

TINI- SOS

The International New Issues In Social Sciences



BIST Gıda Sektörü Şirketlerinde Faaliyet Dışı Gelir ve Karların Finansal Performansa Etkisi: 2018-2024 Dönemi Analizi

Dr. Öğr. Üyesi Abdulkadir Albez

Atatürk Üniversitesi

aalbez@atauni.edu.tr

Orcid : 0000-0002-3011-045X

Year : 2025

Number : 13

Volume : 2

pp : 207-232

Makalenin Geliş Tarihi : 10/08/2025

Kabul Tarihi : 16/10/2025

Makalenin Türü : Araştırma makalesi

Doi : <https://zenodo.org/records/17414729>

İntihal/Plagiarizm: Bu makale, en az iki hakem tarafından incelenmiş, telif devir belgesi ve intihal içermediğine ilişkin rapor ve gerekliyse Etik Kurulu Raporu sisteme yüklenmiştir. / This article was reviewed by at least two referees, a copyright transfer document and a report indicating that it does not contain plagiarism and, if necessary, the Ethics Committee Report were uploaded to the system.





BIST Gıda Sektörü Şirketlerinde Faaliyet Dışı Gelir ve Karların Finansal Performansa Etkisi: 2018-2024 Dönemi Analizi

Abdulkadir Albez

Öz

Bu çalışma, BIST Gıda sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal yapılarında faaliyet dışı gelir ve kârların rolünü incelemektedir. 2018-2024 dönemini kapsayan panel veri analizleri, sektörün finansal performansı ile makroekonomik göstergeler arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır.

Araştırma bulguları, faaliyet dışı gelirlerin toplam gelir içindeki payının 2018'de %17,92'lik zirve yaptıktan sonra 2024'te %5,71'e gerilediğini göstermektedir ($p<0,05$). Faaliyet dışı kârların payı ise aynı dönemde %64,26'dan %32,81'e düşmüştür. Regresyon analizleri, bu düşüşün şirketlerin temel faaliyetlerine odaklanma stratejileriyle anlamlı ilişkili olduğunu doğrulamaktadır ($\beta=-0,42$; $t=-3,21$).

Makroekonomik analizler, USD/TRY kurundaki %1'lik artışın faaliyet dışı kârları 0,85 puan ($R^2=0,72$), ÜFE'deki %1'lik artışın ise 0,42 puan artırdığını göstermektedir ($p<0,01$). Faiz oranlarındaki değişimlerin ise gecikmeli etkiler yarattığı tespit edilmiştir.

Çalışma, BIST Gıda sektöründeki şirketlerin finansal yapılarının makroekonomik şoklara karşı kırılğan olduğunu ve sürdürülebilir büyüme için temel faaliyet odaklı stratejilerin kritik önem taşıdığını ortaya koymaktadır. Bulgular, politika yapıcılar ve şirket yöneticileri için istikrarlı finansal yapı oluşturmaya yönelik önemli çıkarımlar sunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Faaliyet dışı gelirler, faaliyet dışı karlar, panel veri analizi, makroekonomik göstergeler, BIST Gıda sektörü

The Impact of Non-Operating Income and Profits on Financial Performance in BIST Food Sector Companies: A 2018-2024 Period Analysis

Abstract

This study examines the impact of non-operating income and profits on the financial structures of companies operating in the BIST Food sector. Utilizing panel data analysis covering the 2018-2024 period, the research reveals the relationship between the sector's financial performance and macroeconomic indicators.

The findings indicate that the share of non-operating income in total revenue peaked at 17.92% in 2018 before declining to 5.71% by 2024 ($p<0.05$). Similarly, the proportion





of non-operating profits decreased from 64.26% to 32.81% during the same period. Regression analysis confirms that this decline is significantly associated with companies' strategic focus on core operations ($\beta=-0.42$; $t=-3.21$).

Macroeconomic analysis demonstrates that a 1% increase in USD/TRY exchange rate raises non-operating profits by 0.85 percentage points ($R^2=0.72$), while a 1% increase in Producer Price Index (PPI) leads to a 0.42 percentage point growth ($p<0.01$). Interest rate changes were found to have lagged effects on company performance.

The study concludes that financial structures of BIST Food sector companies remain vulnerable to macroeconomic shocks, highlighting the critical importance of core operation-focused strategies for sustainable growth. These findings provide valuable insights for policymakers and corporate managers in building stable financial structures.

Keywords: Non-operating income, non-operating profits, panel data analysis, macroeconomic indicators, BIST Food sector

1. Giriş

Gelir kavramı, muhasebe ve finans literatüründe uzun yıllardır teorik ve uygulamalı çalışmaların odak noktası olmuştur. Kavramın tarihsel gelişimine bakıldığında, Patton ve Littleton (1940) tarafından “işletmenin müşterilerinden aldığı yeni varlıkların miktarıyla ölçülen ürettiği ürün” tanımı, gelirin ölçümüne ilişkin temel yaklaşımlardan biri olarak kabul edilmektedir. Amerikan Muhasebe Birliği Komitesi'nin 1948 yılında “bir işletmenin ana faaliyetleri sonucunda varlıklarında meydana gelen artışlar” şeklinde yaptığı tanım ise uzun süre referans alınmıştır (Akdoğan ve Sultanoğlu, 2018:645). 1957 sonrası dönemde ise varlık çıkışını temel alan yaklaşımlar ön plana çıkmış ve Sprouse ile Moonitz (1962) tarafından “firmanın ürünlerinin değişim değerinin ölçümü” olarak tanımlanan yaklaşım, gelir kavramının modern anlayışının temelini oluşturmuştur.

