188).

Net işletme sermayesi = Dönen varlıklar - Kısa vadeli yabancı kaynaklar

NİS, işletmenin borç ödeme gücünü belirten önemli göstergelerden biridir.

İşletme sermayesine etki eden faktörler: Örgütün satış hacmi, karakteri, satılacak malların birim maliyeti, imal edilecek veya satılacak malları tedarik etme süresi, tedarik ve satış şartları, konjonktür hareketleri, stokların devir hızı, kullanılan teknoloji olarak sıralanabilir.

İşletmenin kar ve verimliliği yükseltecek ve sürekliliği sağlayacak şekilde işletme sermayesi sağlaması gerekir.

Bir firma net işletme sermayesi devir hızının yeterli olup olmadığı konusunda, firmanın geçmiş hesap dönemlerindeki devir hızlarıyla veya aynı iş kolundaki diğer firmalarla karşılaştırmalar yaparak bir sonuca varabilir(Tandoğan, 2002:146).

$$N.İ.S. = \frac{\text{Net satışlar}}{\text{Ortalama net işletme sermayesi}}$$

Firmaların borç karşılama gücünün yeterli olabilmesi için NİS' in sıfırdan büyük olması beklenir. Ancak bu pozitif gösterge NİS' in yeterli düzeyde olduğu anlamına gelmez. Firma sermayesinin gücünün tespitinde sermayeyi oluşturan

kaynak ve varlık olanakları analiz edilmelidir. Bu yüzdendir ki likidite analizinde temel olan üç analiz daha kullanılır. Bu oranlar;

- Cari Oran,
- Asit Test Oranı ve
- Nakit Oranıdır.

2.9.2.1.2. Cari Oran

İşletmenin genel nakit akışı durumunu belirleyerek, net çalışma sermayesinin yetkin güçte olup olmadığı konusunda fikir sahibi olunmasına olanak sağlar(Akdoğan ve Tenker, 1998:603).

$$\text{Cari oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar}}{\text{Kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

2.9.2.1.3. Asit Test Oranı

Cari orana göre, daha hassas bir likidite derecesi ortaya koyar. Dönen varlıkların tümünün borç ödeme gücüne sahip olduğu söylenemez. Bu bakımdan, oranın hesaplanmasında dönen varlıklardan, stoklar, gelecek aylara ait giderler ve ertelenmiş giderler indirilir (Karapınar ve Zaif, 2009:153).

$$\text{Asit Test Oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar} - (\text{Stoklar} + \text{Gelecek Aylara Ait Giderler})}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

veya

$$\text{Asit Test Oranı} = \frac{\text{Süratle Paraya Çevrilebilen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Bu oranın firmaya sağlayacağı katkı şöyle ifade edilebilir:

Firmanın kısa vadeli borçları kadar, süratle paraya çevrilebilen varlıklara (Hazır değerler, ticari alacaklar, kısa vadeli menkuller) sahip olmasıdır ve bu yüzden bu oranın 1 ve/veya 1'den yüksek olması beklenir. Aksi halde firmanın stoklara bağımlılığı artacaktır.

Stok bağımlılık oranı:

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} - \text{Süratle Paraya Çevrilebilen Varlıklar}}{\text{Stoklar}}$$

Şeklinde ifade edilir.

2.9.2.1.4. Nakit Oranı

İşletmenin kısa vade içerisinde ödemesi gereken borçlarını, elinde bulundurduğu nakit ve istenildiğinde paraya dönüştürülebilecek menkul kıymetler ile ne oranda karşılayabileceğini ifade eden orana denir (Ergül, 2004:44).

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

2.9.2.2. Faiz Ödeme Gücü Oranları

2.9.2.2.1 Borçlanma Oranı

Firmaların finansman sağlarken toplam varlıkları içinde ne kadar yüzdelik bir oranla dış kaynaklardan yararlandığını değerlendirir (Gülbüz ve Ergincan, 2004:96).

$$\text{B.O.} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Faiz ödeme gücü oranı, firma toplam borcunun toplam mal varlığına bölünmesi sonucu bulunur. Bu oran firmanın finansal gücünün belirlenmesinde önemli bir göstergedir. Firmanın finansal yapısının güçlülüğünü gösteren bu oranın, yüzde elli ve/veya elliden düşük olması finansal gücün yeterliliğini gösterir. %50'nin üzerinde bir orana sahip olması ise finansal gücün yetersizliğine işaret eder. Firmanın finansal gücünü oluşturan aktifin, firma bünyesinde değil de yabancı kaynaklardan daha fazla oranda temin edilmesi, firma üzerinde yabancı kaynakların daha fazla söz sahibi olmasına yol açabilir ve bu sebeple firma üretim, pazarlama ve kaynak temini gibi konularda özgürce kararlar alması konusunda zorluklar yaşayabilir (Tandoğan, 2002:141).

Firmanın yabancı kaynaklardan temin ettiği varlıkları, uzun vadelere yayması firma açısından kısa vadeli kaynaklara göre daha avantajlıdır. Bu nedenle eğer kaynak dışarıdan temin edilecekse bile uzun vadeli borçlanma firmanın yararına olacaktır.

2.9.2.2.2. Yabancı Kaynak - Özkaynak Oranı

Firma bu oran sayesinde borçlanarak elde ettiği kaynaklar ile kendi öz sermayesi arasındaki oranı bulur.

$$Y.K.-Ö.K.Oranı = \frac{\text{Tüm Yabancı Kaynaklar}}{\text{Maddi Öz Kaynaklar}}$$

Bu oranda istenilen sonuç 1/1'dir. Burada önem arz eden konu temin edilen yabancı kaynakların vade (zaman) dağılımlarıdır. Önemle belirtmek gerekir ki tüm yabancı kaynaklar içinde uzun vadeli edinilmiş borçlar kısa vadeli borçlara göre daha çok katkı sağlayacaktır (Tandoğan, 2002:142).

2.9.2.2.3. Faizin Kaç Kez Kazanıldığı

Bu oran ise firmanın temin ettiği borç üzerinden faizi kaç kez ödemek zorunda kaldığını gösterir. Firmanın yıllık olarak faiz ödeme gücünün tespit edilmesine ve faizin kolaylıkla karşılanıp karşılanmadığına kaynaklık eder (Tandoğan, 2002:143).

Burada dikkat edilmesi gerekli olan nokta anapara ödemelerini de ihmal etmemektir. Bu oran;

$$\frac{\text{Dönem Karı} + \text{Finansman Giderleri}}{\text{Finansman Giderleri}}$$

formülü ile hesaplanır.

Bu oranın pozitif oluşu olumlu yani faiz ödeme gücünün yeterliliğini, negatif oluşu ise yetersizliğini gösterir.

2.9.2.3. Karlılık Oranları

"Karlılık analizlerinde, firmanın elde ettiği kar sonucunun kaynağı, öz kaynakların ve yatırımların verimliliği incelenir"(Karapınar ve Zaif, 2009:176).

$$\text{Brüt Satış Kar Marjı} = \frac{\text{Brüt Satış Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

$$\text{Esas Faaliyet Kar Marjı} = \frac{\text{Esas Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

$$\text{Faaliyet Kar Marjı} = \frac{\text{Faaliyet Karı (olağan kar)}}{\text{Net Satışlar}}$$

$$\text{Net Kar Marjı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

$$\text{Faaliyet Kaldıraç Derecesi} = \frac{(f - a) \times}{(f - a) \times - b} = \frac{KP \times}{KP \times - b}$$

f: Birim satış fiyatı

a: Birim değişken maliyet

KP: Katkı payı

b: Toplam sabit maliyet

x: Satış miktarı

$$\text{Varlıkların Karlılık oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

$$\text{Özkaynak Karlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

Firmanın amaçlarını gerçekleştirmesi ve sürekliliğini sağlaması için kar etmesi muhakkaktır. Bu nedenle firmalar karlılık analizlerine önem vermeli ve sonuçlarına göre önlemler almadırlar (Karapınar ve Zaif, 2009:177).

2.9.2.3.1. Net Kar Tutarı

"Bu oran, olağan ve olağandışı gelirler ile olağan ve olağandışı giderler ve finansman giderlerinin karlılık üzerindeki etkisini göstermesi açısından önem taşımaktadır."(Gücenme, 2005:198)

$$\text{Net Kar Tutarı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

Net kar tutarı, bütün giderler hesaplandıktan sonra hangi ölçüde kar edildiğini analiz eder.

2.9.2.3.2. Brüt Kar Tutarı

Bu oran, her 100 TL'lik satışın firmaya sağladığı brüt katkıyı ifade eder (Tandoğan, 2002:152)

$$\text{Brüt Kar} = \frac{\text{Brüt Satış Karı} \times 100}{\text{Net Satışlar}}$$

2.9.2.3.3. Toplam Varlıkların Karlılığı

İşletme pay sahiplerinin ve kredi sağlayıcı kuruluşlara en çok kaynaklık eden oranlardan biridir. Bu oran, işletmelerin pay sahipleri tarafından şirket mali yapısına kazandırdıkları sermayenin karlılık yüzdesini ortaya sunar(Gücenme, 2005:197).

$$\text{Toplam Varlıkların Karlılık oranı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Satışlar}} \times \frac{\text{Satışlar}}{\text{Toplam Net Aktifler}}$$

2.9.2.4. Faaliyet Oranları

"Etkinlik veya faaliyet oranlarına, firmanın sahip bulunduğu ekonomik değerleri ne kadar etkinlikle kullandığını araştırmak maksadıyla başvurulur."(Tandoğan, 2002:152)

2.9.2.4.1.Stok Devir Hızı

Firmalarda pazarlanmak üzere üretilen ürünlerin performansını ve stok faaliyetlerinin sürekliliğini ölçmek için kullanır(Ergül, 2004:45).

Oran;

$$\frac{\text{Satışların Maliyeti (Cari Yıl)}}{(\text{Önceki Yıl Stok} + \text{Cari Yıl Stok})} : 2$$

veya

$$\frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Dönem Sonu Stoklar}}$$

şeklinde hesaplanır.

