

SEKTÖR FARKLILIKLARININ FİNANSAL ORANLAR ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: İMKB İMALAT SANAYİ FİRMALARINDA BİR UYGULAMA

THE EFFECTS OF SECTORAL DIFFERENCES ON FINANCIAL RATES: AN EMPIRICAL STUDY ON İMKB MANUFACTURING INDUSTRY

Yrd.Doç.Dr.İbrahim H. EKŞİ*
Yavuz AKÇİ**

ÖZET

Firmaların, finansal durumlarının faaliyet gösterilen sektörlere göre farklılaşp farklılaşmadığının analizi amacıyla yapılan çalışmamızda, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) imalat sanayi alt sektörlerinde faaliyet gösteren 158 adet firma incelenmiştir. Toplam 26 adet likitide, mali yapı, faaliyet, karlılık ve borsa performans oranları hesaplanmıştır. Her bir alt sektör için oran ortalamaları hesaplanmıştır. Bunlar arasında anlamlı farklılığın olup olmadığı Anova ve Tukey testi ile araştırılmıştır.

ABSTRACT

158 firms in manufacturing sub-sector of Istanbul Stock Exchange (İMKB) manufacturing industry are analyzed in our study which investigates whether or not firms' financial positions differ according to their sectoral activities. A total of 26 rates of liquidity, financial structure, action, profitability and stock market performance were measured. Mean rates were calculated each sub-sector. Whether or not there is a significant difference between these rates was analyzed using Anova and Tukey.

Finansal oranlar, İmalat Sektörü, İMKB, Anova,
Financial ratios, Manufacturing Sector, İMKB, Anova,

1.GİRİŞ

Bir firmanın finansal durumu, firmanın büyüklüğü, sektördeki rekabet durumu, faaliyet alanı, ... vb değişkenlerden etkilenebilmektedir. Firmanın finansal durumunu etkileyebilecek diğer bir değişkeninde, firmanın

* Kilis 7 Aralık Üniversitesi İİBF, eksihalil@gmail.com

** Dumlupınar Üniversitesi SBE, yavuzakci@gmail.com

faaliyet gösterdiği sektör olduğu dikkate alınmaktadır. Diğer bir ifadeyle, farklı sektörlerde faaliyet gösteren firmaların finansal durumlarının da farklılık göstermesi olası bir durumdur. Örneğin dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki bir firmanın karlılık oranlarının, metal eşya, makine & gereç yapım sektöründe faaliyet gösteren bir firmanın karlılık oranlarından farklılaşması mümkün olabilmektedir.

Çalışma, imalat sanayi firmaları üzerinde gerçekleştirilmiştir. Türkiye’de sektörlerin dağılımına bakıldığında, imalat sanayi sektörünün çok önemli bir yere sahip olduğu ortaya çıkmaktadır. Türkiye’de imalat sanayi sektörü, GSYİH’ya katkı bakımından hizmet sektörünün ardından %33 ile ikinci sırada gelmektedir. Sektör, dış ticaret kapasitesi ve istihdam kapasitesi açılarından da önemli bir yere sahiptir.¹

Bu kısa girişin ardından çalışma literatür araştırması ile devam etmekte, ardından sektör sınıflandırması, araştırmanın verileri, araştırmanın yöntemi, hipotezlerin sınanması ve analiz sonuçları ile sürmekte ve genel değerlendirme ve sonuç kısmı ile tamamlanmaktadır.

2.LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Firmaların finansal durumunu ortaya koymakta kullanılan en önemli araçlardan biri, firmanın finansal tablolarından yararlanarak tespit edilen finansal oranlardır. İşte bu çalışmada, farklı sektörlerdeki firmaların finansal durumlarının farklılaşıp farklılaşmadığı, firmaların finansal oranlarından yararlanarak tespit edilmeye çalışılacaktır.

