

Perakende Ticaret Sektörü Finansal Analizi

Ayşegül Cığer¹

Bülent Kınay²

Özet

Bu bölümde Borsa İstanbul'da perakende ticaret sektöründe işlem gören 14 şirketin son 5 yıla ait yıllık finansal tabloları oran analizi tekniği kullanılarak analiz edilmiş ve yorumlanmıştır. Perakende ticaret sektöründeki şirketler faaliyetler alanlarına göre zincir marketler, akaryakıt ticaret sektörü, bilgi ve iletişim teknolojileri ve giyim mağazacılık sektörü olmak üzere sınıflandırılmıştır. Şirketlerin oranları, buldukları sektörlerin ortalamalarına göre değerlendirilmiştir. Analizde zincir marketler sektöründe yer alan MIPAZ ve GMTAS'ın faaliyet alanlarının diğer zincir marketlerden farklı olduğu tespit edilmiştir. Nitekim oranları da diğer şirketlere göre belirgin şekilde farklılık göstermektedir. Analizin sonucunda zincir marketlerde yer alan CRFSA'nın finansal yapısı en kötü olan şirket olduğu söylenebilirken BIMAS'ın da en iyi olduğu söylenebilir. Ayrıca, COVID 19 döneminin olumsuz etkilerinin görüldüğü sektörün de giyim mağazacılık sektörü olduğu tespit edilmiştir. Genel olarak sektörde yer alan şirketlerin 2021 yılından itibaren finansal oranlarını olumlu yönde arttığı gözlemlenmiştir.

1. Giriş

Perakende sektörü dünyanın en önemli sektörlerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Perakende sektöründeki satış rakamları önemli bir ekonomik barometre işlevini yerine getirmektedir ve enflasyonist baskıların olup olmadığını ortaya çıkarmaktadır. Perakende satışlar, ekonominin nabzının ve genişleme veya daralmaya doğru öngörülen yolun iyi bir göstergesi olarak kabul edilmektedir (Kenton, 2023).

Perakende sektörü, 2021 yılını yüksek bir performansla kapatırken, 2022 yılında, yüksek deniz taşımacılığı oranları ve Ukrayna'daki savaş ve Rusya'ya uygulanan ekonomik yaptırımlardan dolayı birtakım zorluklarla karşılaşmıştır. Ayrıca gelişmiş ekonomilerin merkez bankalarının enflasyonla mücadele edebilmek için temel faiz oranlarını artırması, kredi maliyetini artırdığı için hane halkı tüketimini olumsuz etkilemektedir (Coface, 2023).

Bu olumsuzluklara rağmen, küresel perakende pazarında 2022 yılında 27 trilyon ABD dolarının üzerinde satışın gerçekleştirildiği ve 2024 yılına kadar bu rakamın 30 trilyon ABD dolarının üzerine çıkması beklenmektedir (Statista, 2023). Ancak, sektördeki büyümeyi analiz ederken, son yıllarda yüksek oranda gerçekleşen enflasyon oranının dikkate alınması gerektiği ifade edilmektedir (Coface, 2023).

1 Doç. Dr., Akdeniz Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, aysegulc@akdeniz.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0001-9128-4974>

2 Dr., Akdeniz Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, bulentkinay@akdeniz.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0001-9550-3193>

Perakende ticaret sektörü NACE Rev. 2 sistemine göre, G47³ bölümünde detaylı olarak sınıflandırılmakla birlikte; gıda, içecek ve tütün ağırlıklı perakende ticaret, meyve ve sebze perakende ticareti, otomotiv yakıtının perakende ticareti, bilgi ve iletişim teknolojisi teçhizatının perakende ticareti, diğer ev eşyalarının perakende ticareti, giyim, eczacılık, medikal, kozmetik, çiçek, saat ve mücevherlerin perakende ticareti gibi faaliyetleri kapsamaktadır.

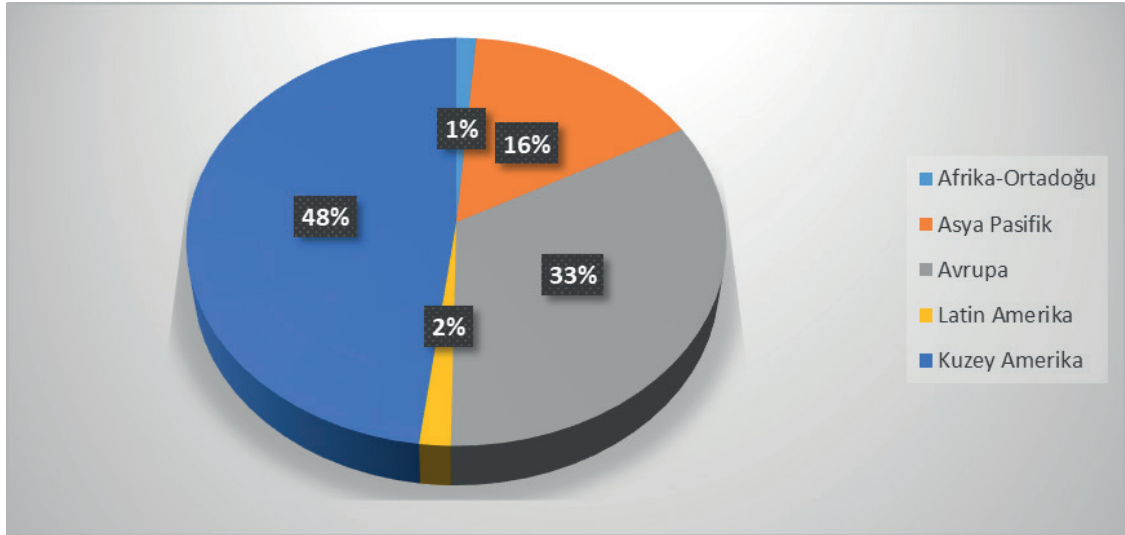
Perakende sektörü küresel gelişmelere bağlı olarak Türkiye’de de gelişen bir eğilim içindedir. Borsa İstanbul (BİST)’da perakende sektöründe işlem gören şirket sayısında yıllar itibari ile artış görülmektedir.

Bu çalışmada BİST’te işlem gören Toptan ve Perakende Ticaret sektörünün altında yer alan perakende sektöründeki 14 adet şirketin 5 yıla (2018-2022) ait yıllık finansal tabloları, mali analizi oran analizi tekniği kullanılarak analiz edilmiş ve sektör ortalamalarıyla karşılaştırılmıştır.

2. Türkiye’de ve Dünyada Perakende Ticaret Sektörü

Deloitte (2022b) hazırladığı “Perakendenin Küresel Güçleri” raporuna göre, en büyük 250 küresel perakende şirketi, 2020 finansal döneminde⁴ 5,11 trilyon dolar ciro elde ederken, en büyük 10 perakende şirketinin ilk 250 içindeki payı %34,6’ya ulaşmıştır. Deloitte (2022a) hazırladığı raporda, toplam 250 küresel şirket için net kar marjının 2020 yılı için %3,1, 2021 yılı için ise %3,3 olarak belirtmiştir. Ayrıca raporda aktif karlılık oranının 2020 yılı için %4,3, 2021 yılı için ise %4,4 olarak açıklamıştır.

İlk 250 şirketin gelirlerinin bölgesel dağılımı Şekil 1’de görüldüğü gibidir.



Şekil 1: İlk 250 Perakende Şirketinin Gelirlerinin Bölge Dağılımı

Kaynak: Deloitte, *Global Powers of Retailing 2023* (Deloitte, 2023: 53) Yazar tarafından görselleştirilmiştir.

3 Avrupa Komisyonu NACE kodları listesinde “G47 - Retail trade, except of motor vehicles and motorcycles” grubu olarak tanımlanmaktadır. G47 bölümünün altında alt sektörler yer almaktadır (https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/index/nace_all.html).

4 01 Temmuz 2020 ile 30 Haziran 2021 arasındaki 12 aylık süreyi kapsamaktadır.

Şekil 1'den görüldüğü gibi ilk 250 perakende şirketi, %48 oranla Kuzey Amerika; %33 oran ile Avrupa; %16 oran ile Asya Pasifik %2 oran ile Latin Amerika ve %1 oran ile Afrika ve Orta Doğu; bölgesinden pay almaktadır. Bir önceki yıla bölgelerin gelirlerindeki artış, Kuzey Amerika %9, Avrupa %7, Asya Pasifik %10, Latin Amerika %15 ve Afrika ve Ortadoğu %9 oranında gerçekleşmiştir (Deloitte, 2023: 53).

En büyük 250 arasında Türkiye'den iki şirket yer almıştır. Listede 15 sıra yükselerek 137. sırada yer alan BİM Birleşik Mağazacılık A.Ş. cirosunu % 4,7 artırarak 7 milyar 891 milyon dolara yükseltmiştir. Diğer Türk şirketi A101 ise 4 milyar 536 milyon dolarlık ciro elde ederek 13 sıra yükselerek 231'inci sırada yer almıştır. Ayrıca her iki şirket de 2015-2020 finansal yıllarında en yüksek bileşik büyüme oranına sahip şirketler listesinde ilk 50 içerisinde yer almıştır.

Global bazda perakende ticaret sektörüne baktığımızda, Tablo 1'de görüldüğü ABD'nin perakende pazarında öncü olduğu söylenebilir. ABD'yi Almanya ve Çin takip etmektedir. Perakende gelirlerine göre dünya çapında lider olan şirketler Tablo 1' de verilmiştir.

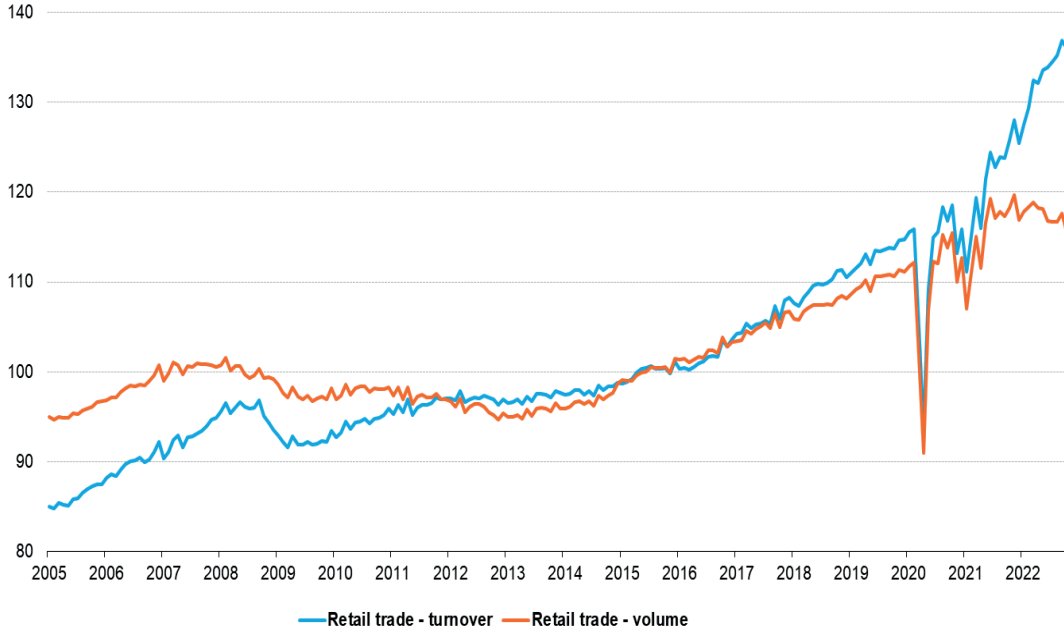
Tablo 1: 2020 Yılı Perakende Sektöründeki İlk 10 Şirket

Sıralama	Şirket Adı	Ülke	Ciro (US\$M)	Ciro büyüme oranı	Net kar marjı	Aktif karlılık oranı (ROA)
1	Walmart Inc	ABD	559.151	6,7	2,5	5,4
2	Amazon.com, Inc.	ABD	213.573	34,8	5,5	6,6
3	Costco Wholesale Corporation	ABD	166.761	9,2	2,4	7,3
4	Schwarz Group	Almanya	144.254	10	n/a	n/a
5	The Home Depot, Inc.	ABD	132.110	19,9	9,7	18,2
6	The Kroger Co.	ABD	131.620	8,3	2	5,3
7	Walgreens Boots Alliance, Inc.	ABD	117.705	1,5	0,3	0,5
8	Aldi Einkauf GmbH & Co. oHG and Aldi International Services GmbH & Co. oHG	Almanya	117.047	8,1	n/a	n/a
9	JD.com, Inc	Çin	94.423	27,6	6,6	11,7
10	Target Corporation	ABD	92.400	19,8	4,7	8,5

Kaynak: Deloitte, (2022a)

Avrupa pazarında da perakende sektörü sürekli gelişme ve büyüme eğilimi içindedir. Sektörün yıllar itibariyle ticaret hacimleri ve endeksleri Şekil 2' de görülmektedir.