Bu oranın etkinliğini ölçmede belirli bir standart yoktur. Bu nedenle bu oranın sonucunu değerlendirmede aynı sektördeki diğer firmaların etkinlikleri baz alınarak bir değerlendirme yapılabilir.

2.9.2.4.2. Alacak Devir Hızı

Bu oran, alacakları tahsil etme gücünü belirtmede faydalanılan önemli bir kaynaktır (Akdoğan ve Tenker, 1998:620).

Oran;

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Kısa + Uzun Vadeli Alacaklar}}$$

Oran sayesinde firma,

- Dönem başı ve dönem sonu alacaklarının ortalamasını hesaplayabilir,
- Aylık alacakların ortalamasını hesaplayabilir.

Bulunan oranın yüksek oluşu alacak faaliyetlerinin iyi gittiğini, düşük oluşu ise alacakların tahsilinin iyi yönetilemediğini gösterir.

2.9.2.4.3.Özkaynak Devir Hızı

Varlıkların ne kadar veya ne ölçüde faydalı bir şekilde kullanıldığını analiz etmede yararlanılır.

$$\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

formülü ile hesaplanır.

Düşük devir hızı, eğer net satışlar tutarı düşük değilse elde gereğinden fazla para tutulduğuna ve paranın gelir getirici şekilde kullanılmadığını gösterir(Tandoğan,2002:157).

2.9.2.4.4. Maddi Duran Varlıklar Hızı

Maddi duran varlık hızı bir işletmenin maddi duran varlıklara oranla gerçekleştirilen satışların durumunu analiz eder (Tandoğan, 2002:158).

$$\text{M.D.V.H.} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Maddi Duran Varlıklar (Net)}}$$

Sonucun 1'den düşük oluşu, maddi duran varlıkların tutarından dahi düşük bir satış gelirinin sağlandığını gösterir ki hiç bir işletme bu sonucu istemez.

2.9.2.4.5. Aktif Devir Hızı

İşletme bu oran sayesinde aktiflerinin satışlar üzerindeki etkisini ölçer. Aktif devir hızı sermaye yoğun firmaların teknoloji kullanımının bir işaret göstergesidir (Gülbüz ve Ergincan, 2004:100).

$$\text{A.D.H.} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Varlık Toplamı}}$$

2.9.2.4.6. Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı

Bu oran, işletme varlık ve borçlarının satışlar üzerinde ne ölçüde etki gösterdiğini analiz eder (Akdoğan ve Tenker, 1998:623).

$$N.Ç.S.D.H. = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Borçlar}}$$

2.9.2.5. Mali Yapı Oranları

Firma kaynaklarının ve uzun vadeli borç karşılama kuvvetinin ölçülmesinde kullanılan oran çeşitleri bu grupta yer almaktadır (Akdoğan ve Tenker, 1998:610).

2.9.2.5.1.Finansal Kaldıraç Oranı

Firmanın oluşturduğu finansal yapısı ile firmanın değeri arasında ki ilişkiyi oranlar (Karapınar ve Zaif, 2009:156).

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

veya

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Yabancı Kaynaklar Toplamı (Pasif Toplam)}}$$

Firma dışarıdan kaynak temin etmek istediği zaman, kredi veren kuruluşlar bu oranın düşük olmasını arzu ederler. Sağlanan yabancı kaynağın yüzde oranının özkaynaklar seviyesinde düşük olması sağlanan finansmanın batma riskini düşürür. Diğer yandan firma paydaşları bu oranın belirli bir düzeyde yükselmesini böylelikle firma aktifinde yabancı kaynaklar sayesinde daha fazla kar gerçekleştirilmesini düşünürler (Karapınar ve Zaif, 2009:156).

2.9.2.5.2.Özkaynakların,Aktif Toplamına Oranı

Oran, aktif varlıkların oran üzerinden yüzde kaç dolayında işletme sahip veya ortaklarınca finanse edildiğini değerlendirir (Gücenme, 2005:191).

$$\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

veya

$$\frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Yabancı Kaynaklar} + \text{Özkaynaklar}}$$

Şeklinde ifade edilir.

Bu oran sayesinde firmanın yabancı kaynaklardan temin ettiği uzun vadeli borçları ödeyebilme kuvveti analiz edilir. Oranın yüksek çıkması firmanın temin edilen borçları geri ödemede zorluk çekmeyeceği anlaşılır.

2.9.2.5.3. Finansman Oranı

Bu oran, özkaynakların işletmelerin finansal yapısındaki payını gösterir (Usta, 2005:97).

$$\text{Finansman Oranı} = \frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}} = \frac{\text{Özsermaye}}{\text{Toplam Borç}}$$

2.9.2.5.4. Borç / Maddi Özvarlık Oranı

Şirketlerin kredi kaynağı sağladıkları kurumlardan aldıkları borçlarla şirket öz varlıkları arasında ki dengeyi belirleyen orandır (Şimşek, 2007:307).

Oran;

$$\frac{\text{Borçlar}}{\text{Maddi Özvarlık}}$$

şeklinde ifade edilir.

2.9.2.5.5. Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları, Toplam Yabancı Kaynaklara Oranı

"Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranı, işletme varlıklarının yüzde kaç oranında kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir." (Akdoğan ve Tenker, 1992:163)

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Özkaynaklar + Yabancı Kaynaklar (Pasif Toplam)}}$$

şeklinde ifade edilir.

Genellikle firmalar bu oranın 30/100' den daha düşük olması için çaba harcarlar.

2.9.2.5.6. Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların, Toplam Kaynaklara Oranı

Firmaların varlıkları içersinde yüzde kaç oranında uzun vadeli yabancı kaynaklardan yarar sağladıkları analiz edilir (Akdoğan ve Tenker, 1998:613).

$$\frac{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Kaynaklar (Pasif Toplamı)}}$$

şeklinde ifade edilir.

2.9.2.5.7. Oto finansman Oranı

Bu oran, şirketinde kendi bünyesinden karşıladığı kaynaklarla, paydaşlar tarafından şirket finansmanına katılan değerler arasında ki oranı gösterir (Karapınar ve Zaif, 2009:160).

$$\text{Otofinansman Oranı} = \frac{\text{Kar Yedekleri – Birikmiş Zararlar}}{\text{Ödenmiş Sermaye}}$$

Bu oranın yüksek çıkması paydaşlar tarafından istenilen bir durumdur.

2.9.2.5.8. Duran Varlıkların, Özkaynaklara Oranı

Aktifler içinde ne ölçüde bir yüzde ile duran varlıklara finansman ayrıldığı araştırılır (Akdoğan ve Tenker, 1998:614).

$$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

şeklinde ifade edilir.

Genelde umulan sonuç oranın 1'den düşük olmasıdır. Oranın 1'den yüksek oluşu firmaların aşırı borç edinerek duran varlıklarla yatırım yaptığını gösterir.

2.9.2.5.9. Duran Varlıkların Devamlı Sermayeye Oranı

Duran varlıkların ne oran ile uzun vadeli borç ve özkaynakla temin edildiği hesaplanır.

$$\frac{\text{Duran Varlıklar}}{\text{Özkaynaklar + Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Bu oranın küçük bir yüzdeye sahip olması firmalar tarafından istenilen bir sonuçtur. Oranın 1'den büyük olması duran varlıkların üzerinde kısa vadeli yabancı kaynakların etkisinin yüksek olduğu anlamı taşır. Bu ise işletmeyi üçüncü kişi veya kuruluşların etkisi altına sokabilir (Akdoğan ve Tenker, 1998:614).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM MATERYAL VE YÖNTEM

İşletmeler faaliyetlerine devam edip, misyon, vizyon ve amaçları doğrultusunda kar elde ederek süreklilik sağlamayı hedef edinirler. Eğer işletmeler kar sağlayamazlarsa devamlılığın sağlanması imkansızlaşır ve yok olurlar. Bu sebeple işletmelerin faaliyetleri noktasında analizler yapılmalı ve gerekli önlemlerin alınması gereklidir.

Bu çalışmada işletmelerin finansal yapılarının satışlar noktasında ne kadar etkin oldukları araştırılmıştır. Bu kapsamda perakende sektöründe yer alan 9 şirketin 2005-2016 yılları arası mali yapı verilerine ulaşılmış ve incelenmiştir. Bu incelemelerde finansal yapıların satışlar üzerindeki etkileri panel regresyon analizi yöntemi ile araştırılmış ve sonuçlar elde edilmiştir. Bu araştırmaya konu olan şirketler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 4. Araştırma kapsamında incelen şirketler

BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş
BOYNER PERAKENDE VE TEKSTİL YATIRIMLARI A.Ş
DESA DERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş
KİPA TİCARET A.Ş
MİGROS TİCARET A.Ş
MİLPA TİCARİ VE SİNAİ ÜRÜNLER PAZARLAMA SANAYİ VE TİCARET A.Ş
PİMAŞ PLASTİK İNŞAAT MALZEMELERİ A.Ş
VAKKO TEKSTİL VE HAZIR GİYİM SANAYİ İŞLETMELERİ A.Ş
YATAŞ YATAK VE YORGAN SANAYİ VE TİCARET A.Ş

3.1. Ekonometrik Analizlerde Değerlendirilen Veri Çeşitleri

Ekonometrik veri araştırmalarının en çok önem arz eden aşamalarından biri, değişkenlere ait veri ve bilgilerin toplanmasıdır. Seçilecek modele uygun veri ve bilgilerin toplanması da yapılan analizlerin güvenilirliğini önemli ölçüde etkin hale getirecektir. Bu noktadan hareketle kullanılacak ekonometrik analizlerde üç tür veriden bahsetmek doğru olacaktır (Tatoğlu, 2016:1).

- Zaman serisi verisi

- Yatay kesit verisi

- Panel veri

şeklinde üç sınıfa ayrılır.

a) Zaman Serisi Verisi

Değişken verilerin, mevsim, yıl, ay, gün gibi zaman belirten dilimlere göre değişik verileri belirtmesidir. Örnek olarak 2007-2017 yılları arası Üniversiteden mezun olan öğrencilerin sayısal oranları (Tatoğlu, 2016:1).

b) Yatay Kesit Verisi

Belirli bir zaman içerisinde, değişik birimlerden sağlanan verilere denir. Burada "birim"; sektör, firma, ülke veya bölge vb. bilgileri ifade eder (Tatoğlu, 2016:2). Örnek olarak Gaziantep iline 2017 yılı içerisinde gelen turist rakamları verilebilir.

c) Panel Veri

Panel veri, belirli bir zaman içerisinde analizi yapılan değişkenlerin aynı kesit birimleri dahilinde bilgi elde edilmesini sağlamaktadır. Bu sebeple panel veri, analizi yapılan ve değerlendirilen birimlerin zaman serisi ve yatay kesit verileri ile birlikte tahlil edilmesi sonucu oluşturulur. Bu sebeple panel veriye karma veri adı da verilmektedir (Gujarati, 2006:11).

Yatay kesit veri, birden fazla birim için bilgi kaynağı sağlarken, zaman serisi, bir birimin farklı dönemlere göre bilgilerini vermektedir. Bu nedenle hem farklı birim hem de farklı dönemlere ait verilerin analizi amaçlanıyor ise panel veri analizi kullanılmalıdır (Tatoğlu, 2016:3).

Genel olarak panel veri modeli;

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{it}X_{it} + u_{it} \quad i = 1, \dots, N ; t = 1, \dots, T \quad (1)$$

Şeklinde yazılabilmektedir. Burada;

Y: Bağımlı değişken, X: Bağımsız değişken, a: Sabit katsayı, β : Eğim parametreleri, u: Hata terimi, i: Birimleri, t: Zamanı ifade etmektedir.

3.2. Panel Veri Analizinin Avantajları

Yatay kesit verisi uygulanarak yapılan tahminlerde, birimler arası farklılıklar analiz edilirken, panel veride hem birimler hem de zaman içerisinde birimlerde gelişen farklılıklar incelenebilmektedir (Baltagi:1995). Zaman seri ve yatay kesitin bir arada kullanılması sonucu güvenilirlik düzeyi yükselmekte. Panel veri, yalnız yatay kesit ya da zaman serisi verileri sayesinde ulaşılamayan iktisadi sorunların araştırılmasında önemli bir çözüm sağlar.

3.3. Panel Veri Analizi Modelleri

Panel veri modeli en temel şekliyle aşağıdaki gibidir;

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{it}X_{it} + u_{it}, i=1, \dots, N; t=1, \dots, T \quad (2)$$

şeklinde yazılabilmektedir. Burada, Y: bağımlı değişken, X_k : bağımsız değişkenler, α : sabit parametre, β : eğim parametreleri, u: hata terimi, i: birimler, t: zamanı ifade etmektedir. Panel veri kullanımında, her birimin ortaya koyduğu etkiler farklıdır. Bu etkilere hata terimi gibi tesadüfi sayılacak bir değişken gibi davranılıyorsa "rassal etkiler" (tesadüfi etkiler); her bir yatay kesit araştırma için tahmin edilen bir değişken olarak görülüyorsa "sabit etkiler" söz konusu olmaktadır (Tatoğlu, 2016:79).

3.3.1. Sabit Etkiler Modeli

Panel veri modeli genel olarak;

$$Y_{it} = \beta_{1it}X_{1it} + \beta_{2it}X_{2it} + \dots + \beta_{kit}X_{kit} \quad (3)$$

biçiminde gösterilmektedir. Buna göre;

Y_{it} : i' inci yatay kesit birimin t zamanı için bağımlı değişken değerini, X_{kit} : i' inci yatay kesit biriminin t zamanı için k' inci açıklayıcı değişken değerini, β_{kit} : i' inci yatay kesit biriminin t zaman dönemi için açıklayıcı değişkenin tahmin edilen katsayısını göstermektedir (Baltagi,2001:11)

Panel veri modelinde (3) de gösterilen β_{2it} ile β_{kit} arasındaki katsayılar farklı iken değişen zaman dönemlerinde farklı değerler almaktadır. Bu yüzden değişen

sabit terimler, hata terimleri farklılık göstermekte ve buna göre de farklı analiz modelleri kullanılmaktadır.

Bu modellerden biri olan sabit etkiler; eğim katsayılarının zaman ve kesitler için özdeş olduğu yalnız sabit katsayının yatay kesitlere göre farklılık gösterdiği bir modeldir (Green, 1993:466).

Bu model; yatay kesit değişkenlerini birbirinden ayıran değişiklikleri sabit terimdeki farklılıklarla izah etmektedir. Sabit etkiler $\beta_{2it} = \beta_2$, $\beta_{3it} = \beta_3$ şeklinde kabul edilmektedir (Tatoğlu, 2016:80).

Eşitlik bu nedenle

$$Y_{it} = \beta_{1it}X_{1it} + \beta_{2it}X_{2it} + \dots + \beta_{kit}X_{kit} \quad (4)$$

şeklinde ifade edilmektedir.

3.3.2. Rassal Etkiler Modeli

Birim etkilerin sabit olmadığı, örnekteki birimlerin rastgele (tesadüfi) seçildiği, bu nedenle de birimler arası farkların tesadüfi çıktığı bir modeldir. Sabit etkiler modeline göre avantajı; zaman değişmezi değişkenleri modele dahil etmektir (Tatoğlu, 2016:102). Bu sebeple, bütüne ait bir sabit terim, katsayılarını araştırdığımız bağımsız değişken ve birleşik bir hata teriminden meydana gelen bir belirleme oluşturulur. İki kısımdan oluşturulan bu bileşik hatanın birinci kısmı belirli bir zaman içerisinde belirli bir birey için bu birime ait sabit terimin bütüne ait sabit terimden ne oranda başkalık gösterdiğini göz önüne koyar, ikinci kısmı ise bireyin belirli bir zaman diliminde tesadüfi sapmalarını belirten tesadüfi (rassal) hatadır (Kennedy, 2006:333).

Panel veri göz önüne alındığında,

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1X_{it} + \beta_2X_{it} + \dots + \beta_kX_{kit} + v_{it} \quad (5)$$

Bu modelde birim etki sabit değildir. Tesadüfi olması sebebiyle sabit parametre içerisinde değil, hata payı içerisinde yer edinmektedir (Tatoğlu, 2016:103). Bu sebeple hata terimi,

$$v_{it} = u_{it} + \mu_i \quad (6)$$

olarak ifade edilmektedir. u_{it} : artık hataları, μ_i : birim hatayı diğer bir anlatımla zamana göre birimler arasındaki farklılaşmayı ifade eder. $(u_{it} + \mu_i)$ teriminden dolayı, denklem (5) tesadüfi etkiler modeli, "Hata Bileşenleri Modeli" olarak da isimlendirilir. Modeli (5) tesadüfi etkiler varsayımıyla,

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_{1i}X_{1it} + \beta_{2i}X_{2i} + \dots + \beta_{ki}X_{kit} + \mu_i + u_{it} \quad (7)$$

şeklinde veya

$$Y_i = \beta_{0i} + \sum_{k=1}^k \beta_k X_{kit} + (\mu_i + u_{it}) \quad (8)$$

olarak ifade edilir (Tatoğlu, 2016:103).

3.4. Sabit Etkiler İle Tesadüfi Etkiler Tahmincisi Arasında Seçim Yapmak İçin Kullanılan Testler

Analizi yapılan testler ışığında birim ve/veya zaman etkilerinin etkili olduğu fark edilmişse, bu etkilerin rassal (tesadüfi) mi yoksa sabit mi olduğu araştırılmak durumundadır. Bu sebeple Hausman, Wald, t ve F testlerinin ele alınması gerekmektedir.

3.4.1. Hausman Testi

Sabit veya tesadüfi (rassal) etkiler modeli arasında tercih yapabilmek için bu model kullanılır (Green, 2003).

-Temel hipotez H_0 ; "açıklayıcı değişkenler ve birim (zaman) etki arasında korelasyon yoktur" şeklindedir. Bu nedenle her iki tahmin modeli de tutarlıdır, sabit ve tesadüfi (rassal) etkiler tahmincileri arasındaki başkalık derecesi küçük olduğundan ve tesadüfi (rassal) etkiler modelinin daha etkin olacağı bu yüzden bu modelin kullanılması daha uygun olacaktır.

-Alternatif hipotez H_1 ; "açıklayıcı değişkenlerle birim (zaman) etki korelasyonludur." Bu durumda iki model arasında fark yüksek çıkacağından sabit etkiler modeli tercih edilmelidir.

Hausman testinde, tesadüfi (rassal) etkiler modelindeki ($v_{it} = u_{it} + \mu_i$) bağımsız değişkenlerinin, sabit terim ve hata teriminden kaynaklanan hata bileşenlerinin bağımsız sayıldığı hipotezi test edilmektedir (Yamak ve Ağayev, 2009).

Bu test sonucunda boş hipotez reddedilirse tesadüfi (rassal) etkileri uygun olmadığı, sabit etkilerin kullanılmasının gerekliliği sonucuna varılmaktadır (Gujarati, 2004:651).

Bu testte geçerli olan tesadüfi etkiler tahmincisinin temel hipotezi, k serbestlik dereceli X^2 dağılımını sağlayan istatistik yardımıyla test etmektedir. Hausman testi H istatistiğini hesaplamaktadır. Hausman testi bu farkın (H), sıfıra

denkliğini test etmektedir. Parametreler arasındaki nüans sistematik ise, sabit etkiler modeli geçerlidir (Tatoğlu, 2016:185). Test istatistiği aşağıdaki gibidir;

$$H = (\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{TE})' [Avar(\hat{\beta}_{SE}) - Avar(\hat{\beta}_{TE})]^{-1} (\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{TE}) \quad (9)$$

Bu denklemde TE alt indisi tesadüfi (rassal) etkiler modelinin, SE alt indisi ise sabit etkiler modelinin tahmincilerini belirtmekte, $Avar(\hat{\beta}_{SE})$ ve $Avar(\hat{\beta}_{TE})$ ise sırasıyla, sabit etkiler ve tesadüfi (rassal) etkiler tahmincilerinin asimtotik varyans kovaryans matrisini göstermektedir (Tatoğlu, 2016:185).

