



## Research Article/Araştırma Makalesi

### Türkiye’de Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektöründe Kârlılığın Makro ve Mikro Dinamikleri

#### Macro and Micro Dynamics of Profitability in the Textile, Wearing Apparel and Leather Industry in Turkey

Hakan YILDIRIM<sup>1</sup>

#### Öz

Emek yoğun bir üretim yapısına sahip olan tekstil, giyim eşyası ve deri ürünleri sektörü (TGD); özellikle gelişmekte olan ülkelerde sanayileşme, üretim hacmi ve istihdam üzerindeki potansiyel etkisi nedeniyle ülke ekonomileri için oldukça önemli bir sektör olarak kabul edilmektedir. Son yıllarda dünya TGD sektörü içerisinde önde gelen ülkelerden biri olan Türkiye, dünya pazarı içerisindeki konumunu gün geçtikçe sağlamlaştırmaktadır. Bu sektörün gelişimi adına sektörde bulunan işletmelerin istikrarlı bir finansal performans göstermeleri gerekmektedir. Finansal performansın en önemli belirleyicilerinden biri kârlılık göstergeleridir. Bu sebeple sektördeki gelişimin devam etmesi için sektördeki işletmelerin kârlılıkları ve kârlılık üzerinde etkili etmenlerin belirlenmesi önem kazanmaktadır. Bu etmenler içsel olabildiği gibi dışsal da olabilmektedir. Dolayısıyla çalışmanın amacı, 2013-2020 yılları arasında BİST bünyesinde işlem gören, tekstil, giyim eşyası ve deri (TGD) sektöründe faaliyet gösteren firmaların kârlılıkları üzerinde etkili olan etmenlerin tespit edilmesi olarak belirlenmiştir. Bu amaç doğrultusunda ilgili dönemde Borsa İstanbul’da işlem gören 20 adet tekstil işletmesinin yıllık finansal verileri ve makroekonomik göstergeler Arrellano-Bover//Blundell-Bond (1998) İki Aşamalı Sistem GMM tahmincisiyle analize tabi tutulmuştur. Yapılan analizler neticesinde kârlılık ile kârlılığın gecikmeli değeri, finansal kaldıraç oranı, firma büyüklüğü, ekonomik büyüme, imalat sanayi kapasite kullanım oranı ve enflasyon oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir. Analiz bulgularına göre, ilgili dönemde kârlılığın gecikmeli değeri, firma büyüklüğü, ekonomik büyüme ve enflasyon oranı kârlılık üzerinde pozitif; finansal kaldıraç kullanımı ve faiz oranı ise negatif bir etkiye sahiptir.

**Jel Kodları:** C23, C58, L67, L25

**Anahtar Kelimeler:** Tekstil Sektörü, Giyim Sektörü, Deri Sektörü, Kârlılık, Finansal Performans, Borsa İstanbul

<sup>1</sup> Öğr. Gör. Dr., Amasya Üniversitesi, GHK Hasan Duman MYO, Finans, Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, hakan.yildirim@amasya.edu.tr, Orcid: 0000-0002-3173-0247



Yıldırım, H. (2023). Türkiye’de Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektöründe Kârlılığın Makro ve Mikro Dinamikleri. *Fiscaoconomia*, 7(1), 789-807. Doi: 10.25295/fsecon.1199194

---

#### **Abstract**

The textile, wearing apparel, and leather (TWL) industry has a labor-intensive production structure. Especially in developing countries, the sector is considered to be a very important sector for national economies due to its potential impact on industrialization, production volume and employment. In recent years Turkey has been one of the leading countries in the world TGD industry and has strengthened its position in the world market. For the development of this sector, the companies in the sector need to show a stable financial performance. One of the most important determinants of financial performance is profitability indicators. For this reason, it is important to determine the profitability of the companies in the sector and the factors affecting the profitability in order to continue the development of this sector. These factors can be internal as well as external. Therefore, the aim of the study is to determine the factors that affect the operating profitability of companies operating in the TWL sector, traded in İstanbul Stock Exchange between the years 2013-2020. For this purpose, the annual financial data and selected macroeconomic indicators of 20 TWL businesses traded in İstanbul Stock Exchange during the relevant period have been analyzed with the Arrellano-Bover/Blundell-Bond (1998) Two-Stage System GMM estimator. As a result of the analysis statistically significant relationships have been found between operating profit and lagged value of operating profit, financial leverage ratio, firm size, economic growth, manufacturing industry capacity utilization rate and inflation rate. According to the analysis findings, the lagged value of operating profit, firm size, economic growth and inflation rate are positive on operating profit and the use of financial leverage and interest rate have a negative effect on operating profit during the relevant period.

**Jel Codes:** C23, C58, L67, L25

**Keywords:** *Textile Sector, Wearing Sector, Leather Sector, Profitability, Financial Performance, İstanbul Stock Exchange*

## 1. Giriş

Ticari işletmeler, mal ve hizmet ihtiyacını karşılayarak kâr elde etmek amacıyla kurulan ekonomik birimlerdir. Bu birimler mal ve hizmet üretim faaliyetleri için birtakım girdilere katlanmakta, bu girdiler karşılığında ortaya konulan çıktılar ile gelir elde etmektedirler. Küreselleşme ile birlikte artan rekabet koşulları altında firmaların varlıklarını sürdürebilmeleri ve büyümeleri için başarılı bir finansal performans göstermeleri gerekmektedir. Artan rekabet koşullarında rekabet avantajı elde etmek için finansal performansın yüksek seviyelerde olması gerekmektedir. Kârlılık ise finansal performansın en önemli unsurlarından biridir. Öyle ki bu kâr maksimizasyonu, geçmiş yıllarda ticari işletmelerin öncelikli amacı olarak kabul edilmiştir. Günümüz modern finans teorisinde ise işletmelerin öncelikli amacı olan değer maksimizasyonunun sağlanmasında en çok rol oynayan faktörlerden biri olduğu düşünülmektedir.

Kârlılık; finansal yöneticilerin, hissedarların, potansiyel yatırımcıların, kreditorlerin vb. dikkat ettiği önemli bir göstergedir. Yöneticiler, firma değerini uzun vadede maksimum kılmak amacıyla kârlılığı artıracak kararlar almak istemektedirler. Hissedarlar açısından da kârlılığın artması önemlidir. Çünkü hissedarlar, ortağı olduğu işletmenin kâr elde etmesini ve bu kârı kendileriyle paylaşması beklemektedir. Kreditorler ve potansiyel yatırımcılar içinde kârlılık açısından benzeri bir önem söz konusudur. Kreditorler; finansman talep eden işletmeleri değerlendirirken, yatırımcılar işletmeye ortak olmayı düşünürken ilk baktıkları hususlardan biri, işletmenin istikrarlı bir kârlılığa sahip olup olmadığıdır. Zira kârlılığı yüksek seyreden ve istikrar içeren işletmelerin; istikrarlı büyüme, işletme değerini maksimize etme, yükümlülüklerini yerine getirebilmesi kuvvetle muhtemeldir. Buna karşın kârlılığı genel olarak ya da piyasadaki rakiplerine göre düşük seviyede olan işletmelerin küçülmeleri, finansal sıkıntıya girerek yükümlülüklerini yerine getirememeleri ve hatta iflasa sürüklenmeleri söz konusu olabilmektedir.

