



## DEĞİŞEN PİYASALARDA LASTİK, DEMİR-ÇELİK, İLAÇ VE KİMYA VE OTOMOTİV SEKTÖRÜNDE YAPILAN TEMETTÜ ÖDEMELERİNİN FİRMA PERFORMANSINA ETKİSİ

THE EFFECT OF DIVIDEND PAYMENTS MADE IN THE TIRE, IRON-STEEL,  
PHARMACEUTICAL AND CHEMICAL AND AUTOMOTIVE SECTOR ON THE  
PERFORMANCE OF THE COMPANY IN CHANGING MARKETS

### Bahan YENİLMEZ

Dr., Muhasebe Finansman, Finans, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi  
İşletme Bölümü,  
Ankara/Türkiye.

PhD., Ankara University Faculty of Political Sciences Department of Business  
Administratio, Accounting-Finance, Finance,  
Ankara/Turkey.

**ORCID ID:** 0000-0002-8514-7276

### Makale bilgisi | Article Information

**DOI:** 10.47994/usbad.1118026

**Makale Türü / Article Type:** Araştırma Makalesi / Research Article

**Geliş Tarihi / Date Received:** 21.05.2022

**Kabul Tarihi / Date Accepted:** 12.07.2022

**Yayın Tarihi / Date Published:** 20.08.2022

**Yayın Sezonu / Pub Date Season:** Ağustos / August

**Bu Makaleye Atıf İçin / To Cite This Article:** Yenilmez, B. (2022). Değişen Piyasalarda Lastik, Demir-Çelik, İlaç ve Kimya ve Otomotiv Sektöründe Yapılan Temettü Ödemelerinin Firma Performansına Etkisi. *USBAD Uluslararası Sosyal Bilimler Akademi Dergisi* 4(9), 361-385.

**İntihal:** Bu makale intihal.net yazılımınca taranmıştır. İntihal tespit edilmemiştir.

**Plagiarism:** This article has been scanned by intihal.net. No plagiarism detected.



intihal.net

**İletişim:** Web: <https://dergipark.org.tr/tr/pub/usbad>

mail: [usbaddergi@gmail.com](mailto:usbaddergi@gmail.com)

**Öz:** Bu çalışma, lastik, demir-çelik, ilaç ve kimya ve otomotiv sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların yaptıkları temettü ödemelerinin firma performansı üzerindeki etkileri incelemiştir. Bu amaçla 2000-2021 yılları arasında BİST 100'de yer alan lastik, demir-çelik, ilaç ve kimya ve otomotiv sektörlerinde şirketlerin piyasa yavaşlama ve genişlemelerinde uyguladıkları temettü dağıtım politikalarının firma performansı üzerinde anlamlı bir ilişki olup olmadığının saptanması amacıyla analizler yapılmıştır. Çalışmada firma performansı, normalleştirilmiş varlık getiri oranı (ROA), nakit akışlarının getiri oranı, Tobin's Q, toplam hissedar getirisi, borsa kapanış fiyatı, varlıklardaki büyüme oranı, kümülatif performans ve hisse başına kazanç ile ölçülmüştür. Bu çalışmada, bu temettü ödemeleri ile firma performans değişkenleri arasındaki ilişkileri saptamak için çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Bu çalışmanın sonucunda, genel olarak söz konusu piyasaların yavaşladığı dönemlerde yapılan temettü ödemelerinin demir-çelik sektörü hariç olmak üzere diğer sektörlerde firma performansını arttırdığı; piyasaların genişlediği dönemlerde ise yapılan temettü ödemelerini ilaç ve kimya sektörü dışında diğer sektörlerin firma performansını azalttığı saptanmıştır. Bu çalışmanın diğer çalışmalardan farklı olan yönü temettü ödemelerinin firma performansı üzerindeki etkisinin Türkiye'deki lastik, demir-çelik, ilaç ve kimya ve otomotiv sektörleri için inceleyen çalışmaların kısıtlı olmasından kaynaklanmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Temettü Ödemeleri, Lastik Sektörü, İlaç ve Kimya Sektörü, Demir-Çelik Sektörü, Otomotiv Sektörü, Firma Performansı

**Abstract:** This study examined the effects of dividend payments made by companies operating in the tire, iron-steel, pharmaceutical and chemical and automotive sectors on firm performance. For this purpose, analyzes were made in order to determine whether the dividend distribution policies implemented by companies in the tire, iron-steel, pharmaceutical and chemical and automotive sectors included in the BIST 100 between the years 2000-2021 during market slowdowns and expansions have a significant relationship on firm performance. In the study, firm performance was measured by normalized rate of return on assets (ROA), rate of return on cash flows, Tobin's Q, total shareholder return, closing price, growth rate in assets, cumulative performance and earnings per share. In this study, multiple regression analysis was performed to determine the relationships between these dividend payments and firm performance variables. As a result of this study, it was determined that in the slowing market condition the dividend payments made by these companies increased the performance of these companies which are operating in these sectors except for the iron and steel sector; Also, in the growing markets condition, it was determined that the dividend payments made by these companies decreased the firm performance of these companies which are operating in these sectors except for the pharmaceutical and chemical sector. The difference of this study from other studies is due to the limited number of studies examining the effect of these dividend payments on firm performance in the tire, iron-steel, pharmaceutical and chemical and automotive sectors in Turkey.

**Key Words:** Dividend Payments, Tire Industry, Pharmaceutical and Chemical Industry, Iron-Steel Industry, Automotive Industry, Firm Performance

## GİRİŞ

Temettüler tanım olarak firmaların belirli bir faaliyet döneminde elde etmiş oldukları net kârlılıklarından ilgili yasal karşılıklarının ayrılması suretiyle hesaplanan tutardan firmanın ortaklarına söz konusu ortaklık ilişkisinden

kaynaklanan firmanın ilgili dönemdeki kârından pay talep etme hakkı karşılığında elde ettikleri getiridir. Söz konusu bu ödemeler nakit olarak yapılabileceği gibi bedelsiz sermaye artırımını yoluyla yeni bir senedin verilmesi suretiyle de dağıtılabilmektedir (Sayılğan, 2017: 112).

Temettü politikası, bir kurumun finansal yönetiminde önemli bir rol oynamaktadır ve bir yönetsel fırsatın kontrolü için bir mekanizma görevi görmektedir. Bu nedenle temettü politikası, kurumsal yöneticilerin karşılaştığı en önemli finansal kararlardan biri olarak kabul edilir (Baker ve Powell, 1999). 2000 yılında, Frankfurter ve McGoun hem pay değerini hem de firma performansını arttıran bir özellik olması bağlamında, temettü bilmeceğini, modern finansal ekonominin en zorlayıcı konularından biri olduğu sonucuna varmışlardır. Temettü dağıtımını ve firmanın performansı üzerindeki etkisi finans alanındaki önemli konulardan biridir.