3.4.2. Wald Testi

Tesadüfi (rassal) etkilerin geçerliliğinin kabul edilmediği durumda, hausman istatistiğinin kuvvetli haline ihtiyaç gerekmektedir. H_0 hipotezini test etmek için, dirençli Wald istatistiği tercih edilmektedir (Tatoğlu, 2016:192). Hipotez;

$$H_0: R\beta = r \quad (10)$$

şeklindedir. Bu hipotezde, R , $Q \times K$ boyutludur, $Q \leq K$ ranka sahiptir. β , $Q \times 1$ boyutludur. Wald istatistiği;

$$W = (R\hat{\beta} - r)' (R\hat{V}R')^{-1} (R\hat{\beta} - r) \quad (11)$$

denklemleriyle hesaplanır. Bu denklemde $\hat{V}$, β 'nin asimtotik varyans matrisidir. Bu model $Q(N-K)$ serbestlik derecesi ile X^2 dağılmaktadır.

3.4.3. T Testi

Hausman testi yerine alternatif olarak kullanılabilen bir tahmin yöntemidir (Tatoğlu, 2016:192).

$$t = \frac{\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{TE}}{\sqrt{\hat{\beta}_{SE} - \hat{\beta}_{TE}}} \quad (12)$$

3.4.4. F Testi

Sabit veya tesadüfi (rassal) etkiler modelinin tercih edilmesi noktasında bu test kullanılmaktadır (Green, 2003).

$$\tilde{y}_{it} = \tilde{x}_{it}\beta + \tilde{w}_{it}\xi + u_{it} \quad (13)$$

Burada w_{it} , X_{it}' 'nin sadece zaman içerisinde değer alan değişkenlerini kapsayan değişkenler kümesi ve ξ , $M \times 1$ boyutlu parametreler vektörüdür. F testi $H_0: \xi = 0$ hipotezini test etmektedir. $RRSS$; rassal etkiler modelinin analizinde karşılaşılan kalıntıların karesi toplamını, $URSS$; (13) numaralı denklemin tahmininde

karşılaşılan kalıntıların kareleri toplamını ifade eder. F istatistiği (Tatoğlu, 2016:193);

$$F = \frac{(RRSS - URSS)(NT - K - M)}{URSS \cdot M} \quad (14)$$

şekliyle hesaplanır. Burada H_0 hipotezi kabul edilmezse $\xi = 0$ olacağından (13) numaralı denklem sabit etkiler yöntemiyle tahmin edilmelidir.

3.5. Sabit Etkiler Modelinde Oto Korelasyon

Sabit etkiler modelini grup içi tahmin yöntemiyle araştırırken zamana birim ortalamaların fark alınması sebebiyle, u_{it} 'lerin $\hat{u}_{it}$ 'ler tahmin edilmektedir.

Öncelikle herhangi iki dönem seçilmekte (s ve $s-1$) gibi, sabit etkiler modelinden kalıntılar bulunmakta ve aşağıdaki regresyon tahmini yapılmaktadır;

$$\hat{u}_{is} = \delta + \rho \hat{u}_{is-1} + \eta_{is} \quad (15)$$

burada ρ : ana kütle oto korelasyon katsayısıdır ve $\text{corr}(\hat{u}_{is}, \hat{u}_{is-1})$ 'i vermektedir.

$$H_0: \rho = -1 / (T-1)$$

biçiminde kurulan hipotezi sınamak için, ρ 'nin $-1 / (T-1)$ 'e eşitliğinde t testi kullanılmaktadır.

Daha dirençli bir sonuç elde etmek amaçlanıyorsa, daha fazla dönem kullanılmaktadır. Sabit modelin kalıntıları elde edildikten sonra, aşağıdaki modelin tahmini yapılmaktadır;

$$\hat{u}_{it} = \delta + \rho \hat{u}_{it-1} + \eta_{it} \quad (16)$$

Δu_{it} oto korelasyonsuz ise, u_{it} 'nin tesadüfi modele uygun olduğu söylenebilir. Eğer Δu_{it} 'de tam negatif oto korelasyon var ise, u_{it} 'deki oto korelasyonun önemi problem olmaz çünkü bu zaten umulan bir durumdur (Tatoğlu, 2016:223).

3.6. Breusch - Pagan Langrange Çarpanı Testi

Bu testte birimler arası korelasyonsuzluk temel hipotezi araştırılmaktadır (Tatoğlu, 2016:227). Langrange çarpanı (LM) test istatistiği;

$$\lambda_{LM} = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{p}_{ij}^2 \quad (17)$$

şeklinde hesaplanmakta, $\hat{p}_{ij}^2$: i, j. kalıntının korelasyon katsayısıdır.

3.7. Tesadüfi Etkiler Modelinde Oto korelasyon

Tesadüfi etkiler modeli varsayımından biri olan hata terimlerinde oto korelasyonun varlığı varsayımı iktisadi analizlerde etkisi yüksek bir varsayımdır. Nedeni ise tesadüfi etkiler modelinin ($v_{it} = u_{it} + \mu_{it}$) hata öğelerinde, zamana göre oto korelasyonla çok sık karşılaşılmasıdır (Tatoğlu, 2016:236). Hata teriminde oto korelasyon katsayısı;

$$\text{corr}(v_{it}, v_{is}) = \sigma_{\mu}^2 / (\sigma_{\mu}^2 + \sigma_u^2) \quad (18)$$

şeklindedir. Oto-korelasyon dikkate alınmadan tahmin yapıldığında parametreler tutarlı çıkmakta lakin etkin olmamaktadır, standart hatalar sapmalı çıkmaktadır.

