



**FİRMALARDA İHRACAT YOĞUNLUĞUNUN FİNANSAL
PERFORMANSA ETKİSİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

Nurgül KAYA

**Aralık 2017
DENİZLİ**

**FİRMALARDA İHRACAT YOĞUNLUĞUNUN FİNANSAL
PERFORMANSA ETKİSİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

**Pamukkale Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Dönem Projesi
İşletme Anabilim Dalı
Muhasebe ve Finansman Programı**

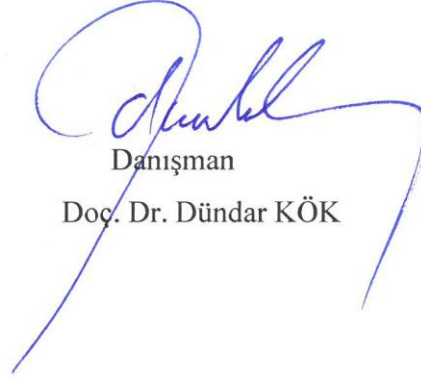
Nurgül KAYA

Danışman: Doç. Dr. Dünder KÖK

**Aralık 2017
DENİZLİ**

YÜKSEK LİSANS PROJE ONAY FORMU

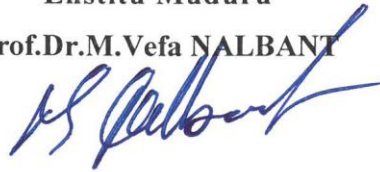
Sosyal Bilimler Anabilim Dalı, Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı öğrencisi Nurgül KAYA tarafından Doç. Dr.Dündar KÖK yönetiminde hazırlanan “**Firmalarda İhracat Yoğunluğunun Finansal Performansa Etkisi Üzerine Bir Araştırma**”başlıklı proje başarılı bulunmuş ve Yüksek Lisans Projesi olarak kabul edilmiştir.



Danışman
Doç. Dr. Dündar KÖK

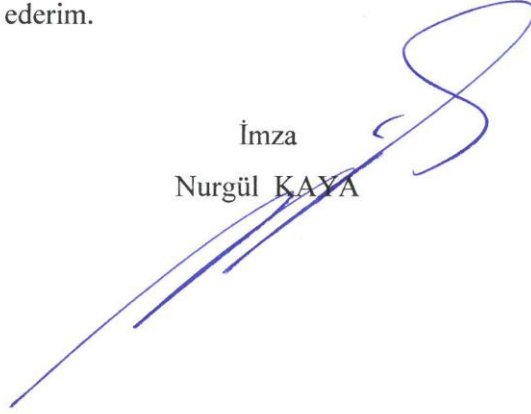
Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun 27.12/2017 tarih ve ...49/08... sayılı kararıyla onaylanmıştır.

Enstitü Müdürü
Prof.Dr.M.Vefa NALBANT



Bu tezin tasarımı, hazırlanması, yürütülmesi, araştırmalarının yapılması ve bulgularının analizlerinde bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle riayet edildiğini; bu çalışmanın doğrudan birincil ürünü olmayan bulguların, verilerin ve materyallerin bilimsel etiğe uygun olarak kaynak gösterildiğini ve alıntı yapılan çalışmalara atıfta bulunulduğunu beyan ederim.

İmza
Nurgül KAYA

A handwritten signature in blue ink, consisting of several fluid, overlapping strokes that form a stylized, somewhat abstract shape. The signature is positioned to the right of the printed name 'Nurgül KAYA'.

TESEKKÜR

Bu çalışmamın her aşamasında bilgi, deneyim, emek, yardım ve katkılarını esirgemeyen, çalışma sürecinde karşılaşılan sorunların aşılmasında yol gösterici olan danışmanım Doç. Dr. Dünder KÖK ve çalışmam boyunca benden desteklerini esirgemeyen Öğretim Görevlisi Ayşe GENÇ'e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca çalışmam boyunca bana göstermiş olduğu anlayış ve manevi destek için eşim Ramazan KAYA, kızım Arife Ada KAYA ve oğlum Enes Arda KAYA'ya da teşekkür ederim.

ÖZET

FİRMALARDA İHRACAT YOĞUNLUĞUNUN FİNANSAL PERFORMANSA ETKİSİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

KAYA Nurgül
Dönem Projesi
İşletme ABD
Muhasebe ve Finansman Programı
Doç.Dr.Dündar KÖK

Aralık 2017, 99 Sayfa

Araştırmanın amacı firmalarda ihracat yoğunluğunun finansal performansa etkisini araştırmaktır. Bu amaçla BIST imalat sanayinde faaliyet gösteren 58 firmanın 2016 yılı mali tablo verileri istatistik teknikler aracılığıyla analiz edilmiştir. Araştırmanın sonucunda ihracat yapan firmalarla yapmayan firmaların toplam borç oranlarının ve nakit oranlarının istatistik açıdan anlamlı düzeyde farklılaştığı, ayrıca net kar marjı, net faaliyet kar marjı ve faaliyet kar marjlarının örneklem firmaların yer aldığı sektöre göre farklılık arzettiği tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: İhracat yoğunluğu, finansal performans, finansal analiz

ABSTRACT

This research aims to research the impacts of the export intensity of firms on the financial performance. For this aim analyzed with statistics techniques to financial data of 58 firms in BIST for performance period in 2016. As a result of the research firms which export and non-export firms are seen different cases. First their range of total dept and cash rate are different each other firms. Also their magrin of profit, net operating profit margin and operating profit margin range show difference according to their sector.

Keywords: export intensity, export performance, financaanalysis

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ.....	i
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
İÇİNDEKİLER.....	vi
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	viii
TABLolar DİZİNİ.....	ix
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FİRMALARDA İHRACAT YOĞUNLUĞUNUN BELİRLEYİCİLERİ

1.1.İhracatın Tanımı.....	2
1.2.İhracat Performansı Tanımı.....	2
1.3.Firmaların İhracata Yönelme Sebepleri.....	4
1.4.İhracat Performansının Belirleyicileri.....	4
1.4.1.Firma İçi Faktörler.....	5
1.4.1.1.Firma Yaşı.....	6
1.4.1.2.Firma Büyüklüğü.....	6
1.4.1.3.Firmada Kullanılan Teknoloji.....	7
1.4.1.4.Firma İhracat Deneyimi.....	7
1.4.1.5.Firma Yöneticilerinin Özellikleri.....	8
1.4.2.Firma Dışı Faktörler.....	9
1.4.2.1.Firmanın Faaliyet Gösterdiği Endüstri.....	10
1.4.2.2.Yabancı Pazar Özellikleri.....	10
1.4.2.3.Yerel Pazar Özellikleri.....	10
1.4.2.4.İhracat Engelleri.....	11
1.4.2.5.Psikolojik Uzaklık.....	11
1.5.Türkiyede İhracatın Genel Görünümü.....	12

İKİNCİ BÖLÜM

FİRMALARDA FİNANSAL PERFORMANS GÖSTERGELERİ VE LİTERATÜR TARAMASI

2.1. Finansal Tablolar.....	21
2.2. Finansal Tabloların Amaçları.....	23
2.3. Temel Mali Tablolar.....	24
2.3.1. Bilanço.....	24
2.3.2. Gelir Tablosu.....	25
2.4. Finansal Analiz ve Finansal Oranlar.....	26
2.4.1. Likidite Oranları.....	28
2.4.1.1. Cari Oran (Current Ratio).....	29
2.4.1.2. Asit Test Oran (Quick Ratio).....	31
2.4.1.3. Nakit Oranı (Cash Ratio).....	31
2.4.2. Devir Hızı Oranları.....	32
2.4.2.1. Stok Devir Hızı Oranı.....	32
2.4.2.2. Alacak Devir Hızı Oranı.....	33
2.4.2.3. Borç Devir Hızı Oranı.....	34
2.4.3. Mali Yapı Oranları.....	35
2.4.3.1. Kaldıraç Oranı.....	35

2.4.3.2. Toplam Borç Oranı	35
2.4.3.3. Uzun Vadeli Borç Oranı	36
2.4.3.4. Faiz Karşılama Oranı	36
2.4.3.5. Faiz Nakit Karşılama Oranı	37
2.4.4. Karlılık Oranları	38
2.4.4.1. Net Kar Marjı	38
2.4.4.2. Brüt Kar Marjı.....	39
2.4.4.3. Varlıkları Kazanma Gücü Oranı (Mali Rantabilite)	40
2.4.4.4. Özsermaye Kazanma Gücü Oranı	41
2.5. İhracat Yoğunluğu- Firma Performansı İlişkisine Yönelik Literatür İncelemesi	41

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİRMALARDA İHRACAT OLGUSUNUN FİNANSAL PERFORMANSA ETKİSİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

3.1. Araştırmanın Amacı, Kapsamı ve Değişkenleri	46
3.2. Araştırmanın Yöntemi.....	47
3.2.1.1. Bağımsız Örneklem t Testi	47
3.2.1.2. Tek Yönlü Varyans Analizi	47
3.2.1.3. Mann Whitney U Testi.....	47
3.2.1.4. Tek Örneklem Kolmogorov Smirnov Testi	48
3.2.1.5. Bağımsız İki Örneklem Testleri	48
3.2.1.6. Bağımsız Çok Sayıda Örneklem Testleri.....	48
3.3. Bulgular ve Analiz	49
3.3.1. Tanımsal İstatistikler	49
3.3.2. Korelasyon Tablosu	61
3.3.3. Değişkenlerin Dağılım İstatistikleri	63
3.3.4. Ortalamalar Arası Fark Testleri	64
3.3.4.1. Normal Dağılan Değişkenler İçin İhracat Ortalamaları Arası Fark Testleri.....	64
3.3.4.2. Normal Dağılmayan Değişkenler İçin İhracat Medyanlar Arası Fark Testleri..	65
3.3.5 Normal Dağılan/Dağılmayan Değişkenler İçin Sektör Ortalamaları Fark Testleri	66
3.3.5.1. Normal Dağılanlar İçin Sektörel Farklılık Testi (One-Way ANOVA Testi).....	66
3.3.5.2. Normal Dağılmayan Değişkenler İçin Sektörel Farklılık (Kruskall-Wallis Testi) Analizleri.....	67
SONUÇ	68
KAYNAKLAR	70
EKLER.....	79

ŞEKİLLER DİZİNİ

Sayfa

Şekil 1.1. Türkiye’de Yıllar İtibariyle İhracatın Gelişimi.....	14
Şekil 1.2. Türkiye 2016 Yılı İhracatı	18
Şekil 1.3. 2016 Yılı Çalışan Sayısına Göre Girişimlerin Dış Ticaretteki Payı	19
Şekil 3.1. Cari Oran Grafiği	50
Şekil 3.2. Asit Test Oran Grafiği	51
Şekil 3.3. Nakit Oran Grafiği	51
Şekil 3.4. Stok Devir Hızı Grafiği	52
Şekil 3.5. Alacak Devir Hızı Grafiği	53
Şekil 3.6. Borç Devir Hızı Grafiği	53
Şekil 3.7. Kaldıraç Oranı Grafiği	54
Şekil 3.8. Toplam Borç Oranı Grafiği	55
Şekil 3.9.Uzun Vadeli Borç Oranı Grafiği.....	55
Şekil 3.10. Net Kar Marjı Grafiği	56
Şekil 3.11.Brüt Kar Marjı Grafiği.....	57
Şekil 3.12. Faaliyet Kar Marjı Grafiği	57
Şekil 3.13. Net Faaliyet Kar Marjı Grafiği	58
Şekil 3.14. Özkaynak Karlılığı Grafiği	59
Şekil 3.15. Aktif Karlılığı Grafiği.....	59

TABLolar DİZİNİ

Sayfa

Tablo 1.1. Ülkelere Göre Yıllık İhracat(En Çok İhracat Yapılan 20 Ülke).....	15
Tablo 1.2. En Çok İhracat Yapılan 20 Fasil(Ürün Adı), 2016,2017.....	16
Tablo 1.3. Türkiye’de 2001-2016 Yılları İl Bazında İhracat Artış Tablosu	19
Tablo 1.4. Türkiye’de 2016 Yılı İhracatının İlk 20 Firması	20
Tablo 3.1. Değişken Tanımlamaları.....	46
Tablo 3.2. Örneklem İstatistik Tablosu.....	49
Tablo3.3. Korelasyon Tablosu	614
Tablo 3.4. Değişkenlerin Dağılım İstatistikleri.....	63
Tablo 3.5. Normal Dağılan Değişkenler İçin İhracat Ortalamaları Arası Fark Testleri	64
(Bağımsız Örneklem t Testi).....	64
Tablo 3.6. Normal Dağılmayan Değişkenler İçin İhracat Medyanları Arası Fark Testleri	
(Mann-Withney_U Testi).....	65
Tablo 3.7. Normal Dağılanlar İçin Sektörel Farklılık Analizleri.....	
(One-Way ANOVA Testi).....	66
Tablo 3.8. Normal Dağılmayanlar İçin Sektörel Farklılık Analizleri.....	
(Kruskall-Wallis Testi).....	67
Ek Tablo1. Literatür Tarama Tablosu.....	79
Ek Tablo2. Tanımsal İstatistikler (İhracat Yapan/Yapmayan)	84
Ek Tablo3. Tanımsal İstatistikler (Sektör Ayrımına Göre)	85

GİRİŞ

Keskinleşen uluslar arası rekabetten dolayı tüm ülkeler dışarıya mal satmaya çalışmaktadır. Türkiye’de uluslararası rekabette yer alma çabalarının temelleri, 1980 yılında 24 Ocak Kararları Olarak bilinen Ekonomik İstikrar Programının yürürlüğe konması ile atılmıştır. Şubat 2001 krizinden sonra iç piyasada görülen keskin talep düşüşü, dış piyasa ile aşılmaya çalışılmış ve ihracat Türk ekonomisinin itici gücü olmuştur. 2000 yılının başında yapılan devalüasyon nedeniyle ürün fiyatları döviz cinsinden ucuzlamış, reel ücretlerin gerilemesi ise maliyetlerin düşmesine neden olmuştur. 2023 Türkiye İhracat Stratejisi ve Eylem Planı ile 2023 yılında Türkiye'nin dünya ihracatından aldığı payın %1,5'e yükseltilmesi ve dünyanın ilk 10 ekonomisi arasında yer alması hedeflenmektedir.

Firmaların kuruluş amacı kar elde etmektir ve bu amaçla firmalar iç pazarda faaliyet göstermektedirler. Ayrıca küresel pazar fırsat ve imkanlarından yararlanmak için yurtdışı pazarlara açılmaktadır. Firmaların varlıklarını sürdürebilmesi için satışları dışında finansal performansını kontrol altında tutmalıdır.

Firmalarda ihracat olgusunun finansal performansa etkisini araştırmak amacı ile BIST’ te yer alan çeşitli imalat sektöründe faaliyet gösteren firmalardan tesadüfi örneklem yöntemiyle seçilen 58 adet firmanın mali verilerinden oluşturulan veri setine Bağımsız Örneklem t Testi, Tek Yönlü Varyans Analizi, Mann-Whitney _U Testi ve Kruskal-Wallis testleri uygulanmıştır.

Araştırmanın birinci bölümünde ihracat, ihracat performansı, ihracata yönelmesebepleri, ihracat performansı belirleyicileri ve Türkiye’ de ihracatın genel görünümü konularına değinilmiş, ikinci bölümde finansal performans kriterleri incelenmiş ve literatür taraması yapılmış, üçüncü ve son bölümde ise ihracat olgusu ile finansal performans arasındaki ilişkinin belirlenmesine yönelik istatistik testler uygulanarak, elde edilen bulgular yorumlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİRMALARDA İHRACAT YOĞUNLUĞU BELİRLEYİCİLERİ

Bu bölümde ihracat ve ihracat performansının tanımına, ihracat performansı belirleyicileri olan firma içi faktörler ve firma dışı faktörlere ve Türkiye’de ihracatın genel görünümüne yer verilmiştir.

1.1.İhracatın Tanımı

İhracat, ülkeyinde üretilen mal ve hizmetlerin dış ülkeler tarafından satın alınmasıdır (Keskin, 2001: 23).

Başka bir ifadeyle “İhracat, bir ülke sınırları içerisinde serbest dolaşımda bulunan (bu ülkede yetişen, üretilen veya başka ülkelere ithal edilmiş) malların ve hizmetlerin başka ülkelere satılması/gönderilmesi anlamına gelir” (www.tesk.org.tr, 2017).

Dışsattım olarak da ifade edilen ihracat; bir malın yürürlükteki ilgili mevzuata uygun şekilde, ihracat belgesine sahip olan gerçek veya tüzel kişi taciri tarafından yurt dışına fiilen satılması ve bedelinin yurda getirilmesidir (Sezen, 2008: 7).

Daha kapsamlı olarak ihracat, uluslararası pazara girebilmek veya eldeki uluslararası pazarları genişletebilmek için kullanılacak bir alternatif stratejidir. Bir diğer ülke pazarındaki potansiyel tüketicilerin tespit edilmesi, mamulün adı geçen gruba satışının yapılması ve mamullerin tüketiciye ulaştırılmasıdır (Yüksel vd., 2003: 6).

İhracat, “müşteri gereksinim, istek ve tercihlerini tatmin etmek için, işletme olanaklarının değerlendirilmesi, planlanması, kullanılması ve denetlenmesi eylemlerinin kazanç elde etmek amacıyla uluslararası alanda yürütülmesi” şeklinde ifade edilmiştir (Beşeli, 1997: 3).

İhracat uluslararası boyutta karar alma stratejisidir. Kar elde etmek amacıyla, uluslararası boyutta müşterilerin ihtiyaçlarını, isteklerini ve tercihlerini tatmin etmek amacıyla işletmenin olanaklarını değerlendirmesi, planlaması, olanaklarını kullanması ve denetlemesidir (Sapmaztürk, 2013: 86).

1.2.İhracat Performansı Tanımı

İşletmenin uluslararası satışlardan elde ettiği çıktılar ihracat performansı olarak tanımlanmaktadır (Kahveci, 2010: 34).

Genel olarak İhracat performansı, “firmaların ihracat faaliyetleri sonucunda elde ettikleri ekonomik, stratejik ve davranışsal çıktıkların bütünü” olarak tanımlanabilir (Kalaycıoğlu, 2011: 4).

Diğer taraftan ihracat performansına ilişkin teorik ve uygulama yönlü tanımlamalar çok çeşitli olmakla beraber, esas olarak firmanın ihracat faaliyetlerinin sonuçlarını ifade ettiği söylenebilir (Kartal, 2006: 60).

Yurtdışı pazarlar yurtiçi pazarlardan daha karmaşık olduğundan ihracat performansının doğru ölçümü önem kazanmaktadır. Kamu politikalarını belirleyen otoriteler, işletme yöneticileri ve pazar araştırmacıları açısından performans ölçümü çok önemlidir. Politika yapıcılar açısından ihracat performansını anlamak, ihracatın döviz rezervlerinin artmasına, işsizliğin düşmesine, verimliliğin artmasına ve refahın yükselmesine yol açıcı etkilerinden dolayı önem arz etmektedir (Çelik, 2014: 18).

Literatürde genel kabul görmüş bir ihracat performansı tanımı bulunmamaktadır. Firmanın iç yapısal özelliklerine ve çevresel özelliklere göre değişen subjektif ya da objektif değerlerle ölçülen bir ihracat performansı ortaya çıkabilmektedir (Çelik, 2016: 42).

Çavuşgil ve Zou’ya göre ihracat performansı, ihracat pazarlama stratejilerinin planlanması ve uygulanması sonucunda ekonomik ve stratejik firma amaçlarına ne ölçüde ulaşıldığının göstergesidir (Çavuşgil vd., 1994: 4).

Cadogan, Cui ve Li, ihracat performansı için, “firmanın ihracat pazarlarındaki ekonomik başarılarının derecesi” şeklinde bir tanım getirmiştir. Leonidou, Katsikeas ve Samiee ise kavramı, “firma ihracat faaliyetlerinin ekonomik, davranışsal ve diğer sonuçları” olarak tanımlamıştır. (Cadogan vd., 2003 :495)

Zou, Fang ve Zhao ise ihracat performansını; fiyatta rekabet, ürün geliştirme, dağıtım ve iletişim yeteneklerinin artıracağını ileri sürmüştür (Aaby vd., 1989: 9).

Diamantopoulos ve Kakkos ise ihracat performansını firmaya ve çevreye özel şartlar çerçevesinde ihracat davranışının sonucu olarak tanımlar (Diamantopoulos vd., 2007: 1).

Leonidas C.; Katsikeas, S. Constantine; Samiee, Saeed’ne göre ihracat performansı bir işletmenin ihracat faaliyetlerinin sonucu olarak ortaya çıkan ekonomik, davranışsal ve diğer sonuçlar olarak tanımlanmaktadır (Leonidou vd., 2002: 53).

1.3.Firmaların İhracata Yönelme Sebepleri

Geçmişten günümüze iş dünyası, gelişen ve hızlanan taşımacılık sistemleri, uluslararası ticaretin kolay hale gelmesi ve gelişen internet teknolojileri sayesinde gelişmiş ve çeşitlenmiştir. Özellikle son yıllarda artan teşvikler ile ihracat kültürü oluşması konusunda olumlu gelişmeler yaşanmıştır. Bu bağlamda ihracatın katkılarını satış ve karları arttırmak, dünya pazarlarından pay almak, iç pazara olan bağımlılığı azaltmak, pazar dalgalanmalarını dengede tutmak ve rekabet gücünü arttırmak şekilde sıralayabiliriz. (www.igeme.gov.tr, 2017)

Genel olarak ihracat, ihtiyaçtan kaynaklanır. Bu ihtiyaçların bazıları, iç pazarın daralması, rekabetin artması, iç pazarda ödeme vadelerinin çok uzaması ve iç piyasanın talep ettiği kaliteye artık cevap verememek gibi teknik veya finansal sorunlardan kaynaklanabileceği gibi, işletmenin yayılma, dünyaya açılma ve markalaşma gibi büyüme hedeflerinden de doğabilir (Çetin, 2016: 42).

Fakat işletmelerin ihracat yapmadaki en önemli sebebi iç piyasadaki olumsuzluklardan, dalgalanmalardan en az etkilenmek ve sürekli yeni pazarlar kazanımı ile en yüksek kazancı ve geliri elde edebilmek, yani büyüme ve karlılıktır. Ayrıca dünya ekonomisine damgasını vuran en önemli iki dinamik; küreselleşme ve inovasyondur. Özgün ve katma değeri yüksek ürünlerin üretim ve ihracatı ülkelerin zenginleşmelerinde vazgeçilmez bir unsur haline gelmiştir (Çetin, 2016: 34).

Diğer taraftan ihracat ile firma gördüğü yenilikleri benimseyerek üretim maliyetlerini düşürebilir, kapasite kullanımını arttırabilir, elde edeceği bilgi ve tecrübe ile yönetsel becerilerini ilerletip, sonraki uluslararası faaliyetlerini daha başarılı gerçekleştirebilir (Kartal, 2016: 52).

1.4.İhracat Performansının Belirleyicileri

İhracat performansını doğru ölçmek kadar ihracatı doğrudan etkileyen faktörlerin belirlenmesi de firma yöneticileri ve kamu otoriteleri tarafından önem arz etmektedir (Çelik, 2014: 22).

Zou ve Stan 1987 ve 1997 yılları arasında ihracat performansı ile ilgili yapılmış 50 araştırmayı incelemişler ve bu çalışmalarda kullanılan ve oldukça farklı şekillerde sınıflandırılan ihracat performansını etkileyen faktörleri kontrol edilebilen/kontrol edilemeyen, iç/dış faktörler olarak kategorize etmişlerdir. Örgütsel (iç) olarak kontrol

edilebilen faktörleri, ihracat pazarlama ve yönetimin tutum ve algıları; örgütsel kontrol edilemeyen faktörleri, yönetimin özellikleri ve firma özellikleri ve yetkinlikleri; çevresel kontrol edilemeyen faktörleri ise endüstrinin özellikleri, yabancı pazarın özellikleri ve yerli pazarın özellikleri olarak sınıflandırmışlardır (Zou vd., 1998: 333-356).

Slater, ihracatın belirleyicileri olarak strateji, rekabet ve firma özellikleri üzerindedirler. Madsen, yöneticilerin ihracat değerlendirmelerini, kısa dönemli satış sonuçları inceleyerek; ihracat satışlarını yurt içi satışlara göre ya da başka pazarlarda satışı yapılan ürünlerin satışlarıyla karşılaştırarak yaptıklarını tespit etmiştir (Madsen, 1998: 84).

Sousa ve diğ. de 1998-2005 arasında yayınlanmış 50 makaleyi inceledikleri çalışmalarında ihracat performansını etkileyen faktörleri iç ve dış faktörler olmak üzere temelde iki ana bölüme ayırmış, bunun yanında iç ve dış faktörlerin yalnızca doğrudan değil, aracı değişkenler ve kontrol değişkenlerinin de yardımıyla ihracat performansını etkilediğini belirtmişlerdir. Performansı etkileyen dış faktörleri yurtiçi ve yurtdışı pazarın özellikleri; iç faktörleri ise ihracat pazarlama stratejisi, firma özellikleri ve yönetimin özellikleri bağlamında kategorize etmişlerdir. Yurtdışı pazar özellikleri ve firma özelliklerinin aracı değişkenler olarak performans üzerinde dolaylı etkileri olduğunu savunmuşlardır (Sousa vd., 2008: 352).

Ayrıca ihracat performansının belirleyici faktörleri iki ana başlık altında incelenmektedir. Bunlar işletmenin iç çevresinden kaynaklanan faktörler ve işletmenin dış çevresinden kaynaklanan faktörlerdir. İç çevreden kaynaklanan faktörler, Kaynak Temelli Strateji'ye; dış çevreden kaynaklanan faktörler ise Endüstriyel Organizasyon Temelli Strateji'ye dayanır (Sapmaztürk, 2013: 87).

1.4.1.Firma İçi Faktörler

İşletmeler uluslararası pazarlama yetenekleri veya güçlü oldukları yönler haricinde kalan nedenlerden dolayı da ihracat yapmak zorunda kalabilir. Tek pazar bağımlılık, toplam riskleri düşürme isteği, mevsimlik dalgalanmalar, ölçek ekonomisinden yararlanma isteği ve aşırı stok gibi faktörler bu nedenler arasında sayılabilir. Ayrıca, işletmeler bir veya bir kaç pazarla sınırlı kalmak istemeyebilir ve uluslararası pazarlara açılarak sınırlı pazarın oluşturabileceği riski ve bağımlılığı azaltmaya yönelebilir (Sapmaztürk, 2013: 5).

İşletmeler tarafından kontrol edilebilen işletme içi koşullardır. Bu koşullardan bazıları işletme tarafından kontrol edilebilirken, bazılarının değiştirilebilmeleri için uzun döneme ihtiyaç duyulabilir. Literatürde yer alan çalışmalarda ihracat performansını etkileyen içsel belirleyiciler firma büyüklüğü, firma yaşı, firma teknolojisi ve ihracat deneyimi olarak incelenmiştir (Çınar, 2016: 48).

1.4.1.1.Firma Yaşı

Firma yaşı, firmanın kuruluş yılını ifade etmektedir (Mutlu ve Nakipoğlu, 2011). Ayrıca, firma yaşı firmanın nitelikli işgücü olarak da ifade edilmektedir. Tecrübe ne kadar yüksek olursa firmanın ayakta kalma süreci de o kadar fazla olmaktadır (Çınar, 2016: 50).

Firmanın mevcut kaynakları faaliyette bulunduğu yıllar içinde şekillenmekte ve gelişmektedir (Anıl, 2009: 20).

Literatürde firma yaşı ile ihracat performansındaki ilişkiyi araştıran çalışmalarda, birbirleriyle çelişen sonuçlar elde edilmiştir. Çalışmaların bir kısmı firma yaşı ile ihracat performansında negatif yönlü ilişki tespit ederken, bir kısım pozitif yönlü bir ilişki olduğunu belirtmiştir. Bir kısım çalışmada ise bu iki değişken arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir (Kalaycıoğlu, 2011: 9).

Firma yaşı, uluslararası pazara girerken firma özellikleri arasında önemli bir yere sahip olmaktadır. Pazara ait, özellikle rakip firmalar hakkında bilgi sahibi olabilmek için, firmanın belli bir bilgi birikimine sahip olması gerekmektedir. Sahip olunan bilgi birikimi, firmanın yaşını önemli ölçüde etkilemektedir. Çünkü firmanın geçmişteki deneyimleri, bu deneyimlerden yararlanarak ve belli bir iş tecrübesine sahip olarak pazara girerken bunları avantaj olarak kullanmasına yardım edecektir. Firma yaşı arttıkça, hem ihracat performansı, hem de yurt içi satış performansı artmaktadır (Çınar, 2016: 50).

1.4.1.2.Firma Büyüklüğü

İhracat pazarlaması araştırmalarında en çok ele alınan değişken firma büyüklüğüdür. Bunun en önemli nedeni ölçümündeki kolaylık, çeşitlilik ve çoğu zaman ikincil verilerle bile elde edilebilmesidir (Kartal, 2006: 87).

Büyük ölçekli, firmalar küçük ölçekli firmalara göre daha fazla beşeri ve ekonomik kaynağa sahiptir. Bu durum beraberinde daha yüksek seviyeli ölçek ekonomisi ve daha düşük risk algısına sahip olmayı gerektirmektedir. Böylece yabancı pazarda

karşılaştıkları risklerden daha kolay sıyrılabilirler ve ihracat performansları daha yüksek olur (Akçelik, 2016: 3).

Firma büyüklüğü (çalışan sayısı ya da toplam gelir) arttıkça firmaların ihracat potansiyeli de artmaktadır. Ancak literatürde firma büyüklüğü ve ihracat performansı arasında herhangi bir ilişki olmadığını ya da büyüklüğün, ihracat performansını negatif yönde etkilediğini ortaya koyan çalışmalar da bulunmaktadır (Perçin, 2005: 141).

Diğer taraftan, ihracat performansının firma büyüklüğünden bağımsız olduğu bulgusuna ulaşan araştırmacılar da mevcuttur. Bu çelişkili sonuçların, yapılan çalışmaların örneklemelerinin oldukça farklı sektörlerde faaliyet gösteren firmalardan oluşması olabileceği gibi, firma büyüklüğünün farklı şekillerde ele alınmasında kaynaklanabileceği de düşünülmektedir (Çelik, 2014: 24).

1.4.1.3.Firmada Kullanılan Teknoloji

Teknolojik avantaj yakalama, yeni benzersiz ürünler sunma, pazar avantajını maksimize etme ve pazar bölümlendirmeyi geliştirme isteği gibi yönetsel davranışlar firmaların ihracat kararlarını etkilemektedir (Ölmez, 2006: 10).

Günümüz iş dünyası ve koşulları gözönüne alındığında üretim teknolojisinin gelişmiş (üstün) olmasının hem yüksek kalitede ürünler üretilmesi ile hem de yüksek verimden kaynaklanan maliyet avantajları ile ihracat performansı üzerine olumlu etkisi olacağı öngörülmektedir (Ünnü, 2009: 100).

Teknoloji ve ihracat performansı arasındaki ilişki de birçok araştırmacının konusu olmuş ve bu çalışmalarda oldukça çelişkili sonuçlar ortaya çıkmıştır. Gomez-Mejia teknoloji konusundaki daha esnek olan ve arge harcamalarına ağırlık veren firmaların ihracat konusunda daha başarılı oldukları sonucuna ulaşmıştır. Ito ve Pucik, firmanın arge harcamalarının yanı sıra, sektörün arge yoğunluğunun da ihracat performansı üzerinde olumlu etkisi bulunduğunu tespit etmişlerdir. Bu bulgulara paralel olarak Kılıç, teknolojik yoğunluk düzeyi ve yenilikçilik düzeyi ile ihracat performansı arasında anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır (Çelik, 2014: 26).

1.4.1.4.Firma İhracat Deneyimi

İhracat deneyiminin artması, pazar mekanizmasının daha iyi anlaşılmasına, daha iyi kişisel ilişkilerin geliştirilmesine neden olur ve buna bağlı olarak ürün kararları, aracı seçimi ve pazardaki müşterilerle iletişim gelişir (Anıl, 2009: 22-23).

Literatürde genellikle, “uluslararası faaliyette bulunulan süre” ve “ihracat yapılan ülke sayısı” ile ölçülen ihracat tecrübesi, ihracat pazar yönlülüğün diğer bir belirleyicisi olarak kabul edilmektedir. Zîrâ ihracat tecrübesi kazandıkça, işletmelerin, mevcut ve potansiyel ihracat müşterilerine ilişkin bilgi kaynaklarına daha fazla erişim imkânı bulacağı ve nihayetinde pazar yönlü işletme faaliyetlerini geliştireceği düşünülmektedir. Diğer taraftan söz konusu etkinin anlamlı olmadığı yolunda bazı literatür bulguları söz konusudur. Bu durumun, ihracat tecrübesinin ölçümüyle ilgili olabileceği düşünülmektedir. Zîra işletmeler, günümüzde artık kısa sayılabilecek sürelerde, hatta henüz kuruluşlarında geniş çaplı uluslararası faaliyetlere başlayabilmektedir (Aydoğan, 2012: 100).

Genellikle ihracat deneyimi yüksek olan işletmelerin bu deneyimden yararlanarak pazarların eksiklerini doldurmayı başardıklarını belirtmiştir. Dolayısıyla işletmeler bu şekilde performanslarını arttırabileceklerdir. Genel olarak ihracat performansı ile ihracat deneyimi arasında pozitif yönlü ilişki olduğu tespit edilse de bu iki kavram arasında negatif yönlü ilişki olduğunu ya da anlamlı bir ilişki olmadığını da tespit eden çalışmalar da mevcuttur (Kaplan, 2013: 32).

1.4.1.5. Firma Yöneticilerinin Özellikleri

İşletme sahibinin (yöneticisinin) özellikleri ihracat davranışını ve dolayısıyla da karar alma sürecini doğrudan etkilemektedir. İşletme yöneticisinin objektif özelliklerini; yaş, eğitim durumu, yabancı dil seviyesi, yıllık maaş vb. unsurlar oluşturmaktadır (Atabay, 2005: 101).

Yöneticilerin deneyiminin artması, ihracat faaliyetleri ve uluslararası pazarlar ile ilgili belirsizlikleri azaltarak, firmaların yabancı piyasa mekanizmalarını daha iyi anlamalarını sağlayacaktır ayrıca kişisel iletişim becerilerini ve müşteri ilişkileri ağını geliştirmelerine yardımcı olacak ve etkin ihracat pazarlaması programlarını uygulamalarına katkıda bulunacaktır (Perçin, 2005:4).

Yöneticiler firmada alınan kararlara doğrudan etki etmeleri nedeniyle, firmanın ihracat kararlarının yönlendirilmesi ve sürdürülmesinde önemli bir role sahiptirler. Bu kararların alınmasında yöneticilerin; eğitim düzeyleri, deneyimleri, tutum ve algıları gibi özellikleri devreye girerek, alınan kararların yönünü belirleyebilirler (Kalender, 2013: 97).

Karar sürecinde yöneticiler, öncelikle firmanın yurt dışı faaliyetler için hazır olup olmadığını anlamaya çalışır. Bu amaçla yurt dışı faaliyetlerin; firmanın diğer amaçları ile uyumlu olup olmadığı, bu süreçte ne gibi firma kaynaklarına (yönetim, personel, üretim, finansal vb.) ihtiyaç duyulacağı ve bunların nasıl karşılanacağı belirlenir. Ayrıca söz konusu kaynakların; yurt dışı faaliyetlere mi, yoksa yeni yurt içi projelere mi ayrıldığında işletmeye daha fazla getiri sağlayacağı sorusuna cevap aranır (Aydoğan, 2012: 56).

1.4.2.Firma Dışı Faktörler

İşletmelerin dış çevresinden kaynaklanan ve işletmeleri ihracata yönlendiren faktörler bazı durumlarda işletmeler için zorunluluk teşkil edebilir. Yurtdışından gelen beklenmeyen talepler, iç pazarda talebin daralması, lojistik avantajlar, iç pazardaki rakiplerin, yabancı pazarlara açılmaları bu faktörler arasındadır. Ayrıca iç ve dış pazardaki talep koşulları, ülkeler arası üretim faktörleri ve maliyetlerindeki, ülkeler arası enflasyon, döviz kurları, teknolojik gelişme seviyeleri, ekonomik birleşmeler, tarifeler ve kotalar gibi uluslararası politika ve uygulamalar, üretim tekniklerindeki farklılıklar gibi bazı ekonomik etkenler de işletmeleri dış pazarlara yönelmeye zorlayabilir (Sapmaztürk, 2013: 6).

Firma dışındaki ve firmanın doğrudan olumlu veya olumsuz olarak etkileyemediği koşullar olup, çevre koşulları tarafından belirlenir. Çevre koşulları, firmanın dışında oluşan ve içsel koşulların aksine, firma tarafından kontrol edilemeyen çevresel belirleyicilerdir (Çinar, 2016: 52).

Performansı etkileyen dış faktörler genel olarak ihracat pazarının özellikleri ve iç pazarın özellikleri olarak iki ana kategoriye ayrılabilir. Bu iki ana kategorinin dışında Zou ve Stan yaptıkları çalışmada endüstri özelliklerini de işletme performansını etkileyen dış çevre faktörlerinden biri olarak ele almışlardır. Baldauf vd. politik çevrenin daha az etkili olarak algılanmasının ihracat satışlarını arttırdığı sonucuna ulaşmışlardır. Dean vd. ise ihracat pazarındaki sınırlama ve standartların düşük veya yüksek performansa sahip firmalar açısından anlamlı bir farklılık yaratmadığını tespit etmişlerdir. Cicic vd. ihracat yapılması hedeflenen ülkelerde çok fazla ihracat engeli olması ve dövizin kontrol altında olmasıyla ihracat performansı arasında bir ilişki tespit edememişlerdir (Çelik, 2014: 28-29).

1.4.2.1.Firmanın Faaliyet Gösterdiği Endüstri

Ürünlerin iç pazardaki performansı, ihracat performanslarını da etkilemektedir. Bunun nedeni firmaların iç pazara ve ihracata yönelik pazarlama stratejileri arasında benzerlikler bulunmasıdır. İç pazarda yeterli satış düzeyine ulaşan firmalar daha çok ihracata yöneleceklerdir. Bunun için firmaların ürünlerini güçlendirmeleri dış pazarlara yönelik olarak ürünlerini uyarlamaları gereklidir (Perçin, 2005: 140).

1.4.2.2.Yabancı Pazar Özellikleri

İhracat yapılan ülkelerin tarife, kota, lisans, boykot, standartlar gibi tarife ve tarife dışı engelleri, firmaların ihracat imkânlarını kısıtlayan en önemli dış pazara özgü faktörler olarak uluslararası pazarlama kitaplarında sayılmaktadır (Kartal, 2006: 98).

İşletmeler hedef pazarlarını belirlerken sadece kendi ürün ve müşteri özelliklerini değil, hedef ülkenin ekonomik, coğrafi ve sosyo-kültürel yapılarını da göz önünde bulundurmalıdır (Ünnü, 2009: 106).

İhracatçı firmaların pazarlama stratejileri mutlaka firmanın güçlü yönleriyle yabancı pazarın sağladığı olanaklarla örtüşürken, pazarın yol açtığı tehditleri de bertaraf etmeye yönelik olmalıdır. Kültürel benzerlik, devlet müdahaleleri, pazarın rekabetçiliği gibi yabancı Pazar özelliklerinin ihracat performansına doğrudan etki etmektedir (Kalender, 2013: 98).

Pazarların ulusal (ülke içinde homojen) olduğu varsayımına dayanmakta olup; birbirinden bağımsız ülkeler, yaklaşımlarda otonom pazar birimleri olarak kabul edilmektedir. Buna karşın, günümüzde artık farklı ülkelerdeki tüketici gruplarının birbirine benzer davranışlar sergileyebildiği görülmektedir. Bu durum, işletmelerin artık ulusal pazarlar yanında küresel müşteri segmentlerini de hedef pazar olarak görmelerine neden olmaktadır (Aydoğan, 2012: 57).

1.4.2.3.Yerel Pazar Özellikleri

İç pazarı dış pazarlara göre daha cazip olarak gören işletmeler, ihracat konusunda arzulu ve istekli olmayacaklardır. İşletmelerin ihracata yönelik olarak verecekleri kararlarda; iç pazarın büyüklüğü, rekabet koşulları, hükümet kararları, ekonomik koşullar ve işletmenin iç pazardaki payı etkili olacaktır (Atabay, 2005: 111).

Yerel pazarın ihracat performansına olan etkisi özellikle ülkenin para birimi değerinin yabancı paralara karşı değerine göre değişmektedir. Bir ülkenin para birimi

değer kazandıkça doğal sonuç olarak fiyatlama açısından ihracat daha zor hale gelmektedir (Kaplan, 2013: 37).

Firmaların içerisinde buldukları endüstri yapısının teknoloji odaklılığı arttıkça daha iyi bir ihracat performansı gösterdiği gözlemlenmektedir (Açıkıdilli, 2013: 135).

1.4.2.4.İhracat Engelleri

Endüstriyel organizasyon teorisinde bir pazardaki giriş engelleri, o pazarın performansında belirleyici konumdadır. Rekabetçi ve rekabetçi olmayan piyasalarla ilgili teorilere göre, bir firmanın pazarda karşılaştığı rekabet ile sahip olduğu pazar gücü arasında ters yönlü bir ilişki vardır (Kahveci, 2010: 139).

Ulaşımında yaşanan gecikmeler, yeterli depolama tesislerinin olmayışı ve sigorta masrafları gibi ek lojistik unsurları içeren dağıtım stratejilerinin geliştirilmesi, gerekli zaman ve mesafeden dolayı bölgesel ihracatçılar için nispeten daha karmaşıktır. Taşıma ve nakliye ile ilgili kısıtlamalar da ihracat yapan işletmeler için ciddi zorluklar olarak belirtilmiştir (Erul, 2014: 62).

Araştırmacılar ihracat performansını kabiliyetler aracılığıyla etkileyen devlet programlarını kurumsal sermayenin ana unsuru ve girişimci firmalara bilgi kaynağı ve uygun vergi koşulları, ihracat teşvikleri gibi finansal kaynak sunması açısından dışsal kaynak olarak nitelendirmişlerdir (Açıkıdilli, 2013: 138).

Firmalar özellikle ihracat yapılacak ülkenin tarife ve kota engellerini dikkate alarak ihracat yapmalıdır. Tarife ve kota engellerini dikkate alan firmaların, ihracat performansında yükselişe geçecektir (Çinar, 2016: 53).

1.4.2.5.Psikolojik Uzaklık

Psikolojik uzaklık kavramı, firma ve pazar arasındaki bilgi akışının engellenmesine veya bozulmasına neden olan dil, kültür, siyasi yapı, eğitim düzeyi, endüstriyel gelişme düzeyi vb. gibi farklılıklar olarak tanımlanmaktadır.İhracat yapılan ülkelerin psikolojik olarak yakın veya uzak olarak algılanması performansı etkileyebilmektedir (Yücel, 2006: 42).

Metropol alanlarda bulunan işletmelerin; altyapı, bilgi, uzman işgücü gibi özellikli faydalara sahip olmaları dış pazarlara erişim maliyetlerini düşürmekte ve bölgesel işletmelerden daha fazla ihracatçı olmaktadır. Taşıma ve nakliye ile ilgili kısıtlamalar da ihracat yapan işletmeler için ciddi zorluklar olarak belirtilmiştir (Erul, 2014: 47).

Firma ve girilmesi düşünölen pazar arasındaki bilgi akışınıönleyebilecek dil, költür, politik sistem, eğitim düzeyi veya gelişmişlik farkları gibifaktörlerin olası olumsuz etkilerini gidermenin en iyi yolu, uluslararasılaşmasürecini “psikolojik olarak” yakın görölen bölgelerden baslatmaktır. Genellikle sürecin yakın coğrafyada bulunan ölkeler arasında başlamasının altında yatan neden,kullanılan dil, költürel yakınlık, eğitim vb. faktörlerin benzerliğidir (Buckley vd., 1998: 541).

1.5.Türkiyede İhracatın Genel Görünümü

Türkiye’de uluslararası rekabette yer alma çabalarının temelleri, 1980 yılında 24 Ocak Kararları Olarak bilinen Ekonomik İstikrar Programının yürürlüğe konması ile atılmıştır. Söz konusu Kararlar ile ölkemizde 1980 öncesi uygulanmakta olan ölküyü dışa kapalı hale getiren ithal ikameci sanayileşme politikaları terk edilerek, iç ve dış piyasalarda dışa dönük ihracata dayalı büyüme politikalarına geçilmiştir. Bu amaçla ihracatın geliştirilmesine yönelik bir dizi teşvik uygulamaları önem kazanmıştır. Dünya Ticaret Örgütü anlaşmasına 26 Mart 1995 tarihinde taraf olmamız ve 01.01.1996 tarihi itibari ile de Avrupa Birliği(AB) ile Gümrük Birliği’ne girilmesi nedeniyle söz konusu teşvik mevzuatımızın AB Mevzuatına uyumlu hale getirilmesi beraberinde gelmiştir (Kocatürk, 2016: 1).

Türkiye’de ihracat, 06/01/1996 tarih ve 22515 sayılı Resmî Gazete’de yer alan İhracat Yönetmeliği’nin dördüncü maddesinde, “bir malın veya değerin yürürlükteki İhracat Mevzuatı ile Gümrük Mevzuatı’na uygun şekilde fiili ihracatının yapılması ve Kambiyo Mevzuatı’na göre bedelinin (bedelsiz ihracat hariç) yurda getirilmesini veyahut Müsteşarlıkça ihracat olarak kabul edilecek sair çıkışlar” şeklinde tanımlanmaktadır. Dolayısıyla, bir satışın Türkiye’de ihracat niteliği taşıması için, gümrük ve kambiyo mevzuatına göre yapılmış olması ve bedelinin yurt içine getirilmesi şarttır. Mevzuattan kaynaklanan bu zorunluluk diğör ölkö mevzuatlarında genellikle yer almamakta, karşılık getirme durumu satıcının tasarrufuna bırakılmaktadır (Aydoğan, 2012: 64).

Şubat 2001 krizinden sonra iç piyasada görölen keskin talep düşüşü, dış piyasa ile aşılmaya çalışılmış ve ihracat Türk ekonomisinin itici gücü olmuştur. 2000 yılınınbaşında yapılan devalüasyon nedeniyle ürün fiyatları döviz cinsinden ucuzlamış, reel ücretlerin gerilemesi ise maliyetlerin düşmesine neden olmuştur. Bu iki etkinin birleşmesi ihracatı önemli ölçüde teşvik etmiştir. İhracat artarken, ekonomideki

canlanmanın beklenenin üstünde olması ve buna bağlı olarak girdi ithalatının artması, ithalatta da yüksek oranlı artışı beraberinde getirmiştir.

Keskinleşen uluslar arası rekabetten dolayı tüm ülkeler dışarıya mal satmaya çalışmaktadır. Türkiye" nin de yoğun olarak yer aldığı rekabette, AB ülkelerine yapılan ihracatta yakalanan başarının, ekonominin son dönemlerde başarılı bir performans ortaya koymasına katkısının oldukça büyük olduğu düşünülmektedir (Uluoğlu, 2011: 26).

Türkiye özelinde Sabancı Holding, Arçelik ve Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı olmak üzere üç firmanın yürüttüğü faaliyetler, ilk kez 2006 Dünya Yatırım Raporu'nda, gelişmekte olan ülkelerdeki ÇUS girişimleri kapsamında ele alınmıştır. Koç Holding bünyesindeki Arçelik, son birkaç yılda izlediği Birleşme ve Devralma temelli yurtdışı genişleme stratejisi ile; Sabancı Holding, 1980'li yılların sonlarından itibaren Türkiye sınırlarındaki iş çeşitlendirmesi stratejisini aşamalı olarak terk edip, yüksek derecede coğrafik çeşitlendirme stratejisine yönelmesi ile; TPAO da, 2.7 Milyar Dolar'lık DYY çıkısına liderlik etmesi dolayısıyla, gelişmekte olan ülkelerdeki ÇUS girişimlerine örnek olarak gösterilmişlerdir. Özellikle Arçelik'in izlediği genişleme stratejisi, 2006 Dünya Yatırım Raporu'nda Çin merkezli Haier firması ile birlikte, ayrıntılı olarak incelenen gelişmekte olan ülke merkezli ÇUS'lara en iyi iki örnekten biri olarak gösterilmiştir (Kök, 2007: 190).

Türkiye'de uygulanan devlet yardımlarında ülke sanayisinin korunması ve uluslararası rekabete hazır hale getirilmesi söz konusudur. Devlet yardımları vergi istisnası veya muafiyeti, düşük faizli kredi imkânları, finansman imkânları veya hibe yardımı şeklinde olabilir. Bu kapsamda devlet yardımları doğrudan ekonomiye dâhil olabilmektedir. Bu doğrultuda, devlet yardımlarının kısa vadede ekonomik etki yaratabilmesine imkân sağlanır (Sapmaztürk, 2013: 32).

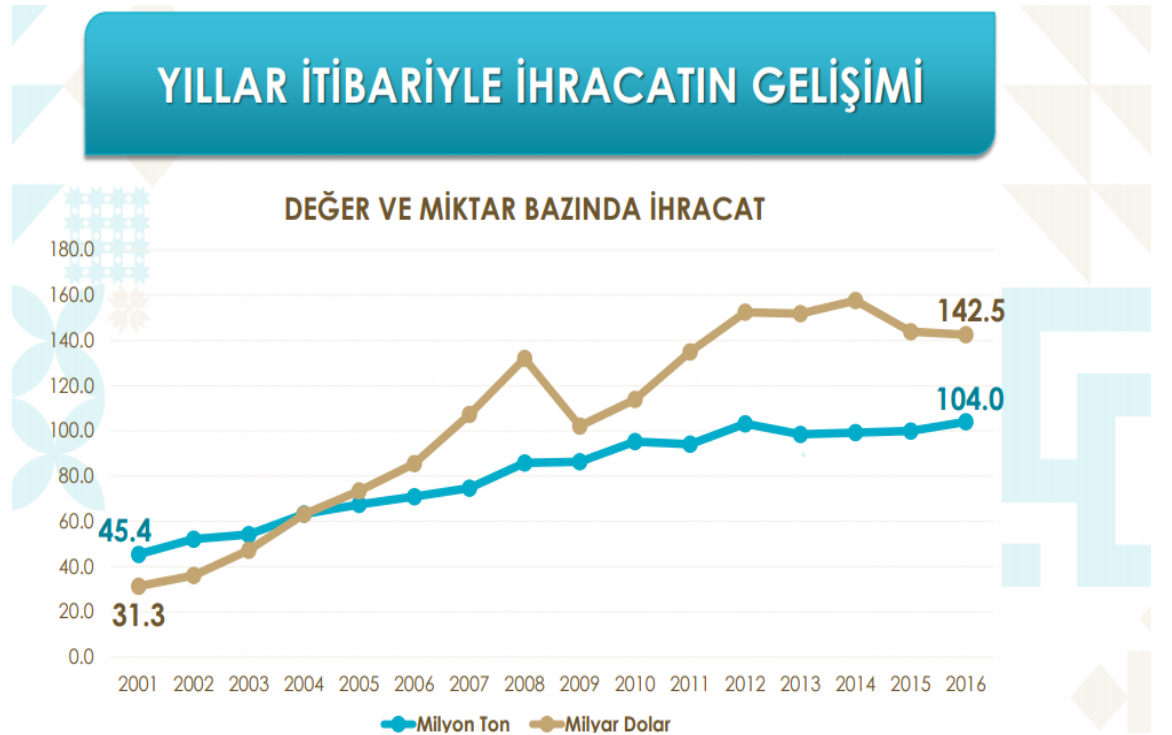
2023 Türkiye İhracat Stratejisinin Vizyonu, "Cumhuriyetimizin 100. kuruluş yıldönümü olan 2023 yılında 500 milyar dolar ihracata ulaşarak, ülkemizin dünya ticaretinde lider ülkeler arasında yer almasının sağlanması" olarak belirlenmiştir.

2023 Türkiye İhracat Stratejisi ve Eylem Planı ile 2023 yılında Türkiye'nin dünya ihracatından aldığı payın %1,5'e yükseltilmesi ve dünyanın ilk 10 ekonomisi arasında yer alması hedeflenmektedir.

2023 Türkiye İhracat Stratejisi ve Eylem Planı; 9 eylem alanı için belirlenen 19 stratejik hedeften ve bu hedeflere ulaşmak için benimsenen performans göstergeleri ile 72 adet eylemden oluşan kapsamlı bir yol haritasını içeren bütünsel bir çerçeveden oluşmaktadır. Bu bütünsel çerçeve; bilimsel ve teknolojik dönüşümünü tamamlamış, ulaşım ve lojistik altyapısı güçlü, katma değeri yüksek ve ileri teknolojik ürünler ihraç eden, rekabet gücü yüksek, sürdürülebilir ihracat artışını gerçekleştiren bir Türkiye'ye ulaşmayı öngörmektedir.

2023 Türkiye İhracat Stratejisi ve Eylem Planı hazırlanırken, Türkiye'yi 2023 hedeflerine taşıyacak bu uzun dönemli stratejik planın basit, kolay anlaşılabilir, takip edilebilir, ölçülebilir ve yönetilebilir özellikte olması gerekli görülmüş; Türkiye'yi özel şartları da dikkate alınarak, "Kurumsal Performans Yönetim Modeli'nin Dengeli Başarı Göstergesi Yaklaşımı(Balanced Scorecard)" yönetimi benimsenmiştir.

2023 Türkiye İhracat Stratejisi ve Eylem Planı; Yüksek Planlama Kurulu(YPK) tarafından onaylanmış ve 13 Haziran 2012 tarihli ve 28322 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir (www.ekonomi.gov.tr).



Şekil 1.1. Türkiye’de Yıllar İtibariyle İhracatın Gelişimi
(www.tim.org.tr, 2017)

Şekil 1.1.’de görüldüğü üzere Türkiye’de ihracat 2001 yılından 2008 yılına kadar artış göstermiştir. 2008 yılında düşmüş ve 2009 yılında tekrar artışa geçmektedir.

Türkiye İhracatçılar Meclisi'ne göre 2008 yılındaki bu düşüşün sebebi 'Küresel krizin Türkiye ekonomisine olan etkilerinin ilk ihracatta hissedildiği' olarak belirtilmiştir (www.internethaber.com, 2017).

Türkiye'nin 2012-2016 yılları arasında en çok ihracat yaptığı ülkeler aşağıdaki Tablo 1.1.'de yer almaktadır.

Tablo 1.1. Ülkelere Göre Yıllık İhracat (En Çok İhracat Yapılan 20 Ülke)
(Değer: Bin ABD \$)

Sıra No	ÜLKE	2016	2015	2014	2013	2012
	Toplam	142 529 584	143 838 871	157 610 158	151 802 637	152 461 737
1	Almanya	13 998 653	13 417 033	15 147 423	13 702 577	13 124 375
2	İngiltere	11 685 790	10 556 393	9 903 172	8 785 124	8 693 599
3	Irak	7 636 670	8 549 967	10 887 826	11 948 905	10 822 144
4	İtalya	7 580 837	6 887 399	7 141 071	6 718 355	6 373 080
5	ABD	6 623 347	6 395 842	6 341 841	5 640 247	5 604 230
6	Fransa	6 022 485	5 845 032	6 464 243	6 376 704	6 198 536
7	BAE	5 406 993	4 681 255	4 655 710	4 965 630	8 174 607
8	İspanya	4 988 483	4 742 270	4 749 584	4 334 196	3 717 345
9	İran	4 966 176	3 663 760	3 886 190	4 192 511	9 921 602
10	Hollanda	3 589 432	3 154 867	3 458 689	3 538 043	3 244 429
11	Suudi Arabistan	3 172 081	3 472 514	3 047 134	3 191 482	3 676 612
12	İsrail	2 955 545	2 698 139	2 950 902	2 649 663	2 329 531
13	Mısır	2 732 926	3 124 876	3 297 538	3 200 362	3 679 195
14	İsviçre	2 676 266	5 675 424	3 207 526	1 014 523	2 124 525
15	Romanya	2 671 249	2 815 506	3 008 011	2 616 313	2 495 427
16	Polonya	2 650 505	2 329 176	2 401 689	2 058 857	1 853 700
17	Belçika	2 548 240	2 557 805	2 939 108	2 573 804	2 359 575
18	Bulgaristan	2 383 500	1 675 928	2 040 157	1 971 247	1 684 989
19	Çin	2 328 044	2 414 790	2 861 052	3 600 865	2 833 255
20	Cezayir	1 736 371	1 825 875	2 078 889	2 002 689	1 813 037
	Diğerleri	44 175 991	47 355 020	57 142 401	56 720 541	51 737 946

Ülke sıralaması; 2016 yılına göre yapılmıştır.

(www.tuik.gov.tr, 2017)

Sanayi sektöründeki girişimler ihracatının %51,7'sini AB ülkelerine yaptı. Ana faaliyeti sanayi olan girişimler, 2016 yılı ihracatlarının %51,7'sini AB ülkelerine, %18,9'unu Yakın ve Orta Doğu ülkelerine gerçekleştirdi. AB 28 ülkelerine yapılan ihracatın %60,9'unu sanayi, %34,7'sini ise ticaret sektöründeki girişimler yaptı.

Ana faaliyeti sanayi olan girişimler, ithalatlarının %41,3'ünü AB'den, %24,9'unu Diğer Asya ülkelerinden, %11'ini ise AB üyesi olmayan Avrupa ülkelerinden gerçekleştirdi. Ana faaliyeti ticaret olan girişimlerin en çok ithalat yaptığı ülke grupları sırasıyla %38,7

pay ile AB, %34,4 ile Diğer Asya ve %9,2 ile AB üyesi olmayan Avrupa ülkeleri oldu (www.tuik.gov.tr, 2017).

Türkiye’de 2016 ve 2017 yılından en çok ihracat yapılan 20 ürün aşağıdaki tablo 1.2.’de yer almaktadır.

Tablo 1.2. En Çok İhracat Yapılan 20 FASIL (Ürün Adı), 2016, 2017

Sıra No	FASIL ADI (Ürün Adı)	2016 YILI	2017 YILI
	Toplam	9 546 525	11 277 645
1	Motorlu kara taşıtları, traktörler, bisikletler, motosikletler ve diğer kara taşıtları, bunların aksam, parça, aksesuarı	1 233 937	1 695 609
2	Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar ve aletler, nükleer reaktörler, bunların aksam ve parçaları	830 267	922 816
3	Kıymetli veya yarı kıymetli taşlar, kıymetli metaller, inciler, taklit mücevherci eşyası, metal paralar	467 421	811 573
4	Örme giyim eşyası ve aksesuarı	668 393	634 503
5	Demir ve çelik	414 880	610 531
6	Elektrikli makina ve cihazlar, ses kaydetme-verme, televizyon görüntü-ses kaydetme-verme cihazları, aksam-parça-aksesuarı	522 470	490 167
7	Örülmemiş giyim eşyası ve aksesuarı	486 453	450 653
8	Mineral yakıtlar, mineral yağlar ve bunların damıtılmasından elde edilen ürünler, bitümenli maddeler, mineral mumlar	241 497	424 950
9	Demir veya çelikten eşya	359 368	399 807
10	Plastikler ve mamulleri	349 033	363 863
11	Yenilen meyveler ve sert kabuklu meyveler	295 227	322 206
12	Mobilyalar, yatak takımları, aydınlatma cihazları, reklam lambaları, ışıklı tabelalar vb, prefabrik yapılar	184 408	193 792
13	Kauçuk ve kauçuktan eşya	156 955	175 097
14	Alüminyum ve alüminyumdan eşya	164 335	172 879
15	Tuz, kükürt, topraklar ve taşlar, alçılar, kireçler ve çimento	159 633	167 671
16	Dokunabilir maddelerden hazır eşya, takımlar, kullanılmış giyim ve dokunmuş diğer eşya, paçavralar	149 747	147 406
17	Sebzeler, meyvalar, sert kabuklu meyvalar ve bitkilerin diğer kısımlarından elde edilen müstahzarlar	140 176	147 163
18	Halılar ve diğer dokumaya elverişli maddelerden yer kaplamaları	129 899	147 022
19	Pamuk, pamuk ipliği ve pamuklu mensucat	127 463	132 329
20	Hububat, un, nişasta veya süt müstahzarları, pastacılık ürünleri	108 191	129 015
21	Diğer fasıllar	2 356 772	2 738 591

(www.tuik.gov.tr, 2017)

Türkiye'nin ihracatını oluşturan maddeler başlıca; tarım ve ormancılık, maden ve taşocakçılığı, imalat sanayi olmak üzere üç gruba ayrılmaktadır. Türkiye'de 1980'lere kadar tarım ürünleri önemli bir yer tutarken, 1981'den sonra tarım ürünlerinin toplam ihracat içindeki oranı giderek düşmüş ve 1994 yılından sonra da daha hızlı bir iniş ortaya çıkmıştır. Madencilikte ise 1980'lere kadar %7'lere ulaşan bir artış söz konusu olup, daha sonraki yıllarda toplam ihracat içindeki oranı azalma göstermiştir. Sanayi sektörü incelendiğinde, sanayi ürünlerinin toplam ihracat içindeki yerinin 1982'lerden sonra hızla değiştiğini izlemek mümkündür. Sanayi ürünlerinin toplam ihracat içindeki payı 1980 yılında %36.6 iken, 2015 yılında bu oran %94'e yükselmiştir. İmalat sanayi neredeyse tüm sektörleri ihracattan silmiştir (Yurtoğlu, 2016 64-65).

Girişimin ana faaliyetine göre ihracatın %56,5'i sanayi sektöründe faaliyet gösteren girişimler tarafından yapıldı. Ana faaliyeti ticaret olan girişimlerin ihracattaki payı %37,7 düzeyinde gerçekleşti. İmalat sanayi ürünleri ihracatının %57,5'ini ana faaliyeti sanayi olan girişimler, %36,8'ini ise ana faaliyeti ticaret olan girişimler gerçekleştirdi. Ana faaliyeti sanayi olan girişimlerin yaptığı ihracatın ise %95,5'ini imalat sanayi ürünleri, %2,6'sını tarım, ormancılık ve balıkçılık ürünleri oluşturdu (www.tuik.gov.tr, 2017) .

Türk ambalaj sanayi ürünleri ihracatı 2015 yılında 3,74 milyar dolar olmuştur. Ayrıca büyük miktarda ambalaj, ihraç ürünü ambalajı olarak dolaylı yoldan ihraç edilmektedir. Ambalaj sanayi ihracatı son beş yılda yıllık ortalama % 10 oranında artmıştır. Küresel krizden dolayı pazarlarda meydana gelen daralma nedeniyle ambalaj ürünleri ihracatı 2009 yılında yaklaşık % 15 oranında azalmıştır. 2010 – 2015 yılları arasında ise yaklaşık %50 oranında bir artış göstererek 2,47 milyar dolardan 3,74 milyar dolar seviyesine yükselmiştir.

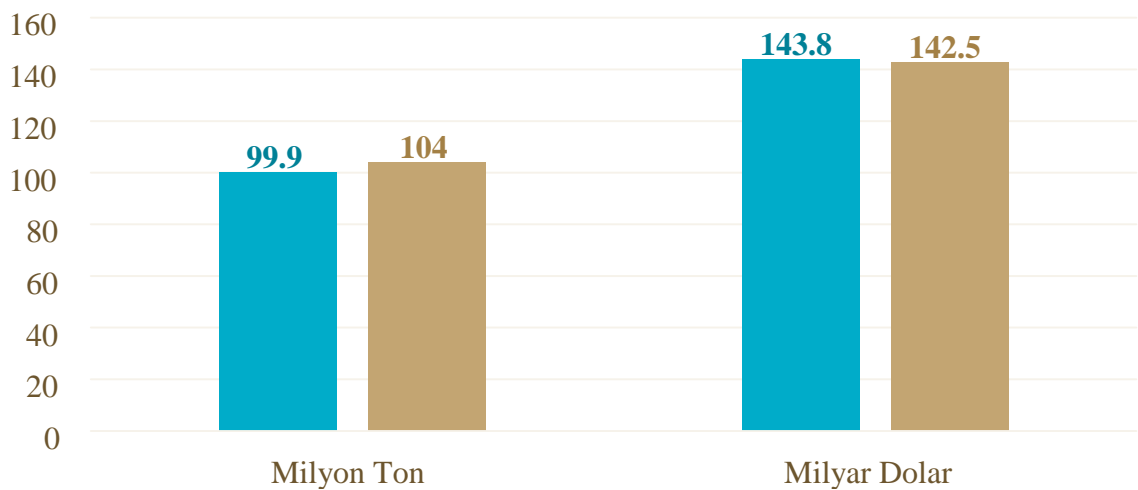
Demir-çelik ve demir veya çelikten eşya ihracatımız (72'inci ve 73'üncü fasıllar toplamı; 2012 yılında hem miktar hem değer olarak en üst seviyesine çıktıktan sonra düşüşe geçmiştir. Bu ekseninde 2015 yılında yaşanan hızlı fiyat düşüşü nedeniyle ihracat değerinde yaşanan düşüş miktarda yaşananlardan daha hızlı seyretmeye başlamıştır. 2015 yılında demir çelik ve demir çelikten eşya ihracatımız, bir önceki yılın aynı dönemine göre değer olarak %21,9 oranında azalarak 11 milyar 904 milyon dolar seviyesinde, miktar olarak ise %6,8 oranında azalarak 14,8 milyon ton civarında gerçekleşmiştir.

Çimento ihracatının 2014 ve 2015 yıllarında altılı GTİP bazında çimento türleri itibarıyla sıralamasında, 1. sırayı portland (gri) çimento alırken, 2. sırayı klinker, 3. sırayı ise beyaz çimento almıştır. Çimento ihracatımız 2014 yılında 641, 3 milyon ABD Doları seviyesinde, 2015 yılında ise 550 milyon ABD Doları değerinde gerçekleşmiştir.

Otomotiv ana sanayi ihracatı 2015 yılında bir önceki yıla göre % 1,7 azalarak 12,8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye 2015'de 670.647 adet binek otomobil, 331.371 adet kamyon-kamyonet ve 14.659 adet otobüs-minibüs-midibüs ihraç etmiştir. Otomobil, kamyon ve otobüslerin ihraç değerleri sırasıyla 6,9 milyar dolar, 4,2 milyar dolar ve 1,2 milyar dolar olmuştur.

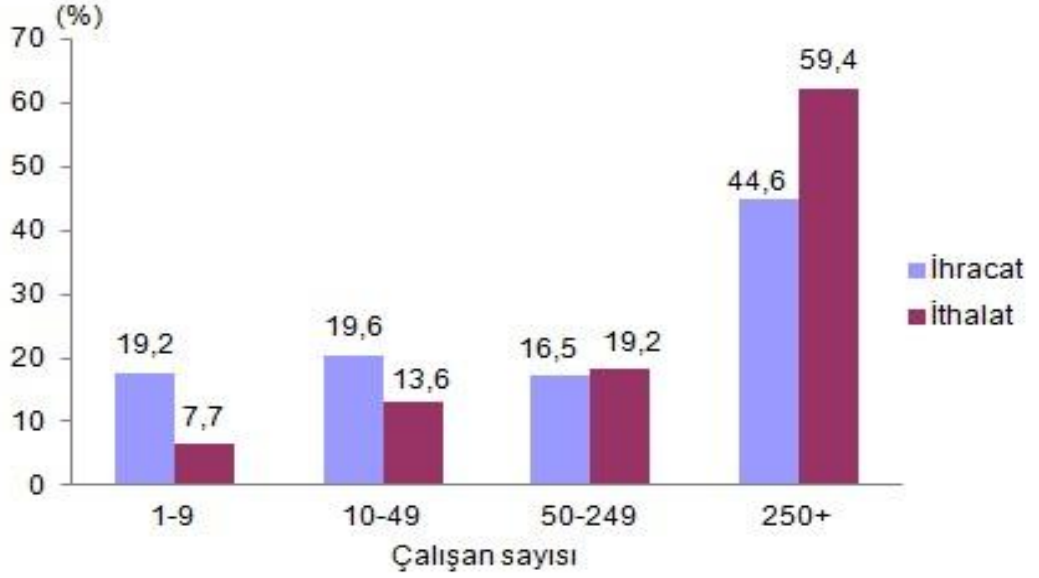
Kimya sektörü ihracatı Mayıs 2010 tarihinde yayımlanan TİM İhracatçı Raporu kapsamında 2008-2023 Stratejik Hedeflerine göre, ülkemizin, 2023 yılında, 500 milyar dolar değerindeki genel ihracat rakamı ile dünya ihracatındaki payını ikiye katlayarak ilk 20 ülke arasında yer alacağı belirtilmektedir. Söz konusu raporda aynı dönem itibarıyla, kimya sektörü ihracat gelirinin de, 4.8 kat artarak 14,6'dan 50 milyar dolara yükselmesi, % 0,44 oranındaki dünya pazar payınının 1.8 kat artarak % 0.79'a çıkartılması hedeflenmektedir.

Tekstil ve hazır giyim yan sanayi ihracatında Çin (%24), Almanya (%9,8), ABD (%8,2), İtalya (%7,3), Hong Kong (%5,7), Japonya (%3,9), Tayvan (%3,7), Fransa (%4) ve Güney Kore (%4) önde gelen ülkelerdir (www.ekonomi.gov.tr) .



Şekil 1.2. Türkiye 2016 Yılı İhracatı(www.tim.org.tr, 2017)

Şekil 1.2.'ye göre 2016 Yılı Türkiye ihracatı 104 milyon ton ve 142,5 milyar dolardır.



Şekil 1.3. 2016 Yılı Çalışan Sayısına Göre Girişimlerin Dış Ticaretteki Payı

İhracatın %44,6'sını büyük ölçekli girişimler yapmıştır. Dış ticaret istatistikleri ve iş kayıtları sistemi kullanılarak elde edilen verilere göre, 2016 yılında 66 bin 668 girişim ihracat yapmıştır. İhracatta; 1-9 kişi çalışanı olan mikro ölçekli girişimlerin payı %19,2 iken, 10-49 kişi çalışanı olan küçük ölçekli girişimlerin payı %19,6, 50-249 kişi çalışanı olan orta ölçekli girişimlerin payı %16,5, 250+ kişi çalışanı olan büyük ölçekli girişimlerin payı ise %44,6 olmuştur.

Türkiye'de 2001-2016 yılları il bazından ortalama ihracat artış rakamları aşağıdaki Tablo 1.3.' de yer almaktadır.

Tablo 1.3. Türkiye'de 2001-2016 Yılları İl Bazında İhracat Artış Tablosu

2001-2016 ORTALAMA İHRACAT ARTIŞI (%)			
DEĞER BAZINDA İLK 10 İL		ARTIŞ BAZINDA İLK 10 İL	
İSTANBUL	10.2	BAYBURT	66.6
BURSA	8.0	OSMANİYE	58.1
İZMİR	7.7	SİİRT	46.1
KOCAELİ	13.3	AMASYA	34.7
ANKARA	10.1	ÇANKIRI	33.5
GAZİANTEP	17.4	ADİYAMAN	31.7
SAKARYA	20.8	YALOVA	29.8
DENİZLİ	10.3	ŞIRNAK	28.1
MANİSA	14.3	BATMAN	26.9
HATAY	11.2	ELAZIĞ	26.5

Yukarıdaki tabloya göre Türkiye’de değer bazında İstanbul, Bursa, İzmir, Kocaeli, Ankara, Gaziantep, Sakarya, Denizli, Manisa, Hatay ve artış bazında Bayburt, Osmaniye, Siirt, Amasya, Çankırı, Adıyaman, Yalova, Şırnak, Batman, Elazığ en yüksek on ildir.

2016 yılı Türkiye’de en çok ihracat yapan ilk yirmi firma aşağıdaki Tablo 1.4.’de gösterilmiştir(www.tim.org.tr , 2017).

Tablo 1.4. Türkiye’de 2016 Yılı İhracatının İlk 20 Firması

1.Ford Otomotiv San. A.Ş	11.Mercedes-Benz Türk A.Ş
2.Tofaş Türk Otomobil Fab. A.Ş.	12.Habaş Sınai ve Tıbbi Gazlar End. A.Ş.
3.Oyak-Renault Otomobil Fab. A.Ş.	13.Ferrero Fındık İthalat İhracat ve Tic.A.Ş.
4.Kibar Dış Ticaret A.Ş	14.BSH Ev Aletleri San. ve Tic. A.Ş.
5.Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.	15.Eti Maden İşletmeleri Gen. Müd.
6.Vestel Ticaret A.Ş.	16.Şişecam Dış Tic. A.Ş.
7.Toyota Otomotiv San. Türkiye A.Ş.	17.İçdaş Çelik Enerji Tersane ve Ulaş. A.Ş
8.Arçelik A.Ş.	18.Pergamon Status Dış. Tic. A.Ş.
9.Bosch San. ve Tic. A.Ş.	19.Araştırmaya Katılmıyor
10.TGS Dış Ticaret A.Ş.	20.Tusaş Türk Havacılık ve Uzay San. A.Ş.

Sanayi sektörünün ihracatının %64,9’u 250+ kişi çalışan büyük ölçekli girişimler tarafından yapıldı. Ticaret sektörünün ihracatının %88,6’sını 1-249 kişi çalışanı olan küçük ve orta ölçekli girişimler gerçekleştirdi. Sanayi sektörü tarafından yapılan ithalatta 250+ kişi çalışan büyük ölçekli girişimlerin payı %73,4 olurken, ticaret sektörü tarafından yapılan ithalatın %65,6’sını 1-249 kişi çalışan küçük ve orta ölçekli girişimler gerçekleştirdi (www.tuik.gov.tr, 2017).

İKİNCİ BÖLÜM

FİRMALARDA FİNANSAL PERFORMANS GÖSTERGELERİ VE LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde firmalarda finansal performans göstergelerine ve ihracat ile firma performansına ilişkin daha önceki çalışmaların bulgularına yer verilmiştir.

2.1. Finansal Tablolar

Finansal Tablolar; muhasebe sistemi içinde kaydedilen ve toplanan bilgilerin, belirli zaman aralıklarıyla bu bilgilerin kullanılacak olanlara iletilmesini sağlayan araçlar” olup, bu özelliği ile finansal tablolar, kullanıcılarına işletme sonuçlarının anlaşılmasını kolaylaştıracak, zaman içinde karşılaştırmalar yapabilecek ve kullanıcıların işletme hakkında bir yargıya varmasını sağlayacak çok yararlı bir muhasebe aracıdır. (Sultanoğlu, 2014: 7).

Türkiye Muhasebe Standardı-1 (TMS-1) , finansal tabloların sunuluşu maddesi gereğince; finansal tabloların taşınması gereken genel esaslar aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

- İşletmenin Sürekliliği
- Muhasebenin Tahakkuk Esası
- Önemlilik ve Birleştirme
- Netleştirme
- Raporlama Sıklığı
- Karşılaştırmalı Bilgi
- Sunuluşun Tutarlılığı (Resmi Gazete-TMS1: 2).

İşletmede olan olayların mali sonuçları; gerek işletmenin içinde yer alan ortaklar, yöneticiler ve çalışanlar ile işletme dışında yer almakla birlikte işletme ile bir yönüyle bağlı olan işletmeye fon veren kredikuruluşlarını, işletmeye mal/hizmet satan veya mal/hizmet satın alan diğer işletmeleri, işletmeye yatırım yapan/yapmayı düşünen yatırımcıları ayrıca vergi geliri elde etmeyi bekleyen devleti ilgilendirmektedir. Belirtilen tarafların düzenli ve istenilen ölçüde bilgi edinme ve bu süreci standardize etme istekleri “Finansal Tablo” kavramını ortaya çıkarmıştır (Tutar, 2007: 3).

Temel Mali Tablolar

- Bilanço
- Gelir Tablosu

Yardımcı Mali Tablolar

- Fon Akım Tablosu
- Net İşletme Sermayesi Değişim Tablosu
- Nakit Akım Tablosu
- Özkaynak Değişim Tablosu
- Kar Dağıtım Tablosu (Tutar, 2007: 4).

Uluslararası ticaretin gelişmesiyle birlikte, farklı ülkelerde aynı zamanda faaliyet gösteren işletmeler, farklı ülkelerin muhasebe uygulamalarıyla karşı karşıyalmışlar ve her bir ülkedeki muhasebe ilke ve kurallarına göre ayrı finansal tablolar düzenlemişlerdir. Avrupa Birliği'nde sınırların serbestleşmesiyle piyasaların küreselleşmesi ve yabancıların sermaye piyasasına engelsiz girişi, uluslararası anlamda kabul görmüş ortak bir muhasebe standartlarının gerekliliğini ortaya çıkarmıştır. Küreselleşme ile birlikte muhasebe bilgi kullanıcıları, farklı ülkelerin farklı muhasebe uygulamaları ve bu farklılığın sonucu olarak finansal tabloları yorumlama ve analiz açısından güçlüklerle karşı karşıya kalmıştır. Muhasebe alanında küreselleşmenin etkisiyle ortaya çıkan güçlüklerle, muhasebe dünyasında üretilen çözümler içerisinde en çok kabul göreni muhasebenin uyumlaştırması yaklaşımıdır (Akgün, 2013: 10).

Türkiye Muhasebe Standardı-1 (TMS-1)'e göre; tam bir finansal tablolar seti aşağıdaki bölümleri içerir:

- a) Bilanço;
- b) Gelir tablosu
- c) Aşağıdaki iki husustan birini gösteren özkaynak değişim tablosu
 - i) Özkaynaklardaki bütün değişiklikler veya
 - ii) Ortakların sermayedar olarak kendi başlarına yaptıkları işlemlerden kaynaklananlar dışında özkaynaklarda meydana gelen diğer değişimler.
- d) Nakit akış tablosu
- e) Önemli muhasebe politikalarını özetleyen dipnotlar ve diğer açıklayıcı notlar (Resmi Gazete-TMS1: 3).

2.2. Finansal Tabloların Amaçları

İşletmelerin belirli bir dönemde yaptığı faaliyetler sonucu mali durumlarını, mali durumlarındaki değişimleri ve finansal performanslarını ortaya koyan sonuç tablolarına finansal tablo adı verilir (Solak, 2012: 55).

Finansal tabloların amacı, çeşitli kullanıcıların ekonomik kararlar verirken faydalanmaları için işletmenin finansal durumu, performansı (faaliyet sonuçları) ve finansal durumundaki değişiklikler hakkında bilgi sağlamaktır (Bayırlı, 2007: 8).

Finansal analiz, finansal tablolardaki verilere dayanılarak yapılır. Temel finansal tablolar bilanço, gelir tablosu ve fon tablosudur ve işletmenin faaliyet sonuçlarıyla ilgili önemli bilgiler verir. Ancak bu bilgilere dayanılarak kararların alınabilmesi için finansal tablolarda yer alan verilerin analizi gereklidir (Düzer, 2008: 4).

Finansal tablolar, kullanıcılarının ekonomik kararlarında faydalı olacak şekilde, bir işletmenin finansal durumu, performansı, finansal durumundaki değişiklikler, faaliyet sonuçları ve nakit akışı hakkında bilgi verir (Bülbül, 2011: 67).

İşletme sahipleri ve ortakları firmada karar alırken, planlama ve denetim yaparken bu işlerini daha etkin yapabilmek için mali verilere ihtiyaç duyarlar. Ayrıca işletmenin sahipleri veya ortakları işletmeye bıraktıkları sermayenin korunup korunmadığını ve yatırımlarının kârlılığını bilmek isterler. Kredi kuruluşları da, firma ile ilgili diğer firmalar, müşteriler, yatırımcılar, devlet vb. çıkar grupları da işletmenin mali yapısı hakkında bilgi almak isterler. Mali tabloların hazırlanması ve sunulması zarureti de bu noktada ortaya çıkar (Burucu, 2009: 11).

Finansal tabloların genel amaçları aşağıdaki şekilde sıralanmıştır:

- İşletmenin güçlü ve zayıf yanlarını belirlemek, yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin bilgi sahibi olmak, taahhütlerini yerine getirebilecek pozisyona sahip olup olmadığını değerlendirmek amacıyla, kullanıcılara işletmeye ait varlıklar ve kaynakları hakkında güvenilir bilgi sunmak,

- İşletmenin kâr elde etme amaçlı gerçekleştirdiği faaliyetleri sonucunda finansal durumunda meydana gelen değişikliklere ilişkin güvenilir bilgi sunmak. Bu sayede, yatırımcılara beklenen kâr payı, borç verenler, kredi veren diğer taraflara ve

tedarikçilere ödeme gücü hakkında bilgi sağlanmış olur. Sunulan bu güvenilir ve faydalı bilgi, işletme yönetiminin gelecek için doğru planlama yapmasına imkân vermesinin yanında çalışanlarına da güven ortamı yaratmış olur,

- İşletmenin gelecekteki kazançlarını sağlıklı bir şekilde tahmin etmeye yönelik bilgi sağlamak,

- İşletmenin varlık ve kaynaklarındaki değişimlerine yönelik bilgiler sunarak, kullanıcılara farklı birçok bilgi ihtiyaçlarını karşılamalarını sağlamak,

- Farklı kullanıcıların farklı bilgi ihtiyaçlarını da karşılayacak diğer bütün faydalı ve ihtiyaca uygun bilgiyi sunmak (Sultanoğlu, 2014: 10) .

Uluslararası parasal işlemlerinin artması ile işletmeler aynı anda birden çok ülkede menkul kıymet ihraç edebilir hale gelmiştir. Bu durum yabancı yatırımcılar açısından belli riskler taşımaktadır. Yatırım yapılan ülkedeki muhasebe ilkelerinin yatırımcı tarafından kavranabilmesi ve güvenilir olması önem arz etmektedir. Yabancı yatırımcılar yatırım yapacakları ülkelerdeki muhasebe standartlarını daha sıkı sorgulamakta ve finansal tabloların gerçek durumu yansıtıp yansıtmadığından emin olmak istemektedirler (Altuğ, 2010: 18) .

Ülkemizde ise 1992 yılında yayımlanan Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'nde finansal tabloların amaçları üç noktada toplanmıştır:

1. Yatırımcılar, kredi verenler ve diğer ilgililer için karar almada,
2. Gelecekteki nakit akışlarını değerlendirmede,
3. Varlıklar, kaynaklar ve bunlardaki değişiklikler ile işletme faaliyet sonuçları hakkında faydalı bilgiler sağlamaktır (Sultanoğlu, 2014: 11-12) .

2.3. Temel Mali Tablolar

TMS-1' e göre temel mali tablolar bilanço ve gelir tablosudur.

2.3.1. Bilanço

Bilanço, işletmenin belli bir andaki finansal durumunu gösteren tablodur. Yani, işletmenin herhangi bir zamanda sahip olduğu parasal değer taşıyan varlıklarını ve bu varlıkların hangi kaynaklardan ne şekilde finanse edildiğini(kabaca parasının nereden ve nasıl bulunduğunu) görmek için bakılacak tabloya bilanço diyoruz (Büyükmirza, 2009: 770).

Bir şirketin belli bir anda sahip olduğu varlıklar ile bunların kaynakları olan borç ve öz sermayeyi gösteren bir tablodur (Gemici, 2010: 8).

Bilançoda, işletmenin varlıkları, varlık türüne göre uygun şekilde sınıflandırılmış olarak ve bir genel toplam ile sunulur. Bilançoda bir işletmenin toplam borçları, borç türüne göre uygun şekilde sınıflandırılmış olarak ve bir işletmenin toplam özkaynakları, özkaynak türüne göre uygun şekilde sınıflandırılmış olarak ve tüm borçlar ve özkaynakların genel toplamı ile sunulur. Genel varlıklar toplamı, genel borçlar ve özkaynaklar toplamına eşdeğer olmalıdır (Sayar, 2008: 145-146).

Bilançonun aktifinde yer alan dönen varlıklar ana hesap grubu, bir yıl içinde nakite dönebilecek varlıklar ile işletmede satılmak üzere bulunan varlıkların izlendiği bölümdür. Aktifte yer alan duran varlıklar ana hesap grubunda ise, bir yıldan uzun vadede paraya dönebilen varlıklar takip edilmektedir. Bilançonun pasif tarafında yer alan kısa vadeli yabancı kaynaklarda işletmenin faaliyet döneminde ödenen, ticari amaçlı yükümlülük ve borçlar yer almaktadır. Bunların bir yılı aşan kısmı uzun vadeli yabancı kaynaklarda takip edilmektedir. Bilançonun pasif tarafının özkaynaklar ana hesap grubunda ise, işletmenin sahip ve ortaklarının koydukları sermaye ile daha sonraki yıllarda eklenen kâr yedekleri, faaliyet kârları ve zararları yer almaktadır (Çelik, 2017: 44).

2.3.2. Gelir Tablosu

Gelir tablosu, bir işletmenin performansı, yani işletmenin gelir ve giderleri arasındaki ilişki hakkında bilgi sunar (Sayar, 2008: 150).

Gelir tablosu, işletmenin belli bir dönemde elde ettiği bütün gelirlerle, bugelirleri elde etmek amacıyla aynı dönem içinde katlandığı bütün maliyet ve giderleri ve bunların sonucunda oluşan dönem net kârlarını veya zararını belli bir düzen içinde gösteren mali tablodur (Burucu, 2009: 14).

Diğer bir ifadeyle gelir tablosu, bir işletmenin bir faaliyet dönemi içindeki gelirlerle giderlerinin sınıflandırılmış bir şekilde gösteren ve dönem faaliyet sonucunun kâr veya zarar olarak açıklayan tablodur.

Gelir Tablosu ile işletmenin satışları, maliyetleri, giderleri ve gelirleri gibi bilgilere doğrudan ulaşmak mümkün olmaktadır. Gelir tablosu belirli bir döneme ait bilançonun verilerinden oluşmaktadır. Bu dönem, normal faaliyet dönemi olabileceği gibi, kredi

başvurusu ve yapılan işlerin başarısının ölçülmesi için belirlenmiş herhangi bir kıst dönem de olabilmektedir. Bilançoda ilgili döneme ait gelirler ve giderler çeşitli başlıklar altında toplanarak dönem sonunda gelir tablosuna aktarılmaktadır. Böylece ilgili dönemin faaliyetlerinin karlılığının da ölçülmesi sağlanmaktadır. Finansal tablo analizinde de geniş bir yere sahip olan gelir tablosu ile satışlar ve kârlılık üzerine birçok oran hesaplanmakta ve bu şekilde geleceğe yönelik satış ve faaliyet bütçeleri oluşturulmaktadır (Çelik, 2017: 45).

Genel olarak gelir tablosu,envanter bilgilerinden ve kâr–zarar hesabından faydalanmak suretiyle düzenlenir. İçerik olarak gelir ve gider kalemlerinden oluşur (Kutukız, 1993:9).

2.4. Finansal Analiz ve Finansal Oranlar

Finansal tablo kullanıcıları ve işletmenin finansal durumu ile yakından ilgilenenler, işletmenin karlılığını, fonlarının kaynaklarını, finansal yapısını merak etmektedirler. Bu yüzden finansal tablo kullanıcılarını ilgilendiren analizler çeşitli tablo ve kalemler üzerinden ilgilenilen alanlara yönelik farklı şekillerde yapılabilmektedir. İşletmeler bu tabloları hazırlarken temel olarak; yatırımcılara, kredi kuruluşlarına ve diğer finansal tablo kullanıcılarına bilgi vermeyi, ileride oluşacak nakit akışlarını işletmeye faydalı hale getirmeyi ve varlıklar ile kaynakların oluşum ve değişimleri hakkında bilgi vermeyi amaçlamaktadırlar. Ancak bunların dışında devletin zorunluluğu ile, vergilendirme sürecinin sağlıklı işlemesi ve düzenli bilgi akışı adına da temel finansal tabloların, bilanço ve gelir tablosu, tutulma zorunluluğu oluşmaktadır (Çelik, 2017: 43).

Firmaların varlıklarını devam ettirebilmeleri, kar yaratmaları, bu karı sürdürülebilir kılmaları ve nihai amaç olan firma değerini maksimum kılmaları açısından finansal analiz önemli bir yere sahiptir (Temizer, 2015: 3).

Günümüzde yaşanan gelişmeler ışığında, finansman kavramında önemli değişiklikler meydana gelmiştir. Artık finansman fonksiyonu sadece fon sağlama uğraşısı içinde değil, aynı zamanda bu fonların kullanılışı konusu da önemlidir. Bu bakımdan finansal yönetimin başarısı, işletme başarısını sağlamada büyük öneme sahiptir. Finansman fonksiyonunun kapsamına giren konular arasında finansal analiz, finansal planlama ve denetim konuları yer almaktadır (Altuğ, 2010: 19).

Finansal analiz, firmaların yönetimi açısından,

- Firmanın faaliyetlerinde etkinlik ve başarı derecesini ölçmede,
- Firmanın ana ve ikincil hedeflerine ulaşmış olup ulaşmadığını saptamada,
- Hedefe ulaşılmışsa nedenlerini araştırmada,
- Üretilecek mal ve hizmetler, üretim miktarları, üretim biçimi ve izlenecek fiyat politikası konusunda karar almada,
- Firmanın varlığını tehlikeye düşürmeden, yükümlülüklerini yerine getirme gücü olup olmadığını belirlemede,
- Firma faaliyetlerini denetim ve değerlendirmede,
- Firma faaliyetlerinin her evresinde doğru ve düzeltici kararlar almada büyük önem taşımaktadır (Akgüç, 2010: 19) .

Fakat bu tablolardaki verilerin belirli tekniklerle analizinin yapılması gerekir. Eğer belirli teknikler yardımıyla bu tablolardaki veriler analiz edilmez ise, firmanın ekonomik yapısı ile ilgili sonuçları anlamak ve doğru yorumlamak mümkün olmaz (Temizer, 2015: 3).

Finansal analiz geniş anlamda, temel ve ek finansal tabloların analizini kapsarken, dar anlamda sadece temel finansal tablolar olarak da adlandırılan, bilanço ve gelir tablosu analizini kapsamaktadır (Temizer, 2015: 4).

Finansal tablolar analizi; analize dayalı araç ve teknikleri, iş kararlarındaki kullanışlı etkileşimler ve doğru tahminler yapılması ile ilgili verilerin sağlanması içingeneral amaçlı finansal tablolara uygulanmaktadır (Özşahin, 2009: 40).

Finansal bilgi sisteminin ürettiği verilerden hareketle hazırlanan finansal tabloların kullanıcıları açısından anlamlı, daha anlaşılabilir ve yorumlanabilir hale getirilmesi gerekmektedir. Finansal analiz teknikleri kullanılarak, bu tablolar kullanıcıların isteklerini karşılayabilir duruma getirilir. Finansal analiz sonucu ortaya çıkan rakamlar çoğu kez tekbaşına bir anlam ifade etmeyebilir. Çıkan sonuçların yıl ve yılların rakamlarıyla ya da genel kabul görmüş standart rakamlarla karşılaştırılması gerekir. Ancak, finansal analizden beklenen faydanın sağlanabilmesi için, tek bir analiz tekniği ile yetinilmeyerek, mümkün olduğunca tüm teknikler uygulanmalıdır. Finansal analizde kullanılan başlıca teknikler şunlardır:

- Karşılaştırmalı Tablolar Analizi
- Yüzde Yöntemi ile Analiz (Dikey Analiz)
- Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analiz (Trend Analizi)
- Oran analizi
- Kâra Geçiş Analizi
- Faaliyet Kaldırıcı, Finansman ve Faaliyet Kaldıraçlarının Birleşik Etkileri
- Fon Akım Tablosu
- Dağıtılabılır Fon Analizi
- Faaliyet Sonucu Yaratılan Nakit Akış Analizi (Gülgör, 2008: 30).

Matematiksel ilişki kurularak bulunan oranların incelenmesiyle yapılan analize oran analizi denir. Oran analizi, diğer analiz tekniklerinden farklı olarak, mali tabloların bütününe uygulanmakta ve mali tabloların bünyesinde gizli bulunan kalemler arası ilişkilerin ortaya çıkarılmasını sağlamakta ve mali tabloların daha kolay ve daha iyi anlaşılmasını sağlamaktadır. Oran analizinin en büyük özelliği incelenmek istene bir tek konuda bile uygulanabilir olmasıdır. Uygulamada en çok kullanılan oran analizleri şunlardır:

- 1- Likidite Oranları,
- 2- Mali Oranlar,
- 3- Faaliyet Oranları,
- 4- Kârlılık Oranlar (Altuğ, 2010: 57).

2.4.1. Likidite Oranları

İşletmenin cari durumunun belirlenmesinde; dönen varlıkların ne derecegüvence teşkil ettiğinin, valıkların kalitesi ve likiditesi açısından incelenmesi gerekir. Likidite oranları, işletmenin parasal durumunu göstererek, vadesi gelen borçların, ödemeolanaklarını saptamaya yardım eder. Ödeme gücünün saptanmasında, işletmenin dönen varlıklar ile kısa vadeli borçlar(kısa vadeli yabancı kaynaklar) arasındaki ilişkiyi analiz eder (Akdoğan vd., 2001: 610).

Likidite oranlarının hesaplanmasında kullanılan oranlar, kısa süreli yabancı kaynaklar ve dönen varlıklar gruplarında yer alan hesaplar veya genel toplamlardır. Bilançodan alınan tutarlar ile işletmenin net işletme sermayesi, borç ödeyebilme gücü ve stokların işletmeye etkisi incelenmiş olmaktadır. Likidite oranları ile işletmenin

dönen varlıklarına gereğinden fazla yatırım yapmasının engellenmesi amaçlanmaktadır (Çelik, 2017: 58).

Firmanın likidite oranlarının analizinde özellikle şu temel noktalar araştırılmaktadır:

- Dönen varlıkların iş hacmine oranla gösterdiği eğilim,
- Dönen varlıkların geçen dönemlere oranla gösterdiği eğilim,
- Kayıtlı alacakların tahsil yeteneği, süreleri, oluşum nedenleri ve bunun satışlara uygunluğu,
- Senetli alacakların oluşum nedeni,
- Stokların niteliği,
- Kısa süreli borçların vade yapısının uygunluğu,
- İş hacmine oranla net çalışma sermayesinin uygunluğu,
- Firmanın kısa süreli borç ödeme yeteneğini etkileyen diğer faktörlerin değerlendirilmesi (Temizer, 2015: 18).

Likidite oranları, işletmenin kısa vadeli borç ödeyebilme gücünü ölçmek, işletme içerisinde bulunan işletme sermayesi miktarının yeterliliğinisaptayabilmek için geliştirilmiş oranlardır. Bu oranlar çerçevesinde hesaplanmış olan işletme sermayesinin yeterliliği etkin bir işletme sermayesi yönetimi için ilk adımdır. Etkin bir işletme sermayesi yönetimi ise işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmesi esnasında ortaya çıkması muhtemel olumsuzlukları bertaraf ederken, dönen varlıklara aşırı yatırım yapılmasını da engeller (Galimidi, 2010: 21).