Temettü ödemelerinin firma performansına üzerindeki bu etkisini ölçmek için literatürde de belirtildiği gibi pek çok çalışma bulunmaktadır. Fakat söz konusu bu çalışmalardan da anlaşılacağı üzere dağıtılan temettülerin firma performansına olan etkisine yönelik net bir fikir birliği bulunmamaktadır. Bu nedenle bu çalışmada, düzenli olarak temettü dağıttığı tespit edilen ve BİST 100'de lastik, demir-çelik, ilaç ve kimya ve otomotiv sektörlerinde faaliyet gösteren toplamda 19 firma üzerinde bir inceleme yapılarak bu firmaların dağıttığı temettü ödemeleri ile firma performansı arasındaki ilişkinin ölçülmesi amaçlanmıştır. Bu kapsamda, firmaların dağıttıkları hisse başına temettü oranı hesaplanmış ve bu ödemelerin firma performansı üzerindeki etkisi bağımlı değişkenler olan varlık getiri oranı (ROA), nakit akışlarının getiri oranı, Tobin's Q, toplam hissedar getirisi, borsa kapanış fiyatı, varlıklardaki büyüme oranı, kümülatif performans ve hisse başına kazanç değişkenleri ile ölçülmüştür.

Bu çalışmanın ilk bölümünde temettü politikalarına ilişkin teorilerden bahsedilerek literatür taraması yapılmış; ikinci bölümde ise Lastik, Demir-Çelik, İlaç ve Kimya ve Otomotiv Sektöründe yapılan temettü ödemelerinin firma performansına etkisi analiz edilmiştir. Son olarak, bu çalışmanın sonuç bölümünde ise yapılan analizin sonuçları özetlenmeye çalışılmıştır.

## 1. LİTERATÜR TARAMASI

Temettü ödemelerine ilişkin literatürde 5 temel teori bulunmaktadır. Bunlar, Temettü İlişkizlik Kuramı, Vergi Tercihleri Kuramı, Eldeki Kuş Kuramı, İşaret Etkisi Kuramı ve Vekalet Kuramıdır (Murekefu ve Ouma, 2012). Aşağıda bu kuramlar kısaca açıklanmıştır.

**a) Temettü İlişkizlik Kuramı:** Bu kuram Modigliani ve Miller tarafından geliştirilmiştir. Bu kurama göre, bir firmanın değeri onun kârlılık düzeyine bağlıdır. Yani firmanın belirli bir dönemde elde ettiği kârını ortaklarına dağıtmasının veya dağıtmayarak oto finansmanda kullanmasının sermaye maliyetine, işletme değerine ve firma performansına herhangi bir etkisi yoktur (Brigham ve Houston, 2014: 483-484).

**b) Vergi Tercihleri Kuramı:** Bu kuram temel olarak sermaye kazançlarının yalnızca payların satılınca, temettü ödemelerinin ise elde edildiği dönemlerde vergilendirileceği yaklaşımından hareketle ortaya konmaktadır. Dolayısıyla kâr dağıtımının yapılması özkaynak maliyetini arttırmakta ve firma değerini azaltmaktadır. Sermaye kazançları ise söz konusu verginin etkisiyle sermaye maliyetini azaltarak firma değerini ve performansını azaltmaktadır (Ercan ve Ban, 2018: 263-264).

**c) Eldeki Kuş Kuramı:** Bu kuram Gordon ve Linther tarafından MM'in görüşlerine karşı olarak ortaya atılmıştır. Bu kurama göre, firmalar kâr dağıtımını yapmamaları durumunda firmanın ortakları o firmalardan daha fazla sermaye kazancı beklemektedirler. Dolayısıyla firmalar kâr dağıtımını yapmayınca ortaklar daha fazla riske katlanmakta ve katlandıkları bu risklere karşı daha yüksek bir getiri yani daha yüksek bir sermaye kazancı beklemektedirler. Özetle bu kurama göre kâr payı sermaye kazancından daha değerlidir. Yani İşletmeler kâr dağıtımını yaptıkça sermaye maliyeti azalmakta ve firmaların değeri ve performansı artmaktadır (Sayılğan, 2017: 409-410).

**d) İşaret Etkisi Kuramı:** Bu kurama göre firmaların kâr dağıtımına ilişkin almış oldukları kararları, firmaların geleceği açısından yatırımcılar nezdinde bir sinyal olarak algılanabilir. Örneğin bir firmanın yüksek oranda kâr dağıtımına yönelmesi artık o firmanın yeni yatırım olanaklarına sahip olmadığı ve gelecek dönemlerde bu firmaların oto finansmana başvurmayarak yüksek kâr dağıtımını yapmaya devam edeceğine ilişkin bir algının doğmasına neden olabilmektedir (Farrukh vd., 2017; Sayılğan, 2017: 411).

**e) Vekalet Kuramı:** Bu kuram Jensen and Meckling tarafından ortaya konmuştur. Bu kuram, temel olarak yöneticiler ve hissedarlar arasında bir çıkar çatışmasının bulunduğunu ve bu çıkar çatışmasından vekalet maliyeti olarak adlandırılan bir maliyetin doğduğunu belirtmektedir. Firmaların elde tuttuğu nakit akışlarının büyüklüğü firmaların yöneticilerine söz konusu nakit akışlarının yönetimine ilişkin daha fazla insiyatif kullanma fırsatı sunacağından bu vekalet maliyeti artacaktır. Çünkü yöneticiler ellerindeki bu fonları kendileri (yöneticiler için) optimal fakat firmaların hissedarları için optimal olmayan yatırımlarda kullanabilirler. Fakat firmaların kâr dağıtımını yapmaları durumunda bu fon miktarı azalacağı için vekalet maliyetleri düşecektir. Yani yöneticilerin söz konusu bu fonu nasıl kullandığına ilişkin denetimin yapılması kolaylaşacak ve sermaye piyasalarındaki asimetric bilgi de azalacaktır (Sari vd., 2022).

Literatürde, temettü ödemesinin firma performansını etkileyip etkilemediği sorusuna cevap olarak temettü politikası ile firmanın karlılığı, yatırım ve hisse başına kazanç arasındaki ilişkiyi tespit etmek için birçok çalışma yapılmıştır. Çünkü nakit olarak dağıtılan temettüler, firmaların performanslarını etkileyecek ve firmaların finansman politikalarını değiştirecektir (He, 2011: 12). Yapılan çalışmaların büyük bir bölümü, firmaların temettü politikaları ile firmanın karlılığı arasında; temettü politikası ile yatırımlar arasında ve temettü politikası ile hisse başına kazanç arasında önemli bir pozitif ilişki bulunduğu belirtilmektedir (Kale ve

Noe, 1990; Maina, 2002; Arnott ve Asness, 2003; Amidu 2007). Kuruluşların, karlılıklarını artıracak ve kuruluşlara yatırım çekebilmeleri için iyi ve sağlam bir temettü politikasına sahip olmaları büyük önem taşımaktadır (Nissim ve Ziv, 2001).

Küçülme stratejileri, eldeki nakiti artan temettü ödemeleri gibi alanlarda kullanma eğilimindedir. 2001 yılında, Sharma'nın ABD'de faaliyet gösteren 530 firma üzerine yaptıkları çalışmada, temettülerdeki artış ile firma'nın kısa vadeli (3 yıl) performansı arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğu fakat temettülerdeki artışın uzun dönemde (10 yıl), kârlılık ve sermaye maliyetindeki artışlar nedeniyle firma performansının azalttığını belirtilmiştir.

2005 yılında Chen, Cheung, Stouraitis ve Wong'un Hong Kong'daki 412 işletme için yaptığı çalışma, küçük firmaların yaptıkları temettü ödemelerinin firma performansını çok az etkilediğini göstermektedir.