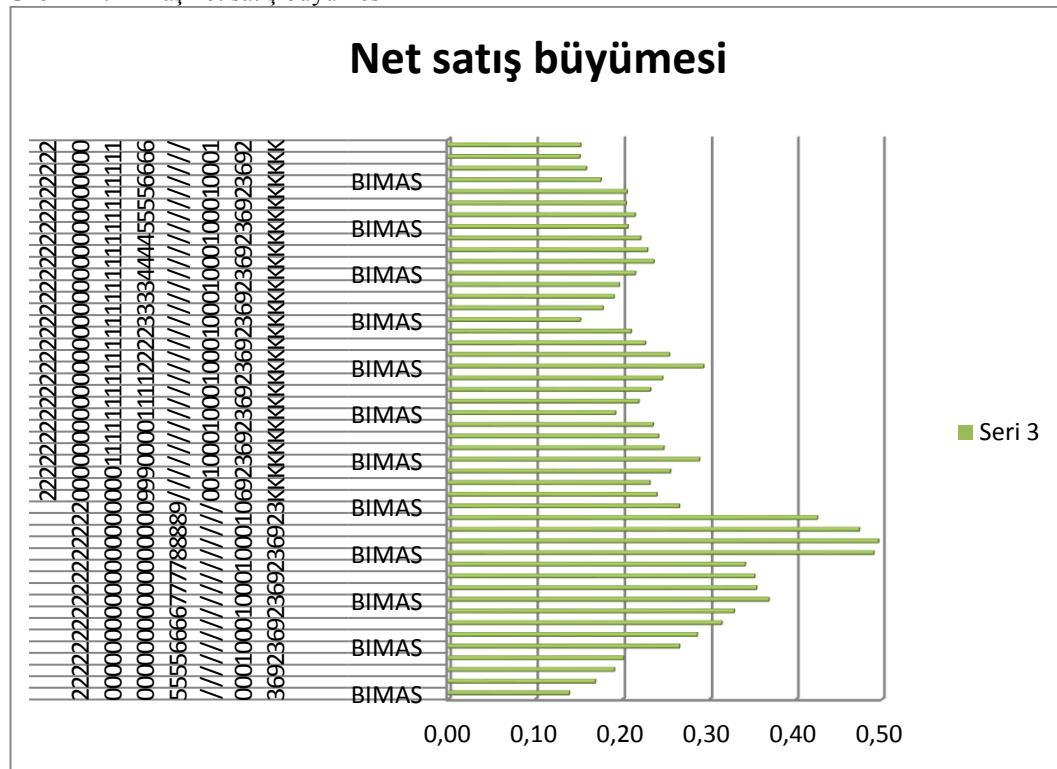


DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4.1. Bulgular ve Yorumlama

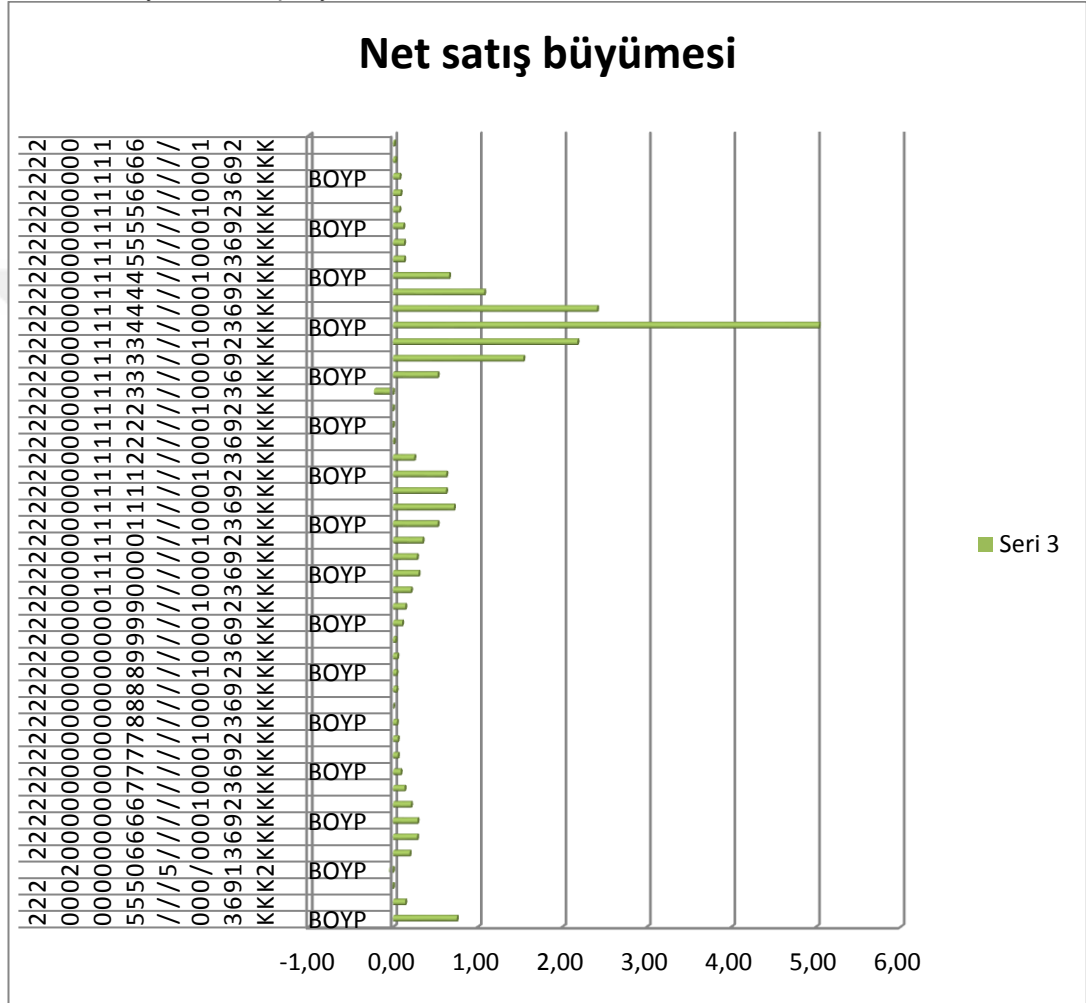
Kullanılan analizlerde bağımlı değişken net satış büyümesini ifade etmektedir. Analizlerde kullanılan bağımsız değişkenler ise; alacak devir hızı, duran varlık devir hızı, vergi öncesi kar veya zarar/ özkaynaklar, brüt kar marjı, aktif karlılığı, kaldıraç oranı, kısa vadeli borç/ toplam borç, cari oran, net çalışma sermayesi/ net satışlar, net çalışma sermayesi büyümesi, piyasa değeri/ defter değeri kıyaslama yapmak maksadıyla test edilmiştir. Analizde bağımlı değişken olarak net satış büyümesi tercih edilmiştir. Şirketlerin 2005-2016 yılları itibariyle net satış büyüme grafikleri aşağıda verilmiştir;

Grafik 1. Bimaş net satış büyümesi



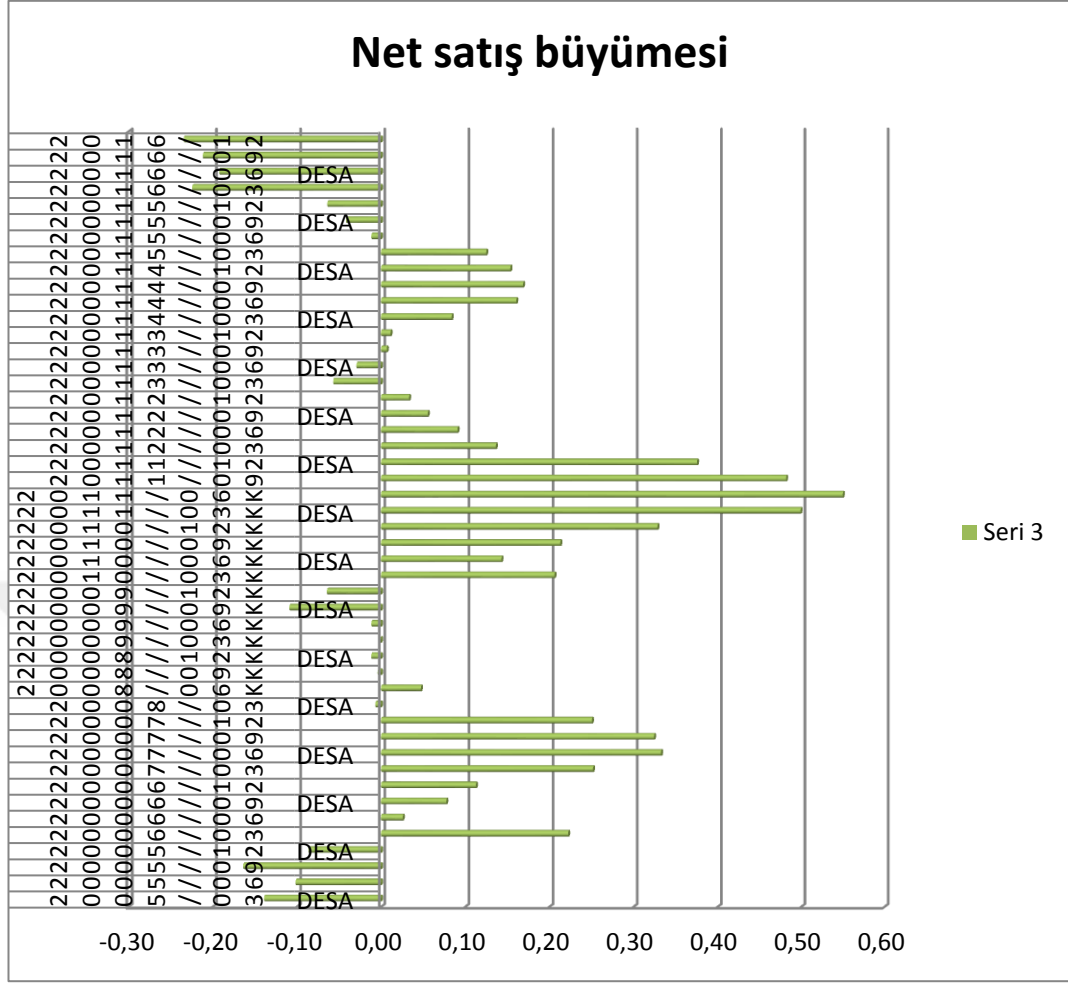
Bim' in 2005-2016 yılları arası net satış büyümesi rakamlarına baktığımızda 2007-2008 yılı net satış büyümesinde en fazla artışın olduğu dönemler olarak gözlemleniyor. 2005-2016 yılları arasında net satış büyümesinde sıfırdan küçük bir değer yer almadığı görülürken, 2008 yılı küresel ekonomik krizin yaşanması 2008 yılının ardından net satış büyümesindeki hızlı düşüşün sebebi olabilir.

Grafik 2. Boyner net satış büyümesi

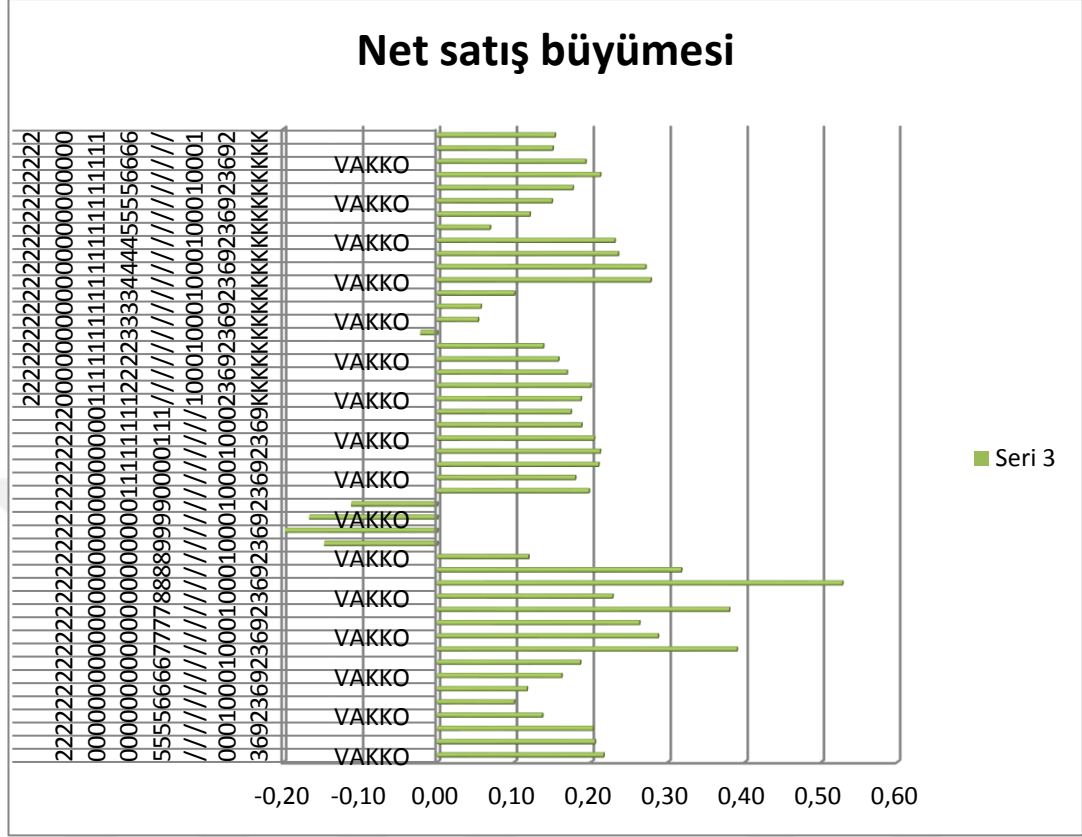


Boyner' in net satış büyümesi oranlarına bakıldığında en parlak dönemi 2014 yılının ilk çeyreği olarak görülmektedir. 2007-2008 net satış büyümesi oranlarına bakıldığında ekonomik krizden Boyner' inde etkilendiği görülmektedir. En düşük oran ise net satış büyümesinin eksilere gerilediği 2008 yılının ilk çeyreğidir.