Gelirlerin sınıflandırılması bağlamında, Tekdüzen Muhasebe Sistemi (TDMS) esas faaliyet gelirleri, diğer faaliyetlerden olağan gelir ve karlar ile olağandışı gelir ve karlar olmak üzere üç ana kategoride ele alınmaktadır. Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) 18, geliri “öz kaynakta artışla sonuçlanan brüt ekonomik fayda” olarak tanımlamakta ve ölçüm esaslarını belirlemektedir. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) 18 ise gelirleri esas faaliyetler, yatırım faaliyetleri, finansman faaliyetleri, vergi ve durdurulan faaliyetler olmak üzere beş ana grupta sınıflandırmaktadır.





Faaliyet dışı gelir ve karlar, işletmelerin finansal performans analizinde özel bir öneme sahiptir. Curtis, McVay ve Whipple (2014), Eldenburg, Gunny, Hee ve Soderstrom (2011) ile Singh ve Song (2013) tarafından yapılan çalışmalar, faaliyet dışı gelirlerin ekonomik şoklara karşı kırılganlığı azaltılabileceğini ortaya koymaktadır. Ancak diğer yandan, bu tür gelirlerin sürdürülebilirliği ve işletmelerin temel faaliyetlerinden sapma riski literatürde önemli tartışma konuları arasında yer almaktadır. McKinsey (2015) tarafından gerçekleştirilen küresel bir anket, işletmelerin %65'inin faaliyet dışı yatırımları ana faaliyetlerini desteklemek amacıyla kullandığını göstermektedir.

Bu çalışma, Borsa İstanbul (BIST) Gıda sektöründe 2018-2024 döneminde faaliyet dışı gelir ve karların dinamiklerini incelemeyi amaçlamaktadır. Araştırmamanın temel motivasyonu, Türkiye ekonomisinde yaşanan makroekonomik dalgalanmaların (döviz kuru, enflasyon, faiz oranları) gıda sektörü şirketlerinin finansal performansı üzerindeki etkilerini analiz etmektir. Çalışma, özellikle aşağıdaki araştırma sorularına yanıt aramaktadır:

- Faaliyet dışı gelir ve karların toplam performans içindeki payı zaman içinde nasıl bir seyir izlemiştir?
- Makroekonomik değişkenlerin faaliyet dışı performans üzerindeki etkisi nasıl şekillenmektedir?
- 2022 sonrası dönemde gözlemlenen düşüş eğiliminin altında yatan faktörler nelerdir?

Çalışmanın teorik çerçevesi, modern muhasebe teorileri ve finansal performans analizi literatürüne dayanmaktadır. Ampirik analizde korelasyon ve regresyon teknikleri kullanılarak makroekonomik değişkenlerin faaliyet dışı gelir ve karlar üzerindeki etkisi ölçülmüştür. Bulgular, Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) ve USD/TRY kurundaki %1'lik artışın sırasıyla faaliyet dışı karları %0,42 ve %0,85 puan yükselttiğini göstermektedir.

Çalışmanın katkısı üç boyutta ele alınabilir: (1) Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde gıda sektörünün finansal dinamiklerine ilişkin ampirik kanıt sunması; (2) makroekonomik şokların sektörel performans üzerindeki etkilerini nicel olarak ölçmesi; (3) işletmeler ve politika yapımcılar için stratejik öneriler geliştirmesi.





Makalenin devamında ikinci bölümde literatür taraması ve metodoloji, üçüncü bölümde ampirik bulgular, tartışma ve öneriler, dördüncü bölümde ise sonuçlar ve gelecek araştırmalar için öneriler sunulacaktır.

2. Literatür Taraması

İşletmeler, esas faaliyet alanlarında büyüme fırsatlarının tükendiği veya pazar doygunluğuna ulaştığı durumlarda, alternatif gelir kaynakları yaratmak amacıyla yan faaliyet yatırımlarına yönelebilmektedir. Bu tür yatırımlar; hisse senedi ve tahvil alımları, yatırım fonlarına katılım, gayrimenkul yatırımları, start-up yatırımları, kripto varlıklar ve sanat eserleri gibi çeşitli finansal ve reel varlıkları kapsamaktadır. Literatürde, bu stratejinin işletmeler açısından hem avantajları hem de dezavantajları geniş şekilde ele alınmaktadır.

Modern Portföy Teorisi'ne (Markowitz, 1952) göre, farklı sektörlerde yapılan yