

Araştırma Makalesi

Borsa İstanbul (BIST) Tekstil ve Deri Endeksi Firmalarının Karlılığını Etkileyen İçsel Faktörlerin Analizi

Analysis of Internal Factors Affecting the Profitability of Textile and Leather Index Companies on the Istanbul Stock Exchange (BIST)

Ali AKGÜN

Dr. Öğr. Üyesi, Selçuk Üniversitesi

İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

İşletme Bölümü

aakgun@selcuk.edu.tr

<https://orcid.org/0000-0001-9217-6684>

Makale Geliş Tarihi	Makale Kabul Tarihi
09.08.2022	13.09.2022

Öz

Karlılık piyasa değeri maksimizasyonunun en önemli aracıdır. Türkiye sanayisinde önemli bir yerde olan tekstil ve deri sektörünün karlılığının yüksek olması da ilişkili olduğu sektörlerle birlikte ulusal ekonomi için önem arz etmektedir. Çalışmanın amacı Borsa İstanbul (BIST) Tekstil ve Deri Endeksindeki firmaların karlılığını etkileyen firmaya özgü içsel faktörlerin analiz edilmesidir. Bu amaçla ilgili endeksteki 20 firmadan 2013-2021 dönemine ait finansal tablolarına ulaşılan 17 firma çalışmaya dahil edilmiştir. Aktif getiri oranının bağımlı değişken olarak belirlendiği çalışmada firmaların kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü, sermaye yapısını, faaliyetlerinin etkinliğini ve büyüklüğünü gösteren 11 finansal oran bağımsız değişken olarak belirlenmiştir. Panel regresyon analizi ile yapılan değerlendirme sonucunda faaliyet karı oranı, aktif büyüklüğü, net işletme sermayesi oranı, aktif devir hızı, stok devir hızı ve alacak devir hızı firmanın karlılığını pozitif yönde etkilerken finansal kaldıraç oranı, borç/özsermaye oranı ve cari oranın firmanın karlılığını negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Karlılık, Panel Regresyon Analizi, BIST Tekstil ve Deri Endeksi, Aktif Getiri Oranı, Karlılığın Belirleyicileri

Abstract

The most crucial tool for maximizing market value is profitability. Together with the linked industries, the textile and leather industries, which play a significant role in the Turkish economy, are crucial for the national economy. The study's objective is to examine the internal firm-specific characteristics that have an impact on the profitability of the businesses included in the Borsa İstanbul (BIST) Textile and Leather Index. For this reason, 20 companies in the relevant index provided access to financial statements for 17 companies for the years 2013 through 2021. In the study, where the return on assets ratio was chosen as the dependent variable, eleven financial ratios—which display a company's capacity for repaying short-term debts, capital structure, effectiveness, and scale of operations—were chosen as the independent variable. According to the analysis done with panel regression, the operating profit ratio, asset size, net working capital ratio, asset turnover, inventory turnover, and receivables turnover all have a positive impact on the firm's profitability, while the financial leverage ratio, debt equity ratio, and current ratio have a negative impact.

Önerilen Atıf /Suggested Citation

Akgün, A., 2022 Borsa İstanbul (BIST) Tekstil Ve Deri Endeksi Firmalarının Karlılığını Etkileyen İçsel Faktörlerin Analizi, *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 57(3), 2473-2487.

Keywords: Profitability, Panel Regression Analysis, BIST Textile and Leather Index, ROA, Determinants of Profitability

1. Giriş

Rekabetin baş döndürücü bir hızda yaşandığı bu dönemde firmaların ana hedeflerinden biri sürdürülebilirliğin sağlanmasıdır. Sürdürülebilirliğin sağlanması için firmaların finansal performansını artıracak stratejilerin geliştirilmesi ve uygulanması son derece önemlidir. Firmaların finansal performansının artması ise karlılıklarına etki edecek firma içi ve firma dışı faktörlerin belirlenmesi ile mümkün olacaktır. Firma yöneticilerinin verimliliği de firma karlılığının artmasını sağlayacak unsurları belirleme yeteneklerine bağlıdır. Finansal performans, firmaların finansal sağlıklarının da bir ölçüsüdür. Firmaların finansal performanslarının yüksekliği aynı zamanda kaynaklarını etkin ve verimli kullandıklarının da bir ölçüsüdür.

Kar, en geniş anlamıyla, firmaların belirli bir dönem boyunca elde ettikleri gelirlerden, katlandıkları tüm giderlerin düşülmesi sonucu elde edilen olumlu farktır. Bu olumlu fark, firma yönetiminin başarısını, firma ortaklarının memnuniyetini, yatırımcıların ilgisini ve nihayetinde firmanın sürdürülebilirliğini gösteren önemli bir unsurdur. Karlılık aynı zamanda firmalar için önemli bir performans göstergesidir. Bir çok firma karlılığın önemini farkında olmakla birlikte bir çoğu da karlılığı etkileyen faktörler konusunda yeterince bilgi sahibi değildirler. Bu durum özellikle firmaların finansal stres yaşadıkları dönemlerde daha belirgin bir şekilde ortaya çıkmaktadır.

Finansal açıdan bakıldığında firmaların temel amacı, bugünkü piyasa değerlerini artırarak hissedarların sermaye kazancını maksimize etmektir. Piyasa değerinin maksimizasyonun temel aracı ise kardır. Kar aynı zamanda, firmanın nakit akımlarının da ana unsurudur. Bu açıdan bakıldığında firmaların finansal açıdan amaçlarına ulaşmada kar, son derece kritik bir anlam taşımaktadır. Firma, faaliyetleri sonucunda kar elde edemezse nakit akışını sağlamakta zorlanır ve dolayısıyla da piyasa değerini maksimize etme amacından uzaklaşır. Piyasa değeri maksimizasyonunda yaşanan sıkıntılar, başta firma ortakları olmak üzere yatırımcıların yatırım kararlarını gözden geçirmelerine neden olabilir. Firma açısından riskin arttığı bugünün şartlarında, yatırımcıların ve firma ortaklarının bekledikleri getiri oranı yükselir ve bu da firmanın kaynak maliyetini artırıcı bir durum ortaya çıkarır. Firmanın bugünkü piyasa değerinin maksimize olması ise yalnızca firma ortaklarının değil firmanın tüm paydaşlarının çıkarıdır.

Firmalar, yatırımlarında kullanacakları kaynakları belirlerken her ne kadar yabancı kaynak ile finansmanın kendine özgü faydaları olduğunun farkında olsalar da özkaynak ağırlıklı sermaye bileşenini tercih etmektedirler. Özkaynakların en önemli unsurlarından birisi de kardır. Firmalar; elde ettikleri karları, firma ortaklarına dağıtmak yerine yatırımlarda kullanmak üzere otofinansman ya da iç finansman yöntemi olarak da tercih edebilirler. Bu durumda otofinansman yöntemi olarak kar, firmaya yatırım yapacak yatırımcılar açısından önemli bir göstergedir.