EU, Retail trade volume and turnover, monthly data, seasonally and calendar adjusted (2015=100)



Source: Eurostat (online data code: sts_trtu_m)

eurostat 

Şekil 2: Avrupa Bölgesi Perakende Ticaret Sektörünün 2005-2022 Yılları Arasındaki Hacim Ve Ciro Endeksleri

Kaynak: (Eurostat, 2023)

Şekil 2’de Perakende ticaret hacmi endeksi ve deflate edilmiş ciro endeksini göstermektedir. Şekil 2, Avrupa Birliği (AB), Euro bölgesi düzeyinde ve bireysel AB Üye Devletleri ile aday ve EFTA ülkelerinin verilerini kapsamaktadır. Hacim endeksi ve ciro ölçüm endeksine göre COVID-19 döneminin etkilerinin dışında özellikle 2013 yılından sonra perakende sektörünün artış eğiliminde olduğunu görülmektedir. Ayrıca Mayıs/Haziran 2021’de artan tüketici fiyatları sonucunda ciro endeksinin hacim endeksinden çok daha artmaya başlaması da dünya da yaşanan enflasyonist etkinin sektöre etkisini yansıtmaktadır (Eurostat, 2023).

Türkiye’de toptan ve perakende ticaret sektörü yıllık gayrisafi yurt içi hasılabın 2021’de %13’ünü oluşturmakta ve 2022’de %13,50 oranına ulaşarak büyüme kaydettiği görülmektedir (TÜİK, 2023).

2019 yılındaki gelirlerine göre Türkiye’nin en büyük 5 perakende şirketi aşağıdaki gibidir (Capital, 2019):

1. BİM Birleşik Mağazalar
2. A101 Yeni Mağazacılık
3. Migros
4. LC Waikiki Mağazacılık
5. Şok Marketler

Bu şirketlerden BİM, Migros ve Şok BİST’te işlem görmektedir.

Sonuç olarak hem global hem de Türkiye’de perakende sektörünün geliştiğini ve önemli bir sektör olduğunu söyleyebiliriz.

3. Perakende Ticaret Sektörü Mali Analizi

Kamu Aydınlatma Platformu (KAP) verilerine göre 25 adet toptan ve perakende ticaret sektörü altında şirket bulunmaktadır. Bu sektörün altındaki 14 şirket perakende ticaret alt sektöründe yer almaktadır.

Şirketlerin verileri KAP platformunda yayımlanan şirketlerin finansal tablolarından elde edilmiştir. Sektör ortalamaları ise ilk defa bu yıl yayımlanan bağımsız denetime tabi şirketlerin finansal rakamları ve oranları, KGK internet sayfasından elde edilmiştir (KGK, 2023). Sektör ortalamaları alınırken sağlıklı bir karşılaştırma olması açısından sadece TFRS kapsamında hazırlanan finansal tablolar esas alınmıştır.

Tablo 2’de BİST perakende ticaret sektöründe yer alan şirketler sektör ortalamaları ile karşılaştırma yapabilmek için NACE kodlamasına göre sınıflandırılmıştır. Buna ek olarak şirketler hakkında genel bilgi tabloda verilmiştir.

Tablo 2: Belirli Bir Mala Tabasis Edilmemiş Mağazalardaki Perakende Ticaret Kapsamındaki Şirketler

Şirket Adı	BİST Kodu	Kuruluş	Şube/ mağaza sayısı	Yurt dışı mağaza sayısı	Halka Açıklık Oranı (%)	Yabancı ortaklık payı
1 BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş.	BIMAS	1995	10.563	962	71,08	-
BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI A.Ş.	BIZIM	2001	180	-	44,81	-
CARREFOURSA CARREFOUR						
3 SABANCI TİC. MERK. A.Ş.	CRFSA	1991	683	-	10,72	32,16
ERSAN ALIŞVERİŞ HİZMETLERİ VE						
4 GIDA SAN. TİC. A.Ş.	KIMMIR	1997	140	-	27,08	-
GİMAT MAĞAZACILIK SANAYİ VE						
5 TİCARET A.Ş.	GMTAS	2015	1	-	97	-
MİLPA TİCARİ VE SİNAİ ÜRÜNLER						
6 PAZ. SAN. VE TİC. A.Ş.	MIPAZ	1980	-	-	17,71	-
MİGROS TİCARET A.Ş.	MGROS	2008	2.991	-	51	-
8 ŞOK MARKETLER TİCARET A.Ş.	SOKM	1995	10281	0	35,38	35,32

Kaynak: Şirketlerin 2022 yılına ait finansal ve faaliyet raporlarından yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 2’deki şirketler incelendiğinde BIMAS şirketi, en fazla şube sayısına sahip olduğu gibi yurt dışında mağazaları olan tek şirkettir. CRFSA ve SOKM ise yabancı ortaklığı olan şirketlerdir. Bununla beraber BIMAS’tan sonra mağaza sayısı en fazla olan şirketler sırasıyla SOKM, MIGROS, CRFSA ve BIZIM’dir. MIPAZ ve GMTAS diğer şirketlerden farklı olduğu görülmektedir. MIPAZ’ın son yıllarda ağırlıklı olarak faaliyet alanı gayrimenkul pazarlama ve ikinci el motosiklet satışlarıdır. GMTAS şirketinin esas faaliyeti gıda ve ihtiyaç maddeleri toptancılığı olup perakende sektöründe yeni olan bir şirkettir.

Tablo 3: Belirli Bir Mala Tahsis Edilmiş Mağazalarda Otomotiv Yakıtının Perakende Ticareti Kapsamındaki Şirketler

Şirket Adı	BIST Kodu	Kuruluş	Şube/ mağaza sayısı	Yurt dışı mağaza sayısı	Halka Açıklık Oranı (%)	Yabancı ortaklık payı
CASA EMTİA PETROL KİMYEVİ VE TÜR. SAN. TİC. A.Ş.	CASA	1976	-	-	78	6,42
MEPET METRO PETROL VE TES. SAN. TİC. A.Ş.	MEPET	1999	24	-	57	-

Kaynak: Şirketlerin 2022 yılına ait finansal ve faaliyet raporlarından yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3'te CASA'nın yabancı ortaklık payının olduğu ve şubelerinin olmadığı görülmektedir. CASA, akaryakıt ticaret sektöründe değerlendirilse de faaliyet alanı MEPET'ten farklı olarak petrol ve kimyevi ürünler satışlarıdır.

Tablo 4: Belirli Bir Mala Tahsis Edilmiş Mağazalarda Bilgi Ve İletişim Teknolojisi (ICT) Teçhizatının Perakende Ticareti Kapsamındaki Şirketler

Şirket Adı	BIST Kodu	Kuruluş	Şube/ mağaza sayısı	Yurt dışı mağaza sayısı	Halka Açıklık Oranı (%)	Yabancı ortaklık payı
TEKNOSA İÇ VE DIŞ TİCARET A.Ş.	TKNSA	2000	189	-	50	-

Kaynak: Şirketlerin 2022 yılına ait finansal ve faaliyet raporlarından yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

TKNSA şirketi, BIST'te ICT sektöründe olan tek şirkettir.

Tablo 5: Belirli Bir Mala Tahsis Edilmiş Mağazalarda Diğer Malların Perakende Ticareti Kapsamındaki Şirketler

Şirket Adı	BIST Kodu	Kuruluş	Şube/ mağaza sayısı	Yurt dışı mağaza sayısı	Halka Açıklık Oranı (%)	Yabancı ortaklık payı
MAVİ GİYİM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	MAVİ	1991	329	63	72,09	-
SUWEN TEKSTİL SANAYİ PAZARLAMA A.Ş.	SUWEN	2003	156	7	41,08	18,47
VAKKO TEKSTİL VE HAZIR GİYİM SAN. İŞLETA.Ş.	VAKKO	1934	159	-	12,6	-

Kaynak: Şirketlerin 2022 yılına ait finansal ve faaliyet raporlarından yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 5'teki şirketlere bakıldığında giyim mağazacılık ticareti yapan şirketler olduğu görülmektedir. MAVİ hem en fazla mağaza sayısına sahiptir hem de yurt dışı mağazası en

fazla şirkettir. Yabancı ortaklık payının olduğu tek şirket SUWEN'dir. Ancak şirketlerin ürün çeşitleri farklıdır. VAKKO, hazır giyim ticaretinin yanında, ev tekstili ve ev eşyaları ticaretini de yapmaktadır.

Analiz kapsamındaki şirketlerin finansal verileri oran analizi kapsamında Tablo 6'da açıklamaları yapılan oranlar kullanılarak likidite, faaliyet/etkinlik, finansal yapı ve karlılık yapıları analiz edilmiştir.

Tablo 6: Analizde Kullanılan Oranlar

Likidite Oranları	Kısaltma	Formül
Cari Oran	CO	Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler
Likit Oran (Asit Test Oranı)	LO	(Nakit ve Nakit Benzerleri+Finansal Yatırımlar+Ticari Alacaklar+Diğer Alacaklar)/Kısa Vadeli Yükümlülükler
Nakit Oran	NO	(Nakit ve Nakit Benzerleri+Finansal Yatırımlar/Kısa Vadeli Yükümlülükler)*100
Stok Bağımlılık Oranı	SBO	Kısa Vadeli Yükümlülükler-(Nakit ve Nakit Benzerleri+Finansal Yatırımlar)/Stoklar
Dönen Varlıklar / Aktif Oranı	DVAO	Dönen Varlıklar / Aktif
Finansal Yapı Oranları	Kısaltma	Formül
Finansal Kaldıraç Oranı	FKO	(Toplam Yükümlülükler/ Aktif)*100
Özkaynaklar / Aktif Oranı	ÖAO	(Özkaynaklar / Aktif Oranı)*100
Toplam Yükümlülükler / Özkaynaklar Oranı	TYÖO	(Toplam Yükümlülükler / Özkaynaklar Oranı)*100
Finansman Giderlerini Karşılama Oranı	FGKO	(Dönem Karı+Finansman Giderleri)/Finansman Giderleri
Faaliyet Oranları (Devir Hızı Oranları)	Kısaltma	Formül
Aktif Devir Hızı	AKDH	Hasılat/Ortalama Aktif
Dönen Varlıklar Devir Hızı	DVDH	Hasılat/Ortalama Dönen Varlıklar
Alacak Devir Hızı	ADH	Hasılat/Ortalama Ticari Alacaklar
Stok Devir Hızı	SDH	Satışların Maliyeti/Ortalama Stoklar
Alacak Tahsil Süresi (gün)	ATS	365/ADH
Stokta Kalma Süresi (gün)	SKS	365/SDH
Ticari Borç Devir Hızı	TBDH	Satışların Maliyeti/Ortalama Ticari Borçlar
Etkinlik Oranı	EO	ADH+SDH
Etkinlik Süresi (gün)	ES	ATS+SKS
Nakit Döndürme Süresi (gün)	NDS	(ATS+SKS)-Borç Ödeme Süresi
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları/Kısa Vadeli Yükümlülükler Oranı	İFNAKVYO	İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları/Kısa Vadeli Yükümlülükler
Karlılık Oranları	Kısaltma	Formül
Aktif Karlılık (%)	ROA	(Dönem Net Karı/Ortalama Aktif)*100
Özkaynak Karlılığı (%)	ROE	(Dönem Net Karı/Ortalama Özkaynaklar)*100
Brüt Kar Marjı	BKM	(Brüt Kar/Hasılat)*100
Esas Faaliyet Kar Marjı	EFKM	(Esas Faaliyet Karı/Hasılat)*100
Net Kar Marjı	NKM	(Dönem Net Karı/Hasılat)*100

3.1. Likidite Analizi

Likidite analizinde CO, LO, NO, SBO ve DVAO oranları kullanılmıştır. Şirketler buldukları sektörlerin ortalamalarına göre değerlendirilmiştir.

Tablo 8: Perakende Ticaret Sektörü Likidite Analizi

Oran	Şirket	Yıl				
		2018	2019	2020	2021	2022
Cari Oran	BIMAS	0,94	0,83	1,01	0,88	0,98
	BIZIM	0,96	0,89	0,88	0,89	0,93
	CRFSA	0,51	0,47	0,56	0,59	0,68
	GMTAS	4,78	5,50	5,98	5,69	4,00
	KIMMIR	0,89	1,20	1,18	1,73	1,38
	MIPAZ	0,17	4,80	2,47	0,68	17,08
	MGROS	0,67	0,68	0,70	0,66	0,77
	SOKM	0,46	0,44	0,59	0,62	0,82
	Alt Sektör Ortalaması	0,96	0,96	0,95	0,84	
	CASA	1,68	4,41	1,69	22,77	16,82
	MEPET	0,26	0,30	0,34	0,38	0,29
	Alt Sektör Ortalaması	1,07	1,06	0,98	1,53	
	TKNSA	0,69	0,67	0,81	1,00	1,05
	Alt Sektör Ortalaması	1,14	1,04	1,06	1,18	
	MAVİ	1,10	1,00	1,00	1,11	1,25
	SUWEN		0,72	0,84	1,03	1,60
	VAKKO	1,19	1,09	1,40	1,29	1,69
	Alt Sektör Ortalaması	1,42	1,34	1,29	1,41	
Sektör Ortalaması	1,08	1,06	1,08	1,18		
Likit Oran	BIMAS	0,42	0,45	0,58	0,43	0,39
	BIZIM	0,54	0,54	0,5	0,44	0,34
	CRFSA	0,23	0,24	0,27	0,24	0,25
	GMTAS	1,79	2,95	2,71	1,72	0,85
	KIMMIR	0,5	0,48	0,38	0,8	0,6
	MIPAZ	0,05	2,59	0,59	0,12	17,05
	MGROS	0,29	0,32	0,33	0,29	0,33
	SOKM	0,15	0,12	0,22	0,21	0,09
	Alt Sektör Ortalaması	0,26	0,29	0,48	0,4	
	CASA	0,69	1,23	0,88	1,23	2,32
	MEPET	0,19	0,23	0,28	0,29	0,18
	Alt Sektör Ortalaması	0,81	0,8	0,75	1,28	
	TKNSA	0,11	0,07	0,26	0,33	0,39
	Alt Sektör Ortalaması	0,51	0,44	0,52	0,72	
	MAVİ	0,50	0,50	0,64	0,75	0,77
	SUWEN		0,12	0,27	0,17	0,51
	VAKKO	0,31	0,19	0,27	0,38	0,66
	Alt Sektör Ortalaması	0,66	0,64	0,63	0,69	
Sektör Ortalaması	0,45	0,47	0,63	0,69		

Nakit Oran	BIMAS	19,36	24,24	34,27	18,84	14,56
	BIZIM	40,23	46,79	41,78	33,83	19,79
	CRFSA	20,31	16,91	24,72	20,29	17,11
	GMTAS	164,08	288,16	255,64	161,12	67,63
	KIMMIR	11,52	10,12	21,82	68,63	46,90
	MIPAZ	2,31	250,71	55,08	11,39	496,86
	MGROS	31,01	27,73	31,11	30,15	26,50
	SOKM	12	10	20	19	7
	Alt Sektör Ortalaması	10	13	25	21	
	CASA	1,85	0,10	0,03	0,19	0,05
	MEPET	0,40	0,53	0,65	0,92	1,34
	Alt Sektör Ortalaması	19	20	16	57	
	TKNSA	3,16	2,52	20,18	27,00	30,83
	Alt Sektör Ortalaması	37	25	39	21	
MAVİ	29,72	27,68	50,03	58,69	60,67	
SUWEN		6,37	15,79	7,01	40,28	
VAKKO	10,92	4,52	10,86	22,89	56,31	
Alt Sektör Ortalaması	27	28	34	39		
Sektör Ortalaması	16	18	27	34		
Stok Bağımlılık Oranı	BIMAS	1,97	2,24	1,71	1,92	1,68
	BIZIM	1,47	1,54	1,59	1,56	1,54
	CRFSA	2,99	3,16	2,65	2,33	2,03
	GMTAS	-0,34	-1,00	-0,55	-0,16	0,11
	KIMMIR	2,33	1,28	1,01	0,36	0,8
	MIPAZ	9,31	-0,80	0,28	1,70	Stok yok
	MGROS	2,18	2,04	2,15	2,03	1,65
	SOKM	2,86	2,83	2,20	2,01	1,35
	Alt Sektör Ortalaması	1,54	1,43	1,76	1,97	
	CASA	730,98	87,03	1,53	Stok yok	Stok yok
	MEPET	26,94	19,91	25,37	15,27	10,66
	Alt Sektör Ortalaması	4,37	4,45	5,08	2,03	
	TKNSA	1,68	1,68	1,47	1,12	1,10
	Alt Sektör Ortalaması	1,07	1,33	1,21	1,86	
MAVİ	1,38	1,64	1,59	1,41	0,93	
SUWEN		1,81	1,63	1,30	0,60	
VAKKO	1,13	1,17	0,86	0,94	0,46	
Alt Sektör Ortalaması	1,13	1,17	1,11	0,95		
Sektör Ortalaması	1,66	1,58	1,97	1,57		

Dönen Varlık/Aktif	BIMAS	54,12	39,09	47,53	46,07	43,43
	BIZIM	78,80	67,32	69,29	72,05	73,95
	CRFSA	46,08	37,92	45,38	52,11	61,26
	GMTAS	26,52	33,94	31,85	36,35	21,58
	KIMMIR	50,74	56,88	61,90	68,35	56,11
	MIPAZ	2,21	2,01	1,10	0,86	99,67
	MGROS	41,11	38,17	47,67	48,09	55,25
	SOKM	40	33	44	45	56
	Alt Sektör Ortalaması	62,14	58,90	47,30	49,06	
	CASA	75,69	20,38	52,28	59,79	73,62
	MEPET	8,48	8,65	11,02	10,23	7,80
	Alt Sektör Ortalaması	65,59	66,57	60,09	69,85	
	TKNSA	77,93	65,75	79,84	87,42	86,36
	Alt Sektör Ortalaması	85,84	76,68	79,69	76,49	
	MAVİ	73,32	57,74	65,99	69,74	78,50
	SUWEN		36,53	47,94	56,48	69,38
	VAKKO	66,95	52,80	56,23	61,80	65,08
	Alt Sektör Ortalaması	60,30	53,62	56,13	54,72	
	Sektör Ortalaması	61,07	58,26	54,91	65,29	

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Cari oran (CO) işletmenin likidite yapısı hakkında genel bir bilgi vermektedir. Sektör ortalamaları incelendiğinde tüm yıllarda 1'in üzerinde gerçekleşmiş ve 2021 yılında en yüksek 1,18 seviyesinde olduğu görülmektedir. Alt sektör ortalamaları incelendiğinde en yüksek CO ortalamalarının Tablo 8'de yer alan giyim mağazacılık alt sektörüne ait olduğu, en düşük CO ortalamalarının ise zincir marketlerin olduğu at sektöre ait olduğu görülmektedir. Sektördeki işletmelerin CO sonuçları incelendiğinde özellikle mağaza/şube sayısı çok fazla olan zincir marketlerde (KIMMIR şirketi 2018 hariç tüm yıllarda 1'in üzerinde) CO'nun 1'in altında olduğu ve alt sektör ortalamaları ile paralellik gösterdiği (SOKM, MIGROS ve CRFSA hariç) görülmektedir. Aynı alt sektörde yer alsa da faaliyet yapıları farklı olan GMTAS ve MIPAZ işletmelerinin (MIPAZ 2021 yılı hariç) yüksek düzeyde cari oranlara sahip olduğu görülmektedir. CASA hariç diğer alt sektörlerde yer alan işletmelerin CO ları alt sektör ortalamalarının altında kalmıştır. ICT sektöründe tek şirket olan TKNSA ise 2021 ve 2022 yılında CO'yu ortalamanın üstüne çıkarmıştır. Giyim mağazacılık sektöründe ise tüm şirketlerin CO'su alt sektör ortalamasının altında olup sadece 2020 yılında VAKKO'nun CO'su ortalamanın üstündedir. 2022 yılında şirketlerin CO'su artış göstermiştir. En yüksek CO, VAKKO şirketine aittir. SUWEN, şirketler içinde en düşük CO'ya sahiptir.

Likit oranının (LO) sektör ortalaması yıllar itibari ile 0,45 ile 0,69 düzeyinde 1'in altında kaldığı ve tüm alt sektör ortalamalarının da aynı şekilde 1'in altında olduğu görülmektedir. Alt sektörler arasında en düşük LO'ya sahip alt sektör, zincir marketlerdir. LO'su en düşük olan şirketler SOKM, CRFSA ve MIGROS; en yüksek olanda KIMMIR'dır. Sadece GMTAS'ın (2022 yılı hariç) LO'su 1'in üzerinde ve yüksek düzeyde olduğu görülmektedir. Akaryakıt ticaret sektöründe, CASA işletmesinin LO'su bulunduğu sektörün ortalamasının üstündeyken MEPET'in oranı ortalamanın altında kalmıştır. Giyim mağazacılık sektöründe, MAVİ şirketinin

LO'su alt sektör ortalamasının üstünde olan tek şirkettir. Diğer şirketler alt sektör ortalamasının altında olup en düşük olan SUWEN'dir.

Nakit oranı (NO), sektör ortalaması yıllar itibari ile %16-%34 arasında artan bir eğilim göstermektedir. Alt sektör ortalamalarında benzer bir eğilim olduğu söylenebilir. Alt sektör ortalamaları içinde en düşük NO zincir marketlerin olduğu alt sektörde gerçekleşmiştir. Akaryakıt ticaretinin olduğu alt sektörde yer alan işletmelerinin çok düşük düzeyde NO'su olduğu dikkat çekmekle birlikte, GMTAS ve MIPAZ işletmelerinde çok yüksek düzeyde gerçekleştiği görülmektedir. Zincir marketler alt sektöründe NO, yıllar itibariyle artış göstermiştir. BİMAS şirketinin NO'su 2021; CRFSA'nın 2020 ve 2021; KİMMİR'in da 2019 ve 2020; SOKM'nin 2019, 2020 ve 2021 yılında NO'su alt sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir. En düşük NO'su olan şirket SOKM'dir. Bunun dışındaki yıllarda ve diğer tüm şirketlerde NO, alt sektör ortalamasının üstündedir. En yüksek NO'ya sahip şirketler sırasıyla GMTAS, BİZİM ve MIGROS'tur. Akaryakıt ticaretindeki şirketlerin NO'su, alt sektör ortalamasının belirgin bir şekilde altındadır. Şirketlerin nakit varlıklar bulundurmaya tercih etmedikleri söylenebilir. TKNSA'nın NO'su 2020'den önce alt sektör ortalamasının oldukça altındadır. 2020'den sonra ortalmaya yakla, sektör ortalamasının üstüne çıkmıştır. Giyim mağazacılık sektöründe NO'su alt sektör ortalamasının üstünde tek şirket MAVİ'dir. SUWEN ve VAKKO şirketlerinin NO'su alt sektörün altında olup, ortalmaya en yakın olan şirket VAKKO'dur.

Stok Bağımlılık Oranı (SBO), genel sektör ortalamasına göre değerlendirildiğinde, SBO'su en yüksek olan alt sektör akaryakıt ticaret sektörü, en düşük olan da giyim mağazacılık sektörüdür. Giyim mağazacılık sektörünü ICT takip etmektedir. Zincir marketlerdeki şirketlerin SBO'su genelde alt sektör ortalamasının üstündedir. En yüksek SBO'su olan şirketler, CRFSA, SOKM ve MIGROS'tur. Ancak 2021 ve 2022 yılında SOKM'nin SBO'su CRFSA ve MIGROS'un altında gerçekleşmiştir. BİZİM, alt sektör ortalamasının altındadır. BİZİM şirketini BİMAS takip etmektedir. Akaryakıt sektöründe 2021 ve 2022 yılında CASA'da stok olmadığından dolayı hesaplama yapılmamıştır. MEPET'in SBO'su, alt sektör ortalamasının oldukça üstündedir. ICT sektöründe yer alan TKNSA şirketinin 2018,2019 ve 2020 yılındaki SBO'su sektör ortalamasının üstünde iken 2021 ve 2022 yılında SBO'nun düştüğü görülmektedir. Giyim mağazacılık sektöründe, MAVİ tüm yıllarda sektör ortalamasının üstünde SBO'ya sahiptir. VAKKO sektör ortalamasının altındadır.

Dönen Varlık/ Aktif oranı(DVAO) incelendiğinde sektörün %55-%65 arasında dönen varlık ağırlıklı bir varlık yapısına sahip olduğu görülmektedir. Genel sektör ortalamasına göre DVAO'su en yüksek olan sektör ICT, en düşük olan sektör de zincir marketler sektörüdür. Zincir marketlerin alt sektör ortalaması 2020 ve 2021 yılında %50'nin altına düşmüştür. Analiz sonuçlarına göre, zincir marketlerde DVAO'su en yüksek olan şirket ortalama %70 ile BİZİM'dir. Diğer şirketler alt sektör ortalamasının altındadır ve en düşük olan şirket GMTAS'tır. Akaryakıt ticaret sektöründeki her iki şirket de alt sektör ortalamasının altındadır. Özellikle MEPET DVAO'su %8-%10 aralığındadır. Bu oran oldukça düşüktür. TKNSA, 2018 ve 2019 yılında DVKO'su alt sektör ortalamasının altındadır. TKNSA, 2020 yılından itibaren sektör ortalamasını yakalayarak DVAO'sunu artırmıştır. Giyim mağazacılık sektöründe, SUWEN dışındaki şirketlerin DVAO'su, ortalamasının üstündedir. En yüksek orana sahip şirket MAVİ'dir.

3.2. Finansal Yapı Analizi

Finansal yapı analizinde, FKO, ÖAO, TYÖO ve FGKO alt sektörlerle göre analiz edilmiştir.

Tablo 9: Perakende Ticaret Sektörü Finansal Yapı Analizi

Oran	Şirket	Yıl				
		2018	2019	2020	2021	2022
Toplam Yükümlülükler/Aktif	BIMAS	60,75	71,47	69,37	74,32	60,72
	BIZIM	85,29	87,61	89,95	89,90	87,78
	CRFSA	97,99	108,18	99,63	108,03	110,14
	GMTAS	5,95	6,70	8,60	11,45	14,70
	KIMMIR	62,04	66,70	69,09	52,94	57,48
	MIPAZ	21,65	13,07	14,02	16,19	6,04
	MGROS	94,17	97,44	99,78	97,04	88,77
	SOKM	92	99	97	95	85
	Alt Sektör Ortalaması	78	82	77	84	
	CASA	51,33	40,15	57,05	30,25	26,50
	MEPET	62,04	66,70	69,09	52,94	57,48
	Alt Sektör Ortalaması	79	80	80	55	
	TKNSA	113,56	116,65	108,44	91,90	87,91
	Alt Sektör Ortalaması	76	83	84	73	
	MAVİ	74,91	75,35	80,28	70,86	68,39
SUWEN		100,74	90,01	77,76	53,97	
VAKKO	65,86	71,13	69,56	65,32	51,75	
Alt Sektör Ortalaması	62	65	66	58		
Sektör Ortalaması	73	76	74	71		
Özkaynaklar/Aktif	BIMAS	39,25	28,53	30,63	25,68	39,28
	BIZIM	14,71	12,39	10,05	10,11	12,22
	CRFSA	2,01	-8,18	0,37	-8,03	-10,14
	GMTAS	94,05	93,30	91,40	88,55	85,30
	KIMMIR	37,96	33,30	30,91	47,06	42,52
	MIPAZ	78,35	86,93	85,98	83,81	93,96
	MGROS	11,23	2,96	0,22	2,56	11,23
	SOKM	8	1	3	5	15
	Alt Sektör Ortalaması	22	18	23	16	
	CASA	48,67	59,85	42,95	69,75	73,50
	MEPET	51,46	51,90	47,89	59,23	63,64
	Alt Sektör Ortalaması	21	20	20	45	
	TKNSA	-13,56	-16,65	-8,44	8,10	12,09
	Alt Sektör Ortalaması	24	17	16	27	
	MAVİ	25,09	24,65	19,72	29,14	31,61
SUWEN		-0,74	9,99	22,24	46,03	
VAKKO	34,14	28,87	30,44	34,68	48,25	
Alt Sektör Ortalaması	38	35	34	42		
Sektör Ortalaması	27	24	26	29		

Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar	BIMAS	154,78	250,51	226,52	297,19	155,85
	BIZIM	580,00	707,39	895,51	889,52	718,09
	CRFSA	4.874,49	-1.323,18	26.753,50	-1.345,38	-1.086,42
	GMTAS	6,33	7,18	9,41	12,93	17,24
	KIMMIR	163,47	200,31	223,55	112,49	135,18
	MIPAZ	27,63	15,03	16,30	19,32	6,43
	MGROS	1.619,48	3.819,22	49.401,49	3.276,52	799,22
	SOKM	1.140,54	-20.977,92	2.957,04	1.863,10	555,29
	Alt Sektör Ortalaması	359	452	344	518	
	CASA	105,47	67,10	132,84	43,37	36,05
	MEPET	94,33	92,69	108,82	68,84	57,14
	Alt Sektör Ortalaması	385	395	407	123	
	TKNSA	-837,72	-700,58	-1.284,35	1.135,11	727,30
	Alt Sektör Ortalaması	325	504	533	275	
	MAVİ	301,62	317,18	426,40	260,38	228,08
SUWEN		-13.533,43	900,81	349,69	117,25	
VAKKO	192,92	246,34	228,48	188,37	107,24	
Alt Sektör Ortalaması	161	190	194	139		
Sektör Ortalaması	265	312	278	246		
Finansman Giderlerini Karşılama Oranı	BIMAS	130,15	3,40	5,05	4,91	7,61
	BIZIM	2,72	3,63	2,87	2,67	2,33
	CRFSA	1,11	0,05	0,31	0,05	0,68
	GMTAS	44,82	61,90	81,84	41,16	3,38
	KIMMIR	-1,03	1,40	1,92	1,60	2,94
	MIPAZ	-1,70	95,21	6.722,38	329,20	1.006,83
	MGROS	17,05	-14,19	0,27	1,54	3,65
	SOKM	0,06	0,57	1,51	1,38	2,61
	Alt Sektör Ortalaması	1,18	0,91	1,77	1,66	
	CASA	-17,28	1.204,62	26.412,67	Fin. Gid. Yok	Fin. Gid. Yok
	MEPET	-5,37	1,12	0,28	10,50	2,64
	Alt Sektör Ortalaması	1,04	1,23	0,79	2,01	
	TKNSA	0,44	0,17	1,52	1,52	2,13
	Alt Sektör Ortalaması	3,67	1,7	2,33	1,41	
	MAVİ	1,78	1,59	1,05	2,67	3,67
SUWEN		0,99	1,08	3,57	4,83	
VAKKO	2,20	1,92	1,16	3,39	7,38	
Alt Sektör Ortalaması	1,34	1,92	1,19	2,13		
Sektör Ortalaması	1,23	1,21	1,32	1,69		

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Toplam Yükümlülükler/Aktif oranı (FKO) sektör ortalaması yıllar itibari ile %71-%76 arasındadır. Bu oranın giyim mağazaları alt sektörü hariç diğer alt sektörlerde ortalamanın üstünde ve yüksek bir oranda olduğu görülmektedir. Zincir marketlerde yer alan şirketlerin FKO'su alt sektör ortalamalarına göre değerlendirildiğinde, alt sektör ortalamasının üstünde ve en yüksek olan şirketler CRFSA, MIGROS ve SOKM'dir. CRFSA işletmesinin 2019, 2021 ve 2022 yıllarında %100'ün üzerinde toplam yükümlülüklerin olduğu dikkat çekmektedir. En düşük olan da GMTAS'tır. Şirket, varlıklarının neredeyse tamamını özkaynaklarıyla finanse etmektedir. Akaryakıt ticareti sektöründeki şirketlerin FKO'su, alt sektör ortalamasının altındadır. En düşük olan CASA'dır. CASA da varlıklarının çoğunu özkaynaklarıyla finanse etmektedir. Ayrıca TKNSA 2018, 2019 ve 2020 yıllarındaki FKO'su, %100'ün üzerindedir. 2021 yılından itibaren %100'ün altına düşse de alt sektör ortalamasının oldukça üstündedir. Giyim mağazacılık sektöründeki şirketlerin FKO'su, tüm yıllarda alt sektör ortalamasının üstündedir. VAKKO şirketler içinde en düşük FKO'ya sahiptir. SUWEN'in 2019 yılında FKO'su, %100'ün üzerine çıkmıştır. Diğer yıllarda %100'ün altında olsa da en yüksek borçlanma oranına sahip şirkettir.