İşletmelerin kârlılıkları ve kârlılık üzerinde etkili etmenlerin analiz edilmesi, finansal yöneticilerin yanı sıra iç ve dış diğer paydaşları da yakından ilgilendiren, stratejik öneme sahip bir husustur. Finansal yatırımcılar; kârlılık üzerinde etkili olan hususları bildiklerinde kararlarında daha rasyonel davranabilme, olası kâr kayıplarına ve firma değerinin azalmasına yönelik tehditlere karşı tedbirler alabilme gibi avantajlara kavuşmaktadırlar.

Türkiye son yıllarda Dünya TGD sektörü içerisindeki payını artırmakta ve bu sektörde önemli ülkelerden biri olarak kabul edilmektedir. Avrupa Birliği ile 1996 yılında gerçekleştirilen Gümrük Birliği Anlaşması ile AB pazarına hızlı bir giriş yapan Türkiye, geçmiş yıllar içerisinde konumunu giderek sağlamlaştırmış ve sektöre yön veren ülkelerden biri haline gelmiştir.

Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı 2021 yılı Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Sektörü Raporu’na göre; Türkiye’de 2020 yılsonu itibarı ile bu sektörde 60.242 işyeri bulunmakta ve 1.135.771 kişiye istihdam sağlanmaktadır. Sektörün toplam üretim değeri 408,78 Milyar TL civarındadır. Bu üretimde ilk sırayı 234,28 Milyar TL ile Tekstil Sektörü almaktadır. Tekstil Sektörünü sırasıyla 153,60 Milyar TL ile Hazır Giyim Sektörü, 20,91 Milyar TL ile Deri ve Deri Ürünleri Sektörü takip etmektedir.

**Tablo 1: İmalat Sanayi Sektörleri Faktör Maliyeti ile Katma Değeri**

	2018		2019		2020	
	Milyon TL	%	Milyon TL	%	Milyon TL	%
<b>İmalat Sanayi</b>	463.187	100	488.797	100	644.628	100
Gıda Ürünleri Sanayi	44.864	9,7	53.861	11,0	64.475	10,0
<b>Tekstil Ürünleri Sanayi</b>	<b>44.724</b>	<b>9,7</b>	<b>47.226</b>	<b>9,7</b>	<b>63.620</b>	<b>9,9</b>
Ana Metal Sanayi	48.360	10,4	32.797	6,7	55.145	8,6
Motorlu Kara Taşıtları Sanayi	36.101	7,8	38.885	8,0	52.230	8,1
Fabrikasyon Metal Ürünler İmalatı	32.267	7,0	35.599	7,3	47.094	7,3
Kimyasalların ve Kimyasal Ürünlerin İmalatı	28.386	6,1	30.237	6,2	43.749	6,8
Başka Yerde Sınıflandırılmamış Makine/Ekipman İmalatı	28.344	6,1	30.795	6,3	41.621	6,5
<b>Hazır Giyim Sanayi İmalatı</b>	<b>27.410</b>	<b>5,9</b>	<b>31.744</b>	<b>6,5</b>	<b>36.033</b>	<b>5,6</b>
<b>Deri/Deri Ürünleri İmalatı</b>	<b>3.362</b>	<b>0,7</b>	<b>4.160</b>	<b>0,9</b>	<b>4.071</b>	<b>0,6</b>
<b>Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Sektörü (TGD)</b>	<b>75.496</b>	<b>16,3</b>	<b>83.130</b>	<b>17,0</b>	<b>103.725</b>	<b>16,1</b>
<b>Toplam</b>						

**Kaynak:** Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu (2021).

Tablo 1’de 2018, 2019 ve 2020 yıllarında imalat sanayi sektöründe yaratılan kayma değer miktarları yer almaktadır. Tablo incelendiğinde imalat sanayi sektöründe toplam üretilen katma değer içerisindeki en büyük paya sahip sektörün TGD sektörü olduğu görülmektedir. Tablo verilerine göre; TGD sektörü tarafından yaratılan katma değer açısından Deri ve Deri Ürünleri Sektörü’nün payının diğer TGD sektörlerine düşük seviyede kaldığı söylenebilir.

2020 yılında Dünya’da TGD sektörü toplam ihracatı yaklaşık 1 Trilyon \$ seviyesinde gerçekleşmiştir. Tekstil sektörünün ihracatı yaklaşık 361 Milyar \$, hazır giyim sektörünün ihracatı yaklaşık 420 Milyar \$ ve deri ürünleri sektörünün ihracatı yaklaşık 218 Milyar \$’dır. TGD sektöründe Dünya’nın en büyük üreticisi ve tedarikçisi konumunda olan Çin’in 2020 yıl sonu verilerine göre; toplam TGD ihracatı yaklaşık 345,39 Milyar \$ olarak gerçekleşmiştir. Çin’in 2020 yılında Dünya’da tekstil ihracatından aldığı pay %43, hazır giyim ihracatından aldığı pay %30 ve deri ürünleri ihracatından aldığı pay yaklaşık olarak %30 olarak gerçekleşmiştir. Aynı yılda Türkiye tekstil ürünlerinde 12,34 Milyar \$ ihracat yaparak Dünya TGD sektörü ihracatında yaklaşık %3,5 pay sahibi olmuştur. Hazır giyim ürünlerinde yaklaşık 14,99 Milyar \$’lık ihracat yapan Türkiye’nin bu sektör içerisindeki ihracat payı yaklaşık %3,6’dır. Deri ve deri ürünleri sektöründe ise tekstil ve hazır giyim sektörüne göre daha düşük bir üretim hacmine sahip olan Türkiye, 2020 yılında deri ihracatında öncü ülkeler arasına girememiştir (Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu, 2021).

Yukarıda verilere göre Çin, TGD sektörlerinde yüksek üretim ve ihracat rakamlarıyla kilit ülke konumundadır. Ancak 2020 yılı başlarında Çin’de ortaya çıkan başta Çin olmak üzere bütün Dünya ülkelerinde yıkıcı etkiler oluşturan Covid-19 pandemisi, dünya ekonomisinde dengeleri önemli ölçüde değiştirmeye başlamıştır. Dünya genelinde bir tedarik problemi baş göstermiştir. Bu durum TGD sektörünü de etkilemiştir. Çin’den TGD sektörlerine yönelik ürünler ithal eden AB ülkeleri dâhil olmak üzere birçok ülke, tedarik sıkıntıları yaşamaya başlamıştır. Tedarik sıkıntısı yaşayan ülkeler farklı pazarlara yönelmişlerdir. Bu durum Çin’e



Yıldırım, H. (2023). Türkiye’de Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektöründe Kârlılığın Makro ve Mikro Dinamikleri. *Fiscaeconomia*, 7(1), 789-807. Doi: 10.25295/fsecon.1199194

kıyasla daha katma değerli ürünler üreten ve Avrupa ülkelerine daha yakın konumda bulunan Türkiye’yi daha plana çıkarmaya başlamıştır.