Tekstil ve deri sektörü ülkelerin sanayileşme aşamalarında önemli bir yere sahiptir. Tarihin ilk dönemlerinde geleneksel üretimle başlayan, sanayi devrimi ile kitle üretimine geçen ve günümüzde teknolojik gelişmelerin paralelinde fonksiyonel ve çeşitli ürünler ile bu önemini korumaya devam etmektedir. Tekstil ve deri sektörü yıllar içinde önemli gelişmeler kaydetmiş özellikle son 50 yılda hızlı büyüyen sektörler arasına girmiştir. Son dönemde yaşanan koronavirüs salgınının tedarik zincirleri üzerindeki baskısı tüm sektörleri olduğu gibi tekstil ve deri sektörünü de olumsuz etkilemiştir. Özellikle dünyanın en büyük tekstil üreticisi olan Çin'i derinden etkileyen bu süreçte Çin'den hammadde, aksesuar vb. ithal eden ve yerel tedarik zinciri zayıf olan ekonomiler büyük sıkıntılar yaşamışlardır. Koronavirüs salgınının en önemli sonuçlarından biri de yerelden veya yakın coğrafyalardan tedariki ön plana çıkarmış olmasıdır. Bu açıdan bakıldığında dış ticaretimizin yarısından fazlasını gerçekleştirdiğimiz Avrupa Birliğine yakınlığımız sektör açısından avantaj olmuştur.

2020 yılı itibarıyla dünya üzerinde yaklaşık 580 milyar dolarlık bir ekonomi oluşturan tekstil ve deri sektöründe Türkiye'nin payı tekstilde %3,4 ve deride %0,6 olarak gerçekleşmiştir. Tekstil ve deri sektörünün istihdama katkısı ise 1.135.771 kişi olarak tespit edilmiştir. Genel olarak Türkiye'de tekstil ve deri sektörü imalat sanayi üretim değerinin %15'ini ve imalat sanayinde yaratılan katma değerinde %16'sını sağlamaktadır (Sanayi Genel Müdürlüğü, 2021). Dünya üzerinde üretimde yerleşmenin önemini arttığı, çevreye olumsuz etkinin en az olacak şekilde kaliteli, dayanıklı ve uzun ömürlü ürün üretmenin esas olduğu sektörde teknolojik değişimler ile birlikte üretim ve ticaret hiç olmadığı kadar dijitalleşmeye başlamıştır. Özellikle koronavirüs salgını sonrasında sektörün uluslararası Pazar payını artırmaya yönelik avantajlarını kullanması adına sektörde faaliyette bulunan firmaların finansal açıdan güçlü olmaları gerekmektedir. Finansal açıdan sağlam olmanın en başta gelen koşulu ise karlılıktır.

İmalat sanayi değerinin önemli bir kısmına sahip olan, imalat sanayinde yaratılan katma değere de katkıda bulunan sektör için karlılık diğer bütün sektörler olduğu kadar önemlidir. Karlılıkta firma dışı faktörlerin firmaları hemen hemen aynı derecede etkilediği düşünüldüğünde firma içi faktörler firmaya özgü olması ve yönetilebilir olması nedeniyle çalışmada firmalara özgü faktörlere odaklanılmıştır.

Bu çalışmanın amacı Borsa İstanbul Tekstil ve Deri Endeksindeki firmaların karlılığını etkileyen firmaya özgü faktörlerin belirlenmesidir. Bu amaçla BIST Tekstil ve Deri Endeksindeki yer alan 17 firmanın 2013-2021 yıllarına ait finansal durum raporlarından elde edilen finansal oranlar bağımlı ve bağımsız değişken olarak hesaplanmış ve aralarındaki ilişki panel regresyon analizi yöntemiyle tespit edilmiştir.

Çalışma, giriş bölümünden sonra literatür araştırmasının yapıldığı ikinci bölüm, çalışmanın amacının, kapsamının ve veri setinin bulunduğu üçüncü bölüm, ampirik yöntemin ve analiz sonucu elde edilen bulgulara yönelik açıklamaların olduğu dördüncü bölüm ve ulaşılan sonuçların ve önerilerin bulunduğu sonuç bölümü olmak üzere toplam beş bölümden oluşmaktadır.

2. Literatür Araştırması

Başta finans literatürü olmak üzere firma karlılığını etkileyen faktörler üzerine yapılan çalışmalar literatürde geniş bir yer tutmaktadır. Bu nedenle bu bölümde hem ulusal hem de uluslararası düzeyde konu ile ilgili yapılan çalışmalardan özellikle son 10 yıldaki çalışmalar üzerinde durulmuştur.

Okuyan (2013) yaptığı çalışmada Türkiye'deki sanayi firmalarının karlılığı etkileyen faktörleri belirlemeyi amaçlamıştır. Bu amaçla İstanbul Sanayi Odasının belirlediği 500 büyük ve ikinci 500 büyük sanayi işletmesine ait 1993-2000 yılları arasındaki veriler panel veri analizi ile incelenmiştir. Araştırmanın sonucunda yabancı ortaklı firmaların yerli firmalara göre ve özel firmalarında kamu firmalarına göre daha karlı olduğu ve borçlanma, büyüklük, işgücü verimliliği ve ihracat düzeyinin karlılığı etkilediği belirlenmiştir.

Yazdanfar (2013) mikro düzeyde firmaları incelediği araştırmasında 12.530 adet firmanın verilerini regresyon yöntemi ile analiz etmiştir. Araştırma sonucunda firma büyüklüğü ve büyümenin firmalarda karlılığı olumlu yönde etkilediği ve firma yaşının ise karlılığı olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Korkmaz ve Karaca (2014) 2000-2011 yılları arasında BIST İmalat Sanayi Endeksindeki 78 firmanın karlılığını belirleyen etmenleri inceledikleri çalışmada panel regresyon yöntemi kullanmışlardır. Yaptıkları çalışma sonucunda üretim işletmelerinde karlılığı belirleyen değişkenler olarak finansal kaldıraç oranı, duran aktif/toplam aktif, maddi duran varlık ve uzun vadeli yabancı kaynak değişkenlerinin etkin olduğu sonucunu elde etmişlerdir.

Kocaman, Altemur, Aldemir ve Karaca (2016) finansal oranlar ile karlılık arasındaki ilişkileri ortaya koymayı amaçlamışlardır. Bu amaçla İstanbul Sanayi Odası bünyesinde bulunan ilk 100 firma içerisinde yer alan ve aynı zamanda BIST 100'de işlem gören 15 firma seçilmiştir. 1997-2013 dönemindeki verilerin kullanıldığı çalışmada panel regresyon yöntemi ile yapılan analiz sonucunda alacak devir hızı, kaldıraç oranı ve duran varlık/aktif toplamı oranlarının ekonomik karlılığı etkilediğini belirlemişlerdir.

Kaur & Kaur (2016) Bombay Borsasına kayıtlı otomotiv firmalarının karlılıklarını etkileyen faktörleri araştırdıkları bu çalışmada 2003-2014 dönemindeki veriler kullanılmıştır. Öncelikle korelasyon ve çoklu regresyon analizi ile karlılığı belirleyen etmenleri belirledikten sonra stepwise regresyon analizi ile karlılığı belirleyen etmenler arasından en kuvvetli etkiye sahip olan etmeni belirledikleri çalışma sonucunda likidite, firma büyümesi, stok devir hızı ve borç sermaye oranının karlılığı en çok etkileyen unsurlar olduklarını tespit etmişlerdir.