Finans yazınında, firmaların finansal oranlarının farklılığı ile ilgili yapılan çalışmalardan bazıları şunlardır:

- Finansal oranların alt sektörler bazında farklılaşıp farklılaşmadığını araştıran bir çalışma Meriç tarafından 1985 yılında yapılmıştır. Farklılıklar, gıda & içki ve tütün, dokuma-giyim eşyası & deri, metal eşya, makine & gereç yapım ve kimya, petrol, kauçuk - plastik ürünler sektörlerinde faaliyet gösteren 81 firma için Çok Değişkenli Varyans Analizi ve Ana Bileşenler Yöntemi kullanılarak araştırılmıştır²,
- Ünsal ve Benli ise, firmaları küçük ve büyük olarak sınıflandırmış ve firmaların bu sınıflandırma ile oranları arasında farklılık olup olmadığını Hotelling T² istatistiği ile test etmiştir³,

¹ Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) Bölgesel Kalkınma Araştırma Raporu TRC 1 Gaziantep Alt Bölgesi (Gaziantep, Adıyaman, Kilis) Ankara, 2005, 17

² Oktay Küçükkiremitçi, “Sektörel Farklılıkların Finansal Oranlara Etkisi (1995 Yılı İçin İMKB Üzerine Bir Varyans Analizi Denemesi)”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Mart: 1997, s.6,

³ Aydın Ünsal ve Yasemin Benli, “İşletme Büyüklüğünün Tahmin: İMKB Gıda-İçki ve Tütün Sektöründe Ampirik Bir Çalışma”, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Cilt:6, Sayı:2, 2004, s.3,

- Bu konuda diğer bir çalışmada, Benli tarafından yapılmıştır. Çalışmada, 2002 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB'de) faaliyet gösteren sanayi işletmeleri bazında, sektörel farklılıkların oranlar üzerinde bir farklılık yaratıp yaratmadığı yine Çok Değişkenli Varyans Analizi ile test edilmiştir⁴,
- Gupta (1969) 1961 ve 1962 yılları ile ilgili olarak yaptığı kesit analizinde imalat sektöründeki firmaları alt sektör ve büyüklük bakımından ayırma tabii tutarak firmaların oranları arasındaki farklılık olup olmadığını korelasyon yöntemi ile araştırmıştır⁵,
- Fadel ise 1968 ve 1973 yıllarına ait yaptığı çalışmada, büyüklük ve karlılığın finansal oranlara etkisini incelemiştir⁶,
- Cinca ve diğerleri ise, Avrupa firmalarında firma büyüklüğünün ve ülke farklılığının etkisini anova, diskriminant ve kümeleme analizleri ile incelemiştir⁷.

3. SEKTÖR FARKLILIKLARININ İMKB FİRMALARINDA ARAŞTIRILMASI

3.1. Sektör Sınıflandırılması

Sektör farklılıkları ile ilgili yapılan çalışmalarda, sektörler arasında yapılacak karşılaştırmaların sağlıklı olabilmesi, sonuçların karşılaştırılabilirliği ve genelleştirilebilmesi açısından, sektörlerin birbirine yakın olarak alındıkları gözlemlenmiştir. Bu açıdan çalışmamızda İMKB imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren firmalar seçilmiştir. İmalat sanayinin İMKB içindeki payı şirket sayısı bakımından 2006 yılı itibariyle 163 adettir. Ancak toplam imalat sanayi içinde firma sayısı bakımından kısmen düşük olan diğer imalat sanayi alanında faaliyet gösteren 3 firma (Adel Kalemcilik, Goldaş Kuyumculuk ve Serve Kırtasiye) ile orman ürünleri ve mobilya alanında faaliyet gösteren 2 firma (Kelebek Mobilya ve Gentaş) kapsam dışı tutulmuştur. Böylece çalışmada incelenen firma sayısı (158 adet firma) 2006 yılında faaliyet gösteren firmaların yaklaşık %55'i gibi yüksek bir orana karşılık gelmektedir.

İmalat sanayindeki firmalar sınıflandırılırken İMKB'nin sektör sınıflandırmasına bağlı kalınarak (orman ürünleri-mobilya ve diğer imalat sanayi sektörleri hariç), 7 alt sektör belirlenmiştir. İMKB alt sektör sınıflandırması ve 2006 yılı itibariyle söz konusu sektörlerdeki firma sayıları Tablo 1'de verilmiştir:

⁴ Yasemin Benli, "Sektörel Farklılıkların Oranlar Üzerine Etkisi, Ampirik Bir Çalışma" Gazi Üniversitesi Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi Dergisi Sayı:16, 2005, s. 16

⁵ Manak Gupta, "The Effect Of Size, Growth and Industry on the Financial Structure Of Manufacturing Companies", Journal Of Finance, 517-529, vol. 24, issue 3, 1969, s.517

⁶ Ünsal ve Benli, s.5,

⁷ Serrano Cinca, - Mar Molinero and Gallizo Larraz, "Country and size effects in financial ratios: A European perspective", Global Finance Journal 16, 2005, s. 28

Tablo 1: İncelenen Sektörler, Kodları ve Firma Sayıları

Kodu	Sektörler	Firma Sayıları
1	Gıda, İçki Ve Tütün	23
2	Do Dokuma, Giyim Eşyası Ve Deri	30
3	Kağıt Ve Kağıt Ürünleri, Basım Ve Yayın	14
4	Kimya, Petrol, Kauçuk Ve Plastik Ürünler	23
5	Taş – Toprağa Dayalı Sanayi	27
6	Metal Ana Sanayi	15
7	Metal Eşya, Makine Ve Gereç Yapım	26

3.2. Araştırmanın Verileri

Araştırmada İMKB’de faaliyet gösteren firmaların verileri, İMKB’nin internet sitesinden temin edilmiştir. 2006 yılı hem, söz konusu yılda, firmaların faaliyetini etkileyecek ekonomik dalgalanmanın olmaması, hem verilerin güncelliği hem de daha önceki çalışmalarla kıyaslama yapılabilmesi açısından tercih edilmiştir.

Finans literatüründe finansal oranlar çeşitli şekillerde sınıflandırılmıştır.

Weston ve Brigham, finansal oranları, likidite oranları, varlık yönetim oranları, borç yönetim oranları, karlılık oranları ve piyasa değeri oranları olmak üzere 5 kategoride değerlendirmiştir⁸. Kallunki ve diğerleri ise, karlılık, finansal kaldıraç, likidite, çalışma sermayesi ve nakit akışı olmak üzere 5 grupta toplamıştır⁹. Ceylan ise yine 5’li bir gruplandırma yaparak mali yapı, likidite, karlılık, faaliyet ve borsa-performans oranları olarak değerlendirmiştir¹⁰. Çalışma, borsada faaliyet gösteren firmaları da kapsadığı için beşli bir sınıflandırma esas alınarak, likidite, mali yapı, faaliyet, karlılık ve borsa performans oranları hesaplanmıştır. Hesaplanan oranlar Tablo 2’de verilmiştir:

⁸ Fred Weston and Eugene Brigham, “Essentials Of Managerial Finance”, The South-West Press, India, 1993, s. 53

⁹ Juha Kallunki - Tepoo Martikainen and Jukka Pertunen, “The Proportionality Of Financial Ratios: Implications For Ratio Classifications”, Applied Financial Economics, 6, 1996, s.536

¹⁰ Ali Ceylan, “İşletmelerde Finansal Yönetim”, Ekin Kitabevi, 8. Baskı, Bursa, 2003, s.39

Tablo 2: Hesaplanan Oranlar

Kodu	LİKİTİDE ORANLARI
X1	Cari Oran
X2	Hazır Değer Oranı (Hazır Değer/Kısa Vadeli Borç)
X3	Stoklar/Dönen Varlıklar
X4	Kısa Vadeli Ticari Alacaklar/Toplam Aktifler
X5	Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler
X6	Maddi Duran Varlıklar/Toplam Aktifler
Kodu	MALİ YAPI ORANLARI
X7	Kaldıraç Oranı (Toplam Borç/Toplam Varlık)
X8	Kısa Vadeli Borç/Toplam Borç
X9	Toplam Borç/Öz Kaynak
X10	Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak
X11	Kısa Vadeli Borç/Toplam Varlık
X12	Uzun Vadeli Borç/Toplam Varlık
X13	Maddi Duran Varlık/Öz Kaynak
X14	Maddi Duran Varlık/Uzun Vadeli Borç
X15	Maddi Duran Varlık/Toplam Borç
X16	Kısa Vadeli Mali Borçlar/Toplam Borçlar
Kodu	DEVİR HIZI ORANLARI
X17	Alacak Devir Hızı (Net Satışlar/Ticari Alacaklar)
X18	Stok Devir Hızı (Net Satışlar/Stoklar)
X19	Öz Kaynak Devir Hızı (Net Satışlar / Öz Kaynak)
X20	Aktif Devir Hızı (Net Satışlar/Toplam Aktif)
Kodu	KARLILIK ORANLARI
X21	Brüt Kar Marjı (Brüt Kar / Net Satışlar)
X22	Net Kar Marjı (Net Kar / Net Satışlar)
X23	Net Kar/Toplam Aktif
X24	Faaliyet Karı/Net Satış
X25	Faaliyet Giderleri/Net Satış
Kodu	BORSA PERFORMANS ORANLARI
X26	Fiyat/Kazanç Oranı

33. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmanın amacı, sektörel farklılığın oranlar üzerinde farklılık yaratıp yaratmadığını test etmek olduğundan, tek yönlü varyans analizi (Anova) kullanılmıştır.

Varyans analizi, iki veya daha fazla ortalama arasındaki fark olup olmadığını test eden bir yöntemdir. Varyans analizinin uygulanması için gerekli olan varsayımlar şunlardır ¹¹:

¹¹ Aziz Akgül ve Osman Çevik, "İstatistiksel Analiz Teknikleri "SPSS"te İşletme Yönetimi Uygulamaları", Emek Ofset, İkinci Baskı, Ankara, 2005, s.195

1. Rastgele örnekleme,
2. Bağımsız örneklemler,
3. Her örneklem içinde bağımsız gözlemler,
4. Normal evrenlerden örneklem elde edilmesi,
5. Varyansların eşit olması

İlk üç varsayım, örneklemin seçiminde taraf tutulmadığı sürece sağlandığı kabul edilmektedir ¹².

Çalışmanın verilerinin normallik varsayımını sağlayıp sağlamadığı SPSS programındaki histogramlar, varyansların eşitliği ise Levene testi ile test edilmiştir. Yapılan testlerin ardından bazı verilerin söz konusu varsayımları sağlamadığı gözlemlenmiştir. Verilerin varsayımları sağlamamaları durumunda, verilerin dönüştürülmesi gündeme gelmektedir. Ancak örneklem büyüklüğü 30'dan büyük ve örneklem büyüklükleri arasında fazla farklılığın olmadığı durumlarda dönüştürme yapılmaması tavsiyesi edilmektedir ¹³. Çalışma dönüştürme yapılmasının tavsiye edilmediği durumları kapsadığından, çalışma verilerinden normallik varsayımına uymayan veriler dönüştürülmemiş, söz konusu veriler analiz dışında tutulmuştur. Kaldı ki, dönüştürme işleminin her zaman kesin bir sonuç getirmedığı, dönüştürülmüş verilerin analiz sonuçlarının yorumlanmasının zor olduğu ve dönüştürülmüş verilerin, analizi daha da karmaşıklaştırdığı ifade edilmektedir ¹⁴.

Araştırmanın verileri, varyans analizine uygun hale getirildikten sonra, araştırmanın hipotezlerinin sınanmasına geçilmiştir. Araştırmada sınanacak yokluk hipotezi şöyle oluşturulmuştur:

H₀: İmalat sanayi alt sektörlerinin finansal oran ortalamaları arasında anlamlı farklılık yoktur.

Alternatif hipotez ise şu şekilde oluşturulmuştur:

H₁: İmalat sanayi alt sektörlerinin finansal oran ortalamaları arasında anlamlı farklılık vardır.

Her bir oran için sınanacak olan hipotezler sonucunda, farklılığın tespit edilmesi durumunda, farklılıkların hangi alt sektörler arasında var olduğunu tespit etmek amacı ile Post Hoc testlerinden Tukey testi kullanılmıştır.

3.4. Hipotezlerin Sınanması ve Analiz Sonuçları

Yapılan varyans analizi sonucunda, %5 anlamlılık seviyelerinde, alt sektörler arasında anlamlı farklılıklara neden olan finansal oranlar Tablo 3'de verilmiştir:

¹² Akgül ve Çevik, s.201,

¹³ Akgül ve Çevik, s.203,

¹⁴ Eroğlu, Abdullah , "Çok Değişkenli İstatistik Tekniklerinin Varsayımları", SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri, Asil Yayınevi, Ankara, 2005, 207-236, s.222

Tablo 3: Anlamli Değişkenler

FİNANSAL ORANLAR	% 5 Anamlılık Seviyesindeki Oranlar	
Likidite oranları	X3	0,020
	X4	0,028
Mali yapı oranları	X7	0,050
	X10	0,012
	X11	0,000
	X15	0,000
Faaliyet oranları	X18	0,001
	X19	0,001
	X20	0,000
Karlılık oranları	X21	0,000
	X22	0,001
	X23	0,000
	X24	0,000
Borsa performans oranı	X26	0,000

Sektörler arasında anlamlı farklılığa sahip olan değişkenlerin ağırlıklı olarak mali yapı ve karlılık oranlarında olduğu gözlemlenmektedir. Likidite ve faaliyet oranlarında ise daha az farklılık görülmektedir.

Aralarında anlamlı farklılık bulunan oranların hangi sektörler arasındaki farklılıktan kaynaklandığı ise Tukey testi ile analiz edilmiştir. Tukey testi sonucu Tablo 4’de verilmiştir:

Tablo 4: Aralarında Anlamlı Farklılık Bulunan Sektörler

Oran	Sektörler	Değer
X 20	2-4	0,52
	2-6	-0,47
	2-7	-0,55
X 21	2-3	-0,12
	2-5	-0,2
	7-5	-0,15
X 22	2-5	-0,35
X 23	2-5	-0,15
	1-5	-0,17
X 24	2-5	-0,26
	1-5	-0,25
	6-5	-0,2
X 26	2-4	-1,15
	2-5	-0,67
X 3	6-5	0,16
X 7	2-5	0,2
X 10	1-3	0,36
	1-6	0,34
	1-7	0,32
X 11	2-5	0,23
	7-5	0,25
	1-5	0,23
X 15	2-5	-1,23
	1-5	-1,4
	4-5	-1,11
	6-5	-1,07
	7-5	-1,54
X 17	2-1	-2,41
X 18	2-4	-3,54
	2-5	-3,00
	1-4	-3,69
	1-5	-3,15
X 19	4-5	1,86
	7-5	1,81

Anova analizinde tespit edilen anlamlı farklılıkların hangi sektörler arasında söz konusu olduğunu gözlemlemek amacıyla yapılan Tukey testi sonucunda ortaya çıkan bulgular ve bu bulguların değerlendirilmesi aşağıda yapılmıştır:

- LİKİDİTE ORANLARI

Araştırma kapsamında değerlendirilen 6 adet likidite oranından sadece stokların dönen varlık içindeki oranını ifade eden *stoklar / dönen varlıklar oranı* istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur.