Dönen varlık unsurları ile kısa vadeli borçlar arasındaki ilişki kurulurken, dönen varlık grubundan dikkate alınacak kalemlerin özelliklerine göre, likidite oranları kendi içinde üçe bölünebilir:

- Cari Oran (Üçüncü Likidite Oranı)
- Asit- Test Oranı (İkinci Derece Likidite Oranı)

Nakit Oranı (Birinci Derece Likidite Oranı) (Akdoğan vd., 2001: 611).

2.4.1.1. Cari Oran (Current Ratio)

Cari Oran, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Bu oran, işletmenin genel likidite durumunu yansıtır, dönen varlıkların kısa

vadeli yabancı kaynaklarını karşılama gücünü ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını belirtir. Oranın ideal değeri 2 ile 1,75 arasındadır (Sayın, 2001: 204-205).

Analistlerce, cari oranın payını oluşturan dönen varlıkların, paydada yer alan kısa vadeli yabancı kaynaklardan fazla olması istenir. Yani işletmenin net çalışma sermayesinin yeterli olması arzulanır. Bu nedenele mutlaka birden büyük olması istenir. Genel bir kural olarak cari oranın 2 olması yeterli görülmektedir (Akdoğan vd., 2001: 612).

Bu orana “banker oranı” da denmektedir (Galimidi, 2010: 22).

Bir firmanın cari oranının yeterli olup olmaması çeşitli etmenlere bağlıdır. Bu nedenlerle analizlerde cari oranın yetersizliği konusunda bir sonuca varmak için çeşitli etmenlerin göz önünde tutulması gerekir;

- Firmanın faaliyette bulunduğu endüstri kolu,
- Dönen varlıkların yapısı, dağılımı,
- Dönen varlıkların gerçek değerleri,
- Dönen varlıkların değerlerinde değişme olasılığı

Cari oranın iki olması ise dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakların iki katı olduğu anlamına gelmektedir. Oranın iki çıkması ile işletme elindeki nakit veya nakite kolayca çevirebildiği varlıklar ile kısa vadeli borçlarını rahat bir şekilde kapatabileceğini göstermektedir. Böylece gerek bankalar gerek kredi verenler gerekse yatırımcılar işletme için fikir sahibi olabilmektedirler. Cari oranın ikinin altında olması direkt işletmenin lehine yorumlanmaması lazım, cari oran sektörlere göre farklılık göstermekte ve birin altına inmemesi halinde işletme açısından riskli olmamaktadır. Oranın birin altına inmesi halinde ise dönen varlıklardan kısa vadeli yabancı kaynakların çıkarılması sonucu oluşan net işletme sermayesinin negatif olduğu anlaşılmaktadır. Cari oranı arttıran nedenlere örnekler; faaliyetlerden elde edilen gelir, kısa vadeli yerine uzun vadeli borçlanmalar, sabit değerlerde meydana gelen artış, sermaye artışları, kısa vadelerin borçların kapatılması veya ödenmesidir. Cari oranın azalmasının nedenlerine örnek olarak; işletmenin zarar ediyor olması, duran varlık satın alınması, uzun vadeli borçların ödenmesi, kısa vadeli borçlarla stokların arttırılması verilebilir (Çelik, 2017: 58-59).

Likidite oranı temelde, para mevcudu, serbest menkul değerler ve kısa süreli alacakların, işletmenin kısa süreli borçlarını karşılama derecesini gösteren likidite ya da diğer bir ifadeyle asit test oranı cari orana göre daha duyarlıdır (Galimidi, 2010: 23).

2.4.1.2. Asit Test Oran (Quick Ratio)

Asit Test Oranı, dönen varlıklardan stokların çıkartılması ve kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. İdeal oranı 1'dir. Bu oran, işletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarını ödeyebilmek için yeterli miktarda paraya çevrilebilme yeteneği yüksek dönen varlığının bulunduğunu belirler (Sayın, 2001: 207).

Kısa vadede nakde dönüşebilecek dönen varlıkların, kısa vadeli borçları karşılama gücünü gösterir. Likidite oranı cari oranı tamamlayan, onu daha anlamlı kılan bir orandır (Galimidi, 2010: 22).

Genellikle 1.00 civarında olması gerektiği kabul edilirken ülkemiz işletmelerinde 0.6-0.7 civarındadır. Ancak, firmanın likidite oranı 1:1 olsa bile söz konusu firma, alacaklarını tahsilde güçlük çekiyorsa, alacak devire hızı yavaş ve yavaşlama eğilimi gösteriyorsa bu durum, firmanın likidite oranını değerlendirirken dikkate alınmalıdır (Gülgör, 2008: 40).

Oranın 1 olması işletme açısından borçlarını ödemede elindeki nakit ve nakit benzerlerinin yeterli olduğunu göstermektedir. Oranın 1'in altında çıkması işletmenin borçlarını ödemede sıkıntı yaşayabileceğini göstermektedir. Ancak işletme için diğer oranlarda da olduğu asit test oranının da tek başına yorumlanması doğru bir yöntem değildir. Örneğin işletmenin alacaklarını tahsil etmesinde genel olarak problemler varsa likidite oranının 1 olması da yeterli gözükmeyecektir. Oranın belirli aralıklarla benzer sonuçları verip vermediği de değerlendirmede dikkat edilmesi gereken bir başka hususdur (Çelik, 2017: 60).

2.4.1.3. Nakit Oranı (Cash Ratio)

Nakit oranı, dönen varlıklardan stoklar ve alacakların çıkartılarak, tutarın kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Bu oranın ideal olanı ticari işletmelerde 0,20-0,25, sanayi işletmelerinde 0,10-0,15' dir.

Bu oran, işletmenin mevcut hazır değeri ile kısa vadeli yabancı kaynaklarını ne ölçüde karşılayabildiğini, acil para sürümünü, dönen varlıklarının ne kadarının nakit olarak bulunduğunu belirtir (Sayın, 2001: 207).

İşletmenin satışlarının durması, alacaklarını tahsil edememesi ve elindeki stokları nakde çevirememesi durumunda kısa vadeli borçlarını ödeyebilme yeteneğini gösterir (Solak, 2012: 62).

İşletmenin hazır değerler, serbest menkul değerler ve kısa vadeli alacaklarla, mevcut kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü ölçen ve likidite oranına göre daha hassas bir orandır (Galimidi, 2010: 23).

İşletmenin alacaklarını tahsil edememesi ve elindeki stokları nakde çevirememesi durumunda borçlarını ödeyebilme yeteneğini gösterir. Bu oran Likidite oranından daha katı bir ölçü olarak kabul edilir. Bu oranın en az 0,20 olması gerekir. Ancak firma stokları ihtiyaç duyulduğunda kolayca nakde çevrilebilecek durumdaysa veya işletmeye borcu olanlar güvenilir müşteriler ise bu oranın daha düşük çıkması kabul edilebilir (Gülgör, 2008: 40-41).

2.4.2. Devir Hızı Oranları

Devir hızı oranları; stok devir hızı, alacak devir hızı ve borç devir hızı oranlarıdır.

2.4.2.1. Stok Devir Hızı Oranı

Stok devir hızı oranı, satılan ticari malın maliyetinin ortalama stoka bölünmesi ile hesaplanır ve ticari malların hangi sıklıkla satış hâsılatına dönüştüğü bilgisini vermektedir. Oranın yüksek olması veya zamanla yükselmesi, stokların şirkette daha az kaldığını ifade etmektedir. Bu sayede stoklar daha hızlı nakde dönüşmektedir (Elgin, 2016: 52).

Stok devir hızının yüksek olması veya dönemler arası karşılaştırmada artması, stok yönetiminde etkin ilkelerin izlendiğini gösterirken aynı zamanda stokların sık sık tükendiğini de göstermiş olmaktadır. Stok devir hızının düşük olduğu durumlarda ise, stokların işletmede uzun süre durduğu, satılmadığı, yeni ürünlerin çıkmasıyla talebinin azaldığı gibi çeşitli şekilde yorumlanabilmektedir. Stok devir süresinin düşük olmasının başlıca sebepleri olarak, üretim ile pazarlama bölümlerinin birlikte hareket edememesi, fiyatların artacağına beklentisi, yıl sonlarında stokların olduğundan yüksek değerle tablolara alınması gösterilebilir. Stok devir süresinin yüksek olmasındaki başlıca sebepler ise, yüksek kalite stoklar, yetersiz stoklar, stoklarda gösterilmesi gereken kalemlerin yanlış yerlerde gösterilmesi, stok kontrolünün düzgün bir şekilde yapılmaması olarak belirtilebilir (Çelik, 2017: 70).

Stok devir hızının yüksek olması genellikle işletmenin daha fazla kar eldeetmesine olanak sağladığı gibi daha az kaynağın stoklara yatırılmış olduğunu ifade eder. Ayrıca işletmenin moda ve talep değişimlerinden fazla etkilenmediğini, likiditesinin yüksek, aktiflerin etkin kullanıldığı anlamına gelmektedir. Stok devir hızının yeterli olup olmadığını belirlemede kullanılacak genel bir kural mevcut değildir. Stok devir hızı sektörden sektöre büyük değişimler gösterebilmektedir. Bu nedenle işletmeler için geçmiş yıllar stok devir hızı bir ölçüt olarak kullanılabilir. Bunun yanında aynı endüstrideki benzer işletmelerin stok devir hızları ile karşılaştırmaları yapılabilir (Horasan, 2010:57).

2.4.2.2. Alacak Devir Hızı Oranı

Alacakların devir hızı oranı, kredili net satışların ortalama ticari alacaklara bölünmesi ile hesaplanır ve belirli bir dönemdeki kredili satışlar tutarının, hesap dönemi sonundaki ticari alacaklar tutarına veya aylık ortalama ticari alacak miktarına bölünmesi ile elde edilir. Ticari alacakların kalitesi ve likiditesi, hakkında bir yargıya ulaşmak istenildiğinde başvurulur (Akdoğan vd., 2001: 628).

Oranın yüksekliği kredili satışların azaltılmasını veya kredi koşullarının ağırlaşmasına dayanırsa, bu durum firmanın karında azalmaya neden olacaktır. Alacak devir hızının yavaşlığı ise, alacak tahsilinde güçlüklerle karşılaşıldığını, müşterilere geniş kredi olmaları sağlanırken, alacakların şüpheli alacak haline gelme olasılığının da yüksek olduğu sonucunu verecektir (Öner, 2015: 20).

Ortalama ticari alacaklar, dönem içerisinde ciddi dalgalanmalar göstermiyorsa, dönem başı alacak tutarı ve dönem sonu alacak tutarının ortalaması şeklinde alınabilir. Alacakların devir hızının hesaplanması, alacakların ne kadar sürede tahsil edileceği bilgisine ulaşılmasında yardımcı olur. Alacak devir hızının hesaplanması sonucu elde edilen bilgi, alacakların ortalama tahsil süresinin hesaplanmasında yardımcı olmaktadır. Yıl bazında alınan faaliyet süresinin (genelde 360 ya da 365 gün) alacak devir hızına bölünmesi ile ortalama alacakların tahsil süresi bulunabilmektedir (Galimidi, 2010: 34-35).

Alacak devir hızının hesaplanmasında öncelikle alacaklar yıl başında, yıl içinde ve yıl sonunda değerlemeye tabi olmalıdır. Değerlemeler işletmenin senetli ve dövizli alacakları için uygulanmaktadır. Ayrıca vadesi geçen alacaklarda faiz oranı uygulanıyorsa tüm bu hesaplamaların oran uygulanmadan önce yapılması

gerekmektedir. Oranın kredili satışlar üzerine hesaplanması doğru sonuçlar verirken, kredili ve kredisiz satışların ayrımı yapılmaksızın tüm satışların ticari alacaklarabölünmesi yöntemi de uygulamada sıklıkla kullanılmaktadır. Oranın yüksek olması şirketin sıkı bir kredi politikası izlediğini gösterirken, şirket yöneticilerinin bu durumu daha esnek bir hale getirme çalışmaları yapmasına yönlendirmektedir. Ancak şirketin kredi politikasını yönetmesinde şirketin alıcı profilinde incelenmesi gerekmektedir (Çelik, 2017: 72).

Alacak devir hızı oranının yüksek oluşu, işletme alacaklarının tahsil niteliği konusunda iyi bir gösterge olduğu gibi, firmanın etkin tahsilat politikasının sonucu da olabilir. Bir işletmenin alacak devir hızı oranının düşük olması:

- İşletmenin müşteri portföyünün riskli olması,
- İşletmenin alacak tahsilinde güçlüklerle karşılaşması,
- İşletmenin etkin bir tahsilat politikasından yoksun olması,
- İşletmenin kredili satışlar konusunda gereğinden fazla rahat davranması gibi sebeplerden kaynaklanabilir (Onat, 2007: 55).

2.4.2.3. Borç Devir Hızı Oranı

Borç devir hızı oranı, satılan Malın Maliyetinin ticari borçlara bölünmesi ile hesaplanır ve ticari borçların yılda kaç defa ödendiğini gösterir (Sakarya, 2008:236).

Oranın daha seyrek zamanlarda ödeme yapıldığı yönünde bilgiler vermesi, maliyeti düşük veya yok denilebilecek ticari borçların işletmede kullanıldığı yönünde yorumlandığı için işletmeyi olumlu etkilemektedir. Faaliyetler açısından oran, satıcıların kredilerinin ortalama ödenme süresini gösterdiği için çok önemlidir (Çelik, 2017: 72).

Ticari borçlarının devir hızının yavaş olması; kredili alımlarda peşin ödeme payının azalmasının, kredili alımlarda sürenin uzamasının, süresi gelmiş olmasına karşın, firmanın borçlarının zamanında ödeyememesinin bir sonucu olabilir. Ticari borç devir hızının düşük olması aynı zamanda ticari borç ödeme süresinin yüksek olması anlamına geldiğinden nakit çevirme süresinin kısalmasına neden olmaktadır. Ancak, ticari borç devir hızındaki düşüklüğün sebebi, vadesi gelmesine karşın ödenemeyen borçlardan kaynaklanması işletmenin kredi riskini artıracaktır (Akgün, 2002: 26-60).

2.4.3. Mali Yapı Oranları

Mali yapı oranları kaldıraç oranı, toplam borç oranı, uzun vadeli borç oranı, faiz karşılama oranı, faiz nakit karşılama oranıdır.

2.4.3.1 . Kaldıraç Oranı

Kaldıraç oranı, borçların aktif toplamına bölünmesi ile hesaplanır ve aktiflerin ne kadarının yabancı kaynaklarla (borçlarla) finanse edildiğini, işletmenin ne ölçüde borca bağımlı olduğunu belirler. Yüksek bir kaldıraç oranı daha riskli bir firmayı ifade eder. Ayrıca, firmanın spekülasyon tarzda finanse edildiğini, kredi verenler açısından emniyet marjının dar olduğunu, firmanın faiz ve anapara taksitlerini ödeyeme nedeniyle mali yönden güç durumlara düşme olasılığının yüksek olduğunu gösterir(Gülgör, 2008: 42).

Genel eğilim borç oranının % 50'nin üzerine çıkmamasıdır. İşletmeye borç verenler bu oranın düşük olmasını isterler (Burucu, 2009: 39).

İşletmeye kredi verenler oranın küçük olması arzularlar. Çünkü işletmenin finansiyel durumu işletmeye kredi verenler özsermayenin yeterli olması halinde alacaklarını tahsil etme olanağını bulurlar. Diğer taraftan ortaklar oranın belli bir seviyeye kadar büyük olmasını arzularlar. Çünkü oranın büyük olması özsermaye oranla, yabancı kaynaklardan daha fazla yararlanıldığını gösterir. Bu ise finansman kaldıraçının etkisi ile işletmenin karlılığını artırıp ortakların, daha fazla kar payı almalarına olanak verir. Ancak bunun optimal noktası vardır. Sermaye maliyetinin minimum olacağı noktaya kadar yabancı kaynaklardan yararlanmak uygun olur. Belli bir noktaya kadar yabancı kaynak maliyeti özsermaye maliyetinden daha düşüktür (Horasan, 2010: 60).

2.4.3.2. Toplam Borç Oranı

Toplam borç oranı, toplam yabancı kaynakların özsermayeye bölünmesi ile hesaplanır ve işletmenin borçlanma yoluyla sağladığı yabancı kaynak ile kendi kattığı sermaye arasındaki ilişkiyi gösterir. Gelişmiş Batı ülkelerinin ölçülerine göre orta büyüklükte bir sınai işletme için bu oran en fazla 1:1 olmalıdır. Bu oran 1:1'den büyük olması işletmeye kredi verenlerin işletme sahip ve sahiplerine kıyasla o işletmeye daha fazla yatırımda bulunmuş olduklarını gösterir ki böyle bir durum işletmenin ağır bir faiz yükü altında olduğunu ve alacaklılar için güvence azlığını gösterebilir (Türk, 2013: 38).

Oranın 1'den küçük olması işletme faaliyetlerinde kullanılan iktisadi varlıkların büyük kısmının öz kaynak ile finanse edildiğini gösterir. Buna karşılık oranın 1'in üstüne çıkması, üçüncü kişilerden sağlanan fonların ortaklardan sağlanan fonlardan

daha fazla olduğunu ve firmanın ağır bir faiz yükü altında bulunduğunun, alacaklılar için emniyet payının düşük olduğunu gösterir. Fakat iş riski düşük firmalar daha yüksek bir “ Borç / Öz sermaye ” oranı ile faaliyetlerini sürdürebilirler. Ülkemiz gibi öz sermaye sağlanmasında kurumsal güçlük bulunan ekonomilerde, çok genel bir kural olarak, söz konusu oranın 2:1 aşması halinde finans yöneticisinin dikkat etmesi ve önlem alması gerekliliği ortaya çıkmaktadır (Gülgör, 2008: 44).

2.4.3.3. Uzun Vadeli Borç Oranı

Uzun vadeli borç oranı, uzun vadeli kaynakların aktif toplamına bölünmesi ile hesaplanır ve toplam aktiflerin ne kadarının uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini ya da toplam kaynakların ne kadarının uzun vadeli kaynaklardan oluştuğunu göstermektedir. Bu rasyo için kesin sınırlar olmamakla beraber işletmenin finansman yapısı konusunda genel olarak kabul edilen standartlar toplam yabancı kaynakların, toplam kaynakların yarısı civarında olması ve uzun vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranının 1 / 6’sını geçmemesi beklenir (Gülgör, 2008: 46).

Finansal borçlar ülkemizde genellikle banka kredilerinden oluştuğundan bu oran firmalarda banka kredilerinin ağırlığı konusunda bilgi verir. Kullanılan kredilerin firmanın özsermayesini aşmaması, bu oranın “< %100” veya “1” olması gerektiği genel bir kuraldır. Bu oranın yüksek olması firmanın diğer kaynaklardan fon sağlayamadığını, bu yüzden de finansal borçlardan ve özellikle de maliyeti genellikle daha yüksek olan banka kredilerinden yararlandığını gösterir. (Horasan, 2010: 61)

Ticari işletmeler genelde kısa vadeli yabancı kaynak kullanmasına karşın sinai işletmeler uzun vadeli borçlanma eğilimindedir. Özellikle kamu hizmet kuruluşlarında, sermaye yoğun teknoloji kullanan endüstrilerde, nakit girişleri büyük dalgalanma göstermeyen ve satışları garantili olan firmalar da genelde uzun vadeli borçlanma oranı daha yüksek olmaktadır (Burucu, 2009:42).

Bu oran bir işletmenin uzun vadeli finansmanının hangi oranda borçla temin edildiğini açıklamaktadır ve 1/4’ ün üzerinde olmaması gerekir (Gemici, 2010: 14)

2.4.3.4. Faiz Karşılama Oranı

Faiz karşılama oranı, Faiz ve Vergi Öncesi Karın faiz giderlerine bölünmesi ile hesaplanır ve karın mali yükümlülükleri karşılama yeterli olup olmadığını ölçmede kullanılır. Ayrıca işletmenin borç faizlerini kolaylıkla ödeme imkânına sahip olup

olmadığını analiz etmek ve faiz ödemeye elverişli gelir ile ödenmesi gereken faiz tutarını karşılaştırmak için kullanılır. Bu oranın sonucu bir işletmenin ödemek zorunda olduğu faizin kaç katını kazanmak durumunda olduğunu ortaya koyar (Solak, 2012: 65).

Faiz karşılama oranı işletmenin faiz ve vergi öncesi kârının, faiz giderlerin kaç katı olduğunu ölçer. Kârdan faizler düşüldükten sonra vergi ödenmektedir. Faiz ödeme oranının 7/1 veya 8/1 olması yeterli kabul edilmektedir. Faiz karşılama oranının en önemli eksikliği biri işletmenin sadece faiz ödemelerini dikkate almasıdır. Hâlbuki işletmenin faiz borcunun kaynağı olan anapara ve benzeri sabit ödemeleri de karşılama sorumluluğu vardır (Burucu, 2009: 43).

Karın mali yükümlülükleri karşılama yeterli olup olmadığını ölçmede kullanılan bu oran, işletmenin borç faizlerini kolaylıkla ödeme imkanına sahip olup olmadığını analiz etmek ve faiz ödemeye elverişli gelir ile ödenmesi gereken faiz tutarını karşılaştırmak için kullanılır. Bu oranın sonucu bir işletmenin ödemek zorunda olduğu faizin kaç katını kazanmak durumunda olduğunu ortaya koyar. Genellikle 4 veya 3 olmasının yeterli olduğu kabul edilmiştir (Solak, 2012: 64).

Bu oran işletmenin kısa ve uzun vadeli borçlarından kaynaklanan borç faizlerini ödeme gücünü göstermektedir. Oranın hesaplanmasında işletmenin uzun vadeli yükümlülükleri de göz önüne alınmaktadır. Faiz karşılama oranı yükseldikçe işletmenin kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerinden doğan giderlerini karşılayamama riski azalmaktadır. Genelde 1'den küçük olması ise, işletmenin faiz ödemeleri bakımından bir sorunla karşılaşabileceği anlamına gelmektedir (Galimidi, 2010: 24).

2.4.3.5. Faiz Nakit Karşılama Oranı

Faiz nakit karşılama oranı, finansman giderlerinin net satışlara bölünmesi ile hesaplanır ve net satışların faiz giderlerini karşılama oranını gösterir. Bu rasyo satışların karlılığına ilişkin olarak kullanılacak önemli rasyolardan biridir. Özellikle yabancı kaynak maliyetlerinin tespitinde kullanılan bu rasyonun hesabında dikkat edilmesi gereken en önemli hususlardan biri finansman gideri olarak sadece gelir tablosunda yer alan rakamların alınmaması gerektiğidir. Gelir tablosu kalemleri açıklanırken de belirtildiği üzere, gelir tablosunda yer alan kısa vadeli borçlanma giderleri ve uzun vadeli finansman giderlerinden oluşan finansman giderleri varlıkların maliyetine eklenmemiş finansman giderlerini göstermektedir. Bu durumda yabancı kaynak maliyetlerinin satışların karlılığına olan etkilerinin araştırılması nedeniyle toplam yabancı kaynak maliyetlerinin dikkate alınması gereklidir (Gülgör, 2008: 58).

2.4.4. Karlılık Oranları

İşletmelerin bir bütün olarak tüm faaliyetlerinde karlı çalışıp çalışmadığının belirlenmesinde bu orandan yararlanılır. Karlılık oranları ile işletmenin geçmişteki kazanç gücü ve faaliyetlerinin etkinlik derecesi değerlendirilir (Akdoğan vd.,2001: 634).

Karlılık oranları faaliyet sonuçlarını, likidite, aktif yönetimi ve borç yönetiminin birleşik etkisi olarak göstermektedir. Karlılık oranları birçok kaynakta yatırımın karlılığı ve satışların karlılığını veren oranlar olarak incelenmektedir (Öner, 2005: 22).

İşletmelerin elde ettiği karın yeterli ve ölçülü olup olmadığını saptanmasında kullanılan oranları altı bölümde toplayabiliriz:

- Kar ile satışlar arasındaki ilişkileri gösteren oranlar
- Kar ile satışlar arasındaki ilişkileri gösteren oranlar
- Ortaklara yeterli kar payı sağlanıp, sağlanmadığının saptanmasında kullanılan oranlar
- Mali yükümlülüklerin karşılanmasında yeterli gelirin elde edilip edilip edilmediğinin saptanmasında kullanılan oranlar
- İşletmenin hangi satış düzeyinde kara geçtiğinin ölçümünde kullanılan oranlar
- Kar ile işgücünün verimliliği arasındaki ilişkiyi ortaya koyan oranlar (Akdoğan vd., 2001: 634).

Bir işletmenin elde ettiği karın ölçülü, yeterli, tatmin edici olup olmadığı konusunda değerlendirme yaparken sermayenin alternatif kullanılışlarında sağlayabileceği gelir, genel ekonomik koşullardaki gelişmeler, ekonominin dönemsel olarak içinde bulunduğu evre, aynı endüstri kolundaki benzer firmaların kar oranları, ilgili firmanın elde etmiş olduğu karların son yıllarda göstermiş olduğu eğilim gibi etmenler göz önünde tutulmalıdır (Tutar, 2007: 33-34).

2.4.4.1. Net Kar Marjı

Net kar marjı oranı, net karın net satışlara bölünmesi ile hesaplanır ve net satıştan tüm giderler ve vergiler düşüldükten sonra firmanın ne kadar kar elde ettiğini gösterir. Oranın yüksek olması firma için olumlu bir durumdur. Yüksek bir net kar marjı firmanın hem yatırım, üretim, fiyatlama politikalarının hem de finanslama politikalarının uygunluğunu gösterir (Temizer, 2015: 29).

Bu oran ile işletmenin ana faaliyetlerinin ne ölçüde karlı olduğu tespit edilir. Oranın yüksek olması işletmenin ana faaliyetinin karlı olduğunu gösterirken, azalma eğilimi göstermesi karlılığın azaldığını gösterir. Ancak bunun tespit edilmesi için cari yılının işletmenin geçmiş dönemine ait oranlar ve sektör ortalaması ile karşılaştırılması gerekmektedir (Solak, 2012: 64).

Söz konusu oran işletme faaliyetlerinin rantabilitesi hakkında bilgi verir. Bu oranda işletmenin kuruluş amacı dışında kalan faaliyetlerinden doğan tüm faaliyet dışı gelir ve kâr unsurları ile faaliyet dışı gider ve zarar unsurları dikkate alınmış bulunmaktadır. Oran dönem kârının, net satışlar içindeki yüzde payını göstermektedir (Horasan, 2010: 65).

Bu oranı hesaplarken pay kısmında yer alan net karın, firmanın sürekli faaliyetlerinden kaynaklanan net kar olmasına dikkat etmek gerekir. Eğer net karın içinde firmanın süreklilik arz etmeyen, sadece o dönem için geçici olarak elde ettiği gelirler varsa bunları ayıklamak daha doğru olacaktır. Aksi takdirde firmanın ileriye dönük karlılık tahminleri süreklilik arz etmeyen faaliyet gelirlerine dayandırılırsa yatırımcıyı yanıltabilir (Onat, 2007: 70)

2.4.4.2. Brüt Kar Marjı

Brüt kar marjı oranı, dönem net karının brüt satışlara bölünmesi ile hesaplanır ve işletmenin satış kârlılığını gösterir. Oranın yükselme eğiliminde olması satışların içindeki satışların maliyeti payının azaldığını göstermesi nedeniyle işletme açısından olumludur (Cebeci, 2014: 35).

Brüt kar marjı oranı, satılan malların satış fiyatı ile maliyeti arasındaki marjı yansıtan brüt satış kârının net satış hasılatındaki önemlilik derecesini gösterir. İşletmenin gayrisafi rantabilitesi hakkında bilgi veren bu oranın yeterli olup olmadığı aynı sektörde yer alan diğer işletmeler ile karşılaştırma yapmak suretiyle saptanabilir (Horasan, 2010: 64).

Söz konusu oranın, net karın net satışlara oranı ile birlikte değerlendirilmesi firmalar iliskinin ayrıntılı bilgi edinmeyi sağlar. Buna göre söz gelimi birkaç yıllık bir dönemde brüt kar sabit iken net kar marjının düşmesi iki nedenden kaynaklanabilir. İlk neden satışlara göre giderlerin artması, ikincisi ise vergi oranlarının artmasıdır. Ayrıca brüt kar marjının düşmesi de satılan mal maliyetinin artmasını gösterir. Bu da fiyatların düşmesine veya satış gelirlerine oranla, faaliyetlerin etkinliğinin azalmasına bağlanabilir (Onat, 2007: 71)

Bir firmanın belirli bir yıldaki brüt satış kâr oranı söz konusu firmanın geçmiş yıllardaki brüt satış kâr oranları ile endüstri kolundaki diğer firmaların aynı nitelikteki oranları ile karşılaştırmak suretiyle değerlendirilebilir. Brüt satış kârının yükselme eğilimi göstermesi firma lehine yorumlanır ve oranın yükselme nedenleri şunlar olabilir:

- Maliyet sabit olmasına rağmen satış fiyatlarını artması
- Satış fiyatları değişmediği halde maliyetlerin düşmesi
- Satış fiyatların maliyetlerden daha hızlı artması
- Maliyetlerdeki düşüşün satış fiyatlarındaki düşüşten daha fazla olması (Burucu, 2009: 61).

2.4.4.3. Varlıkları Kazanma Gücü Oranı (Mali Rantabilite)

Mali Rantabilite, net karın özkaynaklara bölünmesi ile hesaplanır. Genel olarak işletme sahip ya ortaklarının işletmeye yatırdıkları sermayenin kârlılığını gösterir. Oran büyüdükçe işletme sahip ya da ortaklarının böyle bir işletmeye yatırım yaptıkları için karlı oldukları, oranın küçük olması ise yapılan yatırımın kârlı olmadığı göstermektedir (Bülbül, 201: 114).

Oran hesaplanırken payda da yer alan öz kaynak (öz sermaye) miktarı; dönem başı, dönem sonu veya dönemin ortalama öz sermaye miktarı olabilir. Paydaki net kâr kalemi ise genelde vergi sonrası kâr tutarıdır. Ancak vergi öncesi kâra görede oran hesaplanabilmektedir. Vergi öncesi kâr miktarını öz kaynaklara oranlamakla vergi oranlarındaki değişmelerin net kâr üzerindeki etkisi belirlenebilir. Yönetimin kâr üzerinden alınan vergiyi kontrol gücüne sahip olmaması, yöneticileri öz kaynakları verimli kullanıp kullanmadığını ölçmede dönem kârı / öz sermaye oranını kullanmaya sevk edebilir (Burucu, 2009: 63).

Ortaklar tarafından işletme emrine verilmiş öz kaynakların verimli kullanılıp kullanılmadığının saptanmasında kar ile öz kaynaklar arasındaki ilişkiler analizedilmektedir. Bu oranlar, yatırım temeline dayandığından finansal karlılık oranlarına, varlıkların karlılık oranları da denilmektedir. Finansal karlılık oranlarının hesaplanmasında amaç, kar ile öz kaynaklar arasındaki ilişkileri ortaya koymaktır (Onat, 2007: 65).

2.4.4.4. Özsermaye Kazanma Gücü Oranı

Özsermaye kazanma gücü oranı net karın öz sermayeye bölünmesi ile hesaplanır ve firma sahip veya sahipleri tarafından sağlanan sermayenin bir birimine düşen kar nisbetini ortaya koyar (Akgüç, 2010: 64).

Oranı hesaplanırken dikkat edilmesi gereken noktalardan biri, paydada yer alan rakamın firmanın öz sermayesinin gerçek tutarını gösterip göstermediğidir. Bir firmanın öz sermayesi aktif toplamı ile borçlar arasındaki olumlu fark olduğu için bu gruplarda ki hesap hataları doğrudan öz sermaye tutarının hatalı bulunmasına sebep olacaktır (Burucu, 2009: 64).