Turaboğlu & Timur (2018) çalışmalarında firmaların karlılığını belirleyen faktörleri BIST Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan firmalar üzerinden incelemişlerdir. 2010-2015 yılları arasındaki finansal verilerin kullanıldığı çalışmada stepwise çoklu regresyon analizi sonuçlarına göre likidite oranı, aktif devir hızı, nakit oranı ve cari oran ile firma karlılığı arasında istatistiksel açıdan anlamlı ilişkilerin olduğu tespit edilmiştir.

Akdağ & İskenderoğlu (2018) turizm firmalarında çeşitli finansal oranlar ile karlılık arasındaki ilişkiyi dinamik panel yöntemi ile araştırdıkları çalışmada 2007-2016 dönem sonu finansal tablolarından temin

ettikleri verileri kullanmışlardır. Yapılan analiz sonucunda kaldıraç oranı ve net işletme devir hızının karlılık üzerine etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Swagatika & Panda (2018) Hintli imalat firmalarının karlılığının firmaya özgü ve makroekonomik belirleyicilerini inceledikleri çalışmada, 2000-2015 dönemlerinde kriz öncesi ve kriz sonrası dönemler olmak üzere karlılığın belirleyicilerini araştırmışlardır. Panel genelleştirilmiş en küçük kareler ve panel vektör otoregresyon modellerinin kullanıldığı çalışmada firmaya özgü değişkenlerin ve döviz kurunun karlılığı etkileyen en önemli değişkenler olduğu tespit edilmiştir.

Ashenafi & Kingawa (2018) yaptıkları çalışmada 2009-2013 dönemi mikro finans kuruluşlarının karlılığını etkileyen iç ve dış faktörleri incelemişlerdir. Çoklu doğrusal regresyon modelinin kullanıldığı çalışmada mikrofinans kuruluşlarının karlılığında finansman yapısının ve yaşam süresinin etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Karadeniz, Koşan, Günay ve Dalak (2019) Avrupa sermaye piyasalarında bulunan otel firmalarının karlılıklarını Dupont analiz tekniğiyle incelemişlerdir. Avrupa’da işlem gören 76 otel firmasının 2007-2016 dönemi karlılığı panel veri yöntemiyle analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda araştırma kapsamındaki firmaların karlılığında net kar marjının etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Dizgil (2019) BIST Gıda ve İçecek endeksindeki firmaların karlılığına etki eden içsel faktörlerin tespit edildiği çalışmada panel veri analizi yöntemini kullanmıştır. İlgili endekste 21 firmanın 2009-2017 dönemi finansal verilerinin analiz edildiği çalışmada özsermaye karlılık oranı, net işletme sermayesi, kısa vadeli borcun oranı, uzun vadeli borcun oranı ve alacak tahsil süresi değişkenlerinin firmaların karlılığı üzerinde etkisi olduğu belirlenmiştir.

Özbey & Özarı (2020) yaptıkları çalışmada Borsa İstanbul’daki imalat sanayi firmalarının karlılık oranlarını etkileyen faktörleri ve etki düzeylerini incelemeyi amaçlamışlardır. 2005-2015 dönemleri arası bilanço, gelir tablosu ve raporlardan elde edilen verilerle panel veri regresyon yöntemi sabit etkiler modelinin kullanıldığı çalışmada Altman Z-Skor, likidite oranı, borç oranı, denetimin dört büyük ofis tarafından yapılmış olması ve maddi duran varlık devir hızı karlılığı etkileyen faktörler olarak tespit edilmiştir.

Yücedağ Erdinç (2020) Borsa İstanbul’a kayıtlı imalat firmalarının karlılığına etki eden firmaya özgü ve firma dışı faktörleri incelediği çalışmada 2009-2019 yılları arasında 80 firmanın verilerini kullanmıştır. Firmaların çeyrek dönemlik verilerinin kullanıldığı çalışmada yapılan regresyon analizi sonucunda kaldıraç oranı, duran varlık oranı ve GSYİH büyüme oranının karlılığı etkilediği görülmüştür.

Yıldız ve Deniz (2020) Borsa İstanbul Yıldız endeksindeki firmaların karlılıklarını etkileyen çalışma sermayesi unsurlarını belirlemeyi amaçladıkları çalışmalarında firmaların 2010-2018 dönemine ilişkin bilanço ve gelir tablolarından elde ettikleri verileri panel veri analizi yöntemiyle incelemişlerdir. Araştırma sonucunda aktif devir hızı, stok devir hızı, firma büyüklüğü ve dönen değerlerin toplam aktiflere oranı firmaların karlılığını belirleyen faktörler olarak tespit edilmiştir.

Taysı (2020) yaptığı çalışmada 35 firmanın 1998-2017 dönemi finansal verilerini panel veri analizi yöntemiyle incelemiş ve aktif devir hızı, aktif büyüklüğü, stok devir hızı, aktifteki büyüme, çalışma sermayesi devir hızı, ve kaldıraç oranının firmaların karlılığını etkilediğini tespit etmiştir.

Yıldırım, Çürük & Ergün (2021) havayolu firmalarının karlılığını belirleyen firmaya özgü faktörlerin belirlenmesini amaçladıkları çalışmalarında uluslararası 12 havayolu firmasının 2009-2016 dönemi verilerini incelemişlerdir. Lojistik regresyon yöntemi ile analiz ettikleri veriler sonucunda cari oran, stok devir hızı ve borçluluk oranlarının karlılığı negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmışlardır.

Timur & Korkmaz (2021) yaptıkları çalışmada firma karlılığının çalışma sermayesi finanslama stratejileri ile ilişkisinin araştırılması amaçlanmıştır. Bu amaçla Borsa İstanbul (BİST) İmalat endeksine kayıtlı firmaların 2010-2019 dönemlerine ait verileri kullanılmıştır. Araştırma verileri panel veri yöntemi ile analizi edilmiştir. Araştırma sonucunda her bir çalışma sermayesi finanslama stratejisi (dengeli-ihtiyatlı-atılğan) takip eden firmaların kârlılıkları üzerinde etkili olan faktörlerin farklılık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır.

Lim & Rokhim (2021) yaptıkları araştırmada Endonezya'daki ilaç firmalarının karlılığını etkileyen faktörleri incelemişlerdir. Endonezya menkul kıymetler borsasında işlem gören 10 ilaç şirketinin incelendiği araştırmada ilgili firmaların 2014-2018 dönemini kapsayan verileri firmaların bilanço ve gelir tablolarından elde edilmiştir. Verilerin analizi için havuzlanmış sıradan en küçük kareler regresyonu kullanılmıştır. Araştırma sonucu elde edilen bulgulara göre likidite ve satışların büyümesi firmaların karlılığını etkileyen faktörler olarak belirlenmiştir.

Timur & Günay (2021) BIST 30 endeksinde kayıtlı firmaların karlılığını etkileyen faktörleri DuPont analiz yöntemiyle araştırmayı amaçladıkları çalışmalarında 2010-2019 dönemini incelemişlerdir. Panel veri analizinin kullanıldığı çalışma sonunda net kar marjı ve aktif devir hızının karlılığı etkilediği belirlenmiştir.