Amidu'nun 2007 yılında, Gana menkul kıymetler borsasında işlem gören firmalar üzerine yaptığı çalışmada, temettü politikası ve satışlardaki büyüme ile varlıkların getirisi arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğu vurgulanmıştır. Bu çalışmanın sonuçları genellikle önceki deneysel çalışmaları desteklemektedir (Allen ve Michaely, 2002; Amidu ve Abor, 2006).

2010 yılında Agyei ve Yiadom'un Gana'daki 16 Ticari banka üzerine yaptığı araştırmada, kâr dağıtım politikasının firma değeri ve performansı üzerinde etkili olduğu belirtilmektedir. 2011 yılında He'nin yaptığı çalışmada, temettü ödemelerinin yönetim üzerinde disiplinli bir rol oynadığı ve firma performansını arttırdığı belirtilerek; temettü ödemelerinin Tobin's Q üzerindeki olumlu etkisinin ROA üzerindeki etkisine kıyasla daha az olduğu vurgulanmıştır.

2012 yılında, Uwugbe, Jafaru ve Ajayi'nin yapmış oldukları çalışmada, firmaların performansı ile Nijerya'da örneklenen firmaların temettü ödemeleri arasında önemli bir pozitif ilişki olduğunu belirtilmiştir. Fakat 2003 yılında, Ahn'ın yapmış olduğu çalışmada, firma performansı ile temettü ödemeleri arasında ters bir ilişkinin bulunduğu belirtilerek; temettü ve faiz ödemelerindeki azalmanın firma performansını arttırdığı belirtilmektedir. Bu çalışmayı destekler nitelikte, 2011 yılında, Roark'ın yapmış olduğu çalışmada, temettü ödemelerindeki artışın ROA gibi firma performansına ilişkin ölçüm değişkenleriyle negatif ilişkili olduğu vurgulanmıştır.

2012 yılında, Murekefu ve Ouma'nın Nairobi Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören firmalar üzerine yaptıkları araştırmada, temettü ödemeleri ile firma performansı arasında güçlü ve pozitif bir ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir.

2013 yılında, Rizqia ve Sumiati Endonezya'da İmalat Sektöründe faaliyet gösteren ve halka açık firmalar üzerine yaptıkları araştırmada, yatırım fırsatının temettü politikasını etkilerken, finansal kaldıraç, kârlılık ve şirket büyüklüğünün temettü politikasını etkilemediği belirtilmiştir. Ayrıca, finansal kaldıraç, karlılık,

firma büyüklüğü, yatırım fırsatı ve temettü politikasının araştırma değişkenlerinin firma değerini ve performansını etkilediği vurgulanmıştır.

2014 yılında, Yegon, Cheruiyot, Sang, Cheruiyot, Kirui, Rotich'in Kenya'da ki imalat sektörü üzerinde faaliyet gösteren firmalar üzerinde yaptıkları çalışmada, kurumların kâr dağıtım politikalarının, karlılık, yatırımlar ve kurumsal kuruluşların hisse başına kazançları ile önemli bir pozitif ilişkiye sahip olduğu belirtilmiştir.

## 2. LASTİK, DEMİR-ÇELİK, İLAÇ VE KİMYA VE OTOMOTİV SEKTÖRÜNDE YAPILAN TEMETTÜ ÖDEMELERİNİN FİRMA PERFORMANSINA ETKİSİNİN ANALİZİ

Bu çalışmada lastik, demir-çelik, ilaç ve kimya ve otomotiv sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların yaptıkları temettü ödemelerinin firma performansı üzerindeki etkileri incelemiştir. Bu amaçla 2000-2021 yılları arasında BİST 100'de yer alan lastik (Brisa, Goodyear, Kordsa), demir-çelik (Ereğli, İzmir Demir Çelik, Kardemir), ilaç ve kimya (Bagfas, Eczacıbaşı, Gübre Fab. (Gübre Taş), Petkim, Soda san., Tüpraş) ve otomotiv sektörlerinde (Otosan, Karsan, Otokar, Tümosan, Tofaş, Türk Traktör, Ege Endüstri) faaliyet gösteren toplamda 19 şirketin piyasa yavaşlama ve genişlemelerinde uyguladıkları temettü dağıtım politikalarının firma performansı üzerinde anlamlı bir ilişki olup olmadığının saptanması amacıyla analizler yapılmıştır. Çalışmada firma performansı, normalleştirilmiş varlık getiri oranı (ROA), nakit akışlarının getiri oranı, Tobin's Q, toplam hissedar getirisi, borsa kapanış fiyatı, varlıklardaki büyüme oranı, kümülatif performans ve hisse başına kazanç ile ölçülmüştür.

### 2.1. Yöntem ve Hipotezler

Bu çalışmada, bu temettü ödemeleri ile firma performans değişkenleri arasındaki ilişkileri saptamak için çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Çalışmada yapılacak olan statik analiz, regresyon ve korelasyon tekniklerinden oluşmaktadır. Bu çalışmaya dahil edilen tüm değişkenler için korelasyon analizi yapılmaktadır. Analizler, IBM SPSS Statistics v.20.0 programları ile yapılmıştır. Bu çalışmada çoklu bağıntıyı tespit etmek amacıyla SPSS programında regresyon analizi yapılarak her bir alt sektör için değişkenlerin collinearity değerleri hesaplanmıştır. Çoklu bağıntı sorunu olan değişkenlerden yalnız birinin analize dâhil edilerek, diğeri veya diğeri analiz dışına bırakılmıştır.

Literatürde belirtilen tüm bu çalışmalardan hareketle aşağıdaki hipotez oluşturulmuştur.

**Hipotez:** Piyasalardaki farklı büyüme ve daralma koşullarında, temettü ödemelerindeki artış ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır.

### 2.2. Örneklem, Veri Seti ve Kullanılan Değişkenler

Araştırmanın evrenini Türkiye'de lastik, demir-çelik, ilaç ve kimya ve otomotiv sektörlerinde faaliyet gösteren firmalar oluşturmaktadır. Verilerin doğruluğu ve ulaşılabilirliği bakımından araştırmanın örnekleme, Borsa İstanbul (BİST) 100 endeksinde işlem gören ve lastik (Brisa, Goodyear, Kordsa), demir-çelik (Ereğli,

İzmir Demir Çelik, Kardemir), ilaç ve kimya (Bagfas, Eczacıbaşı, Gübre Fab. (Gübre Taş), Petkim, Soda san., Tüpraş) ve otomotiv sektörlerinde (Otosan, Karsan, Otokar, Tümosan, Tofaş, Türk Traktör, Ege Endüstri) faaliyet gösteren toplam 19 firmadan oluşmaktadır.

Bu çalışmada iki ana veri kaynağının kullanılmıştır. Her bir veri kaynağı 2000 ve 2021 yılları için 3'er aylık dönemler halinde derlenmiştir. Buradaki ilk veri kaynağı; üçer aylık kurumsal yatırımcı raporlarında açıklanan temettü ödeme bilgileri ve miktarlarıdır. Bu çalışmadaki diğer bir veri kaynağı ise; BİST 100 ve kamuoyunu aydınlatma platformunun finansal veri tabanlarından toplanan finansal performans göstergeleridir. Bu veriler, fiyat geçmişi, temettü ödemesi, nakit akış endeksleri, yatırım seviyeleri ve finansal performans göstergelerini de kapsayan finansal ölçütleri tanımlamak için kullanılacaktır.