Covid- 19 salgınının çıkarmış olduğu tedarik sıkıntısı ve bu doğrultuda yeniden şekillenen TGD sektörü dengeleri Türkiye için önemli bir fırsat olarak görülebilir. Türkiye’de faaliyet gösteren TGD sektörü işletmelerinin başarılı performans göstermeleri ve nihayetinde sektörün gelişimi, Türkiye’nin ekonomik büyümesi açısından önemli bir rol oynayabilecektir. Bu önemden hareketle çalışmanın amacı, Türkiye’de Borsa İstanbul’da işlem gören TGD sektörü işletmelerinde kârlılığı etkileyen firmaya özgü ve makroekonomik faktörlerin analizi olarak belirlenmiştir. Bu amaç doğrultusunda 2013-2020 döneminde BİST’te işlem gören 20 işletmenin yıllık finansal verileri ile ilgili dönemde Türkiye’nin makroekonomik verileri, Dinamik Panel Veri Analizi yöntemi ile analiz edilecektir. Bu analiz ile TGD sektörü işletmelerinde kârlılık üzerinde içsel ve dışsal faktörlerin neler olduğu ve bu faktörler ile kârlılık arasındaki ilişkilerin yönü ortaya konulmaya çalışılacaktır.

Çalışmanın literatüre olan katkısı üç farklı açıdan değerlendirilebilir. Birincisi finansal yöneticiler açısındandır. Kârlılık üzerinde etkili olan faktörlerin ve bu faktörlerin kârlılığa hangi yönde etki ettiğinin belirlenmesi, finansal yöneticilere alacakları kararlarda yardımcı olabilir. İkincisi potansiyel yatırımcılar açısındandır. Potansiyel yatırımcılar yapacakları yatırımlarda kâr elde etmek istemektedirler. TGD sektörüne yatırım düşüncesinde olan potansiyel yatırımcılar, yatırım yapacakları işletmenin kâr durumunu ve kârlılık üzerinde olan faktörleri bilirlerse daha rasyonel yatırım kararları verme imkânı elde edebileceklerdir. Üçüncüsü ülke açısından değerlendirilebilir. Şayet TGD sektöründe faaliyet gösteren işletmeler, kârlılıkları üzerinde etkili olan unsurları bilerek uzun vadeli stratejik planlarında daha sağlıklı karar verirler ise işletmelerin ve dolayısıyla sektörün gelişimi hızlanabilecektir. Bu gelişim de ülke ekonomisine; katma değer yaratma, istihdam olanağı ve dolayısıyla ekonomik büyüme bağlamında önemli katkılar sunabilecektir.

## 2. Literatür Araştırması

Daha önce de değinildiği üzere sürdürülebilir başarısında en önemli etkenlerden biri olan kârlılık, uzun yıllardır finans literatüründe yoğun olarak tartışılmaktadır. Tablo 2’de imalat sanayi işletmelerinde kârlılık ve kârlılık üzerinde etkili olan faktörlerin incelendiği yerli ve yabancı literatürün bir özeti sunulmuştur.

**Tablo 2: Konu ile İlgili Literatür Özeti**

Yazar(lar) Yayın Yılı	Örneklem	Analiz Dönemi	Analiz Yöntemi	Kullanılan Değişkenler	Bulgu(lar)
Ratnayeke (2000)	<i>Yeni Zelanda’da Faaliyet Gösteren 109 İmalat Sanayi İşletmesi</i>	1986-1987	Regresyon Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişkenler:</b> Net Kâr/Satışlar, Net Kâr-Vergiler /Satışlar, Net Kâr /Katma Değer, Net Kâr-Vergiler /Katma Değer. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Sermaye Yoğunluğu, Verimlilik Düzeyi, Ölçek Ekonomisi, Sektör Büyüme Oranı, Sektördeki Yabancı Pay Sahipliği Oranı.	Sektördeki yabancı sahiplik oranı ile kârlılık arasında negatif; ölçek ekonomisi, sektör büyüme oranı, verimlilik oranı ve sektör yoğunluğu ile kârlılık arasında pozitif ilişkiler tespit edilmiştir.
Goddard vd. (2005)	<i>İtalya, İspanya, Belçika, Fransa ve İngiltere’de Faaliyet Gösteren 12508 İmalat Sanayi İşletmesi</i>	1993-2001	Dinamik Panel Veri Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişken:</b> Aktif Kârlılık Oranı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Toplam Aktif Büyüklüğü, Pazar Büyüklüğü, Finansal Kaldıraç, Likidite Oranı.	Aktif kârlılık oranı ile kârlılığın bir dönem gecikmeli değeri, Pazar payı ve likidite oranı arasında pozitif; finansal kaldıraç ve işletme büyüklüğü ile kârlılık arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.
Öz & Güngör (2007)	<i>İMKB’ye Kayıtlı 68 İmalat Sanayi İşletmesi</i>	1992-2005	Panel Veri Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişken:</b> Brüt Satış Kârı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Alacak Devir Hızı (ADH) Alacak Devir Süresi (ADS), Stok Devir HIZI (SDH), Ticari Borçlar Devir Süresi (TBDS), Net Ticaret Süresi (NTS). <b>Kontrol Değişkenleri:</b> Mali Duran Varlıklar, Firma Büyüklüğü ve Finansal Borçlar.	SDH, ADS, TBDS ve NTS ile kârlılık arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca kontrol değişkenleri olarak modele dâhil edilen firma büyüklüğü ve mali duran varlıklar ile kârlılık arasında pozitif bir ilişki vardır. Finansal borçların kârlılık üzerindeki etkisi ise negatiftir.
Aydeniz (2009)	<i>İMKB’ye Kayıtlı 31 adet Gıda ve İçecek İşletmesi</i>	1998-2007	Doğrusal Regresyon Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişkenler</b> Faiz ve Vergi Öncesi Kâr; Özkaynak Kârlılık Oranı; Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kâr; Aktif Kârlılık Oranı, Satışların Kârlılık Oranı; Vergi Sonrası Net Faaliyet Kârı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> İMKB 100 Endeksi; TÜFE, ÜFE; ABD Doları; Faiz Oranı; GSMH Büyüme Oranı, Dış Ticaret Dengesi (DTD) ve İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı.	Kullanılan finansal performans göstergelerinin birçoğuyla makroekonomik göstergeler arasında ilişki tespit edilmiştir. Örneğin; Özkaynak kârlılık oranı ile ÜFE arasında negatif; TÜFE, İMKB 100 endeksi, GSMH büyüme oranı arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Ayrıca Faiz ve Vergi Öncesi Kâr ile kapasite kullanım