Piyasa ekonomisinin geçerli olduğu ülkelerde yatırım yapmaktaki amaç, kar elde etmek olduğuna göre sağlanan karla, o firmaya, firmanın sahip veya sahipleri tarafından sağlanan sermaye arasındaki ilişkinin belirlenmesi, karlılık analizinde anlamlı bir gösterge olmaktadır.

Elde edilen kârla, firma sahipleri tarafından firmaya konulan sermaye arasındaki ilişkinin belirlenmesi kârlılık analizinde büyük önem taşır. Bu oranın fırsat maliyetinden büyük olması iyidir. (Enginyurt, 2006: 92)

İşletmelerin öz kaynaklarının etkinliğini ve performansını ölçmemize yarayan bu oranın yüksek olması işletmenin iyi yatırım yaptığını bize gösterir (Gemici, 2010: 11)

2.5. İhracat Yoğunluğu- Firma Performans İlişkisine Yönelik Literatür İncelemesi

Torlak(2002), Türkiye'deki ihracatçı işletmelerin ihracat performans belirleyicilerinin tespit edilmesi amacıyla 2002 yılında 581 ihracatçı işletmeden anket yoluyla veri toplanmıştır. Analizler sonucunda ihracat performansının belirleyicisi olarak dört değişken test edilmiştir. Firma özelliklerini, işletmenin faaliyet gösterdiği sektörün ve ihracat stratejisinin ihracat performansını etkilediği tespit edilmiştir. Test edilen dördüncü değişken olan "ihracat yapma biçimi"nin ise ihracat performansını etkilemediği ve ihracatta başarı sağlamak için, bizzat yurt dışında örgütlenen işletmelerin ihracat performansı ile diğer şekillerde örgütlenen işletmelerin ihracat performansı arasında fark olmadığı tespit edilmiştir.

Perçin (2005), ihracat performansını etkileyen faktörlerin belirlenmesi ve bu faktörlerin firmaların ihracat performansı ölçülerine göre sınıflandırılmasındaki rolünün ortaya konulması için anket yöntemi ve anketin değerlendirilmesi için faktör analizi ve diskriminant analizi kullanılmıştır. Analize göre, ihracat performans ölçülerine göre

firmaların sınıflandırılmasında ihracat pazarlaması stratejileri, yönetim özellikleri ve firma çevresinin özellikleri en etkili faktörler olarak bulunmuştur.

Kök (2007), Türkiye ölçeğinde; taraflarından biri ÇUS olan uluslararası ortak girişim şeklinde faaliyet gösteren firmalarla, bütünüyle yerli sermayeye sahip firmaların performansları, istatistiksel teknik olarak Bağımsız Örneklem t Testi ile karşılaştırılmıştır. Karşılaştırmalı yaklaşım sonucunda; yabancı sermayeli firmaların performans göstergelerinin, yerli firmalardan istatistiksel olarak anlamlı düzeyde yüksek olduğu saptanmıştır.

Canitez vd.(2007), ihracat performansı düşük olan KOBİ'ler ile ihracat performansı yüksek olan KOBİ'leri farklılaştıran belirleyicileri diskriminant analizi kullanılarak saptamışlardır. İhracat performansı yüksek olan küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin satış sonrası hizmetlere daha fazla özen gösterdikleri, müşteri memnuniyeti temel öncelikleri arasında değerlendirdikleri ve ihracat performansı yüksek olan işletmelerin fonksiyonları arasındaki koordinasyon ve eşgüdümün etkin olduğu ve piyasada meydana gelen rekabetçi faaliyetlere hızla cevap verdikleri tespit edilmiştir.

Danışman vd.(2007), KOBİ'lerde girişimci özellikleri ve firma niteliklerinin ihracat performansı üzerinde etkisi, 01.09.2006 tarihinde www.kobi.org.tr adresli web sayfasında bulunan 423 firma üzerinde yapılmıştır. İhracat performansı ihracat yoğunluğuna göre ölçüldüğünde, teknolojik düzeyi yüksek ve nispeten büyük firmaların ihracatta daha fazla başarı sergiledikleri ortaya çıkmıştır. İhracat performansı memnuniyet düzeyine göre ölçüldüğünde ise, teknolojinin ve firma büyüklüğünün etkisi kaybolmuş, firma başındaki yöneticilerin girişimci eğilimi ve firmanın ihracat desteklerinden yararlanabilme yeteneğinin daha fazla etkili olduğu saptanmıştır.

Bozkurt (2008), Türk İmalat Sanayisi açısından, teknolojik gelişmenin ihracat performansı ile ilişkisi, 1985-2001 yılları arasındaki patent tescilleri dikkate alınarak ekonometrik olarak, statik panel veri tahmini, GMM tahmini ile GMM-Sistem - tahminleri kullanılarak, sektörel patent tescilleri ile sektörel ihracat performansı arasında herhangi bir ilişkinin olup olmadığı analiz edilmeye çalışılmıştır. Çalışma sonucunda, sektörel patent tescilleri ile sektörel ihracat performansı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Tağraf vd.(2009), ihracat sürecinde uygulanan Ohio Üniversitesi liderlik modeline göre liderlik biçimlerinin ihracat performansı üzerine etkisi, Gaziantep

ilindeki ihracatçı firmalar ölçeğinde kümeleme ve varyans analizi kullanılarak incelenmiştir. Yapılan analizler sonucunda, işletmedeki liderlik biçimlerinin, işletmelerin ihracat performansı üzerinde üç farklı kriterde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Korkmaz (2009), yenilikçi kabiliyet boyutlarının, işletmelerin ihracat performanslarına etkili olabileceği varsayımını test etmek amacıyla, Ankara Sincan Organize Sanayi Bölgesinde yer alan 70 imalatçı işletmeden yüzyüze anket yöntemi kullanılarak veri toplanmıştır. Verilerin istatistiksel analizi sonucu, örnekleme de yer alan işletmelerin yenilik kabiliyetlerinin, ihracat yapma sıklıkları, ihracatın satış hâsılatı içindeki payı ve ürün değiştirme sıklıkları açısından anlamlı bir farklılık göstermediği, buna karşın işletmelerin, yenilik alt kabiliyet boyutu olan ar-ge yenilikçi kabiliyeti ile işletme bütçelerinden Ar-Ge'ye ayrılan pay açısından anlamlı bir farklılık gösterdiği bulunmuştur.

Genç vd. (2010), ihracat ile büyüme ve beşeri sermaye ile büyüme ilişkilerinin yanında özellikle beşeri sermaye ile ihracat ilişkileri, 1980-2007 dönemi için Toda-Yamamoto nedensellik testleri ile incelenmiştir. Sonuç olarak, ihracattan beşeri sermayeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisini göstermektedir.

Bozdağlı vd.(2011), Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar ile Türkiye'nin ihracat performansı arasındaki ilişki Granger Nedensellik Analizi ve VAR (vektör otoregresif) analizi yardımıyla incelenmiştir. Nedensellik Analizi sonucunda Türkiye'de, doğrudan yabancı yatırımdan, ihracata doğru tek yönlü bir nedenselliğe rastlanmıştır. Ayrıca ihracatın varyans ayrıştırması sonuçlarında ihracatın çoğunlukla kendi gecikmeli değerlerinin etkisi altında kaldığı görülmektedir.

Uzay vd.(2012), araştırma-geliştirme (Ar-Ge) harcamalarının ihracat performansı üzerindeki etkilerini. 1995–2005 yılları arasında Türkiye imalat sanayi sektörlerinin yapmış oldukları ihracat ile Ar-Ge harcamaları arasındaki ilişki panel veri analizi ile test etmiştir. Sonuç olarak, ar-ge harcamalarının ihracat üzerindeki etkisinin daha çok gecikmeli olarak ortaya çıktığı bulunmuştur.

Kahveci (2012), işletmelerin performanslarını açıklayan iki temel strateji olan Kaynak Temelli Strateji ve Endüstriyel Organizasyon Temelli Strateji ile ihracat performansın arasındaki ilişki gruplama yöntemi ile açıklanmaktadır. İşletme ihracat performansını değerlendirirken her iki strateji birlikte esas alınarak yapılacak çalışmaların daha açıklayıcı ve daha anlamlı sonuçlar elde edileceği düşünülmektedir.

Sürer vd. (2012), ihracat performansı üzerine stratejik yönelimlerin etkisini örneklem ve veri toplama yöntemi ile araştırmaktadır. Araştırma sonuçları pazar ve e-pazarlama yöneliminin ihracat performansı üzerine kısmi etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Göçer vd. (2012), Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'nin ihracat performansına olan etkilerini 2000-2010 dönemi aylık verileri kullanılarak, sınır testi yaklaşımıyla analiz edilmiştir. Kısa dönem analizinde; doğrudan yabancı yatırımlar, ihracatı bir dönem sonra etkilemektedir, uzun dönem analizinde ise doğrudan yabancı yatırımların, ihracat üzerindeki etkisi pozitif ve istatistikî olarak anlamlıdır.

Kahveci (2012), Kaynak Temelli Stratejiyi temel alınarak, 2002-2012 yılları arası Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası veri tabanındaki 70 adet imalat tekstil firması bilanço ve gelir tablosu veri zarflama analizi kullanılarak ihracat performansları değerlendirilmiştir. Değerlendirme sonucunda; küçük ölçekli firmaların, büyük ölçekli firmaların ihracat satışlarını karlılığa yansıtma daha etkin oldukları, dolayısıyla ihracat performanslarının daha yüksek olduğu söylenebilir.

Başer (2013), Ankara bölgesinde makine sektöründe yer alan KOBİ'lerin ihracatına etki eden olumlu ve olumsuz etkenler irdelenmiş, ihracat rakamları önündeki engeller ve ihracatı artırmaya motive eden avantajlar 2008-2023 yılları ihracat gelir hedefleri dikkate alınarak incelenmiştir. Sonuç olarak, 2023 yılı ihracat hedeflerine ulaşılması için KOBİ'lerin ihracat içerisindeki paylarını artırmaları ve ihracatı bir kültür haline getirmeleri, özellikle istihdamın önemli olduğu makine sanayinde sektörüne yayılması gerekmektedir.

Kılıç vd. (2014), Çorum tekstil ve hazır giyim sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin, orijinal tasarım üretimini gerçekleştirme düzeylerinin, işletmelerin orijinal marka üretimi ve ihracat performansları ile ilişkisini, Çoklu Doğrusal Regresyon Modeli kullanılarak analiz tekniği ile değerlendirmiştir. Analiz sonucunda işletmelerinin işletme fonksiyonları arasındaki uyum düzeylerinin artması, orijinal marka üretim düzeyleri üzerinde pozitif bir etki yaratacağı denilebilir.

Eren (2014), jenerik rekabet stratejilerinin, maliyet liderliği ve farklılaşma boyutları ile ihracat performansı arasındaki ilişkileri, Türkiye'de faaliyet gösteren otomotiv yan sanayi firmalarındaki 386 yöneticiden anket yoluyla elde edilen veriler kullanılarak test edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda, pazarlama farklılaşması ve müşteri hizmet farklılaşmasının ihracat performansı ile pozitif yönde ilişkili olduğu ve rekabet yoğunluğunun, pazarlama farklılaşması ve müşteri hizmet farklılaşması ile

ihracat performansı arasındaki ilişki üzerinde ılımlaştırıcı etkisi olduğu bulgusu elde edilmiştir.

Düzgün vd. (2014), Türkiye’de birinci 500 Büyük Sanayi Kuruluşu’nun ihracatını etkileyen faktörleri, 1993-2011 yılları arasındaki işletme verileri ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi panel veri analizleri, sabit etki, rassal etki ve standart hataları düzeltilmiş panel yöntemleri kullanılarak analiz etmiştir. Elde edilen bulgulara göre, incelenen işletmelerin ihracatını işletme büyüklüğü, reel kur, enflasyon, GSYİH ve ihracat birim değer endeksi istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde açıkladığı görülmektedir. Kişi başı GSYİH ile ihracat arasında aynı yönlü, “reel efektif döviz kuru” ve “enflasyon” ile firmanın ihracat performansı arasında ters yönlü olarak ilişkiler bulunmuştur.

Tunahan vd.(2015), Türkiye İhracatçılar Meclisi'nin (TİM) 2012 Yılı İlk 1000 İhracatçı Araştırması'nın verilerini kullanarak, farklı düzeylerde yurtdışı satış yapan ve farklı sahiplik yapılarına sahip olan firmaların karlılığa etkisi, Anova ve Ki-Kare ile analizini ile incelenmiştir. Analizler sonucunda, yüksek ihracat yoğunluğu olan şirketler ile yerli sermayeli şirketlerin karlılığının düşük, düşük ihracat yoğunluğuna sahip firmalar ile yabancı ve karma (yerli - yabancı sermayeli) firmaların karlılığının ise yüksek olduğunu göstermiştir.

Balcılar vd. (2015), Türkiye ’ de ihracatı en yüksek paya sahip 10 sektörün 1995-2012 dönemi üçer aylık veriler kullanılarak, ihracat performansı ile reel efektif döviz kuru değişimleri arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkiler, ücret, yurtdışı gelir, verimlilik, GSYH trendi ve döviz kuru oynaklığı, ARDL sınır testi yaklaşımı ile izlenmiş ve tahmin edilen ARDL modellerine göre değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri araştırılmıştır. Ulaşılan sonuçlar, incelenen değişkenlerin eş-bütünleşik olduğunu, ihracat performansına ilişkin olarak, teorik beklentilerin aksine, reel efektif döviz kuru katsayılarının anlamlı bir biçimde kısa dönemde pozitif uzun dönemde ise negatif olduğu ve döviz kuru oynaklığının anlamlı bir etkisinin olmadığı belirlenmiştir. Türkiye’de ücretleri baskı altında tutan, verimlilik artışını teşvik eden ve yurtdışı piyasalara girmeyi kolaylaştıran politikaların, ihracat sektörlerinde performans ve rekabet artışları sağlayabileceği görülmektedir.

İncelenen literatüre ilişkin özet bilgiler Ek Tablo 1’de gösterilmiştir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İHRACAT YOĞUNLUĞU-FİNANSAL PERFORMANS İLİŞKİSİ

Çalışmanın bu kısmında araştırmanın amacı kapsamı, yöntemi ve analiz bulgularına yer verilmiştir.

3.1. Araştırmanın Amacı, Kapsamı ve Değişkenleri

Bu çalışmada ihracat yapan firmalarla yapmayan firmaların finansal oranları karşılaştırılarak ihracat olgusunun finansal performansa etkisi araştırılmıştır. Araştırma için BIST kapsamında 7 farklı sektörde faaliyet gösteren 58 adet imalat şirketinin 2016 yılı mali verileri kullanılmış, yapılan istatistik analizler aracılığıyla ulaşılan bulgular yorumlanmıştır.

Analize temel teşkil eden değişkenler ve bu değişkenlere ait sembol ve hesaplama şekli aşağıdaki Tablo 3.1.'de gösterilmektedir.

Tablo 3.1. Değişken Tanımlamaları

Değişken Adı	Sembol	Hesaplama Şekli
Cari Oran	co	Dönen Varlıklar /Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Asit – Test Oran	ast	(D.V. – Stoklar)/ Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Nakit Oranı	no	Dönen Varlıklar – (Stoklar+Alacaklar) /Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
Stok Devir Hızı	sdh	Satılan Ticari Malın Maliyeti/ Ortalama Ticari Mal Stoku
Alacak Devir Hızı	aldh	Kredili Net Satışlar/ Ortalama Ticari Alacaklar
Borç Devir Hızı	bdh	Satılan Malın Maliyeti/ Ticari Borçlar
Kaldıraç Oranı	kald	Borçlar/Aktif Toplamı
Toplam Borç Oranı	topborc	Toplam Yabancı Kaynaklar/ Öz Sermaye
Uzun Vadeli Borç Oranı	uvb	Uzun Vadeli Kaynaklar/Aktif Toplamı
Net Kar Marjı	nkm	Dönem Net Karı/ Net Satışlar
Brüt Kar Marjı	bkm	Brüt Kar/Net Satışlar
Faaliyet Kar Marjı	faalkm	Faaliyet Karı/ Net Satışlar
Net Faaliyet Kar Marjı	netfaalkm	Vergi ve Faizden Önceki Kar/Net Satışlar
Özsermeye Kar Oranı	özserkar	Net Kar / Özsermaye
Aktif Karlılığı Oranı	akar	Net Kar/Aktif Toplamı
Şirket Büyüklüğü	logsat	Satışların Logaritması

3.2. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada aşağıdaki yöntemler kullanılmıştır.

3.2.1.1. Bağımsız Örneklem t Testi

Bu testin uygulanabilmesi için verinin normal dağılım sergileyen aralık veya rasyo seviyesinde ölçülmüş olması yeterlidir(Altunışık vd., 2004: 171) .

İki değişken ortalamasının karşılaştırılmasında, öncelikle değişken varyanslarının eşit olup olmadığına karar verilmelidir (Özdemir, 2008: 241).

Ele alınan bir değişkenin başka bir bağımsız değişkenin aldığı farklı iki değer için ortalamaları arasında farklılığın analizinde bağımsız örneklem t testi yapılır (Özdemir, 2008:242).

3.2.1.2. Tek Yönlü Varyans Analizi

Bu testin ön şartlarından biri bütün grupların normal dağılım sergileyen bir ana kitleden tesadüfi olarak seçilmiş örnekler olmasıdır. Bir de bütün grupların varyanslarının birbirine eşit olması istenmektedir (Altunışık vd., 2004: 180).

Tek yönlü varyans analizinin(One-Way Anova) amacı bağımsız bir değişkenin üç ya da daha fazla değeri için değişken ortalamalarının eşit olup olmadığını test etmektir (Özdemir, 2008: 249).

Ancak, ANOVA testi sonuçları, sadece, karşılaştırma yapan gruplar (3 veya daha fazla olabilir) arasında herhangi bir farkın olup olmadığını göstermekle beraber, bu farklılığa sebep olan grubun hangi grup veya gruplardan kaynaklandığı konusunda herhangi bir bilgi vermemektedir(Altunışık vd., 2004: 180).

Farklılığın hangi grup veya gruplardan kaynaklandığı konusunda bilgi sahibi olmak için One-Way ANOVA testi uygulamamız gerekir(Altunışık vd., 2004: 181).

3.2.1.3. Mann Whitney U Testi

Bu test için verilerin dağılımı konusunda herhangi bir şart olmamakla birlikte, verilerin tesadüfi olarak toplanmış olması gerekmektedir. Analiz için verinin, aralık seviyesi olmasına gerek kalmaksızın, ordinal(sıralama) seviyede olması da yeterli olmaktadır. Bu test yardımıyla, bağımsız iki grubun aynı dağılıma sahip iki kriterden (popülasyondan) geldiği hipotezi test edilebilmektedir (Altunışık vd., 2004: 183).

3.2.1.4. Tek Örneklem Kolmogorov Smirnov Testi

Tek örneklem Kolmogorov-Smirnov testi ile verilerin belirli bir teorik dağılıma uyup uymadığı analiz edilebilmektedir (Özdemir, 2008: 304).

K-S testi tesadüfi olarak toplanmış olan bir örnek verinin belirli bir dağılıma (üniform, normal veya Poisson) uyup uymadığını incelemek için kullanılmaktadır. Prensip olarak bu test, örnek verinin kümülatif dağılım fonksiyonunun öne sürülen (hipotez edilen) kümülatif dağılım fonksiyonuyla karşılaştırması esasına dayanmaktadır. Bu test yardımıyla bir örneklemden toplanan verilerin normal dağılım sergileyip sergilenmediğini incelemek mümkündür (Altunışık vd., 2004: 185).

3.2.1.5. Bağımsız İki Örneklem Testleri

Bağımsız iki örneklem testleri, iki grubun aynı popülasyondan gelip gelmediğinin test etmek için bir değişkene ilişkin farklı iki grup verileri karşılaştırır (Özdemir, 2008: 307).

3.2.1.6. Bağımsız Çok Sayıda Örneklem Testleri

Bağımsız çok sayıda örneklem testleri, bir değişkene ilişkin farklı iki veya daha fazla sayıda grup veriyi karşılaştırır (Özdemir, 2008: 309).

3.3. Bulgular ve Analiz

Bu başlıkta, belirlenen değişkenler üzerinden örneklem şirketlerinin mali verileri analiz edilmiştir.

3.3.1. Tanımsal İstatistikler

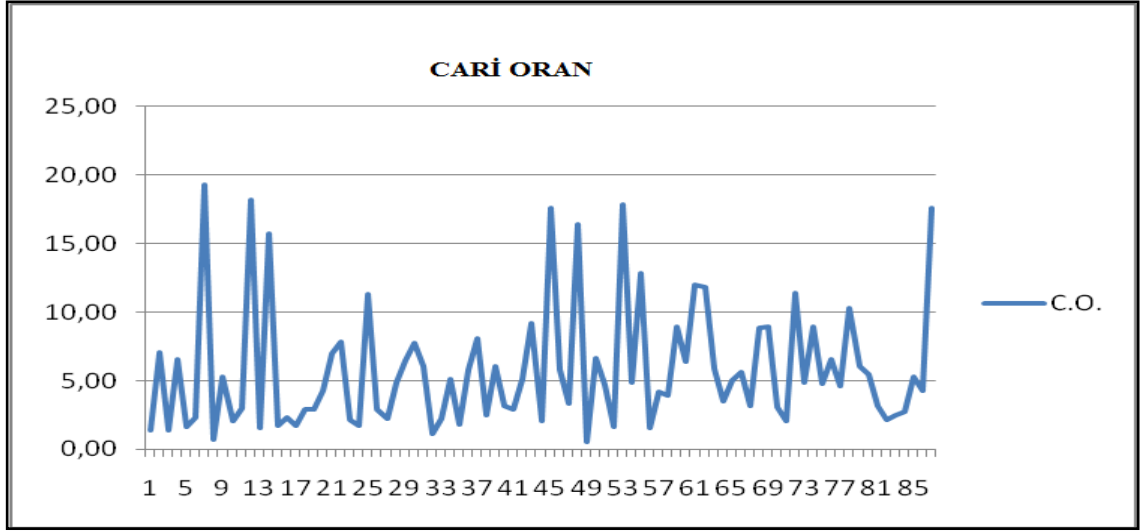
Örneklem kapsamındaki 58 şirkete ait tanımsal istatistikler Tablo 3.2.'de sunulmuştur.

Tablo 3.2. Örneklem İstatistik Değerleri

	Min.	Mak.	Ort.	St.Sapma	Çarpıklık	Basıklık
ihpay	0,01	0,96	0,25	0,26	1,08	0,13
co	0,51	18,16	6,52	4,64	1,19	0,69
ast	0,39	15,24	4,41	3,40	1,40	1,71
no	0,01	0,98	0,22	0,25	1,74	2,12
sdh	0,85	15,37	4,73	2,92	1,31	2,00
aldh	0,04	12,29	4,32	3,12	0,97	0,39
bdh	0,01	8,71	1,68	1,74	2,14	5,72
kald	0,01	0,45	0,14	0,10	1,26	1,40
topborc	0,09	4,25	1,27	0,93	1,28	1,44
uvb	0,01	0,37	0,11	0,10	0,89	0,17
nkm	0,01	0,50	0,07	0,08	2,43	8,94
bkm	0,04	0,39	0,20	0,08	0,05	-0,10
faalkm	-0,16	0,34	0,10	,086	0,14	1,31
netfaalkm	0,01	0,50	0,07	0,08	2,43	8,92
özserkar	0,01	1,63	0,12	0,23	5,35	32,24
akar	0,01	0,89	0,06	0,12	5,72	37,12
logsat	6,07	10,26	8,19	0,86	-0,27	-,047

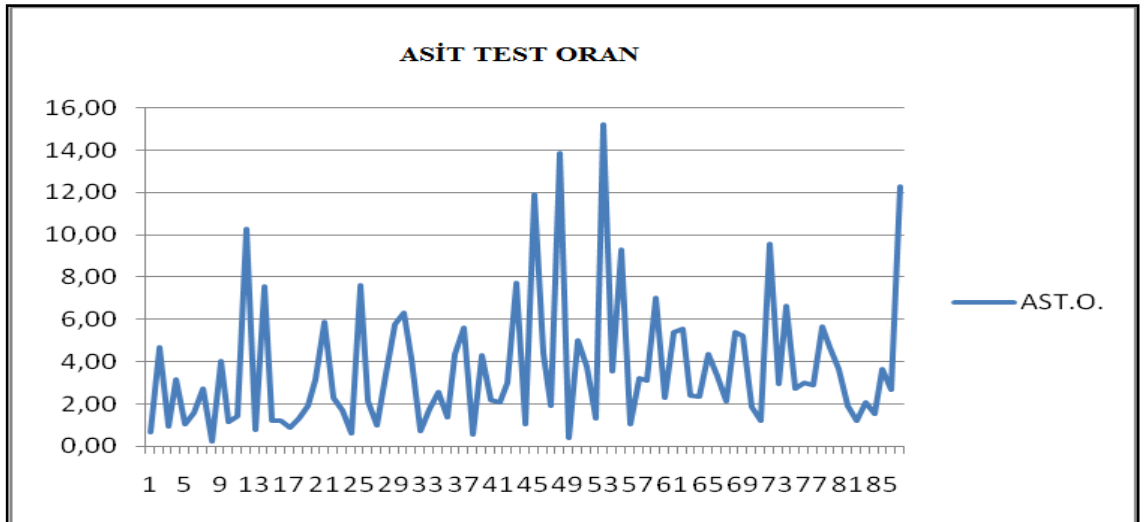
Örneklem dahilindeki firmaların ihracat payı ortalaması 0,25 civarında olup; en yüksek pay 0,96 seviyelerine çıkmaktadır. İhracat payı ortalamaları aşağıda yer almaktadır.

İhracat payı; minimum 0,01 maksimum 0,96, ortalama 0,25'tir. Analizimizdeki verilere göre firmaların toplam satışlarından ortalama 0,25'i ihracat satışlarına aittir.



Şekil 3.1. Cari Oran Grafiği

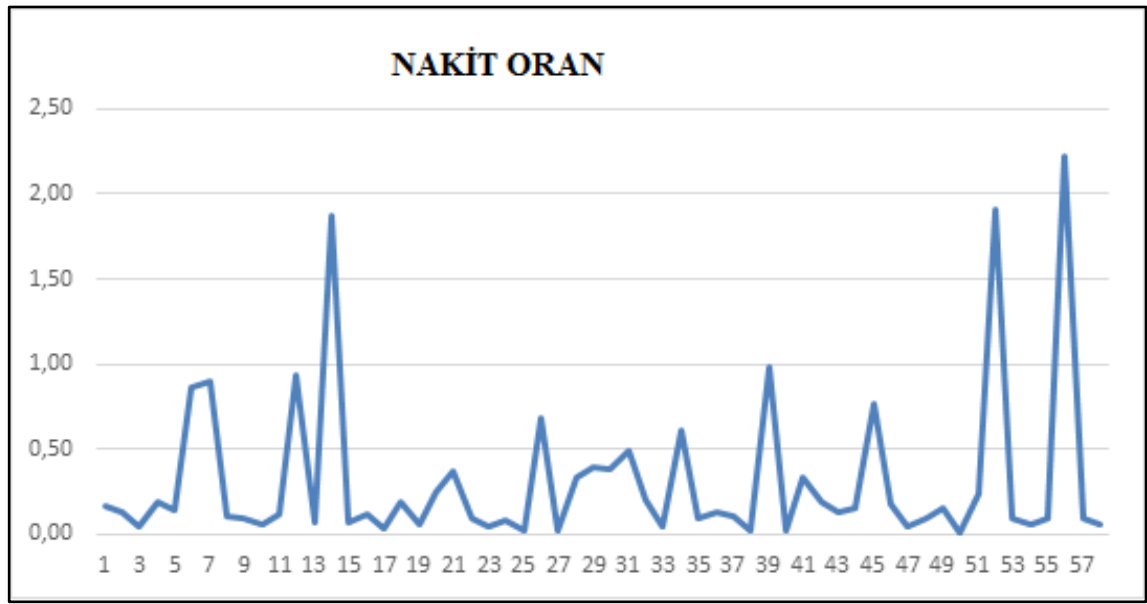
Cari oran; minumum 0,51, maksimum 18,16, ortalama 6,52'dir. Cari oranın 1,5 ya da 2 olması finansal analiz açısından yeterli görülmektedir. Katsayının 2 olarak hesaplanması her 1 liralık borç karşılığında şirketin 2 lirası olduğu anlamına gelir. Cari oranın 1'in altın olması ise işletmenin likidite sorunu yaşadığını gösterir. Analiz sonucunda; cari oran ortalamasının 6,52'çıkmiş ve firmalar kısa vadeli borçlarını karşılayabilecek yapıdadır. Bunun sebebinin Türkiye'de ihracat yapan firmaların genel olarak akreditif mukabili veya vesaik mukabili tahsilat yöntemini tercih etmesidir. Yani ihracat tutarları garanti altında ayrıca tahsilat vadesi de söz konusu olmamaktadır. Dolayısı ile ihracat performansının artması ile cari oran arasında doğru orantı vardır.



Şekil 3.2. Asit Test Oran Grafiği

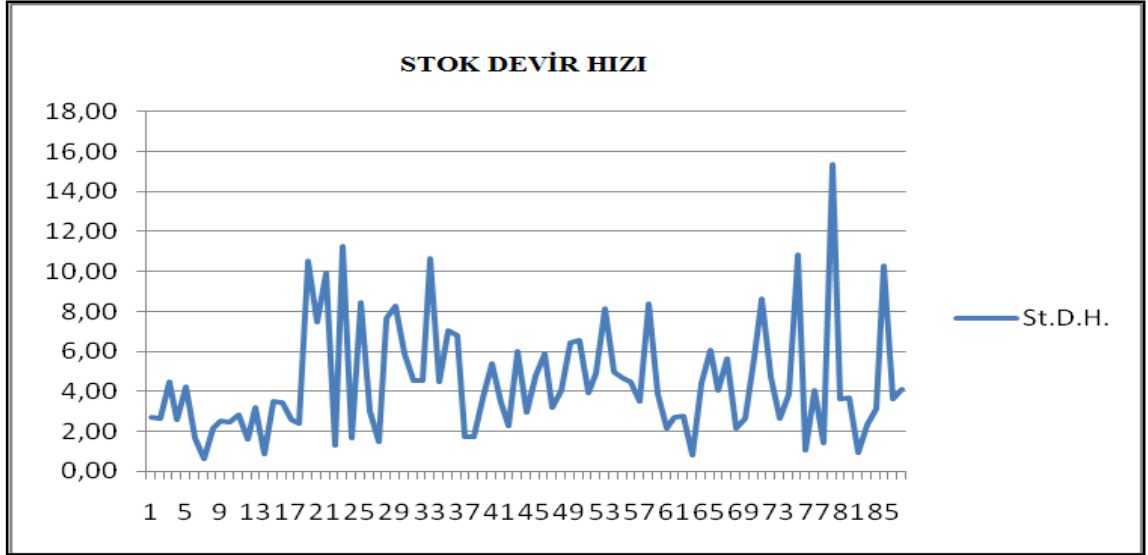
Asit-test oran; minumum 0,39, maksimum 15,24 ortalama 4,41'tir. Stokların dönen varlıklardan çıkarılmasındaki amaç, bu hesap grubundaki varlıkların paraya

çevrilmesinin uzun zaman almasından kaynaklanmaktadır. Oranın 1 veya 1 den büyük olması beklenir, bu da işletmenin likit varlıklarının kısa vadeli borçlarını karşılayabileceğini gösterir. Analiz sonucunda asit-test oran ortalamamız 4,41 çıkmış ve stoklar hariç olarak da firmalar kısa vadeli borçlarını kolaylıkla ödeyebilmektedir. Bunun sebebi yine ihracat tahsil şekline ayrıca ihracattaki karlılığa bağlayabiliriz. Firmalar ihracat yapmadan önce ihracat yapacağı pazarı araştırır ve fizibilite etüdü yaparlar. Dolayısı ile kar etmeyecekleri pazara girmezler. Sonuç olarak ihracat performansının artması cari oran gibi asit test oranını da dolayısı ile de finansal performansı olumlu etkileyecektir.