Çalışmada yer alan lastik, demir-çelik, ilaç ve kimya ve otomotiv sektörlerinde faaliyet gösteren firmalar için çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Çoklu regresyon analizinde, denklemde yer alan bağımsız değişkenin (temettü ödemeleri) bağımlı değişkenlerdeki ortak etkilerinin incelenmesi için ilk aşamada bütün bağımsız değişkenler denkleme dâhil edilmiştir. İkinci aşamada bağımsız değişken ile bağımlı değişkenler arasında çoklu bağıntı olup olmadığına bakılmıştır. Üçüncü aşamada temettü ödemelerine ilişkin bağımsız değişkenin, her bir bağımlı değişkenin açıklamasına ne kadar katkıda bulunduğu belirlenmiş ve dördüncü aşama da ise bağımlı değişkeni açıklanmasına katkısı olan temettü ödemelerine ilişkin bağımsız değişkenin modele dahil edilerek söz konusu bağımlı değişkenleri en iyi açıklayan mükemmel model kurulmuştur.

Bu çalışmada bağımlı değişken firma performansıdır. İncelenen hipotezlerde firma performansını temsil eden değişkenlerdir. Bu değişkenler şunlardır: Varlık Getiri Oranı (ROA), Nakit Akışlarının Getiri Oranı, Tobin's Q, Borsa Kapanış Fiyatı, Varlıklardaki Artışı, Kümülatif Performans, Toplam Hissedar Getirisi ve Hisse Başına Kazançtır.

Bu çalışmadaki bağımsız değişkenler ise söz konusu hipotez çerçevesinde incelenen temettü ödemelerini temsil eden değişkendir.

### **2.3. Değişen Dönemlerde Lastik, Demir-Çelik, İlaç ve Kimya ve Otomotiv Sektörleri İçin Yapılan Çoklu Regresyon Analizleri**

#### **2.3.1. Lastik sektörü**

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin ROA değişkenine %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin nakit akış getirisi değişkenine %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin toplam hissedar getirisi değişkenine %10 anlamlılık düzeyinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 1: Lastik Sanayisinde Tobin's Q Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,087	0,025	2,087	0,034	0,325	2,157

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri Tobin's Q değişkeni arttırmaktadır.

Tablo 2: Lastik Sanayisinde Borsa Kapanış Fiyatları Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,04974	1,146	3,125	0,001	0,325	2,157

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri borsa kapanış fiyatı değişkenini arttırmaktadır.

Tablo 3: Lastik Sanayisinde Kümülatif Performans Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,037	0,018	2,089	0,040	0,325	2,157

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri kümülatif performans değişkenini arttırmaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerini varlık artışı değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerini hisse başına kazanç değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Özetle, %10 anlamlılık düzeyinde piyasaların daraldığı dönemlerde lastik sektöründe faaliyet gösteren firmaların yapmış oldukları temettü ödemeleri firma performansını arttırmaktadır (Borsa Kapanış fiyatı, Tobin's Q ve Kümülatif performans değişkenleri için). Bu durumun nedeninin firmaların risk iştahının azaldığı ve tüketimin isteğinin azaldığı bu gibi olumsuz dönemlerde elde edilen



kaynakların yeniden yatırımlara aktarılmasından ziyade ortaklara dağıtılmasının firma için daha avantajlı olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Çünkü yatırımcılar bu gibi olumsuz dönemlerde elde kuş teoreminde de belirttiği gibi sermaye kazancı yerine genel olarak temettü kazancı elde etmeyi istemektedirler. Bu nedenle bu tür dönemlerde yapılan temettü ödemeleri firma performansını arttırmaktadır. Bu durumun en büyük kanıtının yapılan temettü ödemelerinin borsa kapanış fiyatı ve hisse başına kazancı olumlu etkilemesi olduğu söylenebilir.

### Genişleyen Piyasalar

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin ROA değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 4: Lastik Sanayisinde Nakit Akışı Getirisi Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,048	0,007	-4,158	0,000	0,682	1,748

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin nakit akış getirisi değişkenini olumsuz etkilemektedir.

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin toplam hissedar getirisi değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin Tobin's Q değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 5: Lastik Sanayisinde Borsa Kapanış Fiyatları Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,1271	1,429	6,259	0,000	0,682	1,748

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri borsa kapanış fiyatı değişkenini arttırmaktadır.

Tablo 6: Lastik Sanayisinde Varlık Artışı Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Bahan Yenilmez

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,011	0,003	-2,547	0,004	0,682	1,748

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri varlık artışı değişkenini azaltmaktadır.

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin kümülatif performans değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 7: Lastik Sanayisinde Hisse Başına Kazanç Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,122	0,071	1,724	0,088	0,682	1,748

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri hisse başına kazanç değişkenini arttırmaktadır. Özetle, piyasaların genişlediği dönemlerde lastik sektöründe faaliyet gösteren firmaların yapmış oldukları temettü ödemeleri firma performansını (varlık artışı ve nakit akış getirisi değişkenleri için) azaltmaktadır. Fakat, bu dönemlerde yapılan temettü ödemeleri borsa kapanış fiyatı ve hisse başına kazanç değişkenlerini arttırmaktadır. Bu durumun nedeninin daha önce de açıklandığı gibi elde kuş teoreminden kaynaklandığı düşünülmektedir. Bu durumun en büyük kanıtının yapılan temettü ödemelerinin borsa kapanış fiyatı ve hisse başına kazancı olumlu etkilemesi olduğu söylenebilir.

### 2.3.2. Demir Çelik Sektörü

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin ROA değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin nakit akış getirisi değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin toplam hissedar getirisi değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 8: Demir Çelik Sanayisinde Tobin's Q Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH ≤0,05 için)

Bahan Yenilmez

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerançe	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,0310	0,069	-2,482	0,005	0,748	1,547

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri Tobin's Q değişkeni azaltmaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin borsa kapanış fiyatı değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerini varlık artışı değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 9: Demir Çelik Sanayisinde Kümülatif Performans Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,0256	0,068	-2,436	0,009	0,748	1,547

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri kümülatif performans değişkenini azaltmaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Lastik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerini hisse başına kazanç değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Özetle, piyasaların daraldığı dönemlerde %10 anlamlılık düzeyinde demir çelik sektöründe faaliyet gösteren firmaların yapmış oldukları temettü ödemeleri firma performansını (Tobin's Q ve Kümülatif performans değişkenleri için) azaltmaktadır. Bu durumun nedeninin bu sektörün daralma döneminde de bu sektördeki ürünleri talep eden çok sayıda sektörün bulunmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Bu nedenle bu sektör her ne kadar risk iştahı düşük olsa da yeni yatırımlara ihtiyaç duymaktadır. Bu durumda da bu kaynakların temettü olarak dağıtılmasının genel olarak firma performansının azalmasına neden olduğu düşünülmektedir. Çünkü bu tür durumlarda vergi tercihleri kuramının da belirttiği gibi yatırımcılar genel olarak temettü ödemesi yerine sermaye kazancı elde etme eğilimindedirler.

## Genişleyen Piyasalar

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin ROA değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 10: Demir Çelik Sanayisinde Nakit Akışı Getirisi Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,0111	0,147	-2,482	0,011	0,968	1,510

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin nakit akış getirisi değişkenini olumsuz etkilemektedir.