					oranı, İMKB 100 endeksi ve DTD arasında pozitif bir ilişki vardır.
Özmen, Şahinöz & Yalçın (2012)	<i>İmalat Sanayi İşletmeleri (Büyük ve Küçük Ölçekli Yaklaşık 6000 İşletme)</i>	1996-2008	Dinamik Panel Veri Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişken:</b> Kâr Marjı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Kaldıraç Oranı, Likidite Oranı, Varlık Yapısı, Firma Büyüklüğü, GSYİH Büyüme Oranı, Finansal Gelişmişlik, Reel Efektif Döviz Kuru, İhracat Yoğunluğu, Kamu Borcu.	İşletme büyüklüğü, ihracat yoğunluğu, finansal gelişmişlik ve ekonomik büyüme ile kârlılık arasında pozitif; kamu borcu, reel efektif döviz kuru, kaldıraç oranı ve varlık yapısı ile kârlılık arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.
Saldanlı (2012)	<i>İMKB’ye Kayıtlı 54 İmalat Sanayi İşletmesi</i>	2001-2011	Çoklu Doğrusal Regresyon Yöntemi	<b>Bağımlı Değişkenler:</b> Aktif Kârlılık Oranı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Alacak Devir Hızı (ADH); Stok Devir Hızı (SDH); Borç Devir Hızı (BDH); Aktif Devir Hızı (ADH); Net Ticaret Süresi (NTS) ve Likidite Oranları (Nakit Oranı, Cari Oran ve Asit Test Oranı).	Likidite oranları, aktif kârlılığı negatif yönde etkilemektedir.
Aygün (2012)	<i>İMKB’ye Kayıtlı 107 İmalat Sanayi İşletmesi</i>	2000-2009	Regresyon Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişken:</b> Aktif Kârlılık Oranı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Nakit Dönüşüm Süresi, Alacakların Tahsil Süresi, Kısa Vadeli Borç Ödeme Süresi, Stok Tutma Süresi. <b>Kontrol Değişkenleri:</b> Firma Büyüklüğü, Finansal Kaldıraç, Satışlardaki Büyüme ve Cari Oran.	Alacakların ortalama tahsil süresi, stok tutma süresi ve borç ödeme süresi ile kârlılık arasında negatif; nakit dönüşüm süresi ile kârlılık arasında pozitif ilişkiler tespit edilmiştir. Ayrıca kontrol değişkenleri olarak modele dâhil edilen işletme büyüklüğü, satışlardaki büyüme ve cari oran ile kârlılık arasında pozitif ilişkiler tespit edilmiştir.
Korkmaz & Karaca (2014)	<i>BİST İmalat Sanayi Endeksinde Yer Alan 78 İşletme</i>	2000-2011	Panel Veri Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişken:</b> Hisse Başına Kazanç Oranı, Özsermaye Kârlılık Oranı, Aktif Kârlılık Oranı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Net Satışlar/Aktifler Toplamı; Satılan Mamul Maliyet/Stoklar; Cari Oran, Varlık Yapısı, Mad. Dur. Var./UVY K; Net Sat./Dur. Var.; Kaldıraç Oranı.	Hisse başına kazanç oranı ile finansal kaldıraç arasında negatif; özsermaye kârlılığı ile finansal kaldıraç, duran varlıklar payı, cari oran arasında negatif; aktif kârlılığı ile finansal kaldıraç arasında negatif, satışlar ile aktif kârlılığı arasında

					pozitif; duran varlıkların aktifler içerisindeki payı ile aktif kârlılığı arasında negatif ilişkiler tespit edilmiştir.
Kocaman vd. (2016)	<i>İSO’ya Kayıtlı BİST 100 Endeksinde Yer Alan 15 Sanayi İşletmesi</i>	1997-2013	Panel Veri Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişken:</b> Ekonomik Kârlılık Oranı (FAVÖK/TOP. PASİF). <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Net Kâr Marjı, Alacak Devir Hızı, Kaldıraç Oranı, Varlık Yapısı, Cari Oran, Net İşletme Sermayesi/Satışlar, Net İşletme Sermayesi Devir Hızı.	Net kâr marjı ve alacak devir hızıyla kârlılık arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönde; varlık yapısı ve kaldıraç oranı ile kârlılık arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.
Işık & Taşgın (2017)	<i>BİST’te İşlem Gören 120 İmalat Sanayi İşletmesi</i>	2005-2012	Dinamik Panel Veri Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişken:</b> Aktif Kârlılık Oranı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> İşletme Büyüklüğü, Likidite, Sermaye Yoğunluğu, Finansal Kaldıraç, AR-GE Giderleri, Piyasa Riski ve GSYİH Büyüme Oranı.	Kârlılık ile kârlılığın gecikmeli değeri, toplam satışlar, net işletme sermayesi ve ekonomik büyüme arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı; AR-GE maliyetleri ve finansal kaldıraç ile kârlılık arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.
Demirci (2017)	<i>İmalat Sanayi İşletmeleri (TCMB Sektör Bilançoları Verileri ile)</i>	1996-2015	Panel Veri Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişken:</b> Aktif Kârlılık Oranı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Cari Oran, Kaldıraç Oranı, Varlık Yapısı, Alacak Devir Hızı, Aktif Büyüklüğü.	Kaldıraç Oranı ve Varlık Yapısı ile kârlılık arasında istatistiksel olarak anlamlı negatif bir ilişki bulunmaktadır. Alacak Devir Hızı ve Aktif Büyüklüğü ile kârlılık arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir ilişki bulunmaktadır.
Pervan vd. (2019)	<i>Hırvatistan’da Faaliyet Gösteren 9359 İmalat Sanayi İşletmesi</i>	2006-2015	Dinamik Panel Veri Analizi	<b>Bağımlı Değişken:</b> Aktif Kârlılık Oranı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> İşletme Yaşı, Cari Oran, İşçilik Maliyetleri, Piyasa Konsantrasyonu, Sermaye Yoğunluğu, Enflasyon Oranı ve GSYİH Büyüme Oranı.	Geçmiş dönem kârlılık oranı, firma yaşı, sermaye yoğunluğu, ekonomik büyüme, oranı kârlılık üzerinde pozitif etkiliyken işçilik maliyetlerinin kârlılık üzerindeki etkisi negatiftir.



Hossain (2020)	<i>Dhaka Menkul Kıymetler Borsası (DSE) İşlem Gören 34 İmalat Sanayi İşletmesi</i>	2014-2019	Panel Veri Analizi Yöntemi	<b>Bağımlı Değişkenler:</b> Aktif Kârlılık Oranı, Özsermaye Kârlılık Oranı. <b>Bağımsız Değişkenler:</b> Likidite Oranı, Finansal Kaldıraç Oranı, Yönetimsel Verimlilik, Satışlardaki Büyüme, Sermaye Yoğunluğu, İşletme Büyüklüğü, Çalışma Sermayesi, Enflasyon Oranı, Ekonomik Büyüme.	Likidite ve finansal kaldıraç kullanımı ile kârlılık arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif; yönetimsel verimlilik, sermaye yoğunluğu ve satışların büyümesi kârlılığa pozitif etki etmektedir.
----------------	--	-----------	----------------------------	---	---

**Kaynak:** İlgili çalışmalardan derlenerek tarafımızca oluşturulmuştur.

Tablo 2 incelendiğinde işletmelerin kârlılık belirleyicilerinin araştırıldığı çalışmalarda genellikle firma kaynaklı (içsel) faktörlere odaklanıldığı görülmektedir. Firma dışından kaynaklanan göstergelerin incelendiği çalışmalar bulunmakla birlikte sayıları görece kısıtlıdır. Yapılmış çalışmalardan ulaşılan bir diğer sonuç, ise kârlılığı etkileyen faktörlerin inceleme dönemi, inceleme metodu, örneklem vb. ile değişiklik gösterdiğiidir.

Konu ile ilgili daha önce yapılmış çalışmalarda genel olarak işletmelerinin bir bütün halinde incelendiği görülmektedir. Ancak sektörlerinin genel yapıları farklılık arz edebilmektedir. Bu sebeple çalışmada spesifik olarak tekstil, giyim eşyası ve deri sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin kârlılıkları, firmaya özgü faktörler ile birlikte makroekonomik göstergeler kullanılarak analiz edilmektedir.

### 3. Metodoloji

Bu çalışma 2013-2020 yılları arasında BİST bünyesinde işlem gören, Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri/Deri Ürünleri sektöründe faaliyet gösteren işletmeler kapsamaktadır. Analiz kapsamında incelenen işletmeler Tablo 3’te sunulmuştur.