Grafik 3.Des a net satış büyümesi



Desa şirketinde net satış büyümesi oranları çok büyük farklılıklar göstermektedir. 2005 ve 2016 yıllarının her çeyreğinde negatif yönlü değerler alırken 2011 yılının ikinci çeyreğinde 0.55' lik oranla en yüksek değeri almıştır.

Grafik 8. Vakko net satış büyümesi

Vakko şirketi net satış büyümesi oranları 2005-2016 yılları arası 48 dönemin 5' inde negatif değerler almıştır. Toplam 4 dönemlik düşüş 2009 yılı dönemlerinde görülmektedir.

Finansal performans göstergeleri ile işletmenin net satış büyümesi arasındaki ilişkinin test edilmesi için Panel Regresyon analizi yapılmıştır. Analize başlamadan önce regresyon modeli ile ilgili olarak temel ve alternatif hipotezin belirlenmesi gerekmektedir. Bu kapsamda regresyon modelimizin hipotezleri aşağıdaki şekildedir.

Modelin temel hipotezleri;

H_0 : Finansal performans göstergeleri ile satışlar arasında herhangi bir ilişki yoktur.

H_1 : Finansal performans göstergeleri ile satışlar arasında herhangi bir ilişki vardır.

Verilere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 6'de gösterilmektedir. Modelde kullanılan değişkenlerin gözlem sayısı 432 olarak görülmektedir. Verilerin ortalama değerleri ile standart sapma değerleri arasında ciddi farklılıklar görülmemektedir.

Tablo 6. Tanımlayıcı istatistikler

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
duvdh	432	2.2132	2.5030	0.0000	15.0700
bkm	432	0.2563	0.1557	-0.6900	0.5400
ak	432	0.0018	0.0742	-0.3800	0.3900
ko	432	0.6000	0.1740	0.0600	1.0200
kvbth	432	0.7567	0.2040	0.0600	1.0000
co	432	1.7688	3.0059	0.3000	34.3800
ncsns	432	-0.9840	22.6317	-346.0900	106.8800
ncsbym	432	0.4034	10.3089	-83.3200	105.7100
d_albh	423	0.6876	37.1902	-361.6500	229.7600
d_ko	423	0.0022	0.0671	-0.5800	0.4800
d_pddd	423	0.1124	1.9476	-16.2000	15.8200
d_vokok	423	-0.8223	34.1956	-283.3900	418.8600

Tablo 7'de bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisini gösteren korelasyon katsayıları gösterilmektedir. Korelasyon matrisi incelendiğinde değişkenler arasında ciddi korelasyon sorunu görülmemektedir.

Tablo 7. Değişkenler arasındaki korelasyon testi sonuçları

	duvdh	bkm	ak	ko	kvtb	co	ncsns	ncsbym	d_aldh	d_ko	d_pddd	d_vokok
duvdh	1.00											
bkm	0.02	1.00										
ak	0.50	0.12	1.00									
ko	0.05	0.19	-0.07	1.00								
kvtb	0.38	-0.06	0.11	-0.01	1.00							
co	-0.12	-0.26	0.06	-0.55	-0.44	1.00						
ncsns	0.05	0.37	0.05	-0.15	-0.15	0.16	1.00					
ncsbym	0.01	0.01	0.04	-0.05	0.06	0.03	0.03	1.00				
d_aldh	0.12	0.00	0.00	-0.01	0.04	0.00	0.00	0.01	1.00			
d_ko	-0.07	0.04	-0.11	0.22	-0.08	0.03	-0.07	-0.08	0.02	1.00		
d_pddd	0.01	0.01	-0.13	0.18	-0.08	-0.03	-0.01	-0.01	0.05	0.41	1.00	
d_vokok	0.09	-0.03	0.20	-0.06	0.03	0.01	0.01	-0.02	-0.03	-0.09	-0.41	1.00

Panel regresyon analiz sonuçlarının sağlıklı olması için seçilen verilerin hangi modele uygun olarak tercih edilmesine karar vermek için yapılması zorunlu olan bazı testler bulunmaktadır. Bu testler ; Havuzlanmış model ve sabit etkiler modeli arasında tercih yapmamıza imkan sağlayan F testi,Havuzlanmış model ile tesadüfi etkiler modeli arasında tercih yapmamıza imkan sağlayan Bresuch- pagan testi LM testi, modelde değişen varyans sorununu olup olmadığını tespit etmeye yarayan Wald testi ve son olarak oto korelasyon sorununu tespit etmeye yarayan Wooldrige testi şeklindedir. İlk olarak havuzlanmış model ile sabit etkiler modeli arasında en tercih yapmak için kullanılan F testi yapılması gerekmektedir.F testi için temel ve alternatif hipotezler aşağıdaki gibidir.

H_0 : Havuzlanmış regresyon modeli uygundur.

H_1 : Sabit etkiler modeli uygundur.

Tablo 8'de F testi istatistik test sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 8. F Testi İstatistik Test Sonuçları

nsb	Coef.	Std.Err.	t	P> t	[95% Conf.	Interval]
duvdh	0.0276042	0.0457465	0.6	0.547	-0.0623275	0.1175358
bkm	1.555689	1.096479	1.42	0.157	-0.5998451	3.711222
ak	3.176863	1.149828	2.76	0.006	0.9164533	5.437272
kvbtb	-0.2170557	0.4719872	-0.46	0.646	-1.14492	0.7108089
co	-0.0664692	0.0309675	-2.15	0.032	-0.1273473	-0.0055911
ncsns	-0.0238879	0.0036797	-6.49	0	-0.0311216	-0.0166541
ncsbym	0.0033792	0.0064809	0.52	0.602	-0.0093614	0.0161198
d_aldh	-0.0002584	0.0017793	-0.15	0.885	-0.0037563	0.0032395
d_ko	-1.938859	1.096888	-1.77	0.078	-4.095196	0.2174771
d_pddd	0.0073908	0.0406493	0.18	0.856	-0.0725204	0.087302
d_vokok	-0.0023111	0.0021433	-1.08	0.282	-0.0065245	0.0019024
_cons	0.2372045	0.5475042	0.43	0.665	-0.8391166	1.313525
sigma_u	1.0205233					
sigma_e	1.3265807					
rho	0.37178227				(fraction of variance due to u_i)	

F test that all u_i=0 : F(8, 403)= 9.87 Prob> F = 0.0000

Tablo 8'e bakıldığında F testi olasılık değeri sıfır olarak görülmektedir. Bu nedenle tüm anlamlılık düzeyleri için H_0 hipotezi reddedilmektedir. Yani F testi sonuçlarına göre modelin sabit etkiler modeline uygun olduğu görülmektedir. İkinci aşamada havuzlanmış model ve tesadüfi etkiler modeli arasında uygun olan modelin seçilmesi için Bresuch-Pagan testi uygulanmıştır. Testin temel hipotezleri aşağıdaki gibidir.

H_0 : Havuzlanmış regresyon modeli uygundur.

H_1 : Tesadüfi etkiler regresyon modeli uygundur.

Tablo 9'de Bresuch-Pagan testi istatistik test sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 9. Bresuch- Pagan (LM) testi istatistiği sonuçları

	Var	sd= sqrt (var)
nsb	2.583999	1.607482
e	1.759816	1.326581
u	0	0

Test: var(u) = 0

chibar2(01) : 0,0

Prob>chibar2 = 1,0000

Tablo 8 ve Tablo 9 incelendiğinde ilk önce rassal etkiler modeli tahmin edilerek, rassal etkiler modeli dahilinde Bresuch-Pagan (LM) testi uygulanmıştır. Bresuch- Pagan (LM) testi olasılık değeri $p>0,01$ olduğu için tüm anlamlılık düzeyleri için H_0 hipotezi ret edilememektedir. Bu durumda verilerin havuzlanmış modele uygun olduğu görülmektedir.

Bresuch-Pagan (LM) testi istatistik sonuçlarına göre havuzlanmış model tercih edildiği için, F test istatistik sonucuna göre modele karar vermek gerekmektedir. F test istatistik sonucuna göre verilerin sabit etkiler modeline uygun olduğu görülmektedir. Bu noktada Hausman testine gerek olmadığı görülmüştür.

Regresyon sonuçlarının sağlıklı olması için verilerin değişen varyans ve oto korelasyon sorunu taşıyıp taşımadığını test etmek gerekmektedir. Bu kapsamda öncelikle değişen varyans sorunu olup olmadığını test etmek için verilere Wald testi uygulanmıştır. Tablo 10'de Wald testi istatistik test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 10.Wald Testi İstatistik Sonuçları

Sabit Etki Regresyon Modelinde Değişen Varyans Wald Testi

$H_0: \sigma_i^2 = \sigma^2$ tüm i değerleri için

Olasılık $>\chi^2 = 0.0000$

Tablo 10'da gösterilen Wald test istatistik sonuçlarına göre değişen varyans sorunu bulunduğu görülmektedir.

Sahte regresyon sorununu ortadan kaldırmak için verilerde oto korelasyon sorunu olup olmadığını test etmek gerekmektedir. Bu kapsamda oto korelasyon sorunu test etmek için Durbin- Watson ve Baltagi- Wu LBI testi uygulanmıştır. Test istatistik değerleri her iki test için de 2'den küçük olduğu için modelde oto korelasyon sorunu olduğu görülmüştür.