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin toplam hissedar getirisi değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin Tobin's Q değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 11: Demir Çelik Sanayisinde Borsa Kapanış Fiyatları Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,09083	1,317	5,439	0,000	0,968	1,510

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri borsa kapanış fiyatı değişkenini arttırmaktadır.

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin varlık artışı değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 12: Demir Çelik Sanayisinde Kümülatif Performans Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
-------	---	---------------	----------	------------------------------	-----------	-----

Bahan Yenilmez

Hisse başına temettü ödemesi	-0,315	0,089	-3,287	0,000	0,968	1,510
------------------------------	--------	-------	--------	-------	-------	-------

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri kümülatif performans değişkenini azaltmaktadır.

Tablo 13: Demir Çelik Sanayisinde Hisse Başına Kazanç Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,053	0,320	1,895	0,050	0,968	1510

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Demir-Çelik sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri hisse başına kazanç değişkenini arttırmaktadır.

Özetle, piyasaların genişlediği dönemlerde %10 anlamlılık düzeyinde demir çelik sektöründe faaliyet gösteren firmaların yapmış oldukları temettü ödemeleri firma performansını (kümülatif performans ve nakit akış getirisi değişkenleri için) azaltmaktadır. Fakat, bu dönemlerde yapılan temettü ödemeleri borsa kapanış fiyatı ve hisse başına kazanç değişkenlerini arttırmaktadır. Bu durumun nedeninin daha önce de açıklanacağı gibi elde kuş teoreminden kaynaklandığı düşünülmektedir. Ayrıca bu sektörün daha önce daralma dönemi kısmında da belirtildiği gibi bu sektörün ürettiği ürünlere olan talebin bu olumlu dönemlerde de yüksek olması firmaların elde ettikleri kaynakları kâr dağıtımında kullanmak yerine yeni yatırımlara yönelmesine sebebiyet vererek bu sonucun çıkmasına neden olduğu düşünülmektedir. Çünkü bu tür durumlarda vergi tercihleri kuramının da belirttiği gibi yatırımcılar genel olarak bu tür dönemlerde temettü ödemesi yerine sermaye kazancı elde etme eğilimindedirler.

### 2.3.3. İlaç ve Kimya Sektörü

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin ROA değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 14: İlaç ve Kimya Sanayisinde Nakit Akışı Getirisi Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH ≤0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,0687	0,561	-2,104	0,048	0,418	1,592

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin nakit akış getirisini azaltmaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin toplam hissedar getirisi değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 15: İlaç ve Kimya Sanayisinde Tobin's Q Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,02586	1,314	1,685	0,071	0,418	1,592

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri Tobin's Q değişkeni arttırmaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri borsa kapanış fiyatı değişkenine herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 16: İlaç ve Kimya Sanayisinde Varlık Artışı Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,1260	0,347	2,010	0,003	0,418	1,592

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemelerini varlık artışı değişkenini arttırmaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri kümülatif performans değişkenine herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri hisse başına kazanç değişkenine herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

Özetle, piyasaların daraldığı dönemlerde %10 anlamlılık düzeyinde ilaç ve kimya sektöründe faaliyet gösteren firmaların yapmış oldukları temettü ödemeleri firma performansını (Tobin's Q ve varlık artılı değişkenleri için) arttırmaktadır. Bu durumun nedeninin firmaların risk iştahının ve tüketimin isteğinin azaldığı bu gibi olumsuz dönemlerde elde edilen kaynakların yeniden yatırımlara aktarılmasından ziyade ortaklara dağıtılmasının firma için daha avantajlı olmasından kaynaklandığı

düşünülmektedir. Bu durum daha önce de belirtilen elde ki kuş teoreminin bir gereğidir.

### Genişleyen Piyasalar

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin ROA değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin nakit akış getirisi değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 17: İlaç ve Kimya Sanayisinde Toplam Hissedar Getirisi Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,096	0,348	2,104	0,009	0,471	1,425

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemelerini toplam hissedar getirisini arttırmaktadır.

Tablo 18: İlaç ve Kimya Sanayisinde Tobin's Q Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,138	0,678	4,254	0,000	0,471	1,425

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemelerini Tobin's Q değişkenini arttırmaktadır.

Tablo 19: İlaç ve Kimya Sanayisinde Borsa Kapanış Fiyatları Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,1394	2,471	2,186	0,000	0,471	1,425

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemelerini borsa kapanış fiyatı değişkenini arttırmaktadır.

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri varlık artışı değişkenine herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 20: İlaç ve Kimya Sanayisinde Kümülatif Performans Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,0471	0,428	2,142	0,038	0,471	1,425

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri kümülatif performans değişkenini arttırmaktadır.

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde İlaç ve Kimya sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri hisse başına kazanç değişkenine herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

Özetle, piyasaların genişlediği dönemlerde %10 anlamlılık düzeyinde ilaç ve kimya sektöründe faaliyet gösteren firmaların yapmış oldukları temettü ödemeleri firma performansını (toplam hissedar getirisi, Tobin's Q, borsa kapanış fiyatı ve kümülatif performans değişkenleri için) arttırmaktadır. Risk iştahının ve tüketimin isteğinin arttığı bu gibi olumlu dönemlerde bu sonucunun çıkmasının nedeni bu sektöre kamusal müdahale ve denetimin fazla olması nedeniyle sektördeki karlılık oranının düşmesi, bu sektördeki yeni yatırımların nominal değerinin diğer sektörlerle oranla daha fazla olması gibi nedenlerle firmaların yeni yatırım yapmaktan kaçınmak istemeleri olduğu düşünülmektedir. Dolayısıyla yeni yatırım yapılmayınca uygulanacak en iyi yöntem elde ki kaynakları hissedarlara dağıtmaktır (elde kuş teorisi gereği). Bu durumun en büyük kanıtının yapılan temettü ödemelerinin borsa kapanış fiyatı ve hisse başına kazancı olumlu etkilemesi olduğu söylenebilir. Çünkü yatırımcılar elde ettikleri temettü gelirlerini risk iştahının ve tüketimin arttığı bu gibi olumlu dönemlerde başlangıç yatırımlarının daha az ama kârlılığı daha yüksek olan yeni yatırımlara yöneltmek istemektedirler. Bu durumun da bu sonucun çıkmasının bir diğer nedeni olduğu düşünülmektedir.

#### 2.3.4. Otomotiv Sektörü

Tablo 21: Otomotiv Sektöründe ROA Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH≤0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
-------	---	---------------	----------	------------------------------	-----------	-----



Bahan Yenilmez

Hisse başına temettü ödemesi	0,054	0,005	2,324	0,031	0,471	1,513
------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri ROA değişkenini arttırmaktadır.

Tablo 22: Otomotiv Sektöründe Nakit Akışı Getirisi Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,034	0,012	-1,847	0,045	0,471	1,513

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri Nakit akış getirisini azaltmaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri toplam hissedar getirisi değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 23: Otomotiv Sektöründe Tobin's Q Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,164	0,051	3,241	0,000	0,471	1,513

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri Tobin's Q değişkenini arttırmaktadır.

Tablo 24: Otomotiv Sektöründe Borsa Kapanış Fiyatları Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,1452	1,312	3,247	0,000	0,471	1,513

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri borsa kapanış fiyatı değişkenini arttırmaktadır.