Finansman Giderlerinin Karşılama Oranı (FGKO) sektör ortalaması yıllar itibari ile 1,21–1,69 arasında ve artan eğilindedir. Genel sektör ortalaması, alt sektör ortalamalarına göre değerlendirildiğinde en yüksek FGKO sırasıyla ICT ve giyim mağazacılık sektörüdür. En düşük olan ve genel olarak ortalamanın altında kalan sektörler sırasıyla zincir marketler ve akaryakıt ticaret sektörüdür. Zincir marketlerde FGKO'su alt sektör ortalamasından yüksek olan şirketler, sırasıyla BIMAS ve BIZIM (GMTAS borçlanması yok denecek kadar az olduğu için sıralamaya dahil edilmemiştir); en düşük olan CRFSA, SOKM ve MIGROS'tur. Ancak, 2019 ve 2020 yılında en düşük FGKO MIGROS'a ait iken, 2021 ve 2022 yılında CRFSA en düşük FGKO'ya sahiptir. Hatta CRFSA tüm yıllarda 1'in üstüne çıkamamıştır. Akaryakıt ticaret sektöründe, MEPET'in FGKO, 2018, 2019 ve 2020 yılında alt sektör ortalamasının altında iken 2021 ve 2022 yılında finansman giderleri karşılar hale gelmiştir.

3.3. Faaliyet Analizi

Sektörün faaliyet analizinde diğer bir ifadeyle etkinlik oranlarının analizinde AKDH, DVDH, ADH, SDH, ATS, SKS, TBDH, EO, ES, NDS VE İFNAKVYO oranları analiz edilmiştir.

Tablo 10: Perakende Ticaret Sektörü Faaliyet Analizi

Oran	Şirket	Yıl				
		2018	2019	2020	2021	2022
Aktif Devir Hızı	BIMAS	4,05	3,38	2,90	2,63	3,11
	BIZIM	4,80	4,56	4,03	3,92	4,56
	CRFSA	1,77	2,01	1,91	1,97	3,04
	GMTAS	0,43	0,72	0,91	1,01	1,01
	KIMMIR	1,58	1,63	1,77	1,69	2,00
	MIPAZ	0,06		0,00	0,00	0,01
	MGROS	1,77	1,85	1,97	2,17	2,73
	SOKM	3,9	3	3,12	3,19	3,93
	Alt Sektör Ortalaması	2,01	1,75	1,83	1,92	
	CASA	0,00	0,00	1,38	3,35	2,47
	MEPET	1,43	1,41	1,03	1,17	2,40
	Alt Sektör Ortalaması	1,24	1,16	0,89	2,38	
	TKNSA	4,68	3,64	3,23	3,03	3,75
	Alt Sektör Ortalaması	2,83	2,41	2,5	1,42	
	MAVİ	1,95	1,74	1,03	1,36	1,66
SUWEN		1,04	1,11	1,70	1,92	
VAKKO	1,33	1,34	0,82	1,21	1,57	
Alt Sektör Ortalaması	1,34	1,26	1,36	1,47		
Sektör Ortalaması	1,63	1,46	1,33	1,59		
Dönen Varlık Devir Hızı	BIMAS	7,66	7,55	6,55	5,62	7,02
	BIZIM	6,25	6,32	5,89	5,53	6,23
	CRFSA	4,20	4,87	4,55	4,03	5,28
	GMTAS	1,61	2,36	2,77	2,94	4,03
	KIMMIR	3,11	3,01	2,97	2,57	3,30
	MIPAZ	2,71		0,02	0,47	0,01
	MGROS	4,54	4,69	4,57	4,52	5,17
	SOKM	10,22	9,96	7,79	7,10	7,45
	Alt Sektör Ortalaması	3,23	2,97	3,87	3,92	
	CASA	0,00	0,00	3,36	5,90	3,62
	MEPET	12,25	16,46	10,41	11,14	27,25
	Alt Sektör Ortalaması	1,89	1,74	1,48	3,41	
	TKNSA	6,06	5,21	4,38	3,59	4,33
	Alt Sektör Ortalaması	3,3	3,14	3,14	1,86	
	MAVİ	2,69	2,72	1,65	1,99	2,20
SUWEN		2,84	2,57	3,20	2,91	
VAKKO	2,02	2,29	1,50	2,05	2,44	
Alt Sektör Ortalaması	2,21	2,34	2,43	2,68		
Sektör Ortalaması	2,67	2,5	2,42	2,43		

Alacak Devir Hızı	BIMAS	31,60	30,43	24,90	23,69	22,78
	BIZIM	79,10	76,11	63,40	46,80	42,04
	CRFSA	104,60	106,16	101,64	79,34	68,71
	GMTAS	61,72	204,29	106,21	207,98	210,21
	KIMMIR	61,36	51,25	20,45	26,44	45,07
	MIPAZ	13,83		1.614,58		0,03
	MGROS	155,96	141,84	161,75	192,16	190,06
	SOKM	88,37	161,60	174,97	261,84	566,46
	Alt Sektör Ortalaması	22,28	19,54	19,66	21,39	
	CASA	0,11	0,02	6,39	15,00	10,04
	MEPET	17,44	23,11	13,14	14,77	39,07
	Alt Sektör Ortalaması	9,82	9,84	7,72	7,41	
	TKNSA	44,89	57,17	66,23	58,32	58,14
	Alt Sektör Ortalaması	25,78	23,53	27,28	21,23	
	MAVİ	13,03	12,45	10,30	13,00	14,34
SUWEN		36,77	14,79	25,05	31,14	
VAKKO	10,09	13,60	13,18	18,99	25,73	
Alt Sektör Ortalaması	10,24	10,91	12,39	14,81		
Sektör Ortalaması	13,91	13,19	11,12	9,18		
Stok Devir Hızı	BIMAS	14,34	14,13	12,28	10,31	9,19
	BIZIM	12,00	12,30	11,71	10,53	7,79
	CRFSA	6,00	6,36	6,04	5,57	6,14
	GMTAS	3,32	4,82	4,33	3,83	3,94
	KIMMIR	5,30	3,18	3,08	3,35	4,54
	MIPAZ	5,93		0,04	0,59	2,95
	MGROS	6,87	6,66	7,10	6,63	6,72
	SOKM	12,43	10,91	9,57	8,73	6,95
	Alt Sektör Ortalaması	4,19	3,69	6,84	6,33	
	CASA	0,10		18,55	29,11	12,33
	MEPET	87,19	98,32	83,18	82,19	102,29
	Alt Sektör Ortalaması	9,8	9,39	8,01	23,79	
	TKNSA	5,71	5,02	5,13	4,25	5,07
	Alt Sektör Ortalaması	5,04	4,77	5,52	4,26	
	MAVİ	2,82	2,87	2,06	3,40	3,11
SUWEN		1,45	1,22	1,40	1,77	
VAKKO	1,50	1,61	0,99	1,25	1,36	
Alt Sektör Ortalaması	3,22	3,43	4,17	4,47		
Sektör Ortalaması	4,41	4,02	5,7	5,76		

Alacak Tahsil Süresi	BIMAS	11,55	12,00	14,66	15,41	16,02
	BIZIM	4,61	4,80	5,76	7,80	8,68
	CRFSA	3,49	3,44	3,59	4,60	5,31
	GMTAS	5,91	1,79	3,44	1,75	1,74
	KIMMIR	5,95	7,12	17,85	13,80	8,10
	MIPAZ	26,38		0,23		12.391,96
	MGROS	2,34	2,57	2,26	1,90	1,92
	SOKM	4,13	2,26	2,09	1,39	0,64
	Alt Sektör Ortalaması	16,38	18,68	18,57	17,06	
	CASA	3.217,42	15.750,84	57,12	24,33	36,36
	MEPET	20,93	15,79	27,78	24,71	9,34
	Alt Sektör Ortalaması	37,17	37,09	47,28	49,26	
	TKNSA	8,13	6,38	5,51	6,26	6,28
	Alt Sektör Ortalaması	14,16	15,51	13,38	17,19	
	MAVİ	28,02	29,31	35,44	28,07	25,46
SUWEN		9,93	24,68	14,57	11,72	
VAKKO	36,18	26,83	27,68	19,22	14,19	
Alt Sektör Ortalaması	35,64	33,46	29,46	24,65		
Sektör Ortalaması	26,24	27,67	32,82	39,76		
Stokta Kalma Süresi	BIMAS	25,45	25,83	29,72	35,40	39,72
	BIZIM	30,42	29,67	31,17	34,66	46,85
	CRFSA	60,83	57,39	60,43	65,53	59,45
	GMTAS	109,94	75,73	84,30	95,30	92,64
	KIMMIR	68,87	114,78	118,51	108,96	80,40
	MIPAZ	61,55		9125,00	618,64	123,73
	MGROS	53,13	54,80	51,41	55,05	54,32
	SOKM	29,37	33,45	38,14	41,83	52,52
	Alt Sektör Ortalaması	87,11	98,92	53,36	57,66	
	CASA	3650,00		19,68	12,54	29,60
	MEPET	4,19	3,71	4,39	4,44	3,57
	Alt Sektör Ortalaması	37,24	38,87	45,57	15,34	
	TKNSA	63,92	72,71	71,15	85,88	71,99
	Alt Sektör Ortalaması	72,42	76,52	66,12	85,68	
	MAVİ	129,43	127,18	177,18	107,35	117,36
SUWEN		251,72	299,18	260,71	206,21	
VAKKO	243,33	226,71	368,69	292,00	268,38	
Alt Sektör Ortalaması	113,35	106,41	87,53	81,66		
Sektör Ortalaması	82,77	90,08	64,04	63,37		

Ticari Borç Devir Hızı	BIMAS	6,72	6,60	6,28	5,40	6,53
	BIZIM	5,61	5,75	5,29	4,85	5,51
	CRFSA	2,86	2,99	2,99	2,78	3,65
	GMTAS	9,37	18,33	32,84	30,14	26,67
	KIMMIR	2,96	3,34	3,57	3,58	4,93
	MIPAZ	2,49		0,34	4,77	15,24
	MGROS	3,14	3,16	3,37	3,25	3,70
	SOKM	3,98	4,13	4,09	4,33	5,29
	Alt Sektör Ortalaması	3,77	3,44	4,38	3,73	
	CASA	0,07		7,40	29,99	4.858,99
	MEPET	22,82	22,25	16,20	25,95	73,62
	Alt Sektör Ortalaması	6,41	6,32	5,24	11,97	
	TKNSA	3,90	3,41	3,57	3,28	4,16
	Alt Sektör Ortalaması	3,24	3,19	3,55	3,27	
	Etkinlik Oranı	MAVİ	2,61	2,63	2,01	2,46
SUWEN			38,22	16,01	26,45	32,91
VAKKO		11,59	15,21	14,17	20,24	27,09
Alt Sektör Ortalaması		4,29	4,69	6,64	7,58	
Sektör Ortalaması		4,05	3,82	4,64	4,38	
BIMAS		45,94	44,55	37,18	34	31,97
BIZIM		91,1	88,41	75,11	57,33	49,83
CRFSA		110,61	112,52	107,68	84,91	74,85
GMTAS		65,05	209,1	110,54	211,81	214,15
KIMMIR		66,66	54,44	23,53	29,79	49,61
MIPAZ	19,76		1614,62		2,98	
MGROS	162,82	148,49	168,85	198,79	196,77	
SOKM	100,80	172,52	184,54	270,57	573,41	
Alt Sektör Ortalaması	26,47	23,23	26,5	27,72		
CASA	0,21		24,94	44,12	22,37	
MEPET	104,63	121,43	96,32	96,97	141,36	
Alt Sektör Ortalaması	19,62	19,23	15,73	31,2		
TKNSA	50,60	62,19	71,36	62,57	63,21	
Alt Sektör Ortalaması	30,82	28,30	32,80	25,49		
MAVİ	15,85	15,32	12,36	16,4	17,45	
SUWEN		38,22	16,01	26,45	32,91	
VAKKO	11,59	15,21	14,17	20,24	27,09	
Alt Sektör Ortalaması	13,46	14,34	16,56	19,28		
Sektör Ortalaması	18,32	17,21	16,82	14,94		