**Tablo 3: Analiz Kapsamında İncelenen İşletmeler**

NO	BORSA KODU	UNVANI	NO	BORSA KODU	UNVANI
1	ATEKS	Akın Tekstil A.Ş.	11	KRTEK	Karsu Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
2	ARSN	Arsan Tekstil Ticaret ve Sanayi A.Ş.	12	KORDS	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.
3	BRKO	Birleşik Koyunlular Mensucat Ticaret ve Sanayi A.Ş.	13	LUKSK	Luks Kadife Ticaret ve Sanayi A.Ş.
4	BRMEN	Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi A.Ş.	14	MNDRS	Menderes Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
5	BOSSA	Bossa Ticaret ve Sanayi İşletmeleri T.A.Ş.	15	RODRG	Rodrigo Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
6	DAGI	Dagi Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	16	ROYAL	Royal Halı İplik Tekstil Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
7	DERIM	Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri San.ve Tic.A.Ş.	17	SKTAS	Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
8	DESA	Desa Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	18	SNPAM	Sönmez Pamuklu Sanayii A.Ş.
9	DIRIT	Diriliş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	19	YATAS	Yataş Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret A.Ş.
10	HATEK	Hateks Hatay Tekstil İşletmeleri A.Ş.	20	YUNSA	Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Çalışmada kapsamında incelenen kuruluşlar Tablo 3’te yer almaktadır. Analiz için gerekli işletme verileri ve makroekonomik veriler; FİNNET veri tabanından, ilgili kuruluşların finansal tabloları ve denetim raporlarından; makroekonomik veriler ise TÜİK ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistem’inden (EVDS) temin edilmiştir.

Yapılan analizde faaliyet kârlılığını temsilen ekonomik rantabilite oranı tercih edilmiştir. Bu oran hem işletmelerin kârlılık performanslarının ölçümünde hem de işletmelerin yatırımcılar ve kreditorler tarafından değerlendirilmesi aşamasında yaygın olarak kullanılmaktadır. Ekonomik rantabilite işletmelerin varlıklarını faaliyetlerinde ne kadar etkin kullandığının önemli bir göstergesidir. Bu oranın diğer kârlılık oranlarından farkı, finansal kaldıraç kullanımı ve vergi uygulamalarının işletme üzerindeki etkisinden bağımsız doğrudan firmanın faaliyet etkinliğini ölçmesidir. Yapılan analizlerde bu oranın kullanımı, yüksek faaliyet verimliliğine ve aynı zamanda yüksek vergi ve finansman maliyetlerine sahip işletmelerin düşük derecede kârlı görünmelerini engellemektedir (Demirci, 2017: 385). Analizin firmaya özgü açıklayıcı değişkenleri; finansal kaldıraç kullanımı, firma büyüklüğü ve likidite durumudur. Makroekonomik açıklayıcı değişkenler ise; reel GSYİH’deki büyüme, TÜFE ve faiz oranıdır. Çalışmada kullanılan değişkenler belirlenirken daha önce yapılmış çalışmalar incelenmiş, kârlılık üzerinde etkisi sıklıkla kanıtlanan değişkenler, modelin anlamlılığını sağlayacak şekilde çeşitli kombinasyonlar denenerek seçilmiştir. Analizde kullanılan değişkenlere ait tanımlamalar Tablo 4’te sunulmuştur.

**Tablo 4: Analizde Kullanılan Değişkenler**

DEĞİŞKENLER (SEMBOL)	AÇIKLAMA
<b>Bağımlı Değişken</b>	
FVOK	FVÖK ((Vergi Öncesi Kâr + Finansman Giderleri) /Toplam Varlıklar (Kaynaklar))
<b>Bağımsız Değişkenler</b>	
LEVERAGE	Toplam Yabancı Kaynaklar/ Kaynaklar
LIQ	Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
SIZE	Toplam Net Satışların Logaritması
GDP	GSYİH’deki Yıllık % Değişim
CPI	TÜFE (2003=100) Yıllık % Değişim
INTEREST	Bankalarca İhtiyaç Kredilerine (TL) Uygulanan Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranı

Tablo 4’te yapılan analizde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenler yer almaktadır. Bu değişkenlere ait özet istatistikler Tablo 5’te sunulmuştur.

**Tablo 5: Değişkenlerin Özet İstatistikleri**

Değişken	G. Sayısı	Ortalama	Std. Sapma	Min	Max
FVOK	160	5.751688	6.972386	-23.53	23.35
LEVERAGE	160	57.61912	28.85916	4.31	298.55
LIQ	160	1.539687	1.289011	0.03	9.98
SIZE	160	18.68419	1.620321	14.02347	22.35981
CPI	160	10.84	3.283931	7.49	16.33
GDP	160	4.50375	2.550244	0.78	8.49
INTEREST	160	18.28875	4.325349	13.33	26.84

Özet istatistiklere göre; tekstil, hazır giyim ve deri ürünleri sektöründeki işletmelerin faaliyetlerini kârlı bir şekilde sürdürmektedirler. Bu dönemde ilgili firmaların finansal kaldıraç kullanımları %57 seviyelerindedir. Bu rakama göre TGD işletmelerinin kaynaklarının yarısından fazlası yabancı kaynaklardan oluşmaktadır. Cari oran ortalama 1,5 seviyesindedir. Bu rakama göre; TGD işletmeleri, kısa vadeli yabancı kaynaklarının 1,5 katı dönen varlığa sahiptir. İlgili dönemde ortalama ekonomik büyüme %4,5 seviyelerindedir. Bu oran, gelişmekte olan ülkeler için orta düzeyde kabul edilebilir. Ayrıca Tablo 5’e göre, bu dönemde en yüksek standart sapma net satışlarda en düşük ise cari oranda gerçekleşmiştir.

**Tablo 6: Değişkenlere İlişkin Korelasyon Matrisi**

	FVOK	LEVERAGE	LIQ	SIZE	CPI	GDP	INTEREST
FVOK	1.000						
LEVERAGE	-0.1251	1.000					
LIQ	0.0613	-0.4585	1.000				
SIZE	0.6171	0.0366	-0.1460	1.000			
CPI	0.1849	0.1792	-0.2294	0.1053	1.000		
GDP	-0.0784	-0.2045	0.2081	-0.0891	-0.6441	1.000	
INTEREST	0.1132	0.1130	-0.2091	0.0862	0.8817	-0.6001	1.000

Panel Veri Analizlerinde, bağımlı değişkenin geçmiş değerlerinin cari dönem üzerinde etkisi bulunmakta ise bağımlı değişkenin gecikmeli değerini modele açıklayıcı değişken olarak dâhil eden dinamik tahminler önerilmektedir. Kârlılığın geçmiş dönem değerinin cari dönemde etkili olabileceği daha önce yapılmış çalışmalarda ortaya konmuştur. Bu sebeple çalışmada dinamik panel veri analizi yapılması uygun bulunarak veriler, Genelleştirilmiş Momentler Metodu (GMM) tahminlerinin en gelişmiş ve üstün versiyonu olarak kabul edilen Arellano-Bover/ Blundell- Bond (1998) İki Aşamalı Sistem GMM yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir.

İlgili literatür ve kullanılan analiz yöntemi doğrultusunda oluşturulan analiz modeli aşağıdaki gibidir;

$$FVOK_{it} = \alpha_0 + \beta_1 FVOK_{it-1} + \beta_2 LEVERAGE_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LIQ_{it} + \beta_5 GDP_{it} + \beta_6 CPI_{it} + \beta_7 INTEREST_{it} + u_{it}$$

Modelde;  $\alpha_0$  sabit terimi,  $u_{it}$  hata terimini göstermektedir.