Stoklar/ dönen varlıklar oranındaki anlamlılık düzeyi 0,022 olarak gerçekleşmiştir. Farkın hangi sektörler arasında olduğunu anlaşılması için

yapılan Tukey testi sonucunda söz konusu oran açısından metal ana sanayi sektöründeki firmaların stok / dönen varlık oranlarının, taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların oranlarından fazla olduğu görülmüştür. Bunun nedeni de 2005, 2006 yıllarında özellikle inşaat sektöründeki firmaların çok hızlı büyümesinin, inşaat firmalarının üretim ve satış hacimlerine yansımaları olabilir.

- MALİ YAPI ORANLARI

Araştırma kapsamında değerlendirilen 10 adet mali yapı oranlarından kaldıraç oranı, ödenmiş sermaye / öz kaynak oranı, kısa vadeli yabancı kaynak / toplam aktif oranı ve maddi duran varlık / toplam borç oranları istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur.

Kaldıraç oranındaki anlamlılık düzeyi 0,05 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların söz konusu oranlarının taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların oranlarından yüksek olmasıdır. Bunun nedeni de taş & toprağa dayalı sanayi sektörünün bu yıllardaki iş hacminin yükselmesinin bu sektördeki firmaların yabancı kaynak ihtiyacının azalmasıyla ilgili olabilir.

Ödenmiş sermaye / öz kaynak oranındaki anlamlılık düzeyi 0,012 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; gıda & içki ve tütün Sektöründeki firmaların bu oranlarının, kağıt & kağıt ürünleri, basım - yayım, metal ana sanayi ve metal eşya, makine & gereç yapım sektöründeki firmaların bu oranlarından daha yüksek olmasıdır. Bu durum, gıda & içki ve tütün sektörü firmalarının söz konusu yıllarda öz sermayelerini artırmaları şeklinde yorumlanır ki bu durumda mali yapının sağlamlaşması anlamında olumlu bir durumdur.

Kısa vadeli yabancı kaynak / toplam aktif oranındaki anlamlılık düzeyi 0,00 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; dokuma-giyim eşyası & deri, Metal metal eşya, makine & gereç yapım ve gıda & içki ve tütün sektöründeki firmaların bu oranlarının taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların bu oranlarından yüksek olmasıdır. Bunun nedeni de taş & toprağa dayalı sanayi sektörünün diğer sektörlere göre daha az yabancı kaynak kullanması, çoğunlukla öz kaynaklarını kullanmaları olabilir. taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların kaldıraç oranları da, bu orana paralel şekilde düşük olarak gözlemlenmiştir.

Maddi Duran Varlık / Toplam Borç oranındaki anlamlılık düzeyi 0,00 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; dokuma-giyim eşyası & deri, gıda & içki ve tütün, kimya, petrol, kauçuk - plastik ürünler, metal ana sanayi ve metal eşya, makine & gereç yapım Sektöründeki firmaların bu oranlarının, taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların bu oranlarından daha düşük olmasıdır. Bunun da nedeni analizin yapıldığı yıl ve önceki yıllardaki taş & toprağa dayalı sanayinin hızlı gelişmesine paralel olarak yatırıma gitmiş olmaları olabilir. taş & toprağa dayalı sanayi sektörü firmalarının kaldıraç oranları da kısmen düşük olarak gözlemlenmesi bu durumu teyit eder niteliktedir.

- FAALİYET ORANLARI

Alacak Devir Hızı Oranındaki anlamlılık düzeyi 0,051 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testin göre nedeni; dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların bu oranlarının gıda & içki ve tütün sektöründeki firmaların bu oranlarından düşük olmasıdır. Bunun nedeni de gıda ürünlerinin satışında uygulanan kredi vadeleri ile giyim ürünlerinin satışında uygulanan kredi vadeleri arasındaki farklılık olabilir. Çünkü genel itibarıyla gıda ürünlerinde daha kısa vadeli kredili satışlar yapılmasına rağmen giyim ürünlerinde daha uzun vadeli kredili satışlar yapılmaktadır. Dolayısıyla dokuma-giyim eşyası & deri sektöründe ticari alacakların ortalama tahsil süresi gıda sektörüne göre daha uzundur.