Erkinlik Süresi	BIMAS	37	37,83	44,38	50,82	55,73
	BIZIM	35,04	34,48	36,92	42,47	55,53
	CRFSA	64,28	60,83	64,05	70,11	64,73
	GMTAS	115,79	77,58	87,68	97,03	94,31
	KIMMIR	74,79	121,77	136,49	122,88	88,58
	MIPAZ	87,98		9487,55		12515,6
	MGROS	55,49	57,39	53,68	56,95	56,26
	SOKM	33,50	35,71	40,23	43,22	53,17
	Alt Sektör Ortalaması	103,49	117,6	71,93	74,72	
	CASA	6884,83		76,79	36,86	65,96
	MEPET	25,12	19,5	32,17	29,15	12,91
	Alt Sektör Ortalaması	74,41	75,96	92,85	64,6	
	TKNSA	72,04	79,08	76,64	92,05	78,34
	Alt Sektör Ortalaması	86,58	92,03	79,5	102,87	
	Nakit Dönüşüm Süresi	MAVİ	157,57	156,59	212,55	135,58
SUWEN			261,22	323,16	276,17	217,44
VAKKO		279,31	253,44	396,19	311,73	283,02
Alt Sektör Ortalaması		148,99	139,87	116,99	106,31	
Sektör Ortalaması		109,01	117,75	96,86	103,13	
BIMAS		-17,28	-17,51	-13,75	-16,74	-0,17
BIZIM	-30,06	-29,05	-32,08	-32,85	-10,77	
CRFSA	-63,42	-61,08	-57,90	-61,33	-35,26	
GMTAS	76,82	57,67	76,57	84,92	80,63	
KIMMIR	-48,72	12,62	34,19	20,80	14,47	
MIPAZ	-58,51		8.419,52	541,30	12.491,66	
MGROS	-60,86	-58,25	-54,76	-55,27	-42,30	
SOKM	-58,27	-52,76	-48,96	-41,15	-15,86	
Alt Sektör Ortalaması	6,7	11,45	-11,4	-23,01		
CASA	1.490,68		27,47	24,69	65,89	
MEPET	9,12	3,10	9,64	15,08	7,95	
Alt Sektör Ortalaması	17,44	18,21	23,23	34,1		
TKNSA	-21,57	-28,10	-25,58	-19,28	-9,40	
Alt Sektör Ortalaması	-26,12	-22,53	-23,3	-8,59		
MAVİ	17,82	17,98	30,96	-12,75	-9,05	
SUWEN		80,07	140,06	174,13	116,75	
VAKKO	140,55	128,11	228,61	168,54	145,53	
Alt Sektör Ortalaması	63,85	62	62,04	58,15		
Sektör Ortalaması	18,97	22,98	18,22	19,89		

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları/Kısa Vadeli Yükümlülükler	BIMAS	0,30	0,48	0,43	0,37	0,35
	BIZIM	0,20	0,26	0,22	0,21	0,17
	CRFSA	0,06	0,14	0,21	0,10	0,22
	GMTAS	-1,09	1,36	0,03	0,50	0,36
	KIMMIR	0,07	0,15	0,25	-0,01	0,12
	MIPAZ	-0,59	-2,61	-1,47	-0,71	-0,14
	MGROS	0,18	0,28	0,29	0,25	0,31
	SOKM	0,17	0,33	0,38	0,30	0,22
	Alt Sektör Ortalaması	0,07	0,11	0,25	0,3	
	CASA	0,01	11,02	0,01	0,06	-0,07
	MEPET	0,62	-0,35	0,11	0,16	0,05
	Alt Sektör Ortalaması	0,05	0,08	0,12	0,52	
	TKNSA	0,09	0,15	0,19	0,31	0,28
	Alt Sektör Ortalaması	0,21	0,21	0,26	0,24	
	MAVİ	0,29	0,54	0,22	0,53	0,43
SUWEN		0,50	0,26	0,31	0,54	
VAKKO	0,20	0,35	0,04	0,73	0,65	
Alt Sektör Ortalaması	0,17	0,34	0,15	0,28		
Sektör Ortalaması	0,08	0,18	0,17	0,25		

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Aktif devir hızı (AKDH) sektör ortalaması yıllar itibari ile 1,33–1,63 arasında gerçekleşmiştir. Zincir marketlerin alt sektör ortalaması ile ICT teçhizatı perakende ticareti alt sektör ortalamalarının sektör ortalamalarından daha yüksek seviyede olduğu görülmektedir. Giyim mağazacılık ve akaryakıt ticaret sektörü genel sektör ortalamasının altındadır. Zincir marketler alt sektöründe AKDH'si, alt sektör ortalamasının altında olan şirketler sırasıyla GMTAS ve KIMMIR'dır. Ortalamanın üstünde ve en yüksek olan şirketler sırasıyla BIMAS, BIZIM, SOKM ve MIGROS'tur. Akaryakıt ticareti alt sektöründe MEPET'in, ADH'si 2018, 2019 ve 2020 yılında alt sektör ortalamasının üstündeyken, 2021 yılında ortalamanın altına düşmüştür. CASA 2020 yılından itibaren sektör ortalamasının üstüne çıkarak MEPET'in önüne geçmiştir. ICT sektöründeki TKNSA, tüm yıllarda alt sektör ortalamasının üstünde AKDH gerçekleştirmiştir. Giyim mağazacılık sektöründe, SUWEN hariç, diğer şirketlerin AKDH'si, 2018 ve 2019 yılında alt sektör ortalamasının üstündedir. 2020 ve 2021 yılında SUWEN AKDH'sini yükselterek ortalamanın üstüne çıkmış, diğer şirketler ise AKDH'sini düşürerek ortalamanın altında kalmıştır. 2022 yılında tüm şirketlerin AKDH'si artmış; en yüksek SUWEN olmuştur.

Dönen varlık devir hızı (DVDH) sektör ortalaması yıllar itibari ile 2,42–2,67 arasında gerçekleşmiştir. Zincir marketlerin olduğu alt sektör ortalaması ile ICT teçhizatı perakende ticareti alt sektör ortalamaları sektör ortalamalarından daha yüksek seviyede olduğu görülmektedir. DVDH sonuçları, AKDH sonuçlarıyla benzerlik göstermektedir. Tek farklılık akaryakıt sektöründe MEPET'in tüm yıllarda DVDH'sinin CASA'dan oldukça yüksek olmasıdır. Ayrıca zincir marketlerde AKDH'dan farklı olarak sıralama değişmiştir. Sırasıyla SOKM ve BIMAS şirketleri en yüksek DVDH'na sahiptir.

Alacak devir hızı (ADH) göstergesine göre sektör ortalamasının 13,91-9,18 arasında azalan bir eğilim olduğu görülmektedir. Zincir marketlerin alt sektör ortalamaları ve ICT teçhizatı alt sektör ortalamalarının sektör ortalamasının çok üstünde olduğu dikkat çekmektedir. Analiz sonuçlarına göre tüm şirketlerin alt sektör ortalamalarının üzerinde bir performans gösterdiği görülmektedir. Zincir marketlerde alt sektör ortalamasına göre en yüksek ADH'si olan şirketler, SOKM, MIGROS, GMTAS ve CRFSA; en düşük BIMAS'tır. Akaryakıt sektöründe ise MEPET şirkettir. CASA şirketinin 2018 ve 2019 yıllarda çok düşük düzeyde bir devir hızı gerçekleşmiştir. Giyim mağazacılık sektöründe en yüksek ADH, SUWEN şirketinde ortaya çıkarken, en düşük MAVİ'dir.

Stok devir hızının (SDH) sektör ortalamasının 4,02-5,76 arasında ve artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Genel sektör ortalamasına göre SDH'si en düşük ve ortalamanın altında olan sektör giyim mağazacılık sektörüdür. En yüksek SDH, akaryakıt ticaret sektörüdür. Zincir marketlerde SDH, 2018 ve 2019 yılında sektör ortalamasının altındadır. Zincir marketlerde sadece 2019 ve 2020 yılında alt sektör ortalamasının altında kalan şirketler CRFSA, KIMMIR ve GMTAS'tır. En yüksek SDH olan şirketler, sırasıyla BIMAS, BIZIM ve SOKM şirketleridir. Akaryakıt ticaret alt sektöründe MEPET şirketinin yüksek orandaki SDH'si dikkat çekmektedir. ICT sektöründeki TKNSA'nın SDH'si, alt sektör ortalamasına oldukça yakındır. Giyim mağazacılık sektöründe, tüm şirketlerin SDH'si, alt sektör ortalamasının altındadır. Sektör ortalamasının altında olmasına rağmen en yüksek SDH MAVİ; en düşük SDH VAKKO'dur. Alacak tahsilat süreleri ve stokta kalma süreleri ile ilgili yorum devir hızları için yapıldığından tekrar yorum yapılmamıştır.

Ticari borç devir hızı (TBDH) sektör ortalaması 3,82 - 4,64 arasında yıllar içinde artan bir eğilim göstermektedir. Zincir marketlerin alt sektör ortalamaları ve ICT teçhizatı alt sektör ortalamalarının sektör ortalamasının altında kaldığı görülmektedir. Zincir marketlerde BIMAS, BIZIM ve GMTAŞ TBDH'leri, alt sektör ortalamasının üstündedir. SOKM'nin TBDH'si 2018, 2019 ve 2021 yılında alt sektör ortalamasının üstündedir. Diğer şirketler ise ortalamanın altındadır. En düşük TBDH, CRFSA şirketine aittir. Akaryakıt ticaret sektöründe şirketlerin TBDH'si, alt sektör ortalamasının üstündedir. Son yıllarda CASA'nın TBDH'si MEPET'ten daha yüksektir. TKNSA, tüm yıllarda bulunduğu sektörün ortalamasına yakın bir TBDH'ye sahiptir. Giyim mağazacılık sektöründe sadece MAVİ şirketi alt sektör ortalamasının altındadır ve en düşük TBDH'ye sahiptir. En yüksek TBDH, SUWEN şirketine aittir.

Etkinlik oranı (EO) genel sektör ortalaması, 14,94-18,32 aralığındadır. EO, genel olarak tüm alt sektörlerde ortalamanın üstündedir. Akaryakıt ticaret sektöründe 2020 yılında sektör ortalamasının altında; giyim mağazacılık sektöründe sadece 2020 yılında ortalamanın üstündedir. Zincir marketlerde EO, tüm şirketlerde alt sektör ortalamasının üstündedir. En yüksek EO, SOKM, MIGROS ve GMTAS; en düşük EO ise BIMAS şirketindedir. Akaryakıt sektöründe EO, tüm şirketlerde alt sektör ortalamasının üstündedir. En yüksek EO, MEPET şirketine aittir. TKNSA şirketinin EO'su tüm yıllarda alt sektör ortalamasının üstündedir. Giyim mağazacılık sektöründe MAVİ'nin EO'su 2020 ve 2021; VAKKO'nun 2018 ve 2020 yılında alt sektör ortalamasının altında gerçekleşmiştir. En yüksek ve ortalamanın üstünde olan şirket SUWEN'dir.