Demirhan (2022) yaptığı çalışmada TCMB reel sektör istatistiklerini kullanarak imalat ve hizmet sektörlerinde karlılık oranlarını etkileyen faktörleri, 141 adet alt sektörün verileri veri setine dahil ederek panel veri analizi yöntemiyle araştırmıştır. Elde ettiği sonuçlara göre her iki sektörde de karlılığı belirleyen faktörler likidite oranı ve gayrisafı milli hasıla olmuştur.

Finans literatüründe karlılığı etkileyen faktörler üzerine yapılan çalışmalar genel olarak incelendiğinde bağımlı değişken olarak aktif getiri oranının hemen hemen her çalışmada bağımlı değişken olarak kullanıldığı görülmektedir. Aynı zamanda karlılığı etkileyen faktörler olarak bir kısım çalışmalarda firmaların kontrol edemediği firma dışı faktörler kullanılırken çoğunlukla firmanın kendi işleyişinden kaynaklanan firmaya özgü faktörlerin bağımsız değişken olarak çalışmalarda kullanıldığı belirlenmiştir. Son olarak da hemen hemen bütün çalışmalarda analiz yöntemi olarak panel veri yöntemi kullanılmıştır.

3. Araştırmanın Amacı, Kapsamı ve Veri Seti

Bu araştırmanın amacı BIST Tekstil ve Deri Endeksinde bulunan firmaların karlılığını etkileyen faktörlerin belirlenmesidir. Bu amaçla BIST Tekstil ve Deri Endeksinde bulunan 20 firmadan 17 tanesinin (N=17) 2013-2021 (T=9) yılları 12 aylık finansal tablolarından elde edilen veriler kullanılmıştır. 3 firmanın ilgili dönemdeki finansal tablolarına erişilemediğinden araştırma kapsamından çıkarılmıştır. Tablo 1'de araştırma kapsamında finansal verileri kullanılan firmaların listesi ve BIST kodları verilmiştir.

Tablo 1: Araştırma Kapsamındaki Firmalar

Sıra	BIST Kod	Firma
1	ATEKS	Akın Tekstil A.Ş.
2	ARSAN	Arsan Tekstil Ticaret ve Sanayi A.Ş.
3	BLCYT	Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.
4	BOSSA	Bossa Ticaret ve Sanayi İşletmeleri T.A.Ş.
5	DAGI	Dagi Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş.
6	DERIM	Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
7	DESA	Desa Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
8	HATEK	Hateks Hatay Tekstil İşletmeleri A.Ş.
9	KRTEK	Karsu Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
10	KORDS	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.
11	LUKSK	Lüks Kadife Sanayi ve Ticaret A.Ş.
12	MEGAP	Mega Polietilen Köpük Sanayi ve Ticaret A.Ş.
13	MNDRS	Menderes Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
14	RODRG	Rodrigo Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.

15	SKTAS	Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
16	YATAS	Yataş Yatak ve Yorgan Sanayi ve Ticaret A.Ş.
17	YUNSA	Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Finans literatüründe karlılık üzerine yapılan çalışmalar incelenerek değişkenler belirlenmiştir. Karlılığı etkileyen faktörlerin araştırıldığı bu çalışmada bağımlı değişken olarak aktif getiri oranı (ROA) tercih edilmiştir. Bağımsız değişken olarak ise faaliyet karı oranı (FAKO), aktif toplam (AKT), satışlar (SAT), net işletme sermayesi oranı (NETISL), finansal kaldıraç oranı (FINKALD), borç/öz sermaye oranları (BORCOZ), cari oran (CO), likidite oranı (LO), aktif devir hızı (AKTDEV), Stok devir hızı (STKDEV) ve alacak devir hızı (ALCDEV) belirlenmiştir. Tablo 2’de araştırmada kullanılan değişkenler, kısaltmaları ve formülleri verilmiştir.

Tablo 2: Araştırmada Kullanılan Değişkenler

Değişkenler	Kısaltmalar	Formül
Aktif Getiri Oranı	ROA	Net Kar/Toplam Aktifler
Faaliyet Karı Oranı	FAKO	Faaliyet Karı/Satışlar
Aktif Toplamı	AKT	Toplam Aktifler
Satışlar	SAT	Toplam Satışlar
Net İşletme Sermayesi Oranı	NETISL	(Dönen Değerler-KVYK)/Toplam Satışlar
Finansal Kaldıraç Oranı	FINKALD	Toplam Borç/Toplam Aktifler
Borç/Özsermaye Oranı	BORCOZ	Toplam Borç/Toplam Özsermaye
Cari Oran	CO	Dönen Değerler/KVYK
Likidite Oranı	LO	(Dönen Değerler-Stoklar)/KVYK
Aktif Devir Hızı	AKTDEV	Toplam Satışlar/Toplam Aktifler
Stok Devir Hızı	STKDEV	SMM/Toplam Stoklar
Alacak Devir Hızı	ALCDEV	Toplam Satışlar/Toplam Ticari Alacak

4. Yöntem ve Bulgular

Araştırmada karlılığa etki eden faktörleri belirlemek üzere panel regresyon analizi teknikleri uygulanmıştır. İlk aşamada araştırma kapsamında kullanılan değişkenlerin tanımlayıcı istatistik bulguları sunulmuştur. Tanımlayıcı istatistiklerden ortalama (Ort), standart sapma (SS), medyan, minimum (Min), maksimum (Max), çarpıklık (Çarp) ve basıklık (Bas) değerleri birlikte verilmiştir.

İkinci aşamada modelde yer alan bağımsız değişkenlerin Varyans Şişirme (VIF) değerleri gösterilmiştir. Bu aşamada çoklu bağlantı problemine sebep olduğu düşünülen toplam satışlar (SAT) ve likidite oranı (LO) değişkenleri analizden çıkartılarak devam edilmiştir.

Üçüncü aşamada araştırma değişkenlerine ve modele yönelik yatay kesit bağımlılığının var olup olmadığı, panel veri yapısı $T < N$ olduğu için, Breusch and Pagan (1980) tarafından geliştirilen Cross-section Dependence (CD) testi ile değerlendirilmiştir. Araştırma değişkenlerinin durağanlık aşamasında ise, yatay kesit bağımlılığı altında ikinci nesil birim kök testlerinden olan Hansen’in Kovariyet-Genişletilmiş Dickey Fuller (CADF) testi kullanılmıştır (Hansen, 1995; Kabadayi, Emsen & Nisanci, 2012).

Panel regresyon modeli oluşturulurken F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi ile Havuzlanmış en küçük kareler (EKK) etki, rassal etki ve sabit etki türü arasında seçim yapılmıştır (Baltagi, 2008; Hausman, 1978; Hausman ve Taylor, 1981). Yapılan testler sonucunda etki türü

belirlendikten sonra değişen varyans (heteroskedastisite) ve otokorelasyon problemlerinin var olup olmadıkları incelenmiştir. Panel regresyon analiz aşamasında, değişen varyans (heteroskedastisite) sorununun olup olmadığının belirlenmesinde Breusch-Pagan (BP) testi, otokorelasyon sorununun olup olmadığının belirlenmesinde ise Breusch–Godfrey (BG) testi kullanılmıştır (Torres-Reyna, 2010).

Uygulamada yatay kesit bağımlılığı, otokorelasyon veya değişen varyans probleminin var olduğu durumlarda kullanılabilen dirençli Driscoll-Kraay (Driscoll-Kraay, 2008) kovaryans tahmincilerine başvurularak, son aşamadaki panel regresyon modeli tahmin edilmiştir (Hoechle, 2007).