Yapılan analiz neticesinde elde edilen bulgular Tablo 6’da yer almaktadır.

**Tablo 7: Dinamik Panel Veri Analizi Bulguları**

BAĞIMLI DEĞİŞKEN: FVOK				
Bağımsız Değişkenler	Katsayısı	Standart Hata	Z-İst.	P-Değeri
FVOK (-1)	0.445	0.195	2.27	<b>0.023**</b>
LEVERAGE	-0.050	0.030	-1.65	<b>0.098***</b>
LIQ	0.037	0.203	0.18	<b>0.854</b>
SIZE	1.536	0.701	2.19	<b>0.029**</b>
GDP	0.386	0.153	2.53	<b>0.011**</b>
CPI	0.701	0.227	3.09	<b>0.002*</b>
INTEREST	-0.287	0.134	-2.14	<b>0.032**</b>
Gözlem Sayısı:140 Araç Değişken Sayısı:13	<b>AR (1)</b>	<b>0.029</b>	<b>AR (2)</b>	<b>0.178</b>
<b>Hansen Test İst.</b>	<b>0.339</b>		<b>Wald İst.*</b>	<b>627.14 (P:0,00)</b>

\*, % 1; \*\*, % 5 ve \*\*\*, % 10 anlamlılık düzeyini belirtmektedir.

Tablo 7’de yapılan analiz sonucunda elde edilen bulgular yer almaktadır. Öncelikle Dinamik Panel Veri Analizinde yapılan analizlerin geçerli olabilmesi ve sonuçların tutarlılığı için birtakım testler yapılmaktadır. Bulgular değerlendirilmeden önce bu test sonuçlarının değerlendirilmesi gerekmektedir. AR (2) testi sonucuna (P: 0.178) göre; ikinci dereceden serisel otokorelasyon bulunmamaktadır ve tahminler tutarlıdır. Hansen test sonucuna (P: 0.339) göre, hata terimi ile araç değişkenler arasında bir korelasyon yoktur. Değişkenler dışsal ve geçerlidir. Son olarak Wald testi sonucuna (P: 0.000) göre, açıklayıcı değişkenler, bağımlı değişkeni açıklama gücüne sahiptir ve bir bütün olarak model anlamlıdır. Ayrıca bu yöntemde dikkat edilmesi gereken hususlardan biri de araç değişken sayısının birim sayısını geçmemesidir. Tablo 7’de de görüldüğü üzere araç değişken sayısı (13) birim sayısının (20) altındadır.

Yapılan analiz sonucunda aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır;

- ✓ Analizin bağımlı değişkeni olan cari dönem kârlılık (FVOK) ile kârlılığın bir dönem gecikmeli değeri arasında %5 anlamlılık düzeyinde pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Bu ilişki geçmiş dönem kârlılığının cari dönem üzerinde pozitif yönde etki oluşturduğunu göstermektedir. Bu sonuç ayrıca analizin dinamik tahminci ile yapılmasının uygunluğunu da ortaya koymaktadır.
- ✓ Kârlılık ile finansal kaldıraç kullanımı (LEVERAGE) arasında %10 anlamlılık düzeyinde negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuca göre, finansal kaldıraç kullanımı TGD sektöründeki işletmelerin kârlılıkları üzerinde negatif etkilidir.
- ✓ Kârlılık ile işletme büyüklüğü (SIZE) arasındaki ilişki %5 anlamlılık düzeyinde pozitifdir. Bu sonuca göre; TGD sektörü işletmelerinin satışlarında yaşanan artış, işletmelerin kârlılıkları üzerinde pozitif etkilidir.
- ✓ Kârlılık ile ekonomik büyüme (GDP) arasındaki ilişki %1 anlamlılık düzeyinde pozitifdir. Bu sonuca göre; ekonomik büyüme, TGD sektörü işletmelerinin kârlılıkları üzerinde önemli derecede pozitif etkilidir.
- ✓ Kârlılık ile Tüketici Fiyat Endeksi (TUFİ) arasındaki ilişki %1 anlamlılık düzeyinde pozitifdir. Bu sonuca göre; Tüketici Fiyat Endeksi’nde yaşanan artış, TGD sektörü işletmelerinin kârlılıkları üzerinde pozitif etkili olmaktadır.

- ✓ Kârlılık ile faiz oranı (INTEREST) arasındaki ilişki %5 anlamlılık düzeyinde negatiftir. Bu sonuca göre; faiz oranı artışı, TGD sektörü işletmelerinin kârlılıkları üzerinde negatif etkili olmaktadır.

Analiz sonucunda elde edilen bulgular birlikte değerlendirildiğinde kârlılık üzerinde etkisi olduğu düşünülerek modele dahil edilen firmaya özgü faktörlerin önemli bir kısmının kârlılık üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Bunun yanı sıra makroekonomik faktörlerin önemli derecede etkisi olduğu görülmektedir. Bu sonuçlar, Türkiye’de Borsa İstanbul’da işlem gören TGD sektörü işletmelerinin kârlılıkları için makroekonomik faktörlerin etkisini önemini ortaya koymaktadır.

#### 4. Sonuç ve Değerlendirme

Türkiye’de tekstil, giyim eşyası ve deri sektöründe kârlılığı etkileyen dinamiklerin (firmaya özgü ve makroekonomik) belirlenmesi amacıyla yapılan çalışma sonucunda kârlılık ile geçmiş dönem kârlılık oranı, finansal kaldıraç kullanımı, işletme büyüklüğü, ekonomik büyüme, faiz oranı ve TÜFE arasında istatistiksel açıdan anlamlı ilişkilere ulaşılmıştır. Bu dinamiklerden geçmiş dönem kârlılığı, satışların büyüklüğü, TÜFE’deki değişim kârlılık üzerinde pozitif; finansal kaldıraç kullanımı ve imalat sanayi kapasite kullanım oranı negatif etki yaratmaktadır.

Kârlılığın gecikmeli değeri ile cari dönem kârlılık arasındaki pozitif ilişki, Goddard (2005); Işık & Taşgın (2017); Pervan vd. (2019) çalışmalarıyla uyumludur. Dolayısıyla işletmelerin kârlılık durumlarının geçmiş dönemlerden etkilenen, gelecek dönemleri etkileyebilen bir yapıya sahip olduğu söylenebilir.

Kârlılık ile finansal kaldıraç arasındaki negatif ilişki; Goddard (2005); Öz & Güngör (2007); Özmen, Şahinöz & Yalçın (2012); Korkmaz & Karaca (2014); Kocaman vd. (2016); Işık & Taşgın (2017); Demirci (2017); Hossain (2020) çalışmalarıyla uyumludur. Bu sonuca göre finansal kaldıraç kullanımı TGD sektörü işletmelerinde kârlılığı düşürmektedir. TGD sektöründeki işletmelerinin kârlılıklarını artırmak amacı ile finansal kaldıraç seviyelerini azaltmaları gerektiği ifade edilebilir.

Kârlılık ile işletme büyüklüğü arasında tespit edilen ilişkide literatürdeki birçok çalışmayla uyumludur. Aygün (2012); Öz & Güngör (2007); Özmen, Şahinöz & Yalçın (2012); Korkmaz & Karaca (2014); Demirci (2017) çalışmalarında işletme büyüklüğü ile kârlılık arasında pozitif ilişkiler tespit etmişlerdir. Bu sonuca göre, TGD sektörü işletmelerinin büyüklüğü kârlılıklarını pozitif yönde etkilemektedir. Bu sonuçtan hareketle TGD sektöründeki işletmelerinin daha büyük ölçekte faaliyet göstermelerinin kârlılıklarını artıracığı düşünülebilir.