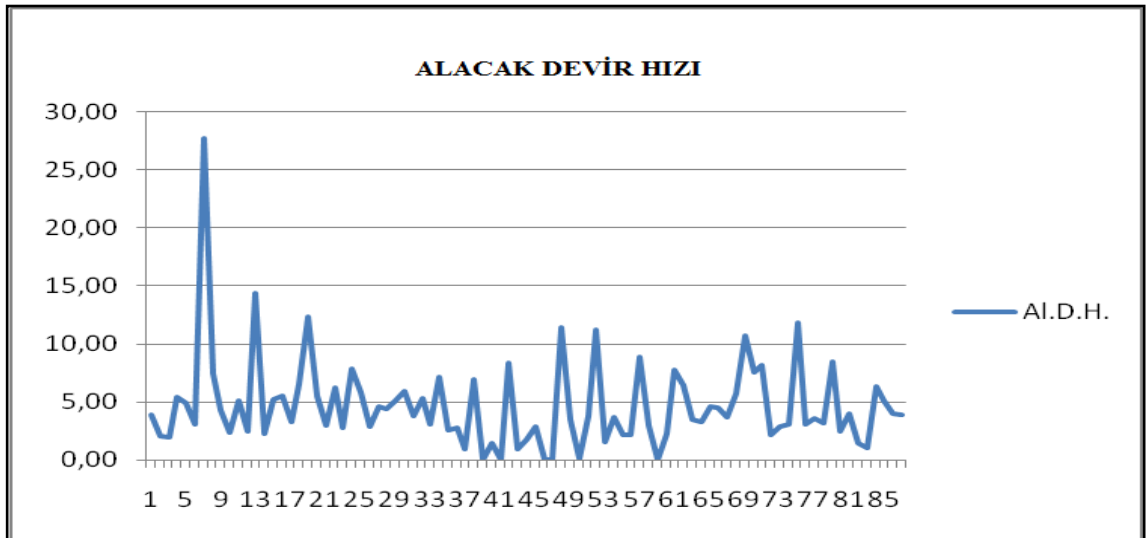
Şekil 3.3. Nakit Oran Grafiği

Nakit oran; minumum 0,01, maksimum 0,98, ortalama 0,22'dir. İşletmeye hiçbir nakit girişi olmaması durumunda elde bulunan nakitler ve menkul kıymetlerle kısa vadeli borçların ne kadarının ödenebileceğini gösterir. Likidite oranından da keskin bir oran olan nakit oranı sektörden sektöre farklı olmakla birlikte, 0,20 olması yeterli kabul edilir. Fakat diğer oranlarda olduğu gibi bu oran da ülkemizde genelde 0,20'nin altında çıkmaktadır fakat analizimizde nakit oran ortalaması 0.22 çıkmıştır. Bunun sebebini yine Türkiye'de ihracatta uygulanan tahsilat yöntemine bağlayabiliriz.



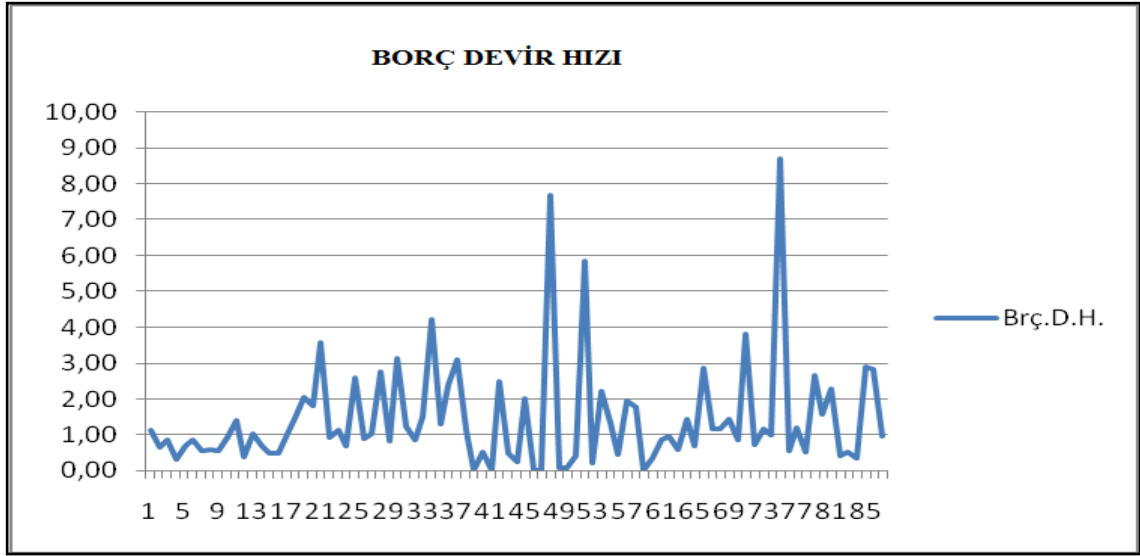
Şekil 3.4. Stok Devir Hızı Grafiği

Stok devir hızı; minumum 0,85, maksimum 15,37 ortalama 4,73'tür. Oranın 1 veya 1 den büyük olması beklenir. Bu da işletmenin daha likit varlıklarının kısa vadeli borçlarını karşılayabileceğini gösterir. Asit test oranının cari orandan ciddi derecede küçük olması işletmenin stoklarını nakte çeviremediğini, cari oranı oluşturan kalemlerin büyük çoğunluğunun stokların oluşturduğunu gösterebilir ve daha doğru sonuç için stok devir hızına bakılmalıdır. Eğer iki oran da paralelse (yani stok devir hızı düşük ve asit test oranı cari orandan oldukça düşükse) işletmenin stoklarını satamadığı anlamını çıkarabiliriz. İhracat performansının yüksek olması stok devir hızımızın da yüksek olması dolayısı ile stokların kısa sürede satılabildiğini göstermektedir.



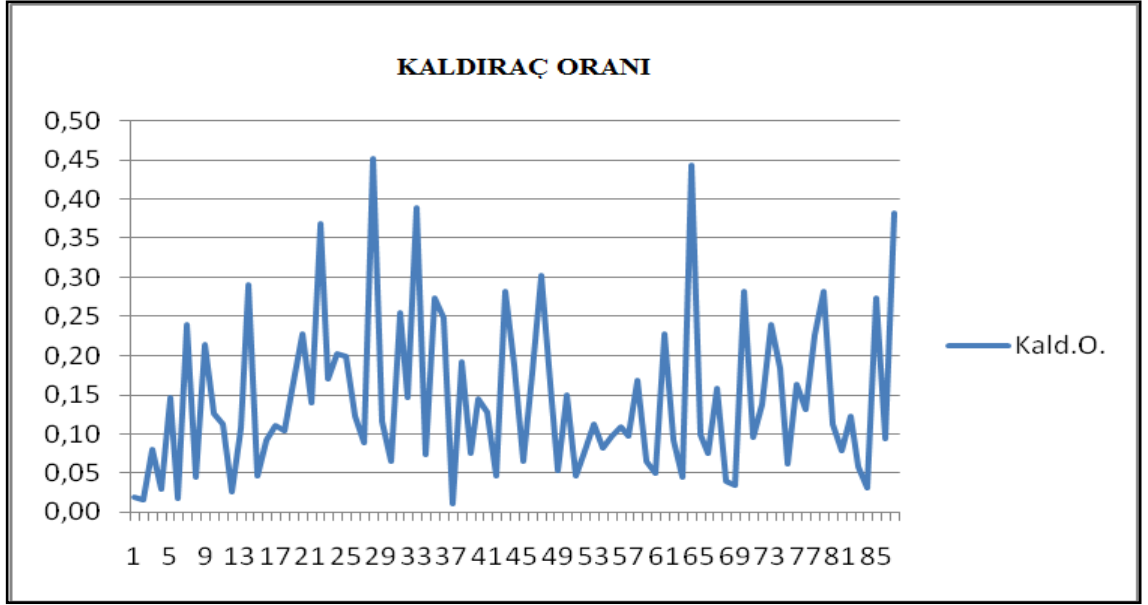
Şekil 3.5. Alacak Devir Hızı Grafiği

Alacak devir hızı; minumum 0,04, maksimum 12,29, ortalama 4,32'dir. İşletmelerin faaliyetleri sonucunda oluşan alacaklarını tahsil edilme hızını gösterir ve ne kadar yüksek olur ise o kadar iyidir. Oranın düşük olması satışlarımız karşılığında alacaklarımızın biriktiğini gösterir. Alacak tahsil süresi, $360 / \text{alacak devir hızı}$ şeklinde hesaplanır ve analiz sonucumuza göre örneklem şirketler $360 / 4,32 = 83,33$ günde alacaklarının hepsini tahsil etmektedir.



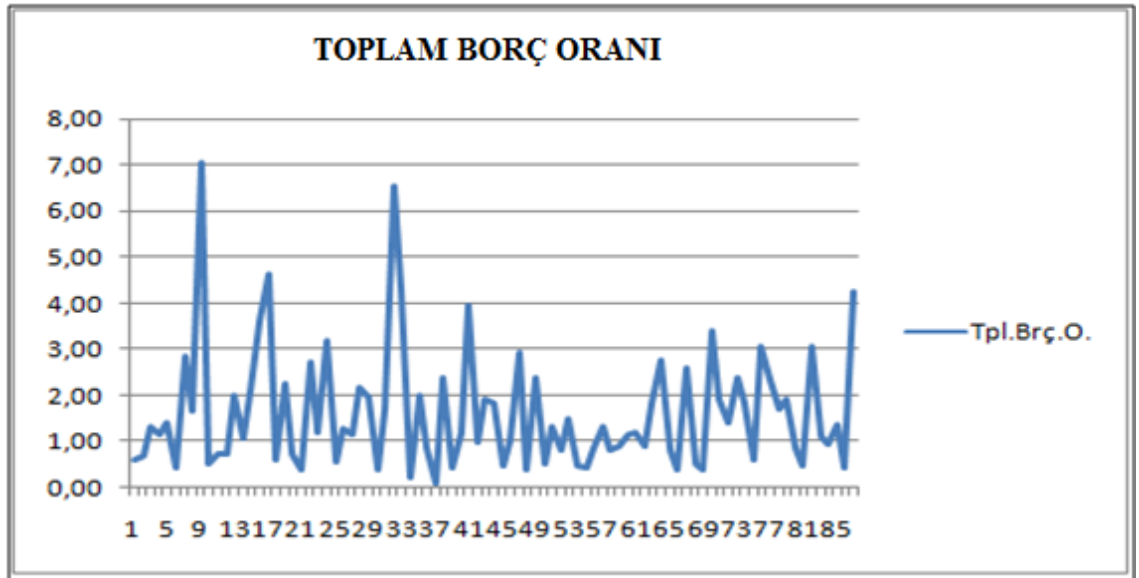
Şekil 3.6. Borç Devir Hızı Grafiği

Borç devir hızı; minumum 0,01, maksimum 8,71, ortalama 1,68'dir. Ticari borçların hangi hızda ne sürede ödendiğini gösterir. Borçların uzun vadeye yayılmış olması işletme açısından avantajlı görülmektedir. Borç devir hızı düşükse işletmenin lükidite problemi yaşamayacağı düşünülür ve oran yükseldikçe işletmenin daha sık borç ödemesi bu da daha fazla işletme sermayesine ihtiyaç duyacağını gösterir. Analizimiz sonucunda borç devir hızı düşük çıkmış ve borç ödeme süremiz($360 / 1,68$) 214 gündür.



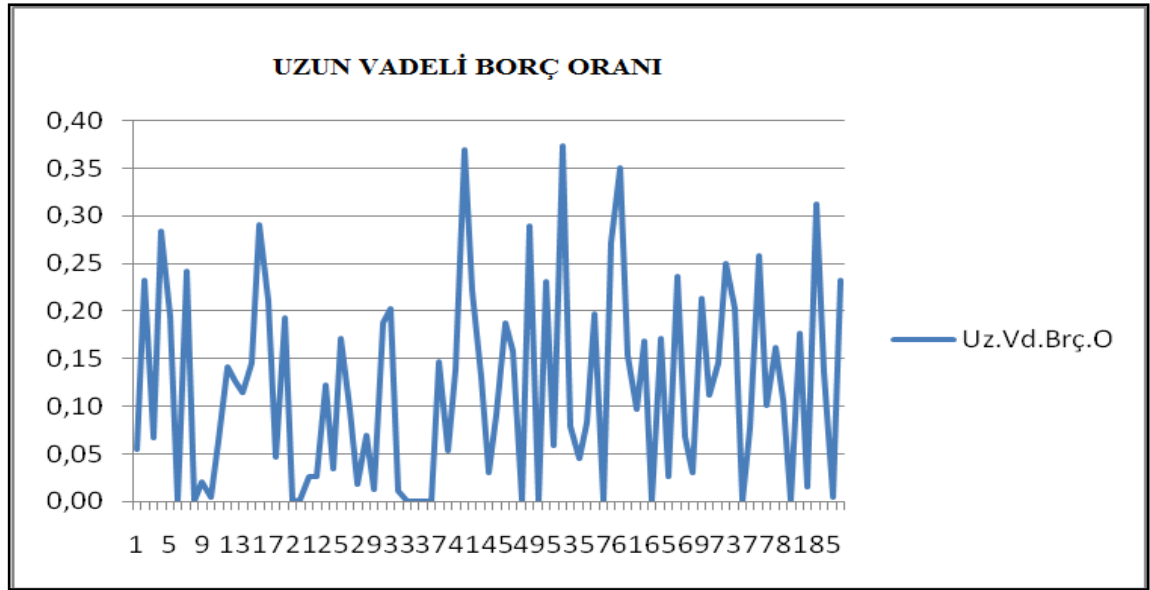
Şekil 3.7. Kaldıraç Oranı Grafiği

Kaldıraç oranı; minimum 0,01, maksimum 0,45, ortalama 0,14'dür. İşletme varlıklarının yüzde kaçının borç ile finanse edildiğini gösterir ve %50'den aşağı olması arzu edilir, %50'den yüksek olması işletmenin riskli finanse edildiğinin işaretidir. Kaldıraç oranının yüksek olması, şirketin ödeme riskinin arttığını, kreditorler açısından ana para taksitleri ve faizlerinin ödemede güçlüklerle karşılaşılacağı anlamının çıkarılmasına sebebiyet verebilmektedir. Analiz sonucumuza göre ortalama 0,14 çıkmış ve varlıkların %14'ü borç ile finanse edilmekte ve şirketler ödeme gücünü çekmemektedir.



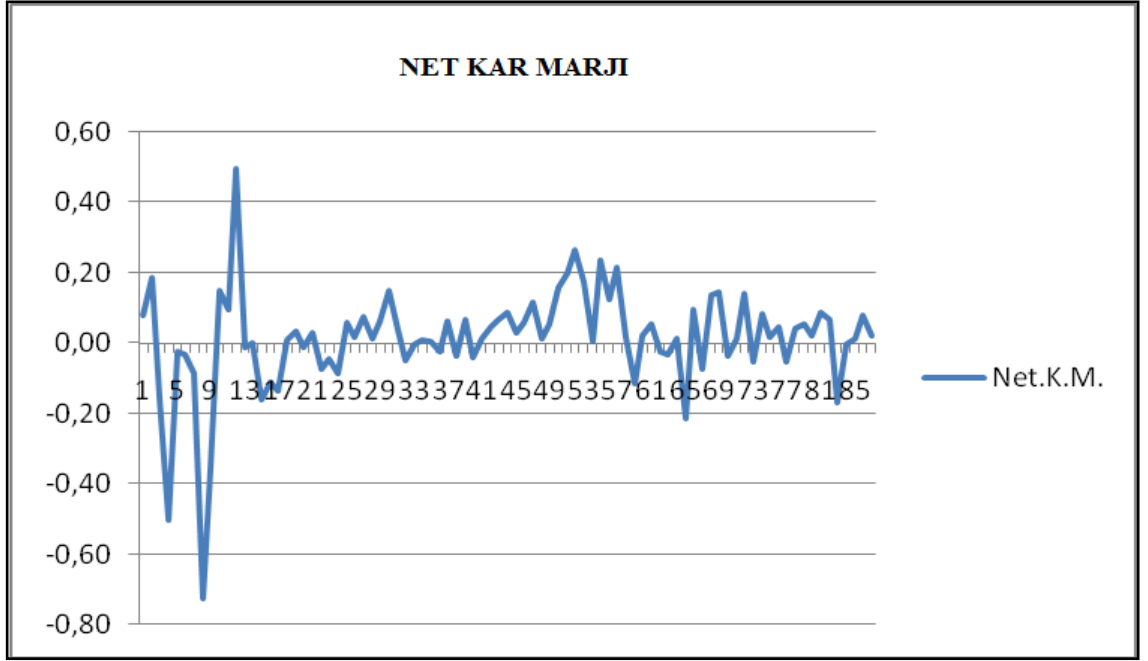
Şekil 3.8. Toplam Borç Oranı Grafiği

Toplam borç oranı; minumum 0,09, maksimum 4,25, ortalama 1,27'dir. Bu oran işletmenin öz kaynakları ile yabancı kaynakları arasındaki ilişkiyi gösterir ve oranın 1 olması öz kaynak borç dengesi açısından yeterli görülür. Oranın 1'den küçük olması işletme faaliyetlerinde kullanılan iktisadi varlıkların büyük kısmının öz kaynak ile finanse edildiğini gösterir. Buna karşılık oranın 1'in üstüne çıkması, üçüncü kişilerden sağlanan fonların ortaklardan sağlanan fonlardan daha fazla olduğunu gösterir. Analizimize göre toplam borç oranı ortalama 1,27 çıkmış ve genel olarak şirketler üçüncü kişilerden ortaklardan daha fazla fon sağlanmaktadır.



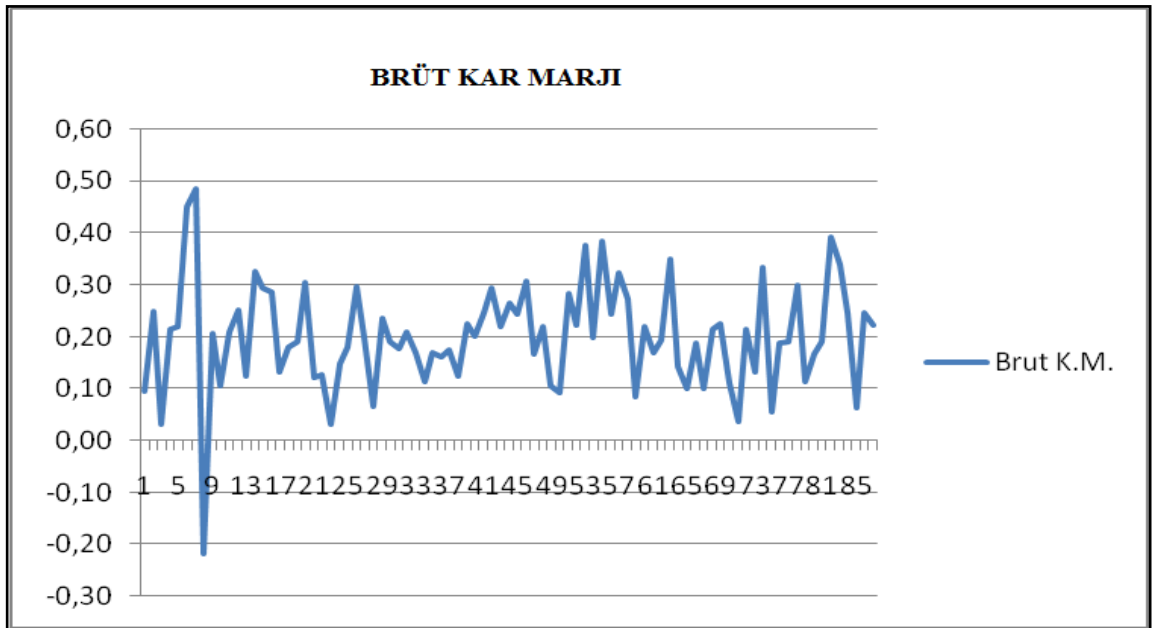
Şekil 3.9. Uzun Vadeli Borç Oranı Grafiği

Uzun vadeli borç oranı; minumum 0,01, maksimum 0,37, ortalama 0,11'dir. Bu oran işletmenin sahip olduğu varlıkların ne kadarlık bir kısmının uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Analiz verilerimize göre varlıkların %11 lik kısmı yabancı kaynaklar ile finanse edilmektedir.



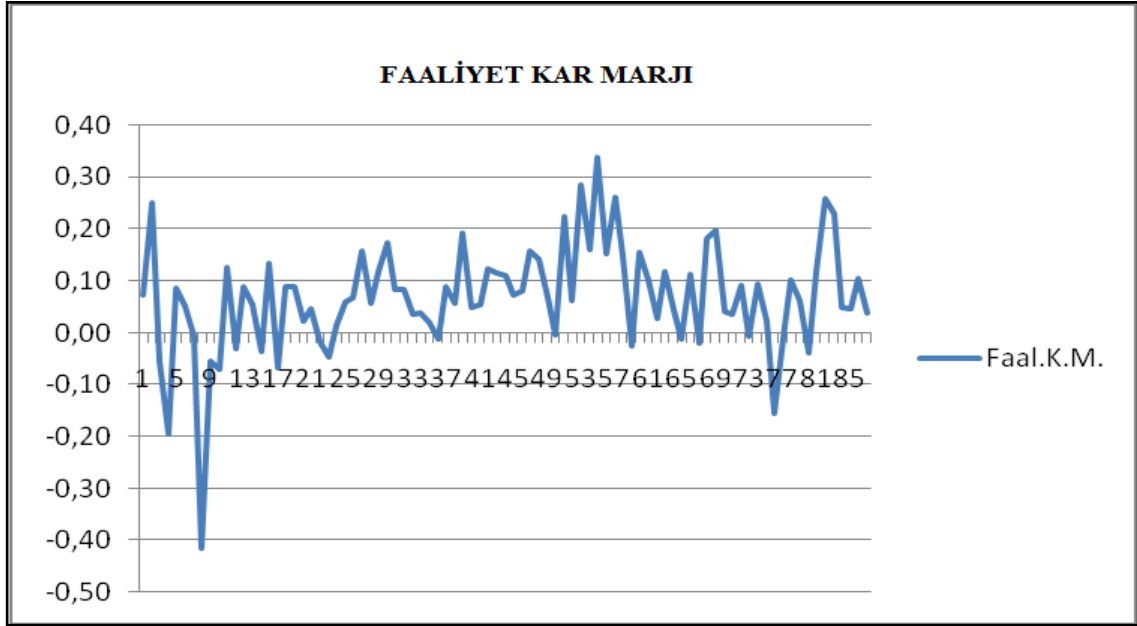
Şekil 3.10. Net Kar Marjı Grafiği

Net kar marjı; minumum 0,01, maksimum 0,50, ortalama 0,07'dir. İşletmenin satışlarının tüm giderler düşüldükten sonra net kara ne ölçüde yansıdığını gösteren orandır. Bu oranın yüksek olması istenir bu da şirketin verimli olduğunu gösterir. Genel olarak %20'nin üzerindeki oranlar tercih edilir. Analiz verilerimize göre satışlarımızın %7' si net kardır.



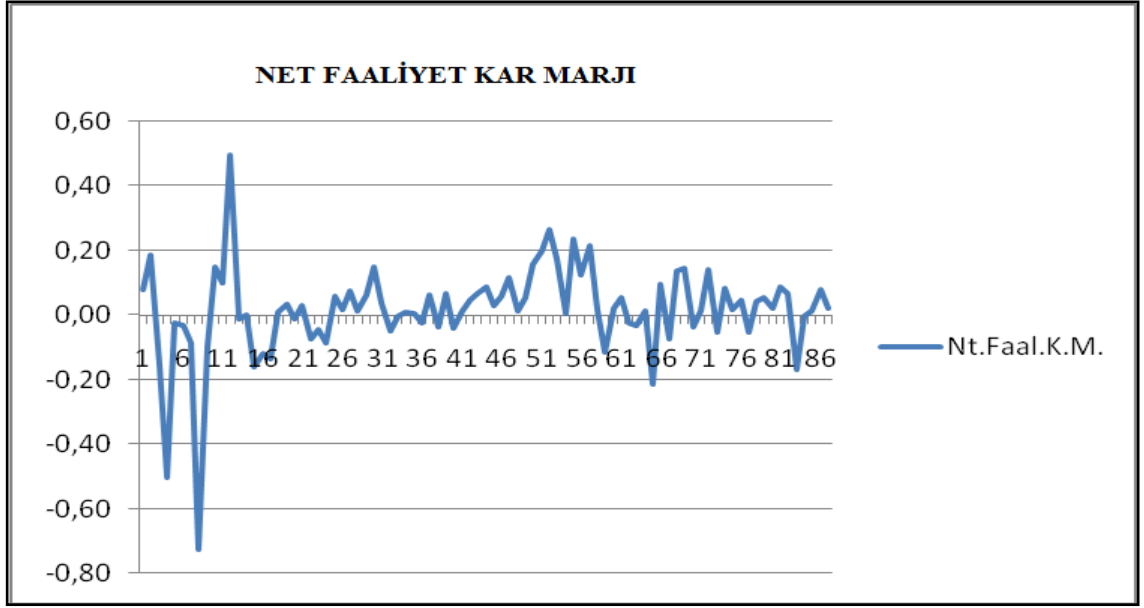
Şekil 3.11. Brüt Kar Marjı Grafiği

Brüt kar marjı: minumum 0,04, maksimum 0,39, ortalama 0,20'dir.Brüt satış karının net satışlar içindeki oranını verir. Brüt satış karı, şirketin faaliyet giderleri ile diğer giderlerini karşılamalı ayrıca yeterli bir kar bırakmalıdır. Şirket yönetiminin mevcut kaynakları ne kadar verimli kullandığını anlatır yani satılan malın maliyeti hesap edildikten sonra kalan şirket karıdır. Analiz verilerimize göre faaliyet giderleri ile diğer giderler hariç ortalama satışların %20' si brüt karıdır.



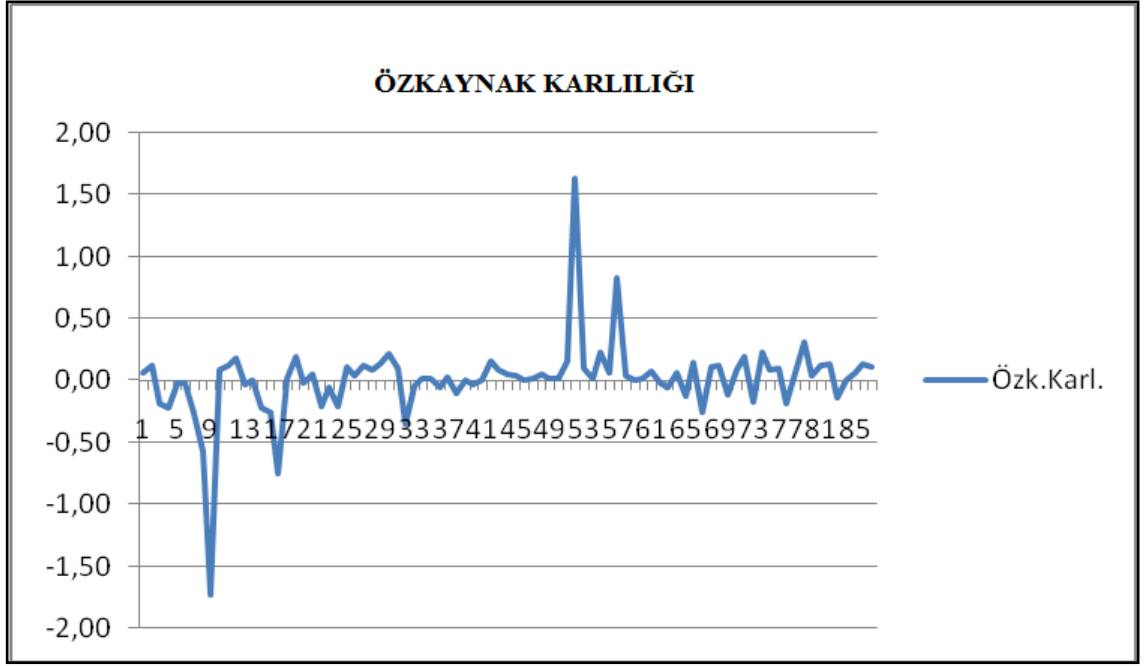
Şekil 3.12. Faaliyet Kar Marjı Grafiği

Faaliyet kar marjı; minimum -0,16, maksimum 0,34, ortalama 0,10'dur. Satışlar üzerinden faaliyet karlılığını gösterir ve işletmenin ana faaliyetlerinin ne ölçüde karlı olduğunu tespit için kullanılır. Oranın yüksek olması işletmenin ana faaliyetinin karlı, verimli olduğunu gösterirken, oranın azalma eğilimi göstermesi karlılığın, verimliliğin azaldığını gösterir. Analiz verilerimize göre satışlarımızın %10'u ana faaliyetlerimizden kaynaklanmaktadır.



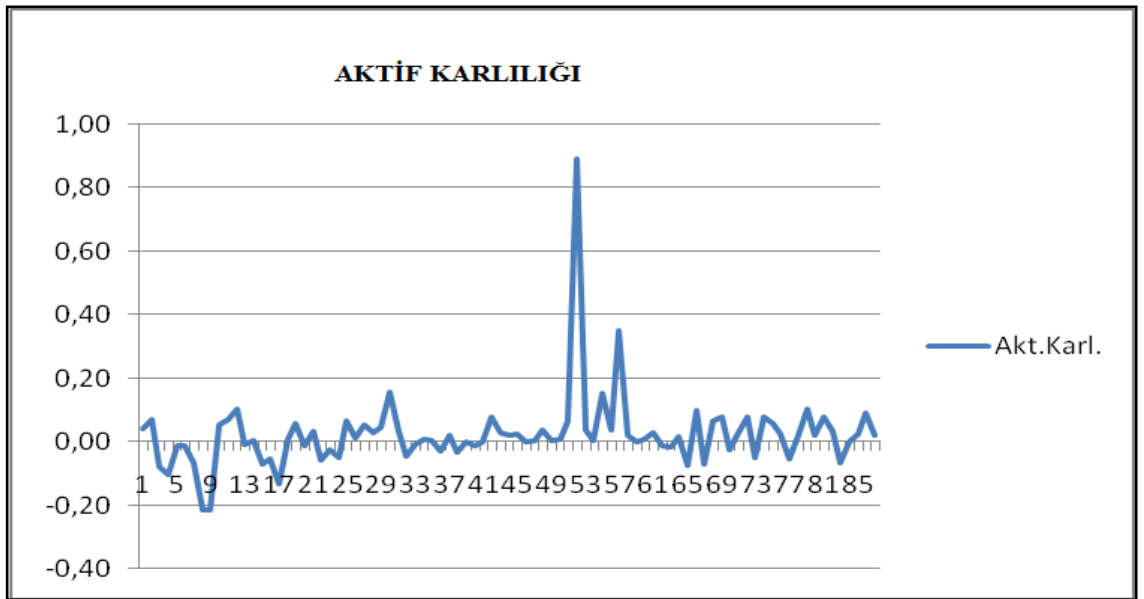
Şekil 3.13. Net Faaliyet Kar Marjı Grafiği

Net faaliyet kar marjı; minimum 0,01, maksimum 0,50, ortalama 0,07'dir. Şirketin faaliyet etkinliği ve fiyatlama stratejisini ölçmeye yarar. Brüt kar marjından farklı olarak şirketlerin satış faaliyetleri ile ilgili giderleri de dikkate almaktadır. Esas faaliyet karlılığı, şirketlerin satış faaliyetlerinin (satış politikalarının) nihai sonuçları hakkında bir bilgi vermektedir ve aynı iş kolundaki şirketlerle ve şirketin geçmiş dönemleriyle karşılaştırılması anlamlı sonuçlar verecektir. Bu şekilde satışlarını ne kadarlık bir kar marjı ile gerçekleştirdiğini, yani rekabet gücünü ve rekabet gücünün dönemler itibarıyla gelişimini gözlemleyebiliriz. Veri analizimize göre satışların %7' si net karlıdır. Bu karlılığın büyük sermayeye sahip sanayi şirketlerinde yüksek olması istenir fakat küçük sermayelerle çalışan işletmelerde ise düşük bir faaliyet karlılığı bile tatmin edici olabilir.