Ekonometrik analizlerin değerlendirilmesinde panel regresyon model sonuçları katsayı ve katsayıların anlamlılık düzeyleri test istatistiği ile belirtilmiştir. Diğer analizlerin değerlendirilmesinde ise test istatistikleri, parantez içinde anlamlılık değerleri ile sunulmuştur. Test sonuçları için hata payı %1, %5 ve %10 olarak belirlenmiştir. Analizlerin tamamı R-Project programında bulunan plm ve lmtest paketleri üzerinden gerçekleştirilmiştir (Croissant ve Millo, 2018; Zeileis ve Hothorn, 2002).

Tablo 3: 2013-2021 Yılları Arası Araştırma Değişkenlerine Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler

Değişken	Ort	SS	Medyan	Min	Max	Çarp	Bas
ROA	0,030	0,070	0,030	-0,190	0,280	0,410	1,410
FAKO	0,130	0,130	0,110	-0,280	0,760	1,180	3,900
AKT	19,570	1,300	19,600	16,260	23,360	-0,350	0,900
SAT	19,150	1,350	19,260	15,820	22,790	-0,220	0,460
NETISL	0,220	0,270	0,180	-0,600	0,980	0,280	1,680
FINKALD	0,550	0,210	0,550	0,120	0,970	-0,210	-0,930
BORCOZ	1,880	1,700	1,300	0,140	8,400	1,460	1,960
CO	1,650	1,210	1,370	0,550	9,730	4,360	22,640
LO	1,060	1,070	0,790	0,180	8,220	4,350	23,020
AKTDEV	0,720	0,300	0,680	0,210	1,650	0,860	0,320
STKDEV	3,940	4,300	3,040	0,510	25,120	3,260	10,390
ALCDEV	5,370	4,330	3,940	0,900	27,690	2,610	8,210
Ort: Ortalama, SS: Standart sapma, Min: Minimum, Max: Maksimum, Çarp: Çarpıklık, Bas: Basıklık							

Tablo 3’de 2013-2021 yılları arası araştırma değişkenlerine yönelik tanımlayıcı istatistik sonuçları gösterilmektedir. Tanımlayıcı istatistik bulguları incelendiğinde, şirketlerin ROA ortalaması 0.030, FAKO ortalaması 0.130, AKT ortalaması 19.570, SAT ortalaması 19.150, NETISL ortalaması 0.220, FINKALD ortalaması 0.550, BORCOZ ortalaması 1.880, CO ortalaması 1.650, LO ortalaması 1.060, AKTDEV ortalaması 0.720, STKDEV ortalaması 3.940 ve ALCDEV ortalaması ise 5.370 olarak bulunmuştur.

Tablo 4: 2013-2021 Yılları Arası Araştırma Değişkenlerine Yönelik Varyans Şişirme (VIF) Değerleri

Değişken	VIF
FAKO	1,325
AKT	208,374

SAT	214,145
NETISL	3,607
FINKALD	5,940
BORCOZ	4,398
CO	51,372
LO	43,751
AKTDEV	19,177
STKDEV	2,151
ALCDEV	2,075

Tablo 4’de 2013-2021 yılları arası araştırma değişkenlerine yönelik Varyans Şişirme (VIF) değerleri gösterilmektedir. Bulgulara göre, AKT, SAT, CO, LO ve AKTDEV değişkenlerine ait VIF değerlerinin 10’un üzerinde olduğu görülmektedir. Bu bulgular ışığında, bağımsız değişkenler arasında çoklu bağlantı problemi bulunmaktadır. Çoklu bağlantı problemi olduğundan SAT ve LO değişkenleri modelden çıkartılmış ve VIF değerleri tekrar hesaplanmıştır.

Tablo 5: Modelden SAT Ve LO Değişkenleri Çıkarıldığında Hesaplanan Varyans Şişirme (VIF) Değerleri

Değişken	VIF
FAKO	1,265
AKT	1,731
NETISL	2,969
FINKALD	5,802
BORCOZ	4,343
CO	2,827
AKTDEV	1,675
STKDEV	1,468
ALCDEV	1,369

Tablo 5’de modelde yer alan bağımsız değişkenlerden SAT ve LO değişkenleri çıkarıldığında hesaplanan Varyans Şişirme (VIF) değerleri gösterilmektedir. VIF değerleri incelendiğinde, modelde kalan bağımsız değişkenler arasında çoklu bağlantı probleminin olmadığı belirlenmiştir (VIF<10).

Tablo 6: Yatay Kesit Bağımlılığı Testi Sonuçları

	CD testi
Model	4,362*** (0,000)
ROA	10,737*** (0,000)
FAKO	9,574*** (0,000)
AKT	23,187*** (0,000)
NETISL	17,554*** (0,000)

FINKALD	18,581*** (0,000)
BORCOZ	16,101*** (0,000)
CO	12,482*** (0,000)
AKTDEV	18,932*** (0,000)
STKDEV	22,839*** (0,000)
ALCDEV	16,395*** (0,000)
*p<0,10, **p<0,05, ***p<0,01	

Tablo 6’da gösterilen araştırma kapsamında kurulan panel regresyon modeline ve değişkenlere yönelik yatay kesit bağımlılığı testi sonuçlarına göre, araştırma kapsamında kurulan panel regresyon modeline ve değişkenlerde yatay kesit bağımlılığı anlamlı bulunmuştur ($p<0.01$). Araştırma verilerinde yatay kesit bağımlılığı sorunu olduğundan değişkenlerin durağanlık seviyelerini belirlemek için CADF testine başvurulmuştur.

Tablo 7: CADF Testi ile Durağanlık Analizi Sonuçları

Değişken	CADF testi	
	Sabit	Sabit+Trend
ROA	-4,674*** (0,000)	-4,916*** (0,000)
FAKO	-4,369*** (0,000)	-8,911*** (0,000)
AKT	-4,397*** (0,000)	-4,385*** (0,000)
NETISL	-4,712*** (0,000)	-4,840*** (0,000)
FINKALD	-3,833*** (0,003)	-4,113*** (0,000)
BORCOZ	-5,248*** (0,000)	-5,379*** (0,000)
CO	-5,249*** (0,000)	-5,259*** (0,000)
AKTDEV	-4,098*** (0,000)	-4,457*** (0,000)
STKDEV	-3,526*** (0,008)	-3,605*** (0,003)
ALCDEV	-5,138*** (0,000)	-5,231*** (0,000)
*p<0,10, **p<0,05, ***p<0,01		

Tablo 7’de 2013-2021 yılları arası araştırma değişkenlerine yönelik durağanlık analizi sonuçları gösterilmektedir. Bu sonuçlara göre, araştırma değişkenlerinin kendi seviyelerinde durağan oldukları görülmektedir.

Tablo 8: F Testi, Breusch-Pagan LM Testi ve Hausman Testi Sonuçları

Test	Model
F testi	2,683*** (0,009)
Breusch-Pagan LM testi	6,693** (0,010)
Hausman testi	19,546** (0,021)
*p<0,10, **p<0,05, ***p<0,01	

Tablo 8’de araştırma kapsamında kurulan model için havuzlanmış en küçük kareler (EKK), rassal etki ve sabit etki türü arasında etki türü seçiminde uygulanan F testi, Breusch-Pagan LM testi ve Hausman testi sonuçları gösterilmektedir.