TÜFE ile kârlılık arasında tespit edilen pozitif ilişki Aydeniz (2009); Pervan vd. (2019) çalışmalarıyla uyumludur. Enflasyonun firmalar üzerindeki etkisi negatif ve pozitif olabilmektedir. Enflasyonist ortamlarda girdi maliyetleri yükselerek kârlılık üzerinde negatif bir etki oluşturabilir. Buna karşın yüksek enflasyon ortamında artan fiyatlardan işletmelerin kârlılıkları pozitif olarak da etkilenebilir. Şayet işletme, stoklu çalışma şartlarına uygun bir sektörde ise ve gelecekte fiyatlar genel seviyesinin yükseleceğini ön görerek önceden stoklarını artırmışsa fiyat hareketlerindeki yükselme, ilgili işletmenin kârlılığının artmasını sağlayabilir. TGD sektörü işletmelerinin genel yapısına bakıldığında bu işletmelerin stoku

çalışabilen işletmelerdir. Dolayısıyla düşük fiyatlar ile elde edilmiş stokların, fiyatların yükselmesi ile birlikte yüksek fiyatlara satılmasının işletmelerin kârlılıklarını artırdığı söylenebilir.

Ekonomik büyüme ile kârlılık arasında tespit edilen pozitif yönlü ilişkide literatürdeki çalışmalar (Aydeniz, 2009; Özmen, Şahinöz & Yalçın, 2012; Işık & Taşgın, 2017; Pervan vd., 2019) ile uyumludur. Ekonomik büyüme dönemlerinde, işletmelerin ürettikleri mal ve hizmetlere yönelik talebin artması sonucunda firma satışlarında bir artış meydana getirmekte ve bu artışta işletme kârlılığının artmasını sağlayabilmektedir. Bu sonuca göre; üretimin arttığı dönemlerde diğer işletmelerdeki gibi TGD sektörü işletmeleri de bu büyümeden yararlanmakta ve kârlılıklarını artırmaktadırlar.

Faiz oranının kârlılık üzerinde anlamlı ve negatif bir etki oluşturduğu tespit edilmiştir. İhtiyaç kredisi faiz oranlarında meydana gelen artışlar, tüketicilerin mal ve hizmet taleplerinde azalışa sebep olabilmektedir. Toplam talepte yaşanan azalışlar ise işletmelerin kârlılıklarını olumsuz etkileyebilmektedir. Bu doğrultuda kârlılık ile faiz oranı arasındaki negatif ilişki, faizlerin toplam talep üzerindeki negatif etkisi ile açıklanabilir.

Çalışma kapsamında yapılan analiz neticesinde, TGD sektörü işletmelerinin kârlılıkları üzerinde firmaya özgü faktörlerin yanı sıra makroekonomik faktörlerinde önemli bir etkisi olduğu saptanmıştır. Elde edilen bulgular ışığında TGD sektöründe faaliyet gösteren işletmelere finansal kaldıraç kullanımını kısıtlamaları, satışlarını artırmaları ve stratejik kararlarını makroekonomik ortamı iyi analiz ederek almaları önerilebilir. Bu sayede işletmeler, sürdürülebilir kârlılıklarını artırarak hem işletmenin hem de sektörün gelişimini hızlandırabileceklerdir. TGD sektörünün gelişimi ise Türkiye’nin ekonomik büyümesi adına büyük katkılar sunabilecektir. Ayrıca Covid- 19 pandemisi sonrasında TGD sektöründe yeniden şekillenen düzen içerisinde Türkiye’nin sektördeki konumunu daha ileriye taşıyabilecektir. Konu ile ilgili yapılacak çalışmalarda kârlılığı etkileme potansiyeli bulunan farklı makro ve mikro faktörler modellenerek sektörler arası kârlılık belirleyicileri karşılaştırmalı olarak araştırılabilir.

## Kaynakça

- Arellano, M. & Bover, O. (1995). Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error-Components Models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29–51.
- Aydeniz, Ş. (2009). Makroekonomik Göstergelerin Firmaların Finansal Performans Ölçütleri Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesine Yönelik Bir Araştırma: İMKB’ye Kote Gıda ve İçecek İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, XXVII(II), 263-277.
- Aygün, M. (2012). Firma Performansı Üzerinde Çalışma Sermayesinin Etkisi: Türk İmalat Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 12(2),215-223.
- Blundell, R. & Bond, S. (1998). Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models. *Journal of Econometrics*, 87, 115-143.



Yıldırım, H. (2023). Türkiye’de Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektöründe Kârlılığın Makro ve Mikro Dinamikleri. *Fiscaeconomia*, 7(1), 789-807. Doi: 10.25295/fsecon.1199194

- Demirci, S. (2017). İmalat Sanayi Sektöründe Kârlılığın Belirleyicileri: TCMB Sektör Bilançolarıyla Panel Veri Analizi (1996-2015). *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 17(3), 381-394.
- Hossain, T. (2020). Determinants of Profitability: A Study on Manufacturing Companies Listed on the Dhaka Stock Exchange. *Asian Economic and Financial Review*, 10(12), 1496-1508.
- Ezin, Y. (2022). Tekstil Sektörünün Oran Analizi ve Topsis Yöntemi ile Değerlendirilmesi. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi (KAÜİİBFD)*, 13(25), 213-243.
- Goddard, J., Tavakoli, M. & Wilson J. (2005). Determinants of Profitability in European Manufacturing and Services: Evidence from a Dynamic Panel Model. *Applied Financial Economics*, 15(18), 1269-1282.
- Isik, O. & Tasgin, U.F. (2017). Profitability and Its Determinants in Turkish Manufacturing Industry: Evidence from a Dynamic Panel Model. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 66-75.
- Kocaman, M., Altemur, N., Aldemir, S. & Karaca, S.S. (2016). Ekonomik Kârlılığı Etkileyen Faktörler: ISO 500 Sanayi İşletmeleri Uygulaması. *Mustafa Kemal Üniversitesi S.B.E. Dergisi*, 13(35), 320-332.
- Korkmaz, Ö & Karaca, S. S. (2014). Üretim İşletmelerinde Firma Karlılığının Finansal Belirleyicileri ve BİST İmalat Sanayi Uygulaması. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 14(1), 21-29.
- Öz, Y. & Güngör, B. (2007). Çalışma Sermayesi Yönetiminin Firma Karlılığı Üzerine Etkisi: İmalat Sektörüne Yönelik Panel Veri Analizi. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10(2), 319-332.
- Özmen, E., Şahinöz, S. & Yalçın, C. (2012). *Profitability, Saving and Investment of Non-Financial Firms in Turkey*. (Working Paper No: 12/14). <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b508d0c6-7787-4862-8768-c92645d5c1aa/WP1214.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-b508d0c6-7787-4862-8768-c92645d5c1aa-m3fw5-6> , Erişim Tarihi: 30.10.2022.
- Pervan, M., Pervan, I. & Ćurak, M. (2019). Determinants of Firm Profitability in the Croatian Manufacturing Industry: Evidence From Dynamic Panel Analysis. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 32(1), 968-981, DOI: 10.1080/1331677X.2019.1583587
- Ratnayake, R. (2000). Manufacturing Profitability, Monopoly Power and Efficiency in a Small Economy: Implications on Competition Policies. *The Korean Economic Review*, 16(1), 149-163.
- Saldanlı, A. (2012). Likidite ve Kârlılık Arasındaki İlişki: İMKB 100 İmalat Sektörü Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Süleyman Demirel Üniversitesi S.B.E. Dergisi*, 2(16), 167- 176.
- Tekstil, Hazır Giyim ve Deri Ürünleri Sektörleri Raporu. (2021). *Sanayi Genel Müdürlüğü Sektör Bazlı Raporlar ve Analizler Serisi*.