Tablo 11. Cluster Hata Düzeltme İstatistik Sonuçları

nsb	Coef.	Std. Err.	t	p> t	[95% Conf. Interval]	
duvdh	.0172075	.0393382	0.44	0.662	-.0601315	.0945466
bkm	2.890049	1.346874	2.15	0.033	.2420897	5.538008
ak	1.315275	1.233964	1.07	0.287	-1.110703	3.741252
kvbtb	.5916669	.6336064	0.93	0.351	-.6540052	1.837339
co	-.0083652	.03472	-.024	0.810	-.0766249	.0598945
ncsns	-.0156221	.0041541	-3.76	0.000	-.0237891	-.0074552
ncsbym	.0084336	.0053954	1.56	0.119	-.0021732	.0190404
d_aldh	-.0001418	.0014115	-0.10	0.920	-.0029168	.0026333
d_ko	-1.106119	.8762045	-1.26	0.208	-2.82874	.6165015
d_pddd	-.173264	.0305345	-0.57	0.571	-.0773573	.0427046
d_vokok	-.0013624	.0016121	-0.85	0.399	-.0045317	.001807
_cons	-.7872733	.3331176	-2.36	0.019	-1.442184	-.132363
rho_ar	.49841899					
sigma_u	1.1411634					
sigma_e	1.1962715					
rho_fov	.47643678					

F test that all $u_i = 0$ $F=(8,394) - 4.76$ $Prob> F = 0.000$

modified Bhargava et al. Durbin-Watson - 1.1716105

Baltagi-Wu LBI - 1.18552367

Değişen varyans ve oto korelasyon sorununu ortadan kaldıran regresyon tahmincisi olarak Cluster hata düzeltme modeli kullanılmaktadır. Bu kapsamda Cluster modeli ile sabit etkiler modeli regresyon tahmini yapılmıştır. Testin sonuçları Tablo 11'de gösterilmektedir.

Tablo 12.Sabit Etkiler Modeli Düzeltme Testi İstatistik Sonuçları

nsb	Coef.	Std. Err.	t	p> t	[95% Conf. Interval]	
duvdh	0.276042	0.480869	0.57	0.582	-.832843	.1384927
bkm	1.555689	.6170393	2.52	0.036	.1327936	2.978584
ak	3.176863	1.461456	2.17	0.061	-.1932612	6.546987
kvtb	-.2170557	.3122393	-0.70	0.507	-.9370809	.5029694
co	.0664692	.0114351	-5.81	0.000	-.928385	-.0400999
ncsns	-.0238879	.0016635	-14.36	0.000	-.0928385	-.0400999
ncsbym	.0033792	0.0050973	0.66	0.526	-.0083752	.0151337
d_aldh	-.0002584	.000198	-1.30	0.228	-.000715	.0001983
d_ko	-1.938859	1.855812	-1.04	0.327	-6.218369	2.34065
d_pddd	.0073908	.0229997	0.32	0.756	-.0456467	.0604283
d_vokok	-.0023111	.000527	-4.39	0.002	-.0035263	-.0010959
_cons	.2372045	.3058645	0.78	0.460	-.4681204	.9425294
sigma_u	1.0205233					
sigma_e	13.265807					
rho	.37178227	(fraction of variance due to u_i)				

Tablo 12 incelendiğinde net satış büyümesi üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı olan bağımsız değişkenlerin % 10 anlamlılık düzeyinde bkm, ak, co, ncsns, d_vokok olduğu tespit edilmiştir. Diğer değişkenler istatistiksel açıdan anlamsız çıktığı için regresyon modeline dahil edilmemiştir. Yapılan analiz sonucunda regresyon tahmin modeli aşağıdaki şekildedir.

$$NSB = 0,2372045 + bkm * 1,555689 + ak * 3,176863 + co * 0,6664692 - ncsns * 0,238879 - d_vokok * 0,0023111$$

Regresyon tahmin sonuçlarına göre 1 birimlik brüt kar marjındaki artışın işletmenin net satış büyümesi üzerinde 1,555689 birimlik artışa neden olmaktadır. İşletmelerin brüt kar marjı ile net satış büyümesi arasında pozitif anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. 1 birimlik aktif karlılığındaki artış net satış büyümesi üzerinde 3,176863 birimlik artışa neden olmaktadır. İşletmenin aktif karlılığı ile net satış büyümesi arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki vardır. Cari orandaki 1 birimlik artış net satış büyümesi üzerinde 0,6664692 birimlik artışa neden olmaktadır. Cari oran ile net satış büyümesi arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Net çalışma sermayesi / net satışlar' da ki 1 birimlik artış net satış büyümesi üzerinde 0,23 birimlik azalışa neden olmaktadır. Net çalışma sermayesi / net satışlar ile net satış büyümesi arasında anlamlı bir ilişki vardır. Vergi öncesi kar / özkaynaklar' da ki 1

birimlik artış net satış büyümesinde 0.023111 birimlik azalışa neden olmaktadır. Vergi öncesi kar / özkaynaklar ile net satış büyümesi arasında anlamlı bir ilişki vardır.



BEŞİNCİ BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER

İşletmelerin finansal yapılarının sağlamlılığı işletmelere gerek üretim, gerekse pazarlama yönünden çok büyük bir avantaj sağlamaktadır. Her sektörde olduğu gibi perakende sektöründe de yoğun bir rekabet yarışı yaşanmaktadır. Bu rekabet yarışında finansal yapısı güçlü olan işletmeler faaliyet ömürlerini daha uzun sürdürmektedirler. Her geçen gün daha da kızgınlaşan bu rekabet yarışında işletmelerin rakiplerinin değişimini ve gelişimini takip etmeleri bir zorunluluk haline gelmiştir.

İşletmeler üreticilerin durumunu, rakiplerin durumunu, pazarın durumunu analiz ederek stratejik planlama yapmalıdır. Stratejik planlama dahilinde işletme misyonu ve işletme amaçları belirlenerek işletme çalışanlarının bu misyon ve amaçlar ışığında daha verimli şekilde çalışmalarını teşvik edilmelidir.

Diğer bir üzerinde durulması gereken nokta ise müşteri sadakati oluşturmaktır. İnsanların her geçen gün daha da bilinçlendiği günümüzde müşteri sadakati oluşturmakta işletmeler için çok önemli hale gelmiştir. İşletmeler müşteri sadakatini; müşteriye iyi tanıyarak, müşteriye kendini değerli hissettirerek, müşterilere ürünler için gerekli güvenceleri vererek, etkin iletişim kurarak, indirim ve promosyonlar yaparak, müşterilerin ihtiyaçlarını iyi analiz ederek sağlayabilirler.

İşletmeler satış rakamları yükseltme noktasında çalışanlarına gerek pazarlama, iletişim eğitimleri vermelidirler. Çalışanlarını motive etme amaçlı geziler, spor müsabakaları, sinema, tiyatro gibi çeşitli sosyal aktiviteler düzenlemeleri ve çeşitli sosyal yardımlarda bulunmaları önerilmektedir.

Bu çalışmada; perakende sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal olanaklarının satışlar üzerindeki etkilerini ortaya koymak amaçlanmıştır. Kamu Aydınlatma Platformu aracılığıyla elde edilen 2005-2016 yılları dahilinde BİM Birleşik Mağazalar A.Ş., BOYNER Perakende ve Tekstil Yatırımları A.Ş., DESA

Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş., KİPA Ticaret A.Ş., MİGROS Ticaret A.Ş., MİLPA Ticari ve Sinai Ürünler Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş., PİMAŞ Plastik İnşaat Malzemeleri A.Ş., VAKKO Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi İşletmeleri A.Ş., YATAŞ Yatak ve Yorgan Sanayi ve Ticaret A.Ş' lerin mali verileri ışığında panel regresyon modeli kullanılarak analiz yapılmıştır. Bağımlı değişken olarak; net satış büyümesi, bağımsız değişken olarak; alacak devir hızı, duran varlık devir hızı, vergi öncesi kar/ özkaynaklar, brüt kar marjı, aktif karlılığı, kaldıraç oranı, kısa vadeli borç/ toplam borç, cari oran, net çalışma sermayesi/ net satışlar, net çalışma sermayesi büyümesi, piyasa değeri/ defter değeri kullanılmıştır.

Yapılan analizler sonucunda net satış büyümesi ile brüt kar marjı, aktif karlılığı, cari oran, net çalışma sermayesi/ net satışlar, vergi öncesi kar/ özkaynaklar arasında anlamlı ilişki olduğu görülmüştür.

Çalışmanın sonucuna göre brüt kar marjı, aktif karlılık ve cari oran'da ki artışın satışları arttırdığı, net çalışma sermayesi/ net satışlar ve vergi öncesi kar/ özkaynaklar' daki artışın düşük oranlıda olsa net satış büyümesini azalttığı görülmektedir.

Bulunan istatistiksel sonuçlar göz önüne alınarak işletmelerin net satış büyüme rakamları arttırmaları için brüt kar marjlarını yükseltmeleri önerilmektedir. Bu noktada brüt kar marjı oranları yükseltmeleri için müşterilerine ürünlerinde uzun süreli promosyon yada kampanyalı ürünler sunarak satış rakamları arttırmaları, tedarikçi firmalarla maliyet yönünden sıkı pazarlıklara girişmelere ve vade konusunda daha esnek vade olanaklarının oluşturulması ve gerek teknolojik gerekse iş gücünün doğru kullanılıp kullanılmadığının kontrol edilmesi önerilmektedir.

Aktif karlılığı işletmelerin varlıklarının kar oluşturma noktasında ne ölçüde etkin kullanıldığının bir göstergesi olarak görüldüğünden işletmelerin aktif karlılıklarının maksimum seviyelere çıkarmalarının gerekliliği kaçınılmazdır. Aktif karlılığı rakip firmaların aktif karlılık oranlarıyla karşılaştırılarak gerekli aksiyonların alınması da büyük bir önem arz etmektedir. Perakende sektöründeki işletmelerin aktif karlılıklarını yükseltmeleri noktasında yüksek oranda özkaynaklarından yararlanmaları, işletme kullanımına kazandırılan yabancı kaynakların ise uzun vadeli ve düşük maliyetli olması önem arz etmektedir.

İşletme satışlarına olumlu etki eden diğer değişken olan cari oran işletmelerin kısa vadeli yabancı kaynakları karşılayabilme gücünü ifade etmekte ve bu oranın

yükseltilmesi için işletmelerin tüm finansal yapılarını etkilen kalemlerde maliyetlerini düşürme çabalarına girmeleri önerilmektedir.