Araştırma kapsamında kurulan modelde etki türü seçimi için test sonuçları incelendiğinde; F testi sonucunda sabit etki türü, Breusch-Pagan LM testi sonucunda rassal etki türü, Hausman testi sonucunda ise sabit etki türü tercih edilecektir. Test bulguları birlikte değerlendirildiğinde, araştırma kapsamında kurulan panel regresyon modeli için sabit etki türünün tercih edilmesi gerektiği görülmektedir.

Tablo 9: Otokorelasyon ve Değişen Varyans Testi Sonucu

	Model
Breusch–Godfrey testi	31,301** (0,018)
Breusch–Pagan testi	13,194 (0,154)
*p<0,10, **p<0,05, ***p<0,01	

Tablo 9’da panel regresyon modeline ait Breusch–Godfrey otokorelasyon testi ve Breusch–Pagan değişen varyans testi sonuçları gösterilmektedir.

Breusch-Godfrey testi sonuçlarına göre, panel regresyon modelinde otokorelasyon problemi bulunmaktadır.

Breusch-Pagan testi sonuçlarına göre, panel regresyon modelinde değişen varyans probleminin olmadığı belirlenmiştir.

Tablo 10: Panel Regresyon Modeli İstatistikleri

	Beta	Z
FAKO	0,291	8,072***
AKT	0,010	5,315***
NETISL	0,042	2,393**
FINKALD	-0,180	-4,529***
BORCOZ	-0,005	-1,357
CO	-0,009	-2,983***
AKTDEV	0,108	9,240***
STKDEV	0,001	2,414**
ALCDEV	-0,001	-3,234***
R2	0,644	
RSS	0,250	
TRSS	0,703	
Beta: Katsayı, RSS: Hata kareler toplamı, TRSS: Genel hata kareler toplamı, R2: Belirtme katsayısı		

Tablo 10’da ROA değişkenini etkileyen faktörleri belirlemek üzere sabit etki türü ile yatay kesit bağımlılığına dirençli Driscoll-Kraay tahmincisi kullanılarak elde edilmiş panel regresyon modeli sonuçları gösterilmektedir.

Panel regresyon katsayıları incelendiğinde, FAKO, AKT, NETISL, FINKALD, CO, AKTDEV, STKDEV ve ALCDEV değişkenlerinin ROA sonucunu anlamlı ölçüde etkilediği bulunmaktadır. FAKO, AKT, NETISL, AKTDEV ve STKDEV değişkenlerinin regresyon katsayıları pozitif

olduğundan ROA değişkeni ile aralarında aynı yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Ayrıca FINKALD, CO ve ALCDEV değişkenlerinin regresyon katsayıları negatif olduğundan ROA değişkeni ile aralarında ters yönlü bir ilişki vardır. Bu bulgular ışığında, FAKO değişkeni bir birim arttığında ROA değişkeni üzerinde 0,291'lik bir artışa sebep olacaktır. AKT değişkeni bir birim arttığında ROA değişkeni üzerinde yaklaşık 0,010'luk bir artışa neden olacaktır. NETISL değişkeninde meydana gelen bir birimlik artış ROA değişkeni üzerinde 0,042'lik bir artışa sebep olduğu görülmüştür. FINKALD değişkeninde meydana gelen bir birimlik artış ROA değişkeni üzerinde yaklaşık 0,180'lik bir azalışa neden olduğu belirlenmiştir. CO değişkeni bir birim arttığında ROA değişkeni üzerinde yaklaşık 0,009'luk bir azalışa sebep olacaktır. AKTDEV değişkeninde meydana gelen bir birimlik artış ROA değişkeni üzerinde 0,108'lik bir artışa neden olduğu saptanmıştır. Diğer taraftan STKDEV değişkeni bir birim arttığında ROA değişkeni üzerinde yaklaşık 0,001'lik bir artışa sebep olacaktır. Ayrıca ALCDEV değişkeninde meydana gelen bir birimlik artış ROA değişkeni üzerinde yaklaşık 0,001'lik bir azalışa neden olduğu görülmüştür.

5. Sonuç

Firmalar toplumun istek ve ihtiyaçlarına göre mal veya hizmet üreten kuruluşlardır. Topluma hizmet eden firmalar varlıklarını devam ettirdikleri sürece bu hizmete devam ederler. Firmaların varlıklarını devam ettirebilmek için faaliyetleri sonucunda elde ettikleri gelirlerin karşılaştıkları giderlerden fazla olması gereklidir. Bu sayede kar elde eden firmalar yatırımlarını mevcut iç kaynaklardan finanse etme imkanına kavuşurlar. Yeni yatırımlar ile büyüyen ve aynı doğrultuda satışlarını artıran firmalar da sürdürülebilirliklerini sağlamış olurlar. Bu şekilde topluma hizmet devam ederken aynı zamanda kâr elde ederek büyürler ve gelişirler. Kârlarda sürdürülebilirliği sağlandığı sürece firmalar piyasa değerlerini maksimizasyonunu da büyük ölçüde sağlamış olurlar. Elde edilen kârlar pozitif nakit akımı sağlamanın en önemli kaynaklarından. Piyasa değeri maksimizasyonunda firmanın gelecekte elde edeceği pozitif nakit akımları ile bugünkü piyasa değeri arasında doğrusal bir ilişki olduğu düşünüldüğünde pozitif nakit akımlarının ve dolayısıyla da kârın önemi bir kez daha ortaya çıkmaktadır. Kârın bileşenleri bir başka deyişle kârı belirleyen faktörlerin tespit edilmesi kâr yönetimini kolaylaştırır. Kârı etkileyen faktörler belirlenirken sektörel bazda firmaların farklılıklarının da göz önüne alınması gerekir. Varlık ve kaynak yapıları birbirinden farklı sektörler için kârı etkileyen faktörlerin de farklılık göstermesi kaçınılmazdır.

Başta dış ticaret olmak üzere Türkiye ekonomisine önemli katkılar sunan tekstil ve deri firmaları aynı zamanda istihdama da katkı sağlayarak ülke ekonomisinin kalkınmasında önemli bir yer tutmaktadır. Türkiye ekonomisi açısından tekstil sektörü bir çok sektörle bağlantı halinde olması nedeniyle de yalnızca ihracat açısından değil farklı sektörlerin de faaliyetlerine katkı sunarak ekonomiye destek olmaktadır. Önemi her geçen gün artan tekstil ve deri sektörü özellikle son dönemde yaşanan küresel sıkıntılardan dolayı üretimde yerleşmenin ve ticarete yakın coğrafyaların yükselen değer olması nedeniyle pazar payını artırmaya başlamıştır. Tüketicilere ulaşma noktasında teknolojinin geldiği seviye ile dağıtım kanallarının dijitalleşmesi ve ticareti internet tabanlı ortamın yönetmesi firmalar için kaynaklarını teknolojiye yatırım yapma noktasına getirmiştir. Tüm bu gelişmeler ışığında tekstil ve deri sektörü karlılıkta sürdürülebilirliği sağlamak için öncelikle kârlılığa etki eden faktörleri belirlemek durumundadır.