Şekil 3.14. Özkaynak Karlılığı Grafiği

Özsermaye kar oranı; minimum 0,01, maksimum 1,63, ortalama 0,12'dir. En önemli karlılık oranıdır ve şirketin kar yaratmadaki etkinliğini gösterir. Öz sermaye karlılığı ortakların koydukları sermaye karşılığında ne kadar kar elde ettiklerini gösterir. İşletmeden çok ortakları ilgilendiren bir veridir. Yatırımcılar genellikle öz sermaye karlılığı yüksek olan şirketleri tercih ederler. Yüksek bir öz sermaye karlılığı aynı şekilde yüksek bir aktif karlılığı ile desteklenmiyorsa bunun sebebi şirketin borçlu olması olabilir. Veri analizimize göre ortaklar koydukları sermaye karşılığında %12 kar elde etmektedir.



Şekil 3.15. Aktif Karlılığı Grafiği

Aktif karlılığı oranı; minimum 0,01, maksimum 0,89, ortalama 0,06'dır. Şirket varlıklarının kar yaratmada ne kadar etkin olduğunu ve şirketin bir liralık aktifiyle ne kadar kar yarattığını gösterir. Bu hesaplamaların sonucunda çıkan katsayı ne kadar büyükse şirketin varlıklarının kar yaratması o kadar başarılıdır. Veri analizimize göre ortalama varlıklarımızın %6'sı kar yaratmada etkin olarak kullanılmaktadır.

Şirket büyüklüğü; minimum 6,07, maksimum 10,26, ortalama 8,19 ihracat payı ortalaması tespit edilmiştir. BIST' de yer alan 58 adet firmanın mali verilerine yapmış olduğumuz örnekleme de yer alan firmalardan en yüksek satış tutarı 18.289.107.267.-TL ile Ford Otomotiv San. A.Ş.'nin, en düşük satış tutarı 1.182,909.-TL ile Sasa Polyester Sanayi A.Ş.'nin ve örneklem ortalama satış tutarı 631.659.916.-TL'dir.

3.3.2. Korelasyon Tablosu

Örnekleme dâhilindeki şirketlerin verilerinden düzenlenen bağımlı ve bağımsız değişkenlere ilişkin görünüm Tablo 3.3.'de sunulmuştur.

Tablo 3.3. Korelasyon Tablosu

	ihracat	ihpay	co	ast	no	sdh	aldh	bdh	kald	topborc	uvb	nkm	bkm	faalkm	netfaalkm	özserkar	akkar	logsat	sektor
ihracat	1																		
ihpay	0,40**	1																	
co	0,08	-0,01	1																
ast	0,15	-0,01	0,95**	1															
no	0,24	0,03	0,76**	0,83**	1														
sdh	0,11	-0,14	-0,06	0,07	0,01	1													
aldh	-0,11	-0,10	-0,05	-0,06	0,10	0,29*	1												
bdh	-0,12	-0,23	0,01	0,06	0,05	0,37**	0,68**	1											
kald	0,18	0,21	0,11	0,11	0,04	0,26*	-0,12	-0,08	1										
topborc	0,16	0,21	-0,08	-0,07	-0,03	0,05	-0,18	-0,34**	0,57**	1									
uvb	-0,03	0,12	0,09	0,09	0,09	-0,06	-0,14	-0,45**	-0,07	0,47**	1								
nkm	-0,01	-0,02	0,24	0,23	0,21	-0,20	-0,05	-0,14	-0,34**	-0,23	0,02	1							
bkm	0,17	0,03	0,32*	0,32*	0,35**	-0,41**	-0,24	-0,37**	-0,16	0,05	0,37**	0,27*	1						
faalkm	0,14	-0,13	0,09	0,17	0,26*	-0,09	-0,01	-0,12	-0,24	-0,16	0,20	0,24	0,57**	1					
netfaalkm	-0,01	-0,02	0,24	0,23	0,21	-0,20	-0,05	-0,14	-0,34**	-0,23	0,02	1,00**	0,27*	0,24	1				
özserkar	-0,21	-0,05	-0,10	-0,06	-0,04	0,04	0,42**	0,31*	-0,10	-0,04	-0,01	0,45**	0,14	0,11	0,45**	1			
akkar	-0,23	-0,10	-0,09	-0,05	-0,04	0,01	0,41**	0,35**	-0,17	-0,14	-0,07	0,48**	0,12	0,11	0,48**	0,98**	1		
logsat	-0,23	-0,18	-0,26*	-0,21	-0,20	0,45**	0,42**	0,25	0,03	-0,05	-0,03	-0,01	-0,13	0,09	-0,01	0,30*	0,27*	1	
sektor	-0,06	0,03	0,02	0,03	0,06	0,09	0,11	0,09	0,08	0,21	0,12	-0,14	0,07	0,03	-0,014	0,09	0,06	0,01	1

** . Korelasyon 0.01 önem düzeyinde

* . Korelasyon 0.05 önem düzeyinde

Korelasyon Tablosuna göre karlılık değişkeni olarak belirlenen bağımlı değişkenlerle, çalışmanın bağımsız değişkenleri arasında çeşitli anlamlılık düzeylerinde korelasyon tespit edilmiştir. Bu bağlamda İhracat ile ihracat payı arasında %40, cari oran ile asit test oran arasında %95, nakit oran ile cari oran arasında %76, nakit oran ile asit-test oran arasında %83, alacak devir hızı ile stok devir hızı arasında %29, borç devir hızı ile stok devir hızı arasında %37, borç devir hızı ile alacak devir hızı arasında %68, kaldıraç oranı ile stok devir hızı arasında %26, toplam borç ile borç devir hızı arasında %34, toplam borç hızı ile kaldıraç oranı arasında %57, uzun vadeli borçlar ile borç devir hızı arasında %45, uzun vadeli borçlar ile toplam borç arasında %47, brüt kar marjı ile cari oran arasında %32, brüt kar marjı ile asit test oran arasında %32, brüt kar marjı ile nakit oran arasında %35, brüt kar marjı ile stok devir hızı arasında -%41, brüt kar marjı ile borç devir hızı arasında -%37, brüt kar marjı ile uzun vadeli borçlar arasında %37, brüt kar marjı ile net kar marjı arasında %27, faaliyet kar marjı ile nakit oran arasında %26, faaliyet kar marjı ile brüt kar marjı arasında %57, net faaliyet kar marjı ile kaldıraç oranı arasında -%34, net faaliyet kar marjı ile net kar marjı arasında %100, net faaliyet kar marjı ile brüt kar marjı arasında %27, özsermaye karlılığı ile alacak devir hızı arasında %42, özsermaye karlılığı ile borç devir hızı arasında %31, özsermaye karlılığı ile net kar marjı arasında %45, özsermaye karlılığı ile net faaliyet kar marjı arasında %45, aktif karlılığı ile alacak devir hızı arasında %41, aktif karlılığı ile borç devir hızı arasında %35, aktif karlılığı ile net kar marjı arasında %48, aktif karlılığı ile net faaliyet kar marjı arasında %48, aktif karlılığı ile özsermaye karlılığı arasında %98, sektör büyüklüğü ile cari oran arasında %26, sektör büyüklüğü ile stok devir hızı arasında %45, sektör büyüklüğü ile alacak devir hızı arasında %42, sektör büyüklüğü ile aktif karlılığı arasında %27 oranında anlamlılık düzeyinde korelasyon tespit edilmiştir.

3.3.3. Değişkenlerin Dağılım İstatistikleri

Değişkenlerin normal dağılıp dağılmadığı ile ilgili yapılan normallik testi bulguları aşağıdaki Tablo 3.4.'te yer almaktadır.

Tablo 3.4. Değişkenlerin Dağılım İstatistikleri

	ihpay	co	ast	no	sdh	aldh	bdh	kald	topborc	uvb	nkm	bkm	faalkm	netfaalkm	özserkar	akkar	
Normal Parametreler	Ortalama	0,25	6,52	4,41	0,22	4,73	4,32	1,68	0,14	1,27	0,11	0,07	0,20	0,10	0,07	0,12	0,06
	Standart Sapma	0,26	4,64	3,40	0,25	2,92	3,12	1,74	0,10	0,93	0,10	0,08	0,08	0,08	0,08	0,23	0,12
Kolmogorov-Smirnov Z	1,40	1,25	1,08	1,93	1,32	1,18	1,31	1,20	1,01	1,05	1,32	,71	0,80	1,32	2,26	2,35	
Anlamlılık düzeyi	0,04	0,08	0,19	0,01	0,06	0,12	0,06	0,11	0,25	0,21	0,06	0,69	0,53	0,05	0,01	0,01	

Değişkenlerin normal dağılıp dağılmadığına yönelik yapılan Kolmogorov-Smirnov Testi bulgularına göre; değişkenlerden cari oran, asit-test oran, stok devir hızı, alacak devir hızı, borç devir hızı, kaldıraç oranı, toplam borç oranı, uzun vadeli borç oranı, net kar marjı, faaliyet kar marjı ve net faaliyet kar marjı %5 önem düzeyinde normal dağılmakta, buna karşın ihracat payı, nakit oran, özsermaye karlılığı ve aktif karlılığı değişkenleri ise yine %5 önem düzeyinde normal dağılmamaktadır.

3.3.4. Ortalamalar Arası Fark Testleri

Normal dağılan değişkenlere ilişkin ihracat ortalamaları arası fark tespiti için bağımsız örneklem t testi, normal dağılmayan değişkenlere ilişkin ihracat medyanları arası fark testleri için Mann-Withney_U testi uygulanmış olup; test bulguları aşağıdadır.

3.3.4.1. Normal Dağılan Değişkenler İçin İhracat Ortalamaları Arası Fark Testleri

Örnekleme firmaların verileri bakımından yapılan Kolmogorov-Smirnov Testi sonuçlarında normal dağıldığı gözlenen ilgili değişkenler için Bağımsız Örneklem t Testi testi bulguları Tablo 3.5.' de yer almaktadır.

Tablo 3.5. Normal Dağılan Değişkenler İçin İhracat Ortalamaları Arası Fark Testleri (Bağımsız Örneklem t Testi)

	Varyansların Eşitliği İçin Levene Testi		Değeri	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık (2-çift yönlü)
	F	Anlamlılık			
co	1,74	0,19	0,66	56	0,51
ast	2,71	0,10	1,15	56	0,25
sdh	0,50	0,47	0,84	56	0,40
aldh	2,37	0,12	-0,88	56	0,38
bdh	0,39	0,53	-0,90	56	0,37
kald	2,58	0,11	1,37	56	0,17
topborc	4,55	0,03	1,89	21,09	0,07
uvb	0,01	0,95	-0,23	56	0,81
nkm	0,01	0,98	-0,04	56	0,96
bkm	0,27	0,60	1,33	56	0,18
faalkm	0,49	0,48	1,07	56	0,28
netfaalkm	0,01	0,95	-0,06	56	0,94

Tablo 3.5.' de örneklem dahilindeki firmalarda ihracat yapanlarla yapmayanların ortalamalarının istatistik açıdan farklılaşıp farklılaşmadığına ilişkin bağımsız örneklem t testi sonuçları verilmiş; Toplam Borç Oranında %10 önem düzeyinde anlamlı farklılık tespit edilmiştir.

Normal dağılan değişkenler için yapılan bağımsız örneklem t testi bulgularına göre ihracat yapan ve yapmayan toplam borç oranı farklılaşmaktadır. İhracat yapan firmaların toplam borç oranı ortalamaları 1,33, ihracat yapmayan firmaların ortalamaları ise 0,92' dir. Yani ihracat yapan firmaların borçlanma oranı daha yüksektir. İhracat yapan firmaların satışlarındaki tahsilat ve nakit akışlarının hızlı olması nedeni ile

borçları rahat ve düzenli ödeyecektir bu da firmaların kredibilitesi yükseltecektir. Sonuç olarak da ihracat yapan firmalar kendi özkaynakları yerine kolaylıkla yabancı kaynak finansmanına sahip olacak ve bu da beraberinde firmaların finansal performansı açısından daha rahat hareket etme imkanı doğuracaktır (Ek Tablo2).

3.3.4.2. Normal Dağılmayan Değişkenler İçin İhracat Medyanlar Arası Fark Testleri

Örnekleme firmaların verileri bakımından yapılan Kolmogorov-Smirnov testi sonuçlarında normal dağılmadığı gözlenen ilgili değişkenler için yapılan Mann-Withney_U testi bulguları Tablo 3.6.' da yer almaktadır.

Tablo 3.6. Normal Dağılmayan Değişkenler İçin İhracat Medyanları Arası Fark Testleri (Mann-Withney_U Testi)

Mann-Withney_U Testi					
	no	fko	fnako	özserkar	akkar
Mann-Whitney U	115,00	161,00	213,00	213,00	218,00
Wilcoxon W	160,01	1.386,00	1.438,00	258,00	1.443,00
Z	-2,26	-1,27	-0,16	-0,16	-0,05
Anlamlılık Düzeyi	0,02	0,20	0,87	0,87	0,95

Tabloya göre sadece nakit oran değişkeni açısından ihracat yapan/yapmayan firmaların medyanları istatistik açıdan anlamlı düzeyde farklılaşmaktadır.

Normal dağılmayanlar için yapılan Mann Whitney U Testi sonuçlarına göre nakit oran medyan düzeyi ihracat yapan ile yapmayan firmalarda farklılaşmaktadır. İhracat yapmayan firmaların nakit oran medyan düzeyi 0,10 ihracat yapan firmaların ise 0,15dir.İhracat yapan firmalar, ihracat yapmana firmalara göre daha hızlı bir nakit akışına sahiptir. Daha önce de bahsettiğimiz üzere Türkiye' de gerçekleşen ihracatlarda genelde vade olmamaktadır ve bu da nakit akışını hızlandırmaktadır. Fakat ihracat yapmayan firmalar iç piyasada sektörlere göre farklılık gösteren vadelerde tahsilat yaptıkları için nakit akış daha yavaştır.

3.3.5 Normal Dağılan/Dağılmayan Değişkenler İçin Sektör Ortalamaları Fark Testleri

Bu alt başlıkta veri setinde yer alan firmaların faaliyet gösterdiği sektörler göre ihracat performansında anlamlı farklılık olup olmadığı incelenmiştir.

3.3.5.1. Normal Dağılanlar İçin Sektörel Farklılık Testi (One-Way ANOVA Testi)

Örnekleme firmaların normal dağılan değişkenleri açısından ilgili finansal ortalamalarının sektörler göre farklılaşıp farklılaşmadığına yönelik yapılan One_Way Anova test bulguları Tablo 3.7.' dir.

Normal dağılanlar için sektörel farklılık testine göre net kar marjı, faaliyet kar marjı ve net faaliyet far marjında farklılıklar bulunmuştur.

Tablo 3.7. Normal Dağılanlar İçin Sektörel Farklılık Testi (One-Way ANOVA Testi)

	Değeri	Anlamlılık
co	0,27	0,94
ast	0,16	0,98
sdh	1,46	0,21
aldh	1,17	0,33
bdh	0,64	0,69
kald	0,72	0,63
topborc	1,47	0,20
uvb	1,18	0,33
nkm	3,66	0,01
bkm	1,54	0,18
faalkm	2,42	0,03
netfaalkm	3,70	0,01

Normal dağılan değişkenler için yapılan One-Way ANOVA Testi sonuçlarına göre net kar marjı, faaliyet kar marjı ve net faaliyet kar marjı ortalamaları sektörler arası farklılaşmaktadır. Net kar marjı sektör ortalamaları baz alındığında dokuma, giyim eşyası, deri sektörü (0,16 ile kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sektörü (0,05) ve metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü (0,04) arasında; gıda, içki ve tütün sektörü ile (0,03) dokuma, giyim eşyası deri sektörü (0,16) ve taş ve toprağa dayalı ürünler

sektör arasında (0,14); metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü (0,04) ile taş ve toprağa dayalı ürünler sektörü (0,14) arasında anlamlı düzeyde farklılıklar tespit edilmiştir. Bunun yanında faaliyet kar marjı sektör ortalamaları ile; taş ve toprağa dayalı ürünler sektörü (0,17) ile metal eşya, makine ve gereç yapım sektörlerinin ortalamalarında (0,05) farklılaşma bulunmuş ve bu sektörlerde ihracat ortalamalarının yüksek olduğu belirlenmiştir. Net faaliyet kar marjı sektör ortalamaları baz alındığında dokuma giyim eşyası, deri sektörü (0,16) ile; gıda, içki ve tütün sektörü (0,03), kağıt ve kağıt ürünleri basım ve yayın sektörü (0,05), metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü (0,04) arasında; taş ve toprağa dayalı ürünler sektörü ile de gıda, içki ve tütün sektörü ortalamaları arasında anlamlı farklılıklar bulunmuştur. (Ek Tablo3)

3.3.5.2.Normal Dağılmayan Değişkenler İçin Sektörel Farklılık Analizleri (Kruskall-Wallis Testi)

Örnekleme firmaların verileri bakımından yapılan kolmogorov-smirnov testi sonuçlarında normal dağılmadığı gözlenen ilgili değişkenler için yapılan Kruskall-Wallistesti bulguları Tablo 3.8.' de yer almaktadır.

Tablo 3.8.Normal Dağılmayanlar İçin Sektörel Farklılık Analizleri (Kruskall-Wallis Testi)

	ihpay	no	fko	fnako	özserkar	akkar
İstatistik Değeri	6,35	3,80	2,58	6,56	9,05	8,74
Anlamlılık Düzeyi	0,38	0,70	0,85	0,36	0,17	0,18

Tablo 3.8.'e göre değişkenler açısından sektör meydanları arasında istatistik açıdan anlamlı bir farklılık gözlemlenmemiştir.

SONUÇ

Finansal açıdan firmaların kuruluş amacı firma değerini maksimize etmektir. Bunun yolu da uzun dönem karlılık olup, bu amaçla firmalar hem iç pazarda faaliyet göstermekte, hem de küresel pazar fırsat ve imkanlarından yararlanmak için yurtdışı pazarlara açılmaktadır.

Bu çalışmanın amacı firmalarda ihracat olgusunun finansal performansa etkisini araştırmaktır. Araştırmamız tek bir endüstriye yönelik olmayıp, BIST' te yer alan 7 ayrı sektörde faaliyet gösteren 58 adet imalat firmasının mali verileri kullanılmıştır.

Yapılan istatistik analiz sonuçlarına göre örneklem dahilindeki firmaların Toplam Borç Oran ortalamaları ve Nakit Oran medyanları ihracat yapıp yapmama durumuna göre istatistik açıdan anlamlı düzeyde farklılaşmaktadır. Bunun yanında net kar marjı, faaliyet kar marjı ve net faaliyet kar marjı ortalamaları da sektörlere göre farklılık göstermektedir.

Verileri normal dağılan firmalardan elde edilen değişkenler için yapılan bağımsız örneklem t testi bulgularına göre ihracat yapan firmaların toplam borç oranı ortalamalarının, ihracat yapmayan firmaların ortalamalarından anlamlı düzeyde farklılaştığı görülmüştür. İhracat yapan firmaların ortalamaları 1,33, ihracat yapmayan firmaların ortalamaları ise 0,92' dir. Yani ihracat yapan firmaların borçlanma oranı daha yüksektir. İhracat yapan firmaların satışlarındaki tahsilat ve nakit akışlarının hızlı olması nedeni ile borçları rahat ve düzenli ödeyecektir bu da firmaların kredibilitelerini yükseltecektir. Sonuç olarak ihracat yapan firmalar kendi özkaynakları yerine kolaylıkla yabancı kaynak finansmanına yönelebilecek ve bu da beraberinde firmaların finansal performansı açısından daha rahat hareket etme imkanı doğuracaktır.

Verileri normal dağılmayan firmalardan elde edilen veriler için yapılan Mann Whitney U Testi sonuçlarına göre nakit oran medyan düzeyi ihracat yapan ile yapmayan firmalarda farklılaşmaktadır. İhracat yapmayan firmaların nakit oran medyan düzeyi 0,10, ihracat yapan firmaların ise 0,15' dir.

Verileri normal dağılan firmalardan elde edilen değişkenler için yapılan One-Way ANOVA Testi sonuçlarına göre net kar marjı, faaliyet kar marjı ve net faaliyet kar marjı

ortalamları sektörler arası farklılaşmaktadır. Net kar marjı sektör ortalamaları baz alındığında dokuma, giyim eşyası, deri sektörü (0,16) ortalamalarının kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler sektörü (0,05) ve metal eşya, makine ve gereç yapım sektöründen (0,04); gıda, içki ve tütün sektörü ortalamaları (0,03) dokuma, giyim eşyası deri sektörü (0,16) ve taş ve toprağa dayalı ürünler sektöründen (0,14) metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü ortalamalarında (0,04) ile taş ve toprağa dayalı ürünler sektörü ortalamalarından (0,14) anlamlı düzeyde farklılıklar vardır. Faaliyet kar marjı sektör ortalamalarının; taş ve toprağa dayalı ürünler sektörü (0,17) ile metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü sektörlerinin (0,05) farklılaşma bulunmuşve bu sektörlerde ihracat ortalamalarının nispeten yüksek olduğu görülmüştür. Net faaliyet kar marjı sektör ortalamaları baz alındığında dokuma giyim eşyası, deri sektörü (0,16) için; gıda, içki ve tütün sektör (0,03), kağıt ve kağıt ürünleri basım ve yayın sektörü (0,05), metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü (0,04) arasında ayrıca taş ve toprağa dayalı ürünler sektörü ile gıda, içki ve tütün sektörü arasında anlamlı farklılıklar bulunmuştur ve bu sektörlerde kar marjı yüksektir.

Bulgular topluca değerlendirildiğinde ihracat yoluyla pazar paylarını genişletmenin, firmaların karlılık düzeylerini,gerek borçlanmanın kaldıraç etkisi bakımından gerekse nakit akışının düzenliliği bakımından daha yüksek değerlere çıkarabildiği açık şekilde görülmektedir.

KAYNAKLAR

- Açıkdilli G.(2013). *Firmaların İhracat Performansını Etkileyen Unsurlar: Bir Model Önerisi*, (Basılmamış Doktora Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Akdoğan N., Tenker N. (2001). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, Gazi Kitabevi, ANKARA.
- Akgün A.İ. (2013). ‘Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının Finansal Analize Etkisi İMBK’ye Yönelik Bir Araştırma’, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 14 (1) 2013, 10-26, İstanbul.
- Akgün M. (2002). “ İşletmelerde Etkinlik ve Nakit Çevirme Süresi Analizi”, *DİSMMO Mali Çözüm Dergisi*, Cilt: 1, 26/60.
- Altuğ F.(2010).*Finansal Analiz Sürecinde Sistemik Bir Yaklaşım ve Öneriler*, (Basılmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Altunışık R., Coşkun R., Bayraktaroğlu S., Yıldırım E. (2004). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri SPSS Uygulamalı*, Sakarya Kitabevi, İSTANBUL.
- Anıl N.K.(2009). *İhracat Performansını Belirleyen Faktörler Arasındaki İlişkiler ve İhracat Başarısına Etkileri: Türkiye Örneği*, (Basılmamış Doktora Tezi), Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Manisa.
- Atabay İ.(2005). *İhracatçı İşletmeler İle İhracatçı Olmayan İşletmeler Arasındaki Farklılıklar Ve İhracat Performans Analizi: Zeytinyağı Sektöründe Bir İnceleme*, (Basılmamış Doktora Tezi),Gebze İleri teknoloji Enstitüsü Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gebze.
- Akçelik B.(2016). *İhracat Performansını Modellenmesi: Türkiye Örneği*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Yaşar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Aydoğan O.(2012).*Pazar Yönlü İşletme Anlayışının İhracat Bağlamındaki Belirleyicileri ve İhracat Performansına Etkisi*, (Basılmamış Doktora Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Balcılar M., Bal H., Algan N. ve Demiral M. (2014, Temmuz). “ Türkiye’nin İhracat Performansı: İhracat Haminin Temel Belirleyicilerinin İncelenmesi (1995-2012)”, *Ege Akademik Bakış*, Cilt: 14/3, 451-462.
- Başer H. ve Tekelioğlu S. (2013). “ Makine Sektöründeki Kobi’lerde İhracat Performansına Etki Eden Faktörler: Ankara Örneği”, *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, Cilt: 5/2, 112-121.

- Bozdağlıoğlu Y.E. ve Özpınar Ö.(2011, Ekim). “ Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin İhracat Performansına Etkilerinin Var Yöntemi İle Tahmini”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 13/3, 39-63.
- Bozkurt K. (2008). “ Türk İmalat Sanayisinde Teknolojik Gelişme Ve İhracat Performansı”, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, Cilt: 45/522, 91-103.
- Beşeli N. (1997). “KOBİ’lerin Dış Pazarlara Açılabilmesi İçin Alternatif Yöntemler”, *İğeme'den Bakış*, 36–39.
- Buckley, P. J. ve Casson, M. C. (1998). “Analyzing Foreign Market Entry Strategies: Extending the Internationalization Approach, *Journal of International Business Studies*, 29/3, 539-561.
- Burucu H.(2009).*Finansal Analiz Tekniklerinin İşletmelerin Mali Durumunu Göstermedeki Etkinliği ve Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Bülbül C.(2011).*Kredi Verme Sürecinde Mali Analiz Tekniklerinin Kullanılması ve Önemi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Büyükmirza H.K. (2009). *Maliyet ve Yönetim Muhasebesi*, Gazi Kitapevi, Ankara.
- Cadogan, J. W., Cui, C. C. ve Kwok Yeung Li, E. (2003). “Export Market-Oriented Behavior and Export Performance: The Moderating Roles of Competitive Intensity and Technological Turbulence”, *International Marketing Review*, 20/5, 493-513.
- Canitez M ve Yeniçeri T. (2007, Temmuz). “ İhracat Performansı Düşük Olan Kobi’ler İle Yüksek Olan Kobi’lerin Farklılıklarını Belirlemeye Yönelik Bir Pilot Araştırma”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 29, 113-134.
- Cebeci Y.(2014).*Finansal Tabloların Analizi Açısından Türkiye Finansal Raporlama Standartları(TFRS) Kapsamında Düzenlenen Finansal Tablolar İle Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği’ndeki(MSUGT) Finansal Tabloların Karşılaştırılması*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Çavusgil, S. T.ve Zou, S. (1994). “Marketing Strategy-Performance Relationship: An Investigation of the Empirical Link in Export Market Ventures”, *The Journal of Marketing*, 58/1, 1-21.

- Çelik İ.(2014).*Türkiye’de İhracat Yapan Kobi’lerin Ortaklık Ve Sermaye Yapılarının İhracat Performansına Etkisi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Çelik T.(2017).*Sigorta Şirketlerinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Çetin K.(2016).*İnnovasyonun İhracat Performansına Etkisi: Karaman İl Örneği*,(Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), KTO Karatay Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, KONYA.
- Çınar B.(2016). *Uluslararası Ticarete Yönelik Pazarlama Yeteneklerinin İhracat Performansı Üzerindeki Etkisi: Kayseri İlinde Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Balıkesir.
- Danışman A. ve Sökmen A.G. (2007). “ Girişimci Özellikleri Ve Firma Niteliklerinin İhracat Performansına Etkisi: KObi’ler Üzerinde Bir Araştırma”, *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 16/1, 213-230.
- Diamantopoulos, A. ve Kakkos, N. (2007). “Managerial Assessments of Export Performance: Conceptual Framework and Empirical Illustration”, *Journal of International Marketing*, 15/3, 1-31.
- Düzer M.(2008).*Finansal Analizde Kullanılan Oranlar Ve Firma Değeri İlişkisi, İMKB’de Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Düzgün R. ve Taşçı H.M. (2014, Aralık). “ Türk İşletmelerin İhracat Performansını Belirleyen Faktörler: İSO-500 Üzerine Bir Uygulama”, *Eskişehir Osman Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 9/3, 7-24.
- Elğın E.(2016). *Borsa İstanbul’da (BİST) İşlem Gören Demir Çelik Sektörü Şirketlerinin Finansal Oranlar Aracılığıyla 2009-2014 Dönemlerinin Analizi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çanakkale.
- Enginyurt H. (2006). *Türkiye Çay Sanayiinde Finansal Analiz Tekniklerinin Uygulanması: Çaykur A.Ş.’de Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Adanan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Erbuğa G.S.(2014). *UFRS Kapsamında Nakit Akış Oranları ile Du Pont Oranlarının Değer İlişkisi Bakımından Karşılaştırılması ve Örnek Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Eren M.Ş. (2014). “ Jenerik Rekabet Stratejilerinin Firmaların İhracat Performansına Etkisi”, *Journal of Yaşar University*, Cilt: 9/34, 5998-6022.

- Erul E.E. (2014). *İmalat Sanayinde Faaliyet Gösteren İşletmelerin İhracat Performanslarının Değerlendirilmesi: Konya, Karaman ve Aksaray İllerinde Bir Araştırma*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aksaray.
- Galimidi B.V. (2010).*İşletmelerde Nakit Yönetimi ve Bu Çerçevde Bir Finansal Analiz Örneği*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Gemici Ç.G. (2010).*Mali Oranların Firma Değerine Etkisinin Analizi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Genç M.C., Değer M.K. ve Berber M. (2010). “ Beşeri Sermaye, İhracat Ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Ekonomisi Üzerine Nedensellik Analizi”, *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, Cilt: V/I,29-41.
- Göçer I., Bulut Ş. ve Dam M.M. (2012). “Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin İhracat Performansına Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz”, *Business and Economics Research Journal*, Cilt: 3/2, 21-40.
- Gülgör F.T. (2008).*Tekirdağ İlinde Faaliyette Bulunan Çeşitli Gıda Sanayi İşletmelerinin Ekonomik Yapıları Ve Karşılaştırmalı Finansal Analizleri*,(Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Namık Kemal Üniversitesi Fen Bilimler Enstitüsü, Tekirdağ.
- Horasan İ. (2010). *Bankacılık Sektöründe Kredilendirmede Uygulanan Finansal Analiz Teknikleri ve Basel II Kriterlerinin Karşılaştırılması*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi),Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kahveci E. (2012). “ Kaynak Temelli Strateji Ve İhracat Performansı: Tekstil İşletmeleri Üzerinde Veri Zarflama Analizi İle Bir Uygulama”, *Ankara Üniversitesi sBF Dergisi*, Cilt: 67/2, 29-67.
- Kahveci E. (2012, Haziran). “ İşletme Stratejileri ve İhracat Performansı İlişkileri”, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt: 4/6, 2-34.
- Kahveci E.(2010). *İhracat Performansı İle İşletme Stratejileri İlişkisi*, (Basılmamış Doktora Tezi), Anakara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Kalaycıoğlu O.(2011). *Kurumsal Yönetim Bağlamında Yönetim Kurulu Yapılarının İhracat Performansına Etkileri: Türkiye Örneği*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi),Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Kalender S.(2013). *İşletmelerin Uluslararası Pazarlara Girişte Karşılaştıkları Engellerin İhracat Performansı Üzerindeki Etkilerinin Belirlenmesine Yönelik Dış Ticaret Sermaye Şirketleri Üzerine Bir Araştırma*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Edirne.