Sonuç olarak işletmeler;

- Rakiplerinin gelişimlerinin sıkı takipçisi olmaları,
- Hem işletmelerinin hem pazarın hem de rakiplerinin durumlarını analiz ederek stratejik planlama yapmaları,
- Müşteri memnuniyeti ve müşteri sadakati oluşturmaları,
- Çalışanlarının hem ekonomik hem sosyal anlamda gelişim göstermelerine katkı sağlamaları,
- Ürünlerde çeşitli promosyon ve indirim politikaları izlemeleri,
- Ürünleri düşük maliyetle temin etme yolları aramaları,
- Teknolojik alt yapı çalışmalarına özen göstermeleri,
- Yabancı kaynak kullanma noktasında uzun vadeli ve düşük maliyetli kaynaklardan yararlanmaları,
- İşletme giderlerinin azaltılması için önlemler alınması

İşletmelerin satışları artırma ve kar sağlamaları noktasında yararına olacaktır.

KAYNAKLAR

- ABOR, j. (2005).TheEffect Of Capital Structure On Profitabilty: An Empirical Analysis Of Listed Firms İn Ghana .*TheJournal Of Risk Finance*,6(5):438-445.
- AĞAYEV, S. ve YAMAK, N. (2009). Bağımsız devletler topluluğu üzerinde ekonomik büyümenin belirleyicileri. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(4):188
- AKDOĞAN, N. ve TENKER, N. (1998). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. Gazi Kitabevi, Ankara, ss.598-647.
- ALSU, E. (2017) Sermaye Yapısının Karlılık Üzerindeki Etkisi:BİST 100 Üzerine Panel Veri Analizi, *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(2):303-312.
- ALBAYRAK, A. ve Akbulut, R. (2008). Karlılığı Etkileyen Faktörler: İMKB Sanayi ve Hizmet Sektöründe İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir İnceleme, *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Dergisi*, 4(7):55-83
- AYTEKİN, S. ve Sakarya, Ş. (2013). BİST' de İşlem Gören Gıda İşletmelerinin Topsis Yöntemi İle Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, sayı:21 ss.30.
- BALTAGİ, B.H. (2001). *Econometric Analysis of Panel Data*. John Willey, New York, ss.304.
- ÇAKIR, H.M. (2013). Nakit Döngüsünün Firma Karlılığına Etkisinin Sektörel Analizi. *Journal of Yaşar University*, 30(8):4948-4965.
- ÇATAL, M.F. (2014). Küresel Finansal Krizin BİST' de İşlem Gören Otomotiv Sektörünün Sermaye Yapısı Üzerindeki Etkileri. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 28(2):179-196.
- DURSUN, A. ve ARIÇAY, Y. (2012). Çalışma Sermayesi - Karlılık İlişkisinin İMKB Örneğinde 1996-2005 Dönemi Analizi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 6(3-4):199

- EBAİD, İ. (2009). The İmpact Of Capital-StructureChoise On Firm Performance: Empirical Evidence From Egypt. *The Journal Of Risk Finance*. 10(5):477-487.
- ERASLAN, İ.H. (2014). Rekabet Stratejileri Kararlarının Firmaların Finansal Performansı Üzerindeki Etkileri: Stratejik Düşünce Perspektifinden Bir Analiz, *Bartın Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(6):21-60.
- ERGÜL, N. (2004). *Herkes İçin Finans*. Literatür Yayıncılık, İstanbul, ss.42-50.
- GREENE, H.W. (1993). *Econometric Analıysis*.McmillanCompany. New York. ss.791.
- GUJURATİ. D.N. (2004). *Basic Econometrics*. 4th Ed. Mcgrow-Hill. New York. ss.651.
- GÜCENME, Ü. (2005). *Mali Tablolar Analizi ve Enflasyon Muhasebesi*. Aktüel Yayınları. Bursa, ss.187-199.
- GÜRBÜZ, O. ve Ergincan, Y. (2004). *Şirketler Değerlemesi Klasik ve Modern Yaklaşımlar*. Literatür Yayıncılık. İstanbul. ss.93-103.
- İSLAMOĞLU, A.H. (2002). *Pazarlama İlkeleri*. 2.Baskı. Beta Yayınevi. İstanbul. ss.75-94.
- KARAPINAR, A. ve Ayıkoğlu, F. (2009). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu Finansal Analiz*. Gazi Kitabevi, Ankara, ss.148-181
- KESKİN, R. ve Gökalp, F. (2016). Çalışma Sermayesi Yönetiminin Firma Karlılığı Üzerine Etkisi: Panel Veri Analizi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 17(1):15.
- KOTLER, F. (2001). *Marketing Management, Millenium Edition*. A Pearson Education Company, ss.40-52.
- MAZLUM, M. (2010). *Pazarlama İlkeleri*. Çağ Üniversitesi Yayınları, No:13, ss.7-26.
- MUCUK, İ. (1987). *Pazarlama İlkeleri*. Der Yayınları. İstanbul. ss.6-50.
- ÖNEM, H.B ve DEMİR, Y. (2015). Mülkiyet Yapısının Firma Performansına Etkisi: BİST İmalat Sektörü Üzerine Uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 6(13):31-43.
- ÖZDEMİR, E. ve KILIÇ, S. (2011). 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Pazarlama: Farklı Sektörlerdeki İşletmelerin Çalışanları Üzerinde Bir Alan Çalışması. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16(1):419-444.

- ÖZGÜVEN, N. (2011). Kriz Döneminde Küresel Perakendeci Aktörlerin Performanslarının Topsis İle Değerlendirilmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 25(2):151-160
- PERREAULT, W.D, CANNON, J.P ve MCCARTHY, E.J, (2013). *Pazarlamanın Temelleri Bir Pazarlama Stratejisi Yaklaşımı*.ÖNCE, A.G. (ÇEV),13. Baskımdan, Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık Tic. Ltd. Şti. İstanbul, ss.307.
- PROTHEEPKANTH, P. (2011). Capital Structure And Financial Performance: Evidence From Selected Business Compant İn ColomboStock Exchange Srilanka. *Journal Of Art, Science And Commerce*, E- Issn 2229-4686 Issn 2231-4172 ss.171-181.
- SALİM, M. ve YADAV, R. (2012). Capital Structure And Firm Performance: Evidence From Malaysian Listed Companies. *Procedia- Social And Behavioral Sciences*, 2012 Cilt:65:156-166.
- SELİMOĞLU, S. ve ORHAN, A (2015). Finansal Başarısızlığın Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Kullanılarak Ölçümlemesi: BİST' de İşlem Gören Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri İşletmeleri Üzerine Bir Çalışma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Nisan 2015, ss.21.
- SERGHİESCU, L. ve VAİDEAN, V. (2014). Determinant Factors Of The Capital Structure Of A Firm- An Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance*, 2014 Cilt15:1447.
- SHEİKH, N.A. (2015). Capital Structure Determinats Of Non Financial Listed Firms İn Service Sector: Evidence From Pakistan. *Journal Of Social Scences*, 35(2):1051
- ŞAHİN, O. (2011). KOBİ'lerde Finansal Performansı Belirleyen Faktörler.*Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(14):197
- ŞİMŞEK, M.Ş. (2007). *İşletme Bilimine Giriş*. 14.Baskı. Adım Ofset, İstanbul, ss.305-309.
- TANDOĞAN, B. (2002). *Risk Analizi Tekniklerine Yönelik Finansal Tablolar Analizi ve Finansman Yöntemlerinin Değerlendirilmesi*. Vakıf Sistem Yazılım. ss.140-164.
- TEK, Ö.B. (1999). *Pazarlama İlkeleri Global Yönetimsel Yaklaşım Türkiye Uygulamaları*. 8.Baskı. Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş. İstanbul. ss.18-593.

- ULUYOL, O., Lebe, F. ve Akbaş, Y.E. (2014). Firmaların Finansal Kaldıraç Oranları İle Öz Sermaye Karlılığı Arasındaki İlişki. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 6(1):70.
- USTA, Ö.(2005). *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*. 2. Baskı. Detay Yayıncılık. Ankara. ss.97.
- YENİPAZARLI, A. (2009). *Ekonomik Özgürlükler ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Zaman Serisi Analizi*. Doktora Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nazilli, ss.240-251.
- YERDELEN TATOĞLU, F. (2016). *Panel Veri Ekonometrisi Stata Uygulamalı*. 3. Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş. İstanbul, ss.1-236.
- YÜKSELEN, C. (2001). *Pazarlama İlkeler ve Yöntem*. Detay Yayıncılık, Ankara, ss.29-52.
- ZENTES, J.,MARSCHETT, D. ve KLEİN H. (2007) *Strategic Retail Management*. Wilhelm and Adam. ss.78-81.
- http://www.jll.com.tr/turkey/tr-tr/research/jll_turkiye_yariyil_raporu.pdf, erişim: 07.12.2017
- <https://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/2012/PerakendecilikMeclisiSR.pdf>, erişim tarihi: 07.12.2017
- http://www.megap.meb.gov.tr/mte_program_modul/moduller_pdf/Perakendeci%20T%C3%BCrleri.pdf, erişim: 28.12.2017

ÖZGEÇMİŞ

Samet Öztürkmen 1992 yılında Gaziantep' de doğdu. Mustafa Kemal Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü'nden 2015 yılında mezun oldu. Anadolu Üniversitesi Açık Öğretim Fakültesi Adalet Bölümü'nden 2017 yılında mezun oldu. 2016 yılından beri özel sektörde bankacı olarak çalışmaktadır.

VITAE

Samet Öztürkmen was born in 1992 in Gaziantep. He graduated from Mustafa Kemal University Faculty of Economics and Administrative Sciences Department of Business Administration in 2015. He also graduated from Anatolian University Open Education Faculty Department of Justice in 2017. Since 2016 he has been working as a banker in the private sector.