Tekstil ve deri sektöründeki firmaların kârlılığına etki eden faktörlerin belirlenmesinin amaçlandığı bu çalışmada BIST Tekstil ve Deri Endeksindeki firmaların 2013-2021 dönemi finansal tablolarından yararlanılmıştır. Analiz için panel regresyon modelinin kullanıldığı çalışmada bağımlı değişken olarak aktif getiri oranı belirlenmiştir. Modelde kullanılan bağımsız değişkenler ise firma büyüklüğü olarak aktif toplamı ve satışlar, firmanın kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü gösteren cari oran, likidite oranı ve net işletme sermayesi oranı, firmanın sermaye yapısını gösteren finansal kaldıraç oranı ve borç/özsermaye oranı ve son olarak firmanın faaliyetlerinin etkinliğini gösteren alacak devir hızı, stok devir hızı, aktif devir hızı ve faaliyet kârı oranı olarak belirlenmiştir. Bağımsız değişkenlerin VIF değerleri hesaplandıktan sonra çoklu bağlantı problemine neden olduğu düşünülen satışlar ve likidite oranı değişkenleri analizden çıkarılmıştır. Panel regresyon sabit etki modelinin kullanıldığı çalışmada elde edilen sonuçlara göre tekstil ve deri sektöründeki firmaların kârlılığını pozitif yönde etkileyen değişkenler faaliyet karı oranı, aktif büyüklüğü, net işletme sermayesi oranı, aktif devir hızı, stok devir hızı ve alacak devir hızı olarak tespit edilirken negatif yönde etkileyen ise finansal kaldıraç oranı,

borç/özsermaye oranı ve cari oran olarak tespit edilmiştir. Değişkenler arasında en yüksek etki derecesine sahip değişkenler sırasıyla faaliyet kârı oranı, finansal kaldıraç oranı ve aktif devir hızı oranıdır. Sonuçlara bakıldığında tekstil ve deri sektöründe karlılığı artırmak için firmaların esas faaliyetlerinden elde ettikleri kâr oranını artırmayı öncelikleri gerekmektedir. Bunun yanı sıra sermaye yapısında özsermaye ağırlıklı finanslama stratejisinin belirlenmesi ile aktiflerin etkinliğini artırıcı finansal strateji ve politikalar izlenmesi sektördeki firmaların kârlılığını önemli ölçüde artıracaktır.

Kârlılığı etkileyen faktörler üzerine yapılacak bundan sonraki çalışmalar için öncelikle tekstil ve deri sektöründe farklı zaman dilimleri ile yapılacak çalışmalar ile elde edilen sonuçlar güçlendirilebilir. Örneklem grubu genişletilerek çalışmalar yapılabilir. Yine farklı sektörlerde benzer çalışmalar yapılarak sektörel bazda karlılığa etki eden faktörler araştırılabilir. Araştırma problemi için kurulan model bazında farklı bağımlı değişkenler ile faktörlerin farklı açılardan değerlendirmesi yapılabilir. Küresel piyasalarda yaşanan sıkıntılar da göz önüne alındığında kriz dönemlerinde karlılığa etki eden faktörlerde araştırma konusu olabilir.

Kaynakça

- Akdağ S. & İskenderoğlu, Ö. (2018). Çeşitli Finansal Rasyoların Karlılık Üzerinde Etkisi: OECD Ülkelerindeki Turizm Şirketleri Üzerine Bir Uygulama. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, 6(4), 18-25.
- Ashenafi, D. S., & Kingawa, C. D. (2018). Factors Affecting Profitability of Microfinance Institutions (A Study of MFIs in Southern Nation Nationalities Peoples Regional State) . *Journal of Economics and Sustainable Development*, 9(5), 34-45.
- Baltagi, B. 2008. *Econometric Analysis of Panel Data*. John Wiley & Sons.
- Croissant, Y., & Millo, G. (2008). Panel Data Econometrics in R: The plm Package. *Journal of Statistical Software*, 27(2), 1-43.
- Demirhan, D. (2022). İmalat ve Hizmet Sektörlerinde Karlılık Oranlarını Etkileyen Faktörlerin Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 31-52.
- Dizgil, E. (2019). Firma Kârlılığını Etkileyen İçsel Faktörler: BİST Gıda, İçecek Endeksinde Yer Alan Firmalar Üzerine Bir Araştırma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 22(2), 420-432.
- Driscoll, J. C., & Kraay, A. C. (1998). Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data. *Review Of Economics and Statistics*, 80(4), 549-560.
- Hansen B.E. (1995). Rethinking the Univariate Approach to Unit Root Testing: Using Covariates to Increase Power, *Econometric Theory*, 11(5), 1148–1171.
- Hausman J (1978). Specification Tests in Econometrics. *Econometrica*, 46, 1251–1271.
- Hausman J, Taylor W (1981). Panel Data and Unobservable Individual Effects. *Econometrica*, 49, 1377–1398.
- Hoehle, D. (2007). Robust Standard Errors for Panel Regressions With Cross-Sectional Dependence. *The Stata Journal*, 7(3), 281-312.
- Kabadayi, B., Emsen, O. S., & Nisanci, M. (2012). *The Relationship between Economic Growth and Financial Development in Emerging Countries*. Proceedings of the Northeast Business & Economics Association.
- Karadeniz, E., Koşan, L., Günay, F., & Dalak, S. (2019). Otel İşletmelerinde Karlılığı Etkileyen Değişkenlerin DuPont Analiz Tekniğiyle Ölçülmesi: Avrupa Borsalarında Ekonometrik Bir Analiz. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 81, 21-36.
- Kaur, N. & Kaur, J. (2016). Determinants of Profitability of Automobile Industry in India. *Journal of Commerce and Accounting Research*, 5(3), 32-39.