Yıldırım, H. (2023). Türkiye’de Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektöründe Kârlılığın Makro ve Mikro Dinamikleri. *Fiscaoconomia*, 7(1), 789-807. Doi: 10.25295/fsecon.1199194

---

**Etik Beyanı:** Bu çalışmanın tüm hazırlanma süreçlerinde bilimsel etik kurallarına uyulduğunu yazar beyan eder. Aksi bir durumun tespiti halinde Fiscaoconomia Dergisinin hiçbir sorumluluğu olmayıp, tüm sorumluluk çalışmanın yazarına aittir.

**Ethical Approval:** The author declare that ethical rules are followed in all preparation processes of this study. In the case of a contrary situation, Fiscaoconomia has no responsibility, and all responsibility belongs to the study's author.





Yıldırım, H. (2023). Türkiye’de Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektöründe Kârlılığın Makro ve Mikro Dinamikleri. *Fiscaoconomia*, 7(1), 789-807. Doi: 10.25295/fsecon.1199194

## **Macro and Micro Dynamics of Profitability in The Textile, Wearing Apparel and Leather Industry in Turkey**

**Hakan Yıldırım**

### **Extended Abstract**

Commercial companies are established to produce goods and services and to make a profit. With globalization activities, competition for companies has increased. Under the conditions of sharpening competition, companies need to display a successful financial performance in order to survive and grow their existence. In order to gain a competitive advantage in increasing competitive conditions, financial performance must be at high levels. Profitability is one of the most important elements of financial performance. In addition to financial managers, shareholders, potential investors and creditors pay attention to profitability when they make decisions.

Managers want to make decisions that will increase profitability in order to maximize firm value in the long term. Increasing profitability is also important for shareholders because the shareholders expect from the businesses to make a profit and they share this profit with them. There is a similar importance in terms of profitability for creditors and potential investors. Analyzing the profitability of businesses is an important issue that concerns all stakeholders of the businesses.

Analyzing effective factors on the profitability of businesses is a strategically significant matter for both financial managers and internal and external other shareholders. When financial investors know effective factors on profitability, they get advantages such as acting more rationally and taking measures for possible threats against loss of profits and decreasing value of firms and businesses in respective sectors.

Turkey has been increasing its share in the world textile, wearing apparel and leather (TWL) sector in recent years, and it is considered one of the important countries in this sector. Thus, Turkey has become one of the leading countries in the TWL sector in recent years. Due to the shortage of supply caused by the Covid-19 epidemic, the TWL sector is being reshaped in the world. This may be an opportunity for Turkey, which is close to EU countries. For the development of the TWL sector in Turkey, profitability must increase in the long run. The development of the TWL sector can play an important role in Turkey's economic growth.

Based on this importance, the aim of the study is to be determined as the analysis of firm-specific and macroeconomic factors that affect the profitability of companies operating in the TWL sector traded in the İstanbul Stock Exchange. The contribution of this study to the literature can be evaluated from three different perspectives. The first is for financial managers. Identifying the factors that affect profitability can help financial managers in their decisions. The second is for potential investors. Potential investors want to make a profit on their investments. Potential investors who are considering investing in the TWL sector will be able to make more rational investment decisions if they know the status of the profit of the enterprise they will invest in and the factors on profitability. The third can be evaluated in terms of country. If TWL companies know the factors that affect profitability, they will make more effective decisions. Such factors will accelerate the development of both the company

and the sector. This development also contributes to the country's economy; It will be able to make significant contributions in the context of creating added value, employment opportunities and also economic growth.

For this purpose, the annual financial data of 20 companies traded in the BIST in the 2013-2020 period and Turkey's macroeconomic data during the same period have been analyzed by the Dynamic Panel Data Analysis method. The dependent variable of the analysis of dynamic panel data is the profit before interest and tax. Independent variables are the company's financial leverage ratio, liquidity ratio, company size, CPI, GDP growth rate and interest rate.

For the analyzes made in the analysis of Dynamic Panel Data to be valid, some tests must be performed. According to the results of these tests, the model as a whole is significant. There is not intrinsic and quadratic serial autocorrelation. According to the analyzes made, both micro and macro factors have a significant impact on profitability.

As a result of the analysis, there is a positive relationship at the 5% significance level between the current period profitability (EBIT), which is the dependent variable of the analysis, and the one-period lagged value of the profitability. This relationship displays that the profitability in the previous period has a positive effect on the current period. This result also demonstrates the suitability of performing the analysis with a dynamic estimator.

There is a negative relationship between profitability and the use of financial leverage (LEVERAGE) at the 10% significance level. According to this result, the use of financial leverage has a negative effect on the profitability of companies in the TWL sector. A positive relationship has been found between profitability and liquidity. However, this relationship is not statistically significant. There is a positive relationship between profitability and firm size (SIZE) at the 5% significance level. According to this result, the increase in the sales of the companies in the TWL sector has a positive effect on the profitability of the enterprises. There is a positive relationship between profitability and economic growth (GDP) at the 1% significance level. According to this result, economic growth has a significant positive effect on the profitability of the companies in the TGL sector.

A positive relationship has been found between profitability and Consumer Price Index (TUFİ) at the 1% significance level. According to this result, the increase in the Consumer Price Index has a positive effect on the profitability of the companies in the TGL sector.

A negative relationship has been found between profitability and interest rate (İNTEREST) at the 5% significance level. According to this result, the increasing interest rate has a negative effect on the profitability of the enterprises of the TGL sector.

When the obtained findings as a result of the analysis are evaluated together, it is seen that macroeconomic factors have a significant effect on profitability as well as firm-specific factors. These results reveal the importance of the impact of macroeconomic factors on the profitability of companies in the TGL sector traded in the İstanbul Stock Exchange. As a result of the analysis, it has been determined that the TWL sector has a significant effect on the profitability of the companies, as well as the firm-specific factors, and the macroeconomic factors too. According to the obtained findings, it can be recommended that businesses



Yıldırım, H. (2023). Türkiye’de Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektöründe Kârlılığın Makro ve Mikro Dinamikleri. *Fiscaoconomia*, 7(1), 789-807. Doi: 10.25295/fsecon.1199194

---

operating in the TWL sector limit the use of financial leverage, increase their sales, and make their strategic decisions by analyzing the macroeconomic environment. In this way, businesses will be able to accelerate the development of both the business and the sector by increasing their sustainable profitability.

The development of the TWL sector will be able to make great contributions to Turkey's economic growth. In addition, it will be able to carry Turkey's position further in this sector within the reshaped order in the TWL sector after the COVID-19 pandemic. For future studies, it can be suggested that different macro and micro factors that have the potential to affect profitability should be modeled and the determinants of profitability among sectors should be comparatively investigated.