- Kaplan M.(2013). *İhracat Performansına Etki Eden Faktörler ve Pazarlama Planlama Yeteneği İle İhracat Performansı İlişkisi Üzerine Bir Araştırma*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çanakkale.
- Kartal B.(2016). *İhracat Pazar Bilgisi ve İhracat Performansı İlişkisi: İhracat Pazar Yönlülüğe İlişkin Bir Uygulama*, (Basılmamış Doktora Tezi),Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Manisa.
- Keskin N.(2001). *Türkiye’de İhracatın Milli Gelir Üzerine Etkisi:1980 Sonrası Dönem ve Uygulamalı Bir Araştırma*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi),Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Kılıç S. ve Çınar R. (2014). “ Yerel Tekstil Ve Hazır Giyim İşletmelerinin Orijinal Marka Üretim Düzeyi Ve İhracat Performanslarında Orijinal Tasarım Üretiminin Rolü: Çorum Tekstil Sektörü’ndeki İşletmelere Yönelik Bir Uygulama”, *H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 32/2, 165-194.
- Kutukız D.(1993).*Kurumlar ve Gelir Vergisi Açısından Finansal Tabloların Analizi ve Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Malatya.
- Kocatürk I.(2016).*İhracata Yönelik Teşvik Politikalarının Bölgesel Gelişmeye Etkileri: Ekonomik Etkili Gümrük Rejimleri Ve Dahilde İşleme Rejimi: Panel Data Analizi*,(Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Kök D. (2007). *Çokulusluluk ve Firma Performansı İlişkileri: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uygulaması*, (Basılmamış Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Leonidou, L. C., Katsikeas, C. S. ve Samiee, S. (2002). “Executive Insights:Marketing Strategy Determinants of Export Performance: A Meta-Analysis”, *Journal of Business Research*, 55/1, 51-67.
- Madsen, T. K. (1998).” Managerial Judgment of Export Performance”, *Journal of International Marketing*, 6/3, 82-93.
- Onat M.G. (2007). *Otomotiv Sektöründe Oranlar Yöntemi İle Mali Analiz*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi),Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Ölmez S.(2006). *Kobi’lerin Uluslararasılaşma Süreçleri: Adana İli Üzerine Bir Uygulama*,(Basılmamış Yüksek Lisans Tezi),Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Öner A. (2015). *İşletmelerin Özsermaye Verimliliğinde Meydana Gelen Değişimlerin Du- Pont Kontrol Sistemi İle Analizi: BIST 30 Endeksindeki Üretim İşletmeleri*

Üzerine Bir Uygulama, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.

Özdemir A. (2008). *Yönetim Biliminde İleri Araştırma Yöntemleri ve Uygulamalar*, Beta Yayını, İstanbul.

Özşahin M. (2009). *Türkiye Otomotiv Sektörünün Kendini Örgütleyen Haritalar İle 4 Finansal Analizi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Çukurova Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Adana.

Öztin A. (2010). *Finansal Yönetim*, Avcıol Basım Yayın, İSTANBUL

Perçin S. (2005). “ İhracat Performansını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi Ve Firmaların İhracat Performans Ölçülerine Göre Sınıflandırılmasındaki Rolü: İSO 1000 Sanayi Firmaları Uygulaması”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 9/1, 139-155.

Sakarya Ş. (2008). “ Nakit Yönetiminde Nakit Dönüş Süresi Analizinin Kullanılması: İMKB’deki Kobi’lee Üzerine Amprik Bir Çalışma”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dertgisi*, Cilt: 13/2, 227-248

Sapmaztürk C.(2013).*Avrupa Birliği’ne Yönelik Üyelik Sürecinde İhracata Yönelik Devlet Yardımlarının İşletmelerin İhracat Performansı Açısından Değerlendirilmesi*,(Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Sayar Z. (2008). *Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Çağdaş Finansal Raporlama Dünyası: Kobi Muhasebe Standartları*, Tesmer Yayın No:79, Ankara.

Sayın K.Şevket (2001). *Mali Tablolar ve Mali Analiz Yöntemleri*, Tesmer İzmir Şubesi Yayınları: 2, İzmir.

Sencer M., Sencer Y. (1978). *Toplumsal Araştırmalarda Yöntem Bilim*, TODAİE Yayını, Ankara.

Sezen S.(2008). *Türkiye’de İhracat Performansını Etkileyen Makro Değişkenlerin Ekonometrik Analizi*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Edirne.

Solak B.(2012). *Kısıtlar Teorisi Yaklaşımı İle Üretim Senaryolarının Finansal Analizi: Otomotiv Endüstrisinde Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul.

- Sousa, C. M., Martínez López, F. J. ve Coelho, F. (2008). “The Determinants of Export Performance: A Review of the Research in the Literature Between 1998 and 2005”, *International Journal of Management Reviews*, 10/4, 343-374.
- Sultanoğlu B.(2014). *UFR'nin Borsa İstanbul'daki Şirketlerin Finansal Tabloları Üzerindeki Etkisi:Finansal Bilginin İhtiyaca Uygunluğu ve Finansal Tablolar Analizi*, (Basılmamış Doktora Tezi), Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Sürer A. ve Murtlu H.N. (2012). “ Pazar, E-Pazarlama, Girişimcilik Ve Teknoloji Yönelimlerinin İhracat Performansı Üzerine Etkileri”, *IUYD*, Cilt: 3/2, 28-52.
- Tağraf H. ve Çalman İ. (2009). “ Ohio Üniversitesi Liderlik Modellerine Göre Oluşan Liderlik Biçimlerinin İşletmelerin İhracat Performansına Etkisi Ve Gaziantep İlinde Bir Araştırma”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 23/2, 135-154.
- Temizer Z.(2015). *Finansal Analizde Kullanılan Oranlar İle Firma Değeri İlişkisi : BIST 'teBir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Torlak Ö., Özdemir Ş. Ve Kula V. (2007). “ Türk İşletmelerinin İhracat Performansı Belirleyicileri”, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve idari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 9/1, 103-114.
- Tunahan H., Esen S. ve Topal B. (2015). “ Sahiplik Yapısı Ve İhracat Yoğunluğunun İşletmelerin Karları Üzerindeki Etkisi”, *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 3/1, 93-109.
- Tutar H.Ö.(2017). *Finansal Analiz Teknikleri ile Başarısızlık Tahmini; İstanbul Menkul Kıymet Borsası Gözaltı Pazarında Amprik Bir İnceleme*,(Basılmamış MasterTezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Türk V.E.(2013). *Finansal Analiz Oranları ve Firma Değeri İlişkisi: İMKB' de Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kahramanmaraş.
- Türkiye İhracatçılar Meclisi (2017).*İhracatın Gelişimi 2001-2016*, Ankara.
- Uluoğlu B.(2011).*2006 Öncesi Ve Sonrası Ekonomik Gelişmelerin Otomotiv Sektörü Üzerine Yansımalarının Finansal Analizi Ve İMKB'de Bir Uygulama*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

- Uzay N., Demir M. ve Yıldırım E. (2012). “ İhracat Performansı Açısından Teknolojik Yeniliği Önemi: Türkiye İmalat Sanayi Örneği”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, Cilt: 13/1, 147-160.
- Ünnü G.(2009).*Dış Pazara Açılmada Markalaşmanın Önemi: Turkquality ®'nin İhracat Performansına Etkileri*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Yalçın G.(2015).*Türkiye’de ihracatın Teşvik ve Geliştirilmesi Araçlarından Faydalanan İşletmeler ile Faydalanmayan İşletmeler Arasındaki İhracat Performansının Karşılaştırılması: Konya’da İmalat Sektöründe Ampirik Bir Çalışma*,(Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), KTO Karatay Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, KONYA.
- Yurtoğlu Y.(2016).*Türkiye’nin İhracat Yapısı Ve Reel Döviz Kuru İle İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği(1997-2015)*, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yüksel Ö., Ünal S. ve Altan S. (2003).*Uluslararası Pazara Giriş Yöntemlerinden İhracat Dönem İçi Ödevi*, (Teksir), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yücel A.(2006). *İhracat Pazarlaması Stratejilerinin Firma Performansı Üzerine Etkileri Hazır Giyim Firmaları Üzerine Bir Uygulama*, (Basılmamış Doktora Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Zou, S. ve Stan, S. (1998). “The Determinants of Export Performance: A Review of the Empirical Literature Between 1987 and 1997”, *International Marketing Review*, 15/5, 333-356.
- WEB_1. (2017). İGEME web site.
<https://www.igeme.com.tr/neden-ihracat-yapilmali/> (05.07.2017).
- WEB_1. (2017). Türk İstatistik Kurumu web site.
http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1046(13.11.2017)
- WEB_1. (2017). Türk İstatistik Kurumu web site.
<http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=24822>(13.11.2017)
- WEB_1. (2017). Türk İstatistik Kurumu web site.
<http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=24820> (13.11.2017)
- WEB_1. (2017). Türkiye İhracatçılar Meclisi web site.
<http://www.tim.org.tr/tr/basin-odasi-gundem-tim-ilk-1000-ihracatci-firmayi-acikladi.html>(14.11.2017)

- WEB_1. (2017). Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı web site. (13.11.2017)
https://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home?_afLoop=11884977504313103&_afWindowMode=0&_afWindowId=null&_adf.ctrl-state=1cjrno7us3_86#!%40%40%3F_afWindowId%3Dnull%26_afLoop%3D11884977504313103%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3D1cjrno7us3_90
- WEB_1. (2017). Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı web site. (13.11.2017)
https://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/oracle/webcenter/portalapp/pages/content/docListViewer.jsp?folder=/Contribution%20Folders/web/%C4%B0hracat/Sekt%C3%B6rler/Sanayi%20ve%20Hizmetler/&parentPage=ihracat&_afLoop=8868574334269601&_afWindowMode=0&_afWindowId=1dv7irvwyu&_adf.ctrl-state=8rld98x8p_501#!%40%40%3F_afWindowId%3D1dv7irvwyu%26_afLoop%3D8868574334269601%26folder%3D%252FContribution%2BFolders%252Fweb%252F%25C4%25B0hracat%252FSekt%25C3%25B6rler%252FSanayi%2Bve%2BHizmetler%252F%26parentPage%3Dihracat%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3D8rld98x8p_505
- WEB_1. (2017). Türkiye Muhasebe Standartları web site.
<http://www.muhasestandartlari.com/>16.01.2005 – 25702 tarihli resmi gazete. (14.11.2017)
- WEB_1. (2017). Türkiye Esnaf ve Sanatkarları Koruma Federasyonu web site.
<http://www.tesk.org.tr/tr/calisma/ihracat/> (14.11.2017)
- WEB_1. (2017). İnternet Haber web site.
<http://www.internethaber.com/iste-2008-yili-ihracat-rakamlari-172768h.htm>
(08.12.2017)

EKLER

Ek Tablo1. Literatür Tarama Tablosu

Yazar	Değişkenler Dönem	Analizde Kullanılan yöntem (model)	Sonuç ve bulgular
Kök (2007)	Türkiye ölçeğinde; taraflarından biri çok uluslu şirketlerle olan uluslararası ortak girişim şeklinde faaliyet gösteren firmalarla, bütünüyle yerli sermayeye sahip firmaların performan sları	Bağımsız Örnekleme t Testi	Yabancısermayeli firmaların performans göstergelerinin, yerli firmalardan istatistiksel olarak anlamli düzeyde yüksek olduğu saptanmıştır
Torlak (2007)	İhracatçı işletmelerin ihracat performans belirleyicilerinin tespit edilmesi	Anket	Firma özelliklerini, işletmenin faaliyet gösterdiği sektörün ve ihracat stratejisinin ihracat performansını etkilediği tespit edilmiştir. Test edilen dördüncü değişken olan “ihracat yapma biçimi”nin ise ihracat performansını etkilemediği ve ihracatta başarı sağlamak için, bizzat yurt dışında örgütlenen işletmelerin ihracat performansı ile diğer şekillerde örgütlenen işletmelerin ihracat performansı arasında fark olmadığı tespit edilmiştir
Tağraf (2009)	İhracat sürecinde uygulanan Ohio Üniversitesi liderlik modeline göre liderlik biçimlerinin ihracat performansı üzerine etkisi	Kümeleme ve Varyans analizi	İşletmedeki liderlik biçimlerinin, işletmelerin ihracat performansı üzerinde üç farklı kriterde etkili olduğu tespit edilmiştir
Canitez (2007)	İhracat performansı düşük olan KOBİ'ler ile	Diskriminant Analizi	İhracat performansı yüksek olan küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin satış sonrası

	ihracat performansı yüksek olan KOBİ'leri farklılaştıran belirleyiciler		hizmetlere daha fazla özen gösterdikleri, müşteri memnuniyetini temel öncelikleri arasında değerlendirdikleri ve ihracat performansı yüksek olan işletmelerin fonksiyonları arasındaki koordinasyon ve eşgüdümün etkin olduğu ve piyasada meydana gelen rekabetçi faaliyetlere hızla cevap verdikleri tespit edilmiştir
Danışman vd. (2007)	KOBİ'lerde girişimci özellikleri ve firma niteliklerinin ihracat performansı üzerinde etkisi		İhracat performansı ihracat yoğunluğuna göre ölçüldüğünde, teknolojik düzeyi yüksek ve nispeten büyük firmaların ihracatta daha fazla başarı sergiledikleri ortaya çıkmıştır. İhracat performansı memnuniyet düzeyine göre ölçüldüğünde ise, teknolojinin ve firma büyüklüğünün etkisi kaybolmuş, firma başındaki yöneticilerin girişimci eğilimi ve firmanın ihracat desteklerinden yararlanabilme yeteneğinin daha fazla etkili olduğu saptanmıştır
Uzay vd. (2012)	Araştırma-geliştirme (Ar-Ge) harcamalarının ihracat performansı üzerindeki etkileri	Panel Veri Analizi	Ar-ge harcamalarının ihracat üzerindeki etkisinin daha çok gecikmeli olarak ortaya çıktığı bulunmuştur
Genç vd. (2010)	İhracat ile büyüme ve beşeri sermaye ile büyüme ilişkilerinin yanında özellikle beşeri sermaye ile ihracat ilişkileri	Nedensellik testleri	İhracattan beşeri sermayeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisini göstermektedir
Bozkurt (2008)	Türk İmalat Sanayisi açısından, teknolojik gelişmenin ihracat performansı arasında herhangi bir ilişkinin olup olmadığı	Panel Veri Tahmini, GMM Tahmini ile GMM-Sistem Tahminleri	Sektörel patent tescilleri ile sektörel ihracat performansı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir
Düzgün vd.	Türkiye'de birinci	Panel Veri	İşletmelerin ihracatını işletme

(2014)	500 Büyük Sanayi Kuruluşu'nun ihracatını etkileyen faktörleri	Analizleri, Panel Yöntemler	büyüklüğü, reel kur, enflasyon, GSYİH ve ihracat birim değer endeksi istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde açıkladığı görülmektedir. Kişi başı GSYİH ile ihracat arasında aynı yönlü, "reel efektif döviz kuru" ve "enflasyon" ile firmanın ihracat performansı arasında ters yönlü olarak ilişkiler bulunmuştur
Perçin (2005)	İhracat performansını etkileyen faktörlerin belirlenmesi ve bu faktörlerin firmaların ihracat performansı ölçülerine göre sınıflandırılmasındaki rolünün ortaya konulması	Anket Yöntemi, Faktör Analizi, Diskriminant Analizi	İhracat performans ölçülerine göre firmaların sınıflandırılmasında ihracat pazarlaması stratejileri, yönetim özellikleri ve firma çevresinin özellikleri en etkili faktörler olarak bulunmuştur
Başer vd. (2013)	Ankara bölgesinde makine sektöründe yer alan KOBİ'lerin ihracatına etki eden olumlu ve olumsuz etkenler irdelenmiş		2023 yılı ihracat hedeflerine ulaşılması için KOBİ'lerin ihracat içerisindeki paylarını artırmaları ve ihracatı bir kültür haline getirmeleri, özellikle istihdamın önemli olduğu makine sanayinde sektörüne yayılması gerekmektedir
Eren (2014)	Jenerik rekabet stratejilerinin, maliyet liderliği ve farklılaşma boyutları ile ihracat performansı arasındaki ilişkileri	Anket	Pazarlama farklılaşması ve müşteri hizmet farklılaşmasının ihracat performansı ile pozitif yönde ilişkili olduğu ve rekabet yoğunluğunun, pazarlama farklılaşması ve müşteri hizmet farklılaşması ile ihracat performansı arasındaki ilişki üzerinde ılımlaştırıcı etkisi olduğu bulgusu elde edilmiştir
Sürer vd. (2012)	İhracat performansı üzerine stratejik yönelimlerin etkisini	Örnekleme, Veri Toplama Yöntemi	Pazar ve e-pazarlama yöneliminin ihracat performansı üzerine kısmi etkiye sahip olduğunu saptamıştır
Kahveci (2012)	Kaynak Temelli Stratejiyi temel alınarak, ihracat	Veri Zarflama	Küçük ölçekli firmaların, büyük ölçekli firmaların ihracat satışlarını karlılığa yansıtma

	performansı etkisi		daha etkin oldukları, dolayısıyla ihracat performanslarının daha yüksek olduğu söylenebilir
Bozdağlı vd. (2011)	Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar ile Türkiye'nin ihracat performansı arasındaki ilişki	Granger Nedensellik Analizi, VAR Analizi.	Nedensellik Analizi sonucunda Türkiye'de, doğrudan yabancı yatırımdan, ihracata doğru tek yönlü bir nedenselliğe rastlanmıştır, ihracatın varyans ayrıştırması sonuçlarında ihracatın çoğunlukla kendi gecikmeli değerlerinin etkisi altında kaldığı görülmektedir
Tunahan vd. (2014)	Farklı düzeylerde yurtdışı satış yapan ve farklı sahiplik yapılarına sahip olan firmaların karlılığa etkisi	Anova ve Ki-Kare Analizi	Yüksek ihracat yoğunluğu olan şirketler ile yerli sermayeli şirketlerin karlılığının düşük, düşük ihracat yoğunluğuna sahip firmalar ile yabancı ve karma (yerli - yabancı sermayeli) firmaların karlılığının ise yüksek olduğunu göstermiştir
Balcılar vd. (2014)	Türkiye ' de ihracatı en yüksek paya sahip 10 sektörün ihracat performansı ile reel efektif döviz kuru değişimleri arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkiler, ücret, yurtdışı gelir, verimlilik, GSYH trendi ve döviz kuru oynaklığı nedensellik ilişkisi	ARDL Sınır Testi Yaklaşımı	İncelenen değişkenlerin eş-bütünleşik olduğunu, ihracat performansına ilişkin olarak, teorik beklentilerin aksine, reel efektif döviz kuru katsayılarının anlamlı bir biçimde kısa dönemde pozitif uzun dönemde ise negatif olduğu ve döviz kuru oynaklığının anlamlı bir etkisinin olmadığı belirlenmiştir. Türkiye'de ücretleri baskı altında tutan, verimlilik artışını teşvik eden ve yurtdışı piyasalara girmeyi kolaylaştıran politikaların, ihracat sektörlerinde performans ve rekabet artışları sağlayabileceği görülmektedir
Korkmaz vd. (2009)	Yenilikçi kabiliyet boyutlarının, işletmelerin ihracat performanslarına etkisi	Yüzyüze Anket	İşletmelerin yenilik kabiliyetlerinin, ihracat yapma sıklıkları, ihracatın satı hâsılatı içindeki payı ve ürün değiştirme sıklıkları açısından anlamlı bir farklılık göstermediği, buna karşın, işletmelerin, yenilik alt kabiliyet boyutu olan Ar-Ge yenilikçi kabiliyeti ile işletme

			bütçelerinden ArGe'ye ayrılan pay açısından anlamlı bir farklılık gösterdiği bulunmuştur.
Göçer vd. (2012)	Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'nin ihracat performansına olan etkilerini	Sınır Testi Yaklaşımı	Kısa dönem analizinde; doğrudan yabancı yatırımlar, ihracatı bir dönem sonra etkilemektedir, uzun dönem analizinde ise doğrudan yabancı yatırımların, ihracat üzerindeki etkisi pozitif ve istatistikî olarak anlamlıdır.
Kılıç vd. (2014)	Çorum tekstil ve hazır giyim sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin, orijinal tasarım üretimini gerçekleştirme düzeylerinin, işletmelerin orijinal marka üretimi ve ihracat performansları ile ilişkisi	Çoklu Doğrusal Regresyon Modeli	İşletmelerinin işletme fonksiyonları arasındaki uyum düzeylerinin artması, orijinal marka üretim düzeyleri üzerinde pozitif bir etki yaratacaktır denilebilir

Ek Tablo2. Tanımsal İstatistikler (İhracat Yapan/Yapmayan)

İHRACATNİTELİĞİ		Min.	Max.	Ort.	Çarpıklık	Basıklık
İHRACAT YAPMAYAN FİRMALAR	ihpay	,00	,00	,0000	.	.
	co	1,63	11,99	5,5786	,740	,703
	ast	1,21	5,61	3,2235	,236	-1,788
	no	,10	0,67	,7161	2,624	7,448
	sdh	1,72	8,64	3,9766	1,278	,812
	aldh	,15	11,23	5,1743	,150	-1,468
	bhd	,09	5,85	2,1709	,937	,510
	kald	,01	,23	,0979	,844	1,109
	topborc	,09	1,93	,9214	,507	1,639
	uvb	,00	,35	,1180	1,134	1,231
	fko	-8,32	1,38	-1,2247	-1,808	3,358
	fnako	-,27	-,01	-,0871	-1,336	1,123
	nkm	,01	,26	,0810	1,659	2,509
	bkm	,04	,29	,1757	-,529	,618
	faalkm	-,04	,15	,0721	-,595	-,671
	netfaalkm	,01	,26	,0815	1,628	2,399
	özserkar	,01	1,63	,2360	2,947	8,761
	akkar	,01	,89	,1276	2,954	8,791
	logsat	7,14	9,46	8,6690	-,862	-,551
	İHRACAT YAPAN FİRMALAR	ihpay	,00	,96	,2985	,939
co		,51	18,16	6,6967	1,147	,411
ast		,39	15,24	4,6381	1,279	1,156
no		,15	0,98	1,8803	1,468	2,107
sdh		,85	15,37	4,8726	1,280	1,886
aldh		,04	12,29	4,1682	1,200	1,224
bhd		,01	8,71	1,6004	2,462	7,614
kald		,02	,45	,1486	1,172	1,016
topborc		,24	4,25	1,3383	1,159	,936
uvb		,00	,37	,1093	,883	,183
fko		-12,30	,87	-2,1600	-1,563	1,739
fnako		-,41	,00	-,0879	-1,634	3,018
nkm		,00	,50	,0795	2,585	10,038
bkm		,06	,39	,2147	,087	-,210
faalkm		-,16	,34	,1056	,100	1,288
netfaalkm		,00	,50	,0795	2,585	10,038
özserkar		,00	,82	,1011	4,110	22,484
akkar		,00	,35	,0487	3,235	14,758
logsat		6,07	10,26	8,1063	-,229	,249

Ek Tablo3. Tanımsal İstatistikler (Sektör Ayrımına Göre)

SEKTÖR NİTELİKLERİ		Minimum	Maximum	Ortalama	Çarpıklık	Basıklık
DOKUMA-GİYİM EŞYASI VE DERİ SEKTÖRÜ	ihpay	,00	,87	,3199	1,211	1,462
	co	1,35	18,16	7,8654	,742	-1,758
	ast	,70	10,30	4,3182	,714	-1,256
	no	,19	0,61	1,3723	,955	-1,622
	sdh	,85	2,81	2,1905	-1,262	,290
	aldh	2,03	5,13	3,0495	1,294	,487
	bhd	,37	1,41	,8676	,246	-,566
	kald	,02	,29	,0979	1,437	1,953
	topborc	,52	1,09	,7315	1,408	2,873
	uvb	,00	,23	,1015	,705	,441
	fko	-8,32	,36	-1,6739	-2,313	5,482
	fnako	-,41	-,01	-,1741	-1,018	1,114
	nkm	,00	,50	,1678	1,721	3,522
	bkm	,09	,32	,2047	-,200	-1,313
	faalkm	-,07	,25	,0671	,562	,191
	netfaalkm	,00	,50	,1687	1,716	3,534
	özserkar	,00	,18	,0935	-,185	,462
	akkar	,00	,10	,0556	-,407	,862
logsat	6,96	9,28	7,9734	,645	1,289	
GIDA, İÇKİ VE TÜTÜN SANAYİ	ihpay	,06	,96	,2918	1,980	3,972
	co	2,19	11,32	5,0406	1,303	1,451
	ast	,99	7,62	3,6405	,566	-1,349
	no	,20	0,34	1,4174	2,240	5,238
	sdh	1,49	10,51	6,4635	-,442	-1,872
	aldh	2,89	12,29	5,5763	1,883	4,248
	bhd	,82	3,58	1,8964	,505	-1,063
	kald	,09	,45	,1730	2,363	5,951
	topborc	,38	2,25	1,3003	,136	-1,939
	uvb	,00	,19	,0785	,813	-,746
	fko	-4,48	,47	-1,2129	-1,268	-,207
	fnako	-,16	-,01	-,0771	-,079	-,465
	nkm	,01	,08	,0367	,483	-1,429
	bkm	,07	,30	,1828	-,133	,732
	faalkm	,04	,16	,0845	1,100	,713
netfaalkm	,01	,08	,0367	,483	-1,429	

	özserkar	,01	,18	,0865	,282	-,509
	akkar	,01	,06	,0367	-,231	-1,338
	Logsat	6,57	9,59	8,4856	-1,032	1,073
KAĞIT, KAĞIT ÜRÜNLERİ VE BASIN YAYIN SANAYİ	ihpay	,00	,75	,2365	1,860	3,677
	co	1,79	8,04	5,7445	-1,100	,977
	ast	1,41	6,34	4,0243	-,211	-1,893
	no	,15	0,66	1,4981	1,863	3,582
	sdh	1,72	7,07	4,7326	-,692	1,000
	aldh	,98	7,18	4,0888	,056	-1,562
	bhd	1,23	4,21	2,5928	-,041	-2,093
	kald	,01	,27	,1352	,430	-2,906
	topborc	,09	1,98	,8779	,610	-2,928
	uvb	,00	,19	,0399	2,213	4,912
	fko	-3,68	-,18	-1,5623	-,712	-2,431
	fnako	-,05	-,02	-,0352	-,451	-1,747
	nkm	,00	,15	,0522	1,459	2,019
	bkm	,11	,19	,1643	-1,827	3,742
	faalkm	,02	,17	,0802	1,000	1,052
	netfaalkm	,00	,15	,0522	1,459	2,019
	özserkar	,01	,21	,0698	1,577	2,035
	akkar	,00	,16	,0444	2,060	4,346
	logsat	7,14	8,72	8,2185	-1,854	3,651
	KİMYA, PETROL, KAUÇUK VE PLASTİK ÜRÜNLER SANAYİ	ihpay	,00	,42	,1987	,384
co		,51	17,55	6,8706	1,118	,125
ast		,39	13,90	5,0852	1,093	-,004
no		,24	0,98	2,0202	2,094	5,059
sdh		2,26	6,44	4,2803	,335	-1,313
aldh		,04	11,41	2,9055	1,532	1,436
bhd		,01	7,70	1,3023	2,463	6,415
kald		,05	,30	,1475	,579	-,842
topborc		,38	3,97	1,6333	,784	-,141
uvb		,00	,37	,1526	,541	-,388
fko		-2,84	,12	-,9866	-,989	-,066
fnako		-,17	-,03	-,0695	-1,549	,907
nkm		,01	,12	,0539	,416	,092
bkm		,10	,31	,2285	-,890	1,141
faalkm		,05	,19	,1114	,459	-,552
netfaalkm		,01	,12	,0539	,416	,092
özserkar		,00	,16	,0388	1,725	3,237

	akkar	,00	,08	,0188	1,780	3,584
	logsat	6,07	9,25	7,6836	-,131	-,429
TAŞ- TOPRAĞA DAYALI SANAYİ	ihpay	,00	,34	,0889	1,227	,777
	co	1,55	17,80	6,4270	1,534	1,976
	ast	1,08	15,24	4,7970	1,893	3,505
	no	,10	0,68	1,6362	1,919	3,833
	sdh	2,64	8,37	5,2095	,692	-,485
	aldh	,15	11,23	3,9005	1,473	1,402
	bhd	,09	5,85	1,4647	2,055	4,890
	kald	,05	,17	,0986	,464	-,153
	topborc	,44	1,48	,9237	,123	-1,506
	uvb	,00	,37	,1414	,778	-,862
	fko	-7,92	1,38	-3,0626	-,242	-2,028
	fnako	-,27	-,01	-,1036	-,767	-1,207
	nkm	,00	,26	,1408	-,452	-1,391
	bkm	,09	,38	,2610	-,357	,384
	faalkm	-,01	,34	,1780	-,231	-,155
	netfaalkm	,00	,26	,1408	-,452	-1,391
	özserkar	,01	1,63	,3032	2,229	4,716
	akkar	,00	,89	,1566	2,459	6,218
	logsat	7,78	9,25	8,6874	-,741	,749
	METAL ANA SANAYİ	ihpay	,00	,77	,2517	1,227
co		2,04	11,99	7,4518	-,284	-1,576
ast		1,21	9,58	4,6511	,759	1,028
no		,30	0,65	2,4390	-,047	-2,302
sdh		2,15	8,64	4,1742	1,626	3,106
aldh		2,18	10,74	6,0592	,283	-,875
bhd		,74	3,82	1,7530	1,239	,369
kald		,03	,44	,1502	1,674	2,731
topborc		,40	2,75	1,2300	,800	-,251
uvb		,00	,15	,0763	,151	-1,955
fko		-12,30	,36	-4,4626	-,661	-1,639
fnako		-,24	-,01	-,0584	-2,489	6,340
nkm		,01	,15	,0849	-,315	-2,126
bkm		,04	,22	,1690	-1,690	2,989
faalkm		,04	,20	,1084	,371	-1,134
netfaalkm		,01	,15	,0849	-,315	-2,126
özserkar		,06	,18	,1054	,933	,367
akkar		,02	,10	,0561	-,083	-1,952

METAL EŞYA MAKİNA VE GEREÇ YAPIM SANAYİ	logsat	6,81	9,46	8,1680	-,055	-1,299
	ihpay	,00	,80	,3792	-,117	-2,086
	co	2,08	17,59	6,4138	1,828	3,959
	ast	1,23	12,28	4,1453	1,949	4,520
	no	,21	0,17	1,4899	1,780	3,508
	sdh	,96	15,37	5,1595	1,368	1,006
	aldh	1,45	11,83	4,7487	1,570	2,427
	bhd	,35	8,71	2,0562	2,439	6,933
	kald	,03	,38	,1671	,717	-,198
	topborc	,44	4,25	1,7091	,926	,104
	uvb	,00	,31	,1257	,278	-,430
	fko	-8,59	1,33	-1,4643	-1,677	2,956
	fnako	-,22	,00	-,0929	-,648	-1,211
	nkm	,00	,09	,0433	,082	-1,379
	bkm	,06	,39	,2092	,096	-,505
	faalkm	-,16	,26	,0577	-,281	2,441
	netfaalkm	,00	,09	,0433	,082	-1,379
	özserkar	,00	,30	,1098	1,215	1,804
	akkar	,00	,10	,0449	,533	-1,234
	logsat	6,98	10,26	8,1273	1,100	2,800