- Kocaman, M., Altemur, N., Aldemir, S. & Karaca, S.S. (2016). Ekonomik Karlılığı Etkileyen Faktörler: İSO 500 Sanayi İşletmeleri Uygulaması. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(35), 320-332.
- Korkmaz, Ö., & Karaca, S. S. (2014). Üretim İşletmelerinde Firma Karlılığının Finansal Belirleyicileri ve BİST İmalat Sanayi Uygulaması. *Ege Akademik Bakış*, 14(1), 21-29.
- Lim, H., & Rokhim, R. (2021). Factors Affecting Profitability of Pharmaceutical company: an Indonesian evidence. *Journal of Economic Studies*, 48(5), 981-995.
- Okuyan, H.A. (2013). Türkiye'deki En Büyük 1000 Sanayi İşletmesinin Karlılık Analizi. *Business and Economics Research Journal*, 4(2), 23-36.
- Özbey, S. & Özarı, Ç. (2020). Borsa İstanbul İmalat Sanayi İşletmelerinin Karlılığa Etki Eden Faktörlerinin Panel Regresyon ile İncelenmesi. *BMIJ*, 8(1), 541-574.
- Swagatika, N., & Panda, A. K. (2018). The Determinants of Corporate Profitability: An Investigation of Indian Manufacturing Firms. *International Journal of Emerging Markets*, 13(1), 66-86.
- T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Sanayi Genel Müdürlüğü (2022). *Tekstil, Hazırgiyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu 2021*. Erişim adresi: <https://www.sanayi.gov.tr/plan-program-raporlar-ve-yayinlar/sektor-raporlari/mu2812011411>
- Taysı, K. (2020). Aktif Karlılığa Etki Eden Faktörlerin Panel Veri Analizi Yöntemiyle Belirlenmesi. *Journal of Original Studies*, 1(1), 15-30.
- Timur, E. & Günay, B. (2021). Dupont Analiz Yöntemiyle Karlılığı Etkileyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma. *International Academic Social Resources Journal*, 6(26), 1090-1099.
- Timur, E. & Korkmaz, T. (2021). Çalışma Sermayesi Finanslama Stratejilerinin Firma Karlılığına Etkisi: Borsa İstanbul İmalat İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama. *Business and Economics Research Journal*, 12(3), 629-652.
- Torres-Reyna, O. (2010). *Getting Started in Fixed/Random Effects Models Using R*. Data & Statistical Services. Princeton University.
- Turaboğlu, T. T., & Timur, E. (2018). İşletmelerde Kârlılığı Etkileyen Faktörler: BİST Kurumsal Yönetim Endeksindeki Firmalara İlişkin Bir Uygulama. *Bulletin of Economic Theory and Analysis*, 3(2), 135-157.
- Yazdanfar, D. (2013). Profitability Determinants Among Micro Firms: Evidence From Swedish Data. *International Journal of Managerial Finance*, 150-160.
- Yıldırım, C., Çürük, A.Ü. & Ergün, B. (2021). The Internal Factors Affecting The Profitability: Evidence from the Global Aviation Industry. *Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi SBE Dergisi*, 11(1), 415-428.
- Yıldız, B. & Deniz, T.İ. (2020). BIST Yıldız Endeksinde İşlem Gören Firmaların Karlılıklarına Etki Eden Çalışma Sermayesi Faktörleri. *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, 5(1), 91-110.
- Yücedağ Erdinç, N. (2020). Borsa İstanbul'da İşlem Gören İmalat İşletmelerinin Karlılığını Etkileyen İşletmeye Özgü ve Makroekonomik Değişkenlerin Analizi. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 55(4), 2108-2125.
- Zeileis, A., Hothorn, T. (2002). Diagnostic Checking in Regression Relationships. *R News* 2(3), 7-10. URL HYPERLINK "https://CRAN.R-project.org/doc/Rnews/" <https://CRAN.R-project.org/doc/Rnews/>

Research Article

Borsa İstanbul (BIST) Tekstil ve Deri Endeksi Firmalarının Karlılığını Etkileyen İçsel Faktörlerin Analizi

Analysis of Internal Factors Affecting the Profitability of Textile and Leather Index Companies on the Istanbul Stock Exchange (BIST)

Ali AKGÜN

Dr. Öğr. Üyesi, Selçuk Üniversitesi

İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

İşletme Bölümü

aakgun@selcuk.edu.tr

<https://orcid.org/0000-0001-9217-6684>

Extensive Summary

One of the primary objectives of businesses in this era of intense competition is to maintain sustainability. To maintain sustainability, it is crucial to create and put into action plans that will improve the financial performance of businesses. By identifying the internal and external elements that will impact a company's profitability, financial performance can be improved. The capacity of business managers to recognize the elements that will boost the company's profitability also affects their productivity. A measure of a company's financial health is its financial performance. High financial performance is a sign of how successfully and efficiently a company uses its resources.

Profit is, in the broadest definition, the positive difference that results when all costs are subtracted from the revenues that businesses have generated during a given time period. This favorable difference is a crucial indicator of the management of the company's success, the partners' contentment with the firm, the investors' interest in the company, and ultimately the sustainability of the company. Another crucial success metric for businesses is profitability. Even though many businesses understand how important profitability is, many of them lack sufficient knowledge of the variables that influence profitability. This circumstance is particularly clear during times when businesses are under financial strain.

Companies that generate goods or services in response to societal demands are known as firms. As long as businesses exist, they will continue to provide services to society. Companies must be able to cover their costs with the income they generate from their operations in order to remain in business. Profitable businesses can use their internal resources to finance their investments in this manner. Businesses that expand through new investments while also increasing their sales in the same direction are likewise more likely to be sustainable. By doing so, they serve the community and grow and develop while earning a profit. The companies greatly increase their market worth as long as the sustainability of profits is guaranteed. One of the most significant sources of positive cash flow is profits. The significance of positive cash flows and consequently profit is once again made clear when it is taken into account that there is a linear link between the future positive cash flows that the company will generate and the current market value in market value maximization. Profit management is made easier by identifying the profit components, or the variables that affect profit. The variations between the enterprises on a sectoral basis should also be taken into account when calculating the elements affecting the earnings. With varying asset and resource structures, it is inevitable that distinct sectors' profit-affecting elements may vary from one another.

Employers and the economy of the nation are both greatly impacted by the textile and leather industries, which also significantly contribute to the Turkish economy, particularly in terms of foreign commerce. In terms of the Turkish economy, the textile sector contributes to the economy not only through exports but also by involvement in several other sectors' operations. Due to localization in production and the expanding significance of adjacent geographies in commerce, especially in light of current global issues, the textile and leather industries, whose importance is growing daily, have begun to enhance their market share. The digitalization of distribution channels and the management of trade in an internet-based environment have pushed their resources to the point of investing in technology for businesses as a result of the level of technology reaching the consumer. The textile and leather industries must first identify the variables affecting profitability in light of all these developments in order to guarantee sustainability in profitability.

The return on assets ratio is employed as a dependent variable in practically all research on the factors impacting profitability in the finance literature when they are all taken as a whole. However, it has been shown that most research employ company-specific characteristics arising from the company's own operations as independent variables, despite the fact that other studies use external elements that firms cannot control as factors determining profitability. Finally, practically all research used the panel data approach as their analysis method.

The 2013–2021 financial statements of the companies in the BIST Textile and Leather Index were utilized in this study, which tries to identify the variables influencing the profitability of businesses in the textile and leather sector. The study's panel regression model was utilized to analyze the data, and the rate of return on assets was chosen as the study's dependent variable. Total assets and sales are used as the model's independent variables, along with the firm's sales volume, current ratio (which indicates how well the company can pay its short-term debts), liquidity ratio, net working capital ratio, financial leverage ratio, debt/equity ratio, and efficiency of the company's operations. turnover of accounts receivable, inventories, assets, and operational profit ratio. The sales and liquidity ratio variables, which are assumed to be the multicollinearity issue, were taken out of the analysis after computing the VIF values of the independent variables. The operating profit rate, asset size, net working capital ratio, asset turnover, inventory turnover, and receivables turnover are the factors that positively and negatively affect a company's profitability in the textile and leather industry, respectively, according to the study's findings, which were obtained using the panel regression fixed effect model. and the debt/equity ratio, current ratio, and financial leverage ratio. Operating profit ratio, financial leverage ratio, and asset turnover ratio are the three variables that have the most impact. According to the findings, businesses should give priority to raising the profit rate they receive from their core activities if they want to boost profitability in the textile and leather industries. Additionally, choosing an equity-weighted financing approach for the capital structure and implementing financial strategies and regulations that improve asset efficiency can greatly boost sector companies' profitability.