Stok Devir Hızı oranının anlamlılık düzeyi 0,001 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; dokuma-giyim eşyası & deri ve gıda & içki ve tütün Sektöründeki firmaların bu oranlarının hem kimya, petrol, kauçuk - plastik ürünler hem de taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların bu oranlarından düşük olmasıdır. Bu durumu, gıda & içki ve tütün ve giyim eşyası sektöründeki firmaların, dönen varlıklarını değerlendirmede etkin olamadıkları şeklinde değerlendirmek mümkündür. gıda & içki ve tütün, giyim eşyası sektörü ve gıda & içki ve tütün sektöründeki firmaların varlıklarını etkin kullanamamalarının bir sonucu olacak ki, söz konusu sektörlerin karlılık oranları diğer sektörlere kıyasla daha düşük olarak gözlemlenmiştir.

Öz Kaynak Devir Hızı oranının anlamlılık düzeyi 0,001 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; kimya, petrol, kauçuk - plastik ürünler ve metal eşya, makine & gereç yapım sektöründeki firmaların bu oranlarının taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların bu oranlarına göre yüksek olmasıdır. Oranın düşük olması, düşük bir öz kaynak ile satış yapıldığı anlamındadır ki bu durum da firmanın mali yapısı açısından olmasa da, performansı açısından olumlu bir durumdur.

Aktif Devir Hızı anlamlılık düzeyi 0,000 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların bu oranlarının metal eşya, makine & gereç yapım ve metal ana sanayi sektöründeki firmaların bu oranlarından düşük, kimya, petrol, kauçuk - plastik ürünler sektöründeki firmaların da bu oranlarından yüksek olmasıdır. Oranın yüksekliği, toplam aktifin değerlendirilmesi açısından olumlu bir durumdur.

- KARLILIK ORANLARI

Değerlendirmeye alınan 5 adet karlılık oranlarından faaliyet giderleri / net satış oranı dışındaki diğer 4 karlılık oranı açısından alt sektörler açısından anlamlı farklılıklar tespit edilmiştir.

Brüt Kar Marjı oranının anlamlılık düzeyi 0,000 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların kağıt & kağıt ürünleri, basım - yayın ve taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların bu oranlarına göre daha düşük, aynı oran açısından metal eşya, makine & gereç yapım sektöründeki

firmaların taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların oranlarından daha düşük olmasıdır.

Net Kar Marjı oranının anlamlılık düzeyi 0,001 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların oranlarının taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların oranlarına göre daha düşük olmasıdır.

Net Kar / Toplam Aktif oranının anlamlılık düzeyi 0,000 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; gıda & içki ve tütün ve dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların oranlarına göre daha düşük olduğudur. Bu durumun nedeni olarak, söz konusu iki sektörde, satışların azlığını göstermek mümkündür. Çünkü her iki sektörün de stok devir hızlarında anlamlı düşüklükler gözlemlenmişti.

Faaliyet Karı / Net Satış oranının anlamlılık düzeyi 0,000 olarak gerçekleşmiştir. Anlamlı farkın Tukey testine göre nedeni; taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların gıda & içki ve tütün, dokuma-giyim eşyası & deri ve metal ana sanayi sektöründeki firmaların oranlarına göre daha düşük olmasıdır.

- BORSA PERFORMANS ORANLARI

Borsa performans oranı açısından ise, dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların borsa performanslarının kimya, petrol, kauçuk - plastik ürünler ve taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmalara kıyasla daha düşük olduğu gözlemlenmiştir. Bunun nedeni de dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki brüt kar marjı ve net kar marjının düşük olmasının yatırımcıların bu sektörlerdeki firmalara ilişkin beklentilerini etkilemesi olabilir.

4. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

İmalat sanayi alt sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların, finansal oranlarının farklı olup olmadığını tespit amacıyla yapılan çalışmamızda, mali yapı ve karlılık oranlarının, genel itibarıyla sektörler arası farklılıkları açıklayabildikleri gözlemlenmiştir. Bu açıdan çalışmamızın sonuçları bu konuda daha önce gerçekleştirilen çalışmaların bulguları ile örtüşmektedir.