Nakit dönüşüm süresi (NDS), ticari borçlarını ödemede zorluk yaşayıp yaşamadığı ya da ek bir finansmana gerek duyup duymadığını ortaya koymak adına önem arz etmektedir. Sektör ortalamalarına göre nakit dönüşüm süresi 18,22 gün ile 22,98 gün arasında gerçekleşmiştir. Zincir marketlerin alt sektör ortalamaları ve ICT teçhizatı alt sektör ortalamalarının sektör ortalamasının çok altında kaldığı dikkat çekmektedir. Özellikle ICT sektöründe NDS, negatiftir.

Giyim mağazacılık sektöründe NDS, genel sektör ortalamasının çok üstündedir. Zincir marketlerde GMTAS ve KIMMIR, alt sektör ortalamasının çok üstünde NDS gerçekleştirmiştir. Diğer şirketlerde NDS, alt ortalamasının önemli derecede altında olup; en düşük NDS, MIGROS, CRFSA ve SOKM şirketlerindedir. Akaryakıt ticaret sektöründe, MEPET alt sektör ortalamasının altında NDS gerçekleştirirken; CASA'nınki yüksek bir orandır. TKNSA şirketinin NDS'si, alt sektör ortalamasının oldukça altındadır. Giyim mağazacılık sektöründe, SUWEN ve VAKKO'nun NDS'si, ortalamanın üstündeyken MAVİ'nin ortalamasının altındadır.

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları/Kısa Vadeli Yükümlülükler Oranı (İFNAKYO) sektör ortalaması 0,08-0,25 aralığında gerçekleşmiştir. Tüm alt sektörlerin ortalaması genel olarak ortalamanın üstünde ve birbirine yakın oranlardır. Zincir marketlerde İFNAKYO, BIZIM ve CRFSA 2020 ve 2021 yılında; GMTAS 2018 ve 2020; KIMMIR 2021 yılında alt sektör ortalamasının altındadır. Bunun dışındaki yıllarda ve diğer şirketler tüm yıllarda ortalamanın üstündedir. En yüksek İFNAKYO'yu, BIMAS ve SOKM gerçekleştirmiştir. Akaryakıt ticaret sektöründeki şirketlerin İFNAKYO'su genel olarak ortalamasının altındadır. MEPET, CASA'dan daha yüksektir. TKNSA sadece 2021 yılında alt sektör ortalamasının üstüne çıkmıştır. Giyim mağazacılık sektöründe şirketler alt sektörü ortalamasının üstündedir. Sadece VAKKO, 2020 yılında alt sektör ortalamasının altında İFNAKYO'ya sahiptir. 2020 yılından sonra VAKKO en yüksek İFNAKYO gerçekleştiren şirket olmuştur. Ayrıca MIPAZ şirketinin oranları -0,14 ile -0,59 arasında çok düşük düzeyde olduğu dikkat çekmektedir.

3.4. Karlılık Analizi

Karlılık analizinde, ROA, ROE, BKM, EFKM ve NKM oranları analiz edilmiştir.

Tablo 11: Perakende Ticaret Sektörü Karlılık Analizi

Oran	Şirket	Yıl				
		2018	2019	2020	2021	2022
Aktif Karlılık Oranı	BIMAS	15,66	10,29	13,62	10,89	17,16
	BIZIM	2,79	3,34	2,87	4,50	9,05
	CRFSA	-0,39	-10,82	-7,35	-9,06	-2,96
	GMTAS	1,03	5,47	11,12	14,25	25,99
	KIMMIR	-6,92	3,09	2,73	2,66	4,29
	MIPAZ	104,68	18,58	10,07	34,99	-4,95
	MGROS	-7,89	-3,73	-2,76	2,14	9,43
	SOKM	2	-6	4	3	16
	Alt Sektör Ortalaması	0	-1	4	4	
	CASA	-5,08	12,60	4,22	13,85	14,47
	MEPET	-4,16	-0,63	-4,07	12,91	3,38
	Alt Sektör Ortalaması	0	1	-2	8	
	TKNSA	-8,69	-13,08	4,91	5,30	11,29
	Alt Sektör Ortalaması	9	3	6	5	
	MAVİ	7,57	5,78	0,20	11,77	22,60
SUWEN		0,05	1,10	20,33	34,52	
VAKKO	8,68	8,79	1,12	15,95	39,96	
Alt Sektör Ortalaması	2	6	1	10		
Sektör Ortalaması	1	1	1	5		
Özkaynak Karlılığı	BIMAS	38,65	31,61	45,68	39,68	49,73
	BIZIM	18,85	24,95	25,98	44,61	78,80
	CRFSA	-18,87				
	GMTAS	1,10	5,84	12,06	15,86	30,19
	KIMMIR	-18,22	8,75	8,53	6,55	9,70
	MIPAZ	114,30	21,92	11,65	41,84	-6,35
	MGROS	-79,45	-93,53	-210,13	126,56	112,20
	SOKM		-290	3,03	53	136
	Alt Sektör Ortalaması	0	4	-5	15	
	CASA	-10,72	22,93	8,65	23,50	20,08
	MEPET	-7,81	-1,22	-8,17	23,54	5,47
	Alt Sektör Ortalaması	0	4	-9	17	
	TKNSA				339,54	104,55
	Alt Sektör Ortalaması	37	18	38	20	
	MAVİ	31,37	23,89	0,94	49,31	77,68
SUWEN			19,73	115,24	87,10	
VAKKO	24,03	28,33	3,76	48,71	89,85	
Alt Sektör Ortalaması	6	17	3	24		
Sektör Ortalaması	2	5	5	18		

Brüt Kar Marjı	BIMAS	17,66	17,37	18,23	19,04	18,13
	BIZIM	10,99	11,40	10,85	12,31	14,35
	CRFSA	26,55	27,22	26,69	27,51	25,00
	GMTAS	18,73	18,77	16,61	21,85	21,35
	KIMMİR	27,39	25,77	22,91	26,72	24,51
	MIPAZ	43,23	12,00	-7,38		-38,67
	MGROS	26,07	26,76	23,52	24,14	23,89
	SOKM	24	23	24	23	24
	Alt Sektör Ortalaması	16	17	17	25	
	CASA	-0,53	100,00	11,23	7,78	10,72
	MEPET	3,70	5,72	4,57	6,88	5,11
	Alt Sektör Ortalaması	12	11	11	3	
	TKNSA	18,57	17,27	16,60	16,85	16,65
	Alt Sektör Ortalaması	21	18	16	17	
	MAVİ	51,34	49,06	48,30	51,34	52,89
SUWEN		62,99	61,87	59,75	61,29	
VAKKO	53,53	52,29	51,00	57,52	65,59	
Alt Sektör Ortalaması	34	33	22	24		
Sektör Ortalaması	22	22	20	15		
Esas Faaliyet Kar Marjı	BIMAS	4,73	5,14	6,66	6,75	6,28
	BIZIM	3,26	4,25	3,28	4,26	4,68
	CRFSA	-0,66	3,23	3,83	4,84	5,07
	GMTAS	-0,25	5,68	6,21	12,35	13,40
	KIMMİR	7,65	5,88	6,08	8,95	6,01
	MIPAZ	-14,05	-153,01	-2.671,59		-66,32
	MGROS	4,53	5,90	4,80	5,48	6,43
	SOKM	3,56	5,43	6,56	6,29	6,11
	Alt Sektör Ortalaması	4	6	5	12	
	CASA	-819,30	-4.134,85	10,47	6,31	8,63
	MEPET	1,91	4,70	3,30	5,88	4,48
	Alt Sektör Ortalaması	5	4	5	2	
	TKNSA	3,53	4,24	6,27	7,16	7,06
	Alt Sektör Ortalaması	5	4	5	5	
	MAVİ	12,55	12,56	3,04	14,25	18,67
SUWEN		12,24	9,08	19,38	23,94	
VAKKO	10,83	15,05	4,23	18,65	31,44	
Alt Sektör Ortalaması	8	10	5	11		
Sektör Ortalaması	4	5	5	5		

Net Kar Marjı (Yıllık)	BIMAS	3,87	3,05	4,70	4,15	5,52
	BIZIM	0,58	0,73	0,71	1,15	1,98
	CRFSA	-0,22	-5,37	-3,84	-4,60	-0,97
	GMTAS	2,42	7,62	12,25	14,10	25,63
	KIMMİR	-4,38	1,89	1,54	1,57	2,14
	MIPAZ	13.171,28	4.111,36	38.044,86		-89,14
	MGROS	-4,46	-2,02	-1,40	0,99	3,45
	SOKM	1	-2	1	1	4
	Alt Sektör Ortalaması	0	0	2	2	
	CASA	-4.338,30	8.095,70	3,05	4,14	5,85
	MEPET	-2,90	-0,45	-3,97	11,01	1,41
	Alt Sektör Ortalaması	0	1	-2	3	
	TKNSA	-1,86	-3,59	1,52	1,75	3,01
	Alt Sektör Ortalaması	3	1	2	4	
	MAVİ	3,89	3,31	0,19	8,67	13,59
	SUWEN		0,05	0,99	11,93	18,00
	VAKKO	6,52	6,55	1,36	13,14	25,51
	Alt Sektör Ortalaması	2	5	1	7	
	Sektör Ortalaması	0	1	1	3	

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur

Aktif karlılık oranının (ROA) sektör ortalaması 2018, 2019 ve 2020 yılında %1 seviyesinde iken 2021 yılında %5 düzeyine çıkmıştır. ICT teçhizatı ve giyim mağazacılık alt sektörlerinin ortalamaları sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir. Zincir marketlerde CRFSA, KIMMİR ve MIGROS'un ROA'sı alt sektör ortalamasının altındadır. BIMAS, en yüksek ROA'yı gerçekleştirmiştir. Akaryakıt ticaret sektöründe CASA, alt sektör ortalamasının üstünde ve MEPET'ten daha yüksek ROA gerçekleştirmiştir. TKNSA şirketinin ROA'sı, 2018 ve 2019 yılında negatif iken 2020'den itibaren artarak devam etmiş ve sektör ortalamasının üstüne çıkmıştır. Giyim mağazacılık sektöründe ROA, tüm şirketlerde alt sektör ortalamasının üstündedir. En yüksek ROA'yı gerçekleştiren şirket VAKKO'dur. Özellikle giyim mağazaları alt sektör şirketlerinin 2022 performanslarının çok iyi düzeyde gerçekleştiği görülmektedir.

Özkaynak karlılığı (ROE) sektör ortalaması %2-%18 arasında gerçekleşmiş olup artan bir eğilimde olduğu söylenebilir. Alt sektör ortalamaları, sektör ortalamaları ile karşılaştırıldığında sadece zincir marketlerin alt sektör ortalamasının 2018 ve 2019 yıllarında çok düşük düzeyde gerçekleştiği, 2020 ve 2021 yıllarında ise artan bir eğilimle sıçrama yaptığı görülmektedir. Zincir marketlerde MIGROS'un ROE'si 2018, 2019 ve 2020 yılında alt sektör ortalamasının çok altında ve negatif; SOKM, 2018 yılında negatif özkaynaklara sahip ve 2019 yılında sektördeki en düşük ve negatif ROE'ye sahip olan şirkettir. KIMMİR da, 2020 yılında alt sektör ortalamasının altındadır. CRFSA'nın özkaynakları negatif olduğu için ROE'si hesaplanmamıştır. En yüksek ROE, BIMAS ve BIZIM olmasına rağmen 2021 ve 2022 yılında MIGROS'un ROE'si çok ciddi artarak bu şirketlerin açık ara önüne geçmiştir. Akaryakıt ticaret sektöründe CASA ortalamasının üstünde ve MEPET'ten yüksek ROE gerçekleştirmiştir. MEPET'in, 2020'den

önce sektör ortalamasının altında ROE'si olduğu görülmektedir. TKNSA şirketi 2021'den önce özkaynakları negatif olduğu için ROE'si hesaplanmamıştır. Ancak 2021 ve 2022 yılında dikkat çekecek bir artış olmuştur. Giyim mağazacılık sektöründeki şirketlerin de 2020 yılı hariç alt sektör ortalamalarının üzerinde performans gösterdiği ortaya çıkmıştır.