Tablo 25: Otomotiv Sektöründe Varlık Artışı Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Bahan Yenilmez

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,032	0,012	-1,472	0,048	0,471	1,513

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri varlık artışı değişkenini azaltmaktadır.

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri kümülatif performans değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 26: Otomotiv Sektöründe Hisse Başına Kazanç Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $\leq 0,05$  için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,055	0,079	8,748	0,000	0,471	1,513

Piyasaların yavaşladığı dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri hisse başına kazanç değişkenini arttırmaktadır.

Özetle, piyasaların daraldığı dönemlerde %10 anlamlılık düzeyinde otomotiv sektöründe faaliyet gösteren firmaların yapmış oldukları temettü ödemeleri firma performansını arttırmaktadır (ROA, Tobin's Q, Borsa Kapanış Fiyatı ve Hisse Başına Kazanç değişkenleri için). Bu durumun nedeninin firmaların risk iştahının azaldığı ve tüketimin isteğinin azaldığı bu gibi olumsuz dönemlerde elde edilen kaynakların yeniden yatırımlara aktarılmasından ziyade ortaklara dağıtılmasının firma için daha avantajlı olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Çünkü yatırımcılar bu gibi olumsuz dönemlerde elde kuş teoreminde de belirttiği gibi sermaye kazancı yerine genel olarak temettü kazancı elde etmeyi istemektedirler. Bu nedenle bu tür dönemlerde yapılan temettü ödemeleri firma performansını arttırmaktadır. Bu durumun en büyük kanıtının yapılan temettü ödemelerinin borsa kapanış fiyatı ve hisse başına kazancı olumlu etkilemesi olduğu söylenebilir.

### Genişleyen Piyasalar

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemelerinin ROA değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 27: Otomotiv Sektöründe Nakit Akışı Getirisi Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH  $> 0,05$  için)

Bahan Yenilmez

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,049	0,010	-2,471	0,002	0,154	2,742

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri nakit akış getirisini azaltmaktadır.

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri toplam hissedar getirisi değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri Tobin's Q değişkenine anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.

Tablo 28: Otomotiv Sektöründe Borsa Kapanış Fiyatları Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,111	0,740	10,401	0,000	0,154	2,742

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri borsa kapanış fiyatı değişkenini arttırmaktadır.

Tablo 29: Otomotiv Sektöründe Varlık Artışı Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,045	0,008	-3,847	0,000	0,154	2,742

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri varlık artışı değişkenini azaltmaktadır.

Tablo 30: Otomotiv Sektöründe Kümülatif Performans Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	-0,045	0,021	-2,947	0,004	0,154	2,742

Piyasaların genişlediği dönemlerde; %10 anlamlılık düzeyinde Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri kümülatif performans değişkenini azaltmaktadır.

Tablo 31: Otomotiv Sektöründe Hisse Başına Kazanç Bağımlı Değişkeni için Regresyon Tahmin Değerleri (GSYİH>0,05 için)

Model	B	Standart Hata	t değeri	Anlamlılık Düzeyi (p değeri)	Tolerance	VIF
Hisse başına temettü ödemesi	0,0287	0,047	2,241	0,004	0,154	2,742

Piyasaların genişlediği dönemlerde; Otomotiv sektöründe dağıtılan temettü ödemeleri hisse başına kazanç değişkenini arttırmaktadır

Özetle, piyasaların genişlediği dönemlerde %10 anlamlılık düzeyinde otomotiv sektöründe faaliyet gösteren firmaların yapmış oldukları temettü ödemeleri firma performansını (varlık artışı, kümülatif performans ve nakit akış getirisi değişkenleri için) azaltmaktadır. Bu durumun temel nedeninin risk iştahının ve tüketimin arttığı bu gibi olumlu dönemlerde bu sektörün ürettiği ürünlere olan talebin artmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Çünkü firmalar elde ettikleri kaynakları kâr dağıtımında kullanmak yerine yeni yatırımlara yönelterek firma performanslarını daha fazla azaltabilmektedir. Fakat, bu dönemlerde yapılan temettü ödemeleri borsa kapanış fiyatı ve hisse başına kazanç değişkenlerini arttırmaktadır. Bu durumun nedeninin daha önce de açıklandığı gibi elde kuş teoreminden kaynaklandığı düşünülmektedir. Bu durumun en büyük kanıtının yapılan temettü ödemelerinin borsa kapanış fiyatı ve hisse başına kazancı olumlu etkilemesi olduğu söylenebilir.

## SONUÇ

Genel olarak bu çalışmada yer alan söz konusu imalat sektörleri için piyasaların daraldığı ve genişlediği her iki dönemde de lastik ve otomotiv firmaların yapmış oldukları kâr dağıtımını firma performansını arttırmaktadır. Bu durumun istisnası Nakit Akış Getirisi, Varlık Artışı ve Kümülatif Performans değişkenleridir. Genel olarak, temettü ödemeleri firma performansına etki ölçmek için kullanılan tüm değişkenleri her iki dönemde de anlamlı ve standart bir şekilde etkilemese de genel olarak hem yavaşlayan hem de genişleyen dönemlerde dağıtılan temettü firmaların piyasa değerini ve bu firmaya yatırım yapan yatırımcıların hisse başına kazancını arttırmaktadır. Bu durum genel olarak elde kuş kuramının bir gereğidir. Bu teoriye göre yatırımcılar firmalardan sermaye kazancı elde etmekten ziyade daha çok temettü kazancı elde etme eğilimindedir. Yapılan çalışmalardan elde edilen sonuçlara göre ise genel olarak Türkiye’de de böyle bir durumun var olduğu söylenebilir. Bu durumda da yapılan temettü ödemelerinin firmaların borsada ki piyasa değeri ve hisse başı kazancı üzerinde olumlu etki yaratmaktadır.

Yine lastik ve otomotiv sektörlerinde daralan piyasalarda yapılan temettü dağıtımının firma performansını arttırmasının nedeninin firmaların bu tür olumsuz

dönemlerde kendi ana faaliyet konularına ilişkin talepte meydana gelecek azalmalar nedeniyle yatırım yapmaktan kaçınmak istemelerine bağlanabilir. Firmalar bu tür zor dönemlerde genel olarak elde ettikleri kârları yeni yatırımlara yöneltmek yerine hissedarlarına dağıtarak onların menfaatini artırma eğilimindedirler. Zaten literatürde de bu tür firmaların bu zor dönemlerde yaptıkları yatırımlarının firma performansını azalttığına dair pek çok çalışma bulunmaktadır. Böylece, yatırımcılar, piyasanın daraldığı bu gibi olumsuz durumlarda temettü ödemesi yoluyla elde ettikleri kaynakları başka sektörlerle aktararak kendi faydalarını maksimize etme imkanına sahip olmaktadır. Bu sonuç, 1990 yılında Kale ve Noe, 2000 yılında Maina, 2003 yılında Arnott ve Asness Jayaraman, 2005 yılında Chen, Cheung, Stouraitis, Wong; 2007 yılında Amidu, 2010 yılında Yiadom, 2011 yılında He, 2011 yılında, Uwugbe, Jafaru ve Ajayi, 2014 yılında, Yegon, Cheruiyot, Sang, Cheruiyot, Kirui, Rotich'in yaptıkları çalışmalarla tutarlıdır.