Yapılan Anova analizi sonuçlarına göre özellikle taş & toprağa dayalı sanayi sektörü, gıda & içki ve tütün sektörü ve dokuma-giyim eşyası & deri sektörünün diğer sektörlerle göre çeşitli oranlarda anlamlı farklılıkların olduğu sektörler olduğu görülmüş, kağıt & kağıt ürünleri, basım - yayım sektörü ile kimya, petrol, kauçuk - plastik ürünler sektörünün oranlarının ise genellikle sektörler ortalamasına yakın olduğu gözlemlenmiştir.

Firmaların likitide oranlarının alt sektörler itibarıyla çok fazla farklılık göstermediği gözlemlenmiştir.

Firmaların mali yapı oranları açısından bakıldığında ise, gıda & içki ve tütün sektörü ve taş & toprağa dayalı sanayi firmalarının ise, diğer sektörlerle kıyasla mali yapısının daha sağlam olduğu gözlemlenmiştir.

Faaliyet oranları açısından ise, dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların faaliyet etkinliğinin daha az olduğu gözlemlenmektedir.

Karlılık oranları açısından ise, taş & toprağa dayalı sanayi sektöründeki firmaların genelde daha iyi durumda oldukları, buna karşılık dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların diğer sektördeki firmalara kıyasla karlılık açısından daha kötü durumda oldukları gözlemlenmiştir.

Dokuma-giyim eşyası & deri sektöründeki firmaların karlılık oranlarındaki bu olumsuz tablo, kendini borsa performans oranlarında da göstermektedir.

KAYNAKÇA

1. Akgül Aziz ve Çevik Osman (2005) İstatistiksel Analiz Teknikleri “SPSS’te İşletme Yönetimi Uygulamaları ”, Emek Ofset, İkinci Baskı, Ankara
2. Benli Yasemin Keskin, (2005) “Sektörel Farklılıkların Oranlar Üzerine Etkisi, Ampirik Bir Çalışma” Gazi Üniversitesi Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi Dergisi Sayı:16, s.14-30
3. Ceylan Ali (2003) , İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitabevi, 8. Baskı, Bursa, 2003
4. Cinca Serrano, Molinero, Mar and Larraz, Gallizo(2005) Country and size effects in financial ratios: A European perspective, Global Finance Journal 16, 26–47
5. Eroğlu Abdullah (2005) , “Çok Değişkenli İstatistik Tekniklerinin Varsayımları”, SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri, Asil Yayınevi, Ankara, 207-236,
6. Gupta Manak (1969) The Effect Of Size, Growth and Industry on the Financial Structure Of Manufacturing Companies, Journal Of Finance, 517-529, vol. 24, issue 3,
7. Kallunki Juha - Martikainen, Tepoo and Perttunen, Jukka (1996) “The Proportionality Of T Nancial Ratios:Implications For Ratio Classifications”, Applied Financial Economics, 6, s. 535-541,
8. Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) (2005), Bölgesel Kalkınma Araştırma Raporu TRC 1 Gaziantep Alt Bölgesi (Gaziantep, Adıyaman, Kilis) Ankara,
9. Küçükkiremitçi Oktay (1997). “Sektörel Farklılıkların Finansal Oranlara Etkisi (1995 Yılı İçin İMKB Üzerine Bir Varyans Analizi Denemesi)”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Mart: 19-30.
10. Ünsal Aydın ve Benli Yasemin Keskin (2004) İşletme Büyüklüğünün Tahmin: İMKB Gıda-İçki ve Tütün Sektöründe Ampirik Bir Çalışma, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari bilimler Fakültesi, Cilt:6, Sayı:2, 1-
11. Weston Fred and Brigham Eugene (1993) Essentials Of Managerial Finance, The South-West Press, İndia,