Brüt kar marjı (BKM) sektör ortalaması %22-%15 arasında ve azalış eğiliminde olduğu görülmektedir. Alt sektör ortalamalarında zincir marketlerin olduğu alt sektör hariç sektör ortalamalarına benzer şekilde azalış eğilimindedir. Zincir marketler ve giyim mağazacılık alt sektörlerinin BKM ortalaması genel sektör ortalamasının üstündedir. Zincir marketlerde BIMAS ve BIZIM'in BKM'si alt sektör ortalamasının altında ve en düşük kar marjlarının olduğu şirketlerdir. En yüksek BKM'si olan şirketler CRFSA, KIMMIR ve MIGROS'tur. Akaryakıt sektöründe, CASA alt sektör ortalamasının ve MEPET'in üstünde kar marjı vardır. TKNSA'nın BKM'si alt sektör ortalamalarına yakındır. Giyim mağazacılık sektöründe BKM, tüm şirketlerde ortalamasının üstündedir. En yüksek kar marjı olan şirket SUWEN'dir.

Esas faaliyet kar marjı (EFKM) sektör ortalaması yıllar itibari stabil bir biçimde %5 oranında olduğu görülmektedir. Sadece zincir marketler alt sektöründe EFKM ortalamaları artan bir eğilim içindedir. Zincir marketler alt sektöründe BIZIM ve CRFSA'nın alt sektör ortalamasının altında EFKM'si gerçekleştirirken diğer şirketlerde ortalamasının üstünde ve kar marjları birbirine yakındır. Akaryakıt ticaret sektöründe, 2019 yılından sonra CASA şirketinin EFKM'sinin MEPET'ten daha yüksek oranda arttığı görülmektedir. TKNSA'nın EFKM'si, sektör ortalamasına yakındır. Giyim mağazacılık sektöründe en yüksek EFKM, SUWEN olurken, bu şirketi VAKKO takip etmektedir.

Net kar marjı (NKM), sektör ortalaması yıllar itibari ile artış eğiliminde olduğu söylenebilir. Zincir market alt sektör ortalaması 2018 ve 2019 yıllarında %0 iken, 2020 ve 2021 yılları için %2 oranında gerçekleşmiştir. Bu alt sektörde faaliyet gösteren şirketlerden BIMAS ve GMTAS'ın sektör ortalamasının üzerinde bir performans gösterdiği söylenebilir. En düşük performans CRFSA ve MIGROS'tur. Şirketlerin faaliyetleri zararlı sonuçlanmıştır. Akaryakıt ticaretinde MEPET'in, 2021 yılında önce NKM'si negatif ve sektör ortalamasının altındadır. 2021'den sonra kar marjı artmış ancak CASA'nın gerisinde kalmıştır. TKNSA, 2018 ve 2019 yılında NKM negatiftir ve sektör ortalamasının altındadır. 2020 yılından itibaren kar marjı artış gösterse de sektör ortalamasının altında kalmıştır. Giyim mağazacılık sektöründe NKM'si en yüksek olan şirket VAKKO'dur. MAVI ve SUWEN'in 2019 ve 2020 yılında sektör ortalamasının altında NKM'si ortaya çıkarken, 2021 yılından itibaren NKM artarak devam etmiş; SUWEN'nin NKM'si MAVI'den daha fazla artış göstermiştir.

4. Sonuç ve Öneriler

Çalışmada perakende ticaret sektörü, NACE kodlarına göre dört alt sektör olarak sınıflandırılmış ve analiz edilmiştir. Belirli bir mala tahsis edilmemiş mağazalardaki perakende ticaret kapsamındaki şirketler, genel olarak zincir marketleri; belirli bir mala tahsis edilmiş mağazalarda otomotiv yakıtının perakende ticareti kapsamındaki şirketler, akaryakıt ticareti; belirli bir mala tahsis edilmiş mağazalarda bilgi ve iletişim teknolojisi (ICT) teçhizatının perakende ticareti kapsamındaki şirketlerin ICT şirketlerini ve belirli bir mala tahsis edilmiş mağazalarda diğer malların perakende ticareti kapsamındaki şirketler, giyim mağazacılık şirketlerini kapsamaktadır. Zincir marketler kapsamında sınıflandırılan MIPAZ ve GMTAS şirketlerinin faaliyet alanları diğer şirketlerden farklıdır. Ancak NACE koduna göre belirli bir mala tahsis edilmemiş mağazalardaki perakende ticaret kapsamındaki şirketlerde yer aldığından dolayı bu alt sektörde sınıflandırılmıştır.

Zincir marketlerin analiz sonucu değerlendirildiğinde, en dikkat çeken durum sektörün negatif çalışma sermayesi ile faaliyetlerini devam ettirmesidir. SOKM, CRFSA ve MIGROS şirketlerinin CO'su alt sektör ortalamasının altındadır ve net çalışma sermaye noksanlığı vardır. Bu durum LO'nun önemli derecede yetersizliği ile devam etmektedir. Şirketlerin yüksek oranda stok bağımlılığı söz konusudur. Ancak CRFSA ve MIGROS'un NO'su ortalamanın üstündedir ve gereğinden fazla nakit ve benzeri varlık bulundururken SOKM'nin NO'su çok düşük düzeydedir. Bu durumun net çalışma sermayesinin negatif olmasından kaynaklandığı söylenebilir. Likidite yapısı en kötü olan bu üç şirket karşılaştırıldığında, ADH'nin bulunduğu sektörde en yüksek olduğu, SDH'nin de CRFSA ve MIGROS şirketinde tam tersine diğer şirketlerden düşük olduğu, SOKM'nin SDH'nin ADH'de olduğu gibi yüksek düzeydedir. Bunlara ek olarak NDS, ortalamanın altında olup etkin olduğu söylenebilir. İFNAKVYO'da CRFSA'nın yetersizliği görülmektedir. Finansal yapı oranları incelendiğinde en fazla finansal riski olan şirket CRFSA'dır. Çünkü 2019, 2021 ve 2022 yıllarında özkaynakları negatiftir ve FGK'da sorun yaşamaktadır. MIGROS 2022 yılında finansal yapısını düzeltmeye başlamıştır. CRFSA'nın BKM'si dışında tüm karlılık oranları oldukça düşük düzeydedir. Özellikle ROA ve ROE negatiftir. Bu değerlendirmeye göre bu grupta performansı en düşük ve riskli olan şirketin CRFSA olduğu göze çarpmaktadır. Zincir marketlerdeki finansal riski en düşük ve performansı en yüksek olan şirket ise BIMAS'tır. Nitekim BIMAS global bazda ilk 250 perakende şirket arasında yer almaktadır.

Akaryakıt ticaret sektörünün analiz sonucu değerlendirildiğinde, likidite yapısı en iyi olan şirket CASA'dır. CASA ortalamanın oldukça üstünde CO'ya sahipken, MEPET ortalamanın altında ve negatif çalışma sermayesine sahiptir. Şirketlerin NO'su ortalamanın altındadır ve çok düşüktür. Diğer bir ifadeyle kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamada nakit ve nakit benzeri varlıkları yetersizdir. Şirketlerin nakit tutma eğiliminde olmadıkları söylenebilir. MEPET şirketinin ATS, SKS ve NDS'nin CASA'dan daha etkin olmasına rağmen bu sonuçların karlılığa etkisi CASA'dan daha düşük düzeydedir. Ayrıca, CASA şirketinin son dönemlerde finansman giderlerinin olmadığı ve kaldıraç oranının da düşük olması şirketin finansal riskini düşürmektedir.

ICT sektöründe yer alan TKNSA şirketi kısaca 2018, 2019 ve 2020 yıllarında negatif çalışma sermayesine sahip ve likidite yetersizliği vardır. ATS ve NDS'nin etkin olmasına rağmen, SDH düşüktür. Şirket finansman giderlerini karşılamada sorun yaşamakta, finansal risk taşımaktadır. EFKM, ortalamanın üstünde olmasına rağmen NKM düşüktür. ICT sektöründe yer alan TKNSA şirketinin finansal yapısını ve performansını 2021 ve 2022 yıllarında iyileştirdiği görülmektedir.

Giyim mağazacılık sektöründe, 2020 yılında COVID-19 döneminin genel olarak şirketlerin tüm oranlarına olumsuz olarak yansıdığı söylenebilir. 2021 ve 2022 yıllarında şirketlerin finansal yapısı daha iyiye doğru bir eğilim göstermiştir. Şirketler açısından değerlendirildiğinde, likidite oranları genel olarak sektör ortalamasının altında olup, MAVİ şirketinin likidite ve faaliyet oranları daha etkin iken, VAKKO şirketinin de karlılık oranlarının diğer şirketlerden daha yüksek olduğu söylenebilir. Şirketlerin FKO'su ortalamanın üstünde olmasına rağmen, özellikle 2021 ve 2022 yılında finansman giderlerini karşılama gücünün yüksek olduğu görülmektedir.

Perakende sektörünün analizinin sonucunda en göze çarpan bulgu, MIPAZ şirketine aittir. Oranların çoğunluğunda olağandışı olarak ifade edilebilecek sonuçlar ortaya çıkmış ve sektör ortalamalarından ciddi sapmalar göstermektedir. Bu da şirketin faaliyetlerinin gayrimenkul pazarlama ve motosiklet satış ticaretine yoğunlaşmasından kaynaklanabilir. Bu nedenle şirketin perakende sektör içerisinde yer alıp almaması gerektiğiyle bir soru işareti oluşturmuştur.

KAYNAKLAR

- Avrupa Komisyonu, (n.d.). List of NACE codes. https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/index/nace_all.html
- Capital. (2019). <https://www.capital.com.tr/listeler/capital-500?industry=Perakende>
- Coface, (2023). Retail, <https://www.coface.com/Economic-Studies-and-Country-Risks/Retail>
- Deloitte, (2022a). 2022 Global Powers of Retailing, <https://www.deloitte.com/content/dam/assets-shared/legacy/docs/analysis/2022/gx-global-powers-of-retailing-2022.pdf>
- Deloitte, (2022b). 2022 Perakende Sektörünün Küresel Güçleri, <https://www2.deloitte.com/tr/tr/pages/consumer-business/articles/global-powers-of-retailing-2022.html>
- Deloitte, (2023). Global Powers of Retailing 2023, <https://www.deloitte.com/content/dam/assets-shared/legacy/docs/analysis/2022/gx-global-powers-of-retailing-v9.pdf>
- Kenton, W., (2023). Retail Sales: Definition, Measurement, as an Economic Indicator, <https://www.investopedia.com/terms/r/retail-sales.asp>
- KGK, (2023). Bağımsız Denetime Tabi Sektör Verileri, <https://www.kgk.gov.tr/sektorverileri#>
- Statista, (2023). Retail market worldwide - Statistics & Facts, <https://www.statista.com/topics/5922/retail-market-worldwide/#topicOverview>
- TÜİK, (2023). Yıllık Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, 2022, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yillik-Gayrisafi-Yurt-Ici-Hasila-2022-49742>