Yine genel olarak genişleyen dönemlerde ise dağıtılan temettülerin firma performansını azaltmasının nedeni ise firmaların bu tür durumlarda yeni yatırımlara yönelme isteğinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Çünkü firmalar risk iştahının ve tüketimin arttığı bu gibi olumlu dönemlerde ellerindeki kaynakları yeniden yatırımlara dönüştürerek firma performansını arttırmak istemektedirler. Zaten literatürde de bu tür firmaların bu tür olumlu dönemlerde yaptıkları yatırımlarının firma performansını artırdığına dair pek çok çalışma bulunmaktadır. Ayrıca bu durum literatürdeki vergi tercihleri kuramının da bir gereğidir. Çünkü, yatırımcılar bu gibi durumlarda, genel olarak temettü ödemesi yerine sermaye kazancı elde etme eğilimindedirler.

Daralma ve genişleme dönemleri için söz konusu durumun iki istisnası vardır: Bunlar; demir çelik ve ilaç ve kimya sektörleridir. Demir-çelik sektörü için yapılan temettü ödemeleri her iki dönemde de firma performansını azaltmaktadır. Bunun temel nedeninin ise bu sektörün her iki dönemde de yeni yatırımlara ihtiyaç duymasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Çünkü bu sektör başta inşaat sektörü olmak üzere daralma dönemlerinden daha az etkilenen pek çok farklı sektöre hammadde temin etmektedir. Sektörel çeşitlendirmenin bu kadar fazla olduğu bir sektörde daralma dönemlerinden doğal olarak daha az etkilenmekte ve ürettiği ürünlere ilişkin talep miktarı ise diğer sektörlerle göre bu olumsuz durumdan daha az etkilenmektedir. Bu durum da bu sektörün daha fazla yeni yatırıma ihtiyaç duymasına neden olmakta ve bu nedenle her iki dönemde de yapılan temettü ödemeleri firma performansını azaltmasına sebebiyet vermektedir. Bu durum daha önce de belirtildiği gibi vergi tercihleri kuramının bir gereğidir.

Diğer bir istisna olan ilaç ve kimya sektörü için yapılan temettü ödemeleri her iki dönemde de firma performansını arttırmaktadır. Bu durumunun temel nedeninin bu sektördeki kamusal denetiminin ve müdahalenin çok fazla olması nedeniyle sektördeki kârlılığın azalmasından ve bu sektöre ilişkin başlangıç yatırımlarının fazla olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Bu sebeplerden ötürü bu sektörde faaliyet gösteren firmaların bu sektöre çok fazla yatırım yapmak

istememesi ve ellerindeki kaynakları ortaklara dağıtmayı yeğlemesinin bu sonuca etki ettiği düşünülmektedir. Bu durum daha önce de belirtildiği gibi elde ki kuş kuramının bir gereğidir.

Bu çalışmanın çeşitli sınırlılıkları mevcuttur. Bunlardan sınırlılıklardan ilkinin, söz konusu çalışmada kullanılan değişkenlerin etkilerinin bu çalışmada kullanılan veri kısıtlamaları ve araştırma yöntemleriyle sınırlı olarak değerlendirilmelerinden kaynaklanmaktadır. Bu nedenle gelecek çalışmalar için daha büyük veri setinin ve daha fazla sektörün analize dâhil edilmesinin daha belirgin ve doğru sonuçlar vereceği düşünülmektedir. Çalışmada yer alan sektörlerin çok fazla sayıda alt sektörünün olması ve yalnızca belirli büyüme ve yavaşlama dönemleri için bu analizin yapılması bu sektörlerin tamamı için bir genellemenin yapılmasına engel olmaktadır. Tüm bunlara ek olarak, söz konusu çalışmada, firmaların yöneticilerinin ve sahiplerinin sosyal ve psikolojik yapısı ve özellikleri gibi faktörler analize dahil edilmemiştir. Fakat bu faktörlerinde stratejik kararların alınmasına etki ettiğini belirten literatürde pek çok çalışma bulunmaktadır. Bu sebeple, gelecek çalışmalar için bu faktörlerin de analize dahil edilmesinin daha belirgin ve doğru sonuçlar vereceği düşünülmektedir (Dursun ve Köseoğlu, 2016).

## KAYNAKÇA

Agyei, S. K., & Marfo-Yiadom, E. (2011). Dividend Policy and Bank Performance in Ghana. *International Journal of Economics and Finance* 3(4), 202-207.

Allen, F., & Michaely, R. (2003). Payout Policy. *Handbook of the Economics of Finance* 1, 337-429.

Amidu M. & Abor J. (2006). Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance* 7, 136-145.

Amidu, M. (2007). How Does Dividend Policy Affect Performance of the Firm on Ghana Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations* 4(2), 103-112.

Arnott, R. D., & Asness, C. S. (2003). Surprise! Higher Dividends = Higher Earnings Growth. *Financial Analysts Journal* 59(1), 70-87.

Baker, H. K., & Powell, G. E. (1999). How Corporate Managers View Dividend Policy? *Quarterly Journal of Business and Economics* 38(2), 17-27.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Finansal Yönetimin Temelleri*. (Çev.). Aypek, N. 7th Edition. Ankara: Nobel Yayıncılık

Chen, Z., Cheung, Y. L., Stouraitis, A., & Wong, A. W. (2005). Ownership Concentration, Firm Performance, and Dividend Policy in Hong Kong. *Pacific-Basin Finance Journal* 13(4), 431-449.

Dursun, İ. T., & Köseoğlu, Y. (2016). Üst Kademe Teorisi'ni Yeniden Düşünmek: Üst Yönetim Ekiplerinin Bilişsel Özellikleri & Teorik Açından Kapsamı ve Önemi. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi* 4(4), 117-133.

Ercan, M. K., & Ban, Ü. (2018). *Finansal Yönetim: Değere Dayalı İşletme Finansı*. 10. Basım. Ankara: Gazi Kitabevi.

Farrukh, K., Irshad, S., Shams Khakwani, M., Ishaque, S., & Ansari, N. Y. (2017). Impact of Dividend Policy on Shareholders Wealth and firm Performance in Pakistan. *Cogent Business & Management* 4(1), 1408208.

Frankfurter, G. M., & McGoun, E. G. (2000). Thought Contagion and Financial Economics: The Dividend Puzzle as a Case Study. *The Journal of Psychology and Financial Markets* 1(2), 145 – 153.

He, T. (2011). Three Essays in Corporate Finance and Corporate Governance. Doctoral Dissertations. Hong Kong Baptist University <https://deepblue.lib.umich.edu/handle/2027.42/89830> Erişim Tarihi: 16.07.2022

Kale, S., & Arditi, D. (2002). Competitive Positioning in United States Construction Industry. *Journal of Construction Engineering and Management* 128(3), 238-247.

Maina, S. (2002). Empirical Relationship between Dividend and Investment Decisions of Firms Quoted in the NSE. (Unpublished MBA Thesis). University of Nairobi.

Murekefu, T.M. & Ouma, O. P. (2012). The Relationship Between Dividend Payout and Firm Performance: A Study of Listed Companies in Kenya. *European Scientific Journal* 8(9), 199-215.

Nissim, D. & Ziv, A. (2001). Dividend Changes and Future Profitability. *Journal of Finance* 56(6), 2019-65.

Rizqia, D. A., & Sumiati, S. A. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting* 4(11), 120-130.

Sari, D. P. K., Sintha, L., Bertuah, E., & Munandar, A. (2022). The Influence of Ownership Structure, Capital Structure, Dividends, and Auditors on Firm Performance. *American International Journal of Business Management (AIJBM)* 5(2), 51-58.

Sayılgan, G. (2017). *Soru ve Yanıtlarıyla İşletme Finansmanı*. Güncelleştirilmiş ve Genişletilmiş 7. Baskı. Ankara: Siyasal Kitabevi.

Sharma, S. (2001). *Essays on Dividend Policy: Do Dividend Initiations Signal Firm Prosperity?*. New York University, Graduate School of Business Administration.

Uwuigbe, U., Jafaru, J., & Ajayi, A. (2012). Dividend Policy and Firm Performance: A Study of Listed Firms in Nigeria. *Accounting and Management Information Systems* 11(3), 442-454.

Yegon, C., Cheruiyot, J., & Sang, J. (2014). Effects of Dividend Policy on Firm's Financial Performance: Econometric Analysis of Listed Manufacturing Firms in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting* 5(12), 136-144.

## Genişletilmiş Özet

**Araştırmanın Problemi:** Bu çalışma, lastik, demir-çelik, ilaç ve kimya ve otomotiv sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların yaptıkları temettü ödemelerinin firma performansı üzerindeki etkileri incelemeyi ve firma performansı ile temettü ödemeleri arasında anlamlı bir ilişkinin bulunup bulunmadığını saptamayı amaçlamaktadır.

**Araştırma Soruları:** Bu çalışma piyasalardaki farklı büyüme ve daralma koşullarında, temettü ödemelerindeki artış ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki bulunup bulunmadığına ilişkin soruya cevap aramayı amaçlamaktadır.

**Literatür Taraması:** Bu konuyla ilgili temettü ödemesinin firma performansını etkileyip etkilemediği sorusuna cevap olarak yapılan geniş ölçekli bir literatür taramasında genel olarak firmaların yapmış oldukları temettü ödemelerinin firma performansını arttırdığı saptanmıştır. Fakat bunun tersini söyleyen çalışmalarda bulunmaktadır. Bu çalışmanın literatürdeki bu çalışmalardan farklı olan yönü Türkiye'de lastik, demir-çelik, ilaç ve kimya ve otomotiv sektörlerinde faaliyet gösteren firmalar için yapılan temettü ödemelerinin firma performansına olan etkisini ölçen çalışmaların sınırlı olmasından kaynaklanmaktadır.

**Metodoloji:** Bu çalışmada hem ulaşılan bilgilerin doğruluğu hem de bu bilgilere ulaşmanın daha kolay olması bakımından bu çalışmanın örnekleme yöntemi Borsa İstanbul (BİST) 100 endeksinde işlem gören ve lastik (Brisa, Goodyear, Kordsa), demir-çelik (Ereğli, İzmir Demir Çelik, Kardemir), ilaç ve kimya (Bagfas, Eczacıbaşı, Gübre Fab. (Gübre Taş), Petkim, Soda san., Tüpraş) ve otomotiv sektörlerinde (Otosan, Karsan, Otokar, Tümosan, Tofaş, Türk Traktör, Ege Endüstri) faaliyet gösteren toplam da 19 firmadan oluşmaktadır. Bu çalışmada iki ana veri kaynağının kullanılmıştır. Her bir veri kaynağı 2000 ve 2021 yılları için 3'er aylık dönemler halinde derlenmiştir. Buradaki ilk veri kaynağı; üçer aylık kurumsal yatırımcı raporlarında açıklanan temettü ödeme bilgileri ve miktarlarıdır. Bu çalışmadaki diğer bir veri kaynağı ise; BİST 100 ve kamuoyunu aydınlatma platformunun finansal veri tabanlarından toplanan finansal performans göstergeleridir. Bu çalışmada, bu temettü ödemeleri ile firma performans değişkenleri arasındaki ilişkileri saptamak için çoklu regresyon analizi yapılmıştır.

**Sonuç ve Öneriler:** Bu çalışmanın sonucunda, genel olarak söz konusu piyasaların yavaşladığı dönemlerde yapılan temettü ödemelerinin demir-çelik sektörü hariç olmak üzere diğer sektörlerde firma performansını arttırdığı; piyasaların genişlediği dönemlerde ise yapılan temettü ödemelerini ilaç ve kimya sektörü dışında diğer sektörlerin firma performansını azalttığı saptanmıştır. Fakat bu çalışmada ulaşılan sonuçlar kullanılan veri kısıtlamaları ve araştırma yöntemleriyle sınırlıdır. Bu nedenle gelecek çalışmalar için daha büyük veri setinin ve daha fazla sektörün analize dâhil edilmesinin daha belirgin ve doğru sonuçlar vereceği düşünülmektedir.

### Extended Summary

**The Problem of the Research:** This study aims to examine the effects of dividend payments made by companies operating in the tire, iron and steel, pharmaceutical and chemical and automotive sectors on firm performance and to determine whether there is a significant relationship between firm performance and dividend payments.

**Research Questions:** This study aims to answer the question of whether there is a positive relationship between the increase in dividend payments and firm performance under different growth and contraction conditions in the markets.

**Literature Review:** In a large-scale literature review conducted in response to the question of whether the dividend payment affects the firm's performance on this subject, in general it has been determined that the dividend payments made by the firms increase the firm performance. However, there are studies that indicate the opposite. The aspect of this study that differs from these studies in the literature is due to the limited number of studies measuring the effect of dividend payments made for companies operating in the tire, iron-steel, pharmaceutical and chemical and automotive sectors in Turkey.

**Methodology:** In this study, in terms of both the accuracy of the information obtained and the easier access to this information, the sampling of this study consists of 19 companies operating in Bist 100. These companies operating in the tire (Brisa, Goodyear, Kordsa), iron-steel (Ereğli, İzmir Demir Çelik, Kardemir), pharmaceutical and chemical (Bagfas, Eczacıbaşı, Gübre Fab. (Gübre Taş), Petkim, Soda san., Tüpraş) and automotive sectors (Otosan, Karsan, Otokar, Tümosan, Tofaş, Türk Traktör, Ege Endüstri) and also these companies traded in the Borsa İstanbul (BIST) 100 index. Two main data sources were used in this study. Each data source was compiled in quarterly periods for the years 2000 and 2021. The first data source here; Dividend payment information and amounts disclosed in quarterly / annual institutional investor reports. Another data source in this study is; the financial performance indicators collected from the financial databases of the



BIST 100 and the public disclosure platform. In this study, multiple regression analysis was performed to determine the relationships between these dividend payments and firm performance variables.

**Conclusion and Suggestions:** As a result of this study, it was determined that in the slowing market condition the dividend payments made by these companies increased the performance of these companies which are operating in these sectors except for the iron and steel sector; Also, in the growing markets condition, it was determined that the dividend payments made by these companies decreased the firm performance of these companies which are operating in these sectors except for the pharmaceutical and chemical sector. However, the results obtained in this study are limited by the data constraints and research methods used in this research. For this reason, larger data set and more sectors should be included in the analysis for future studies. Thus, more specific and accurate results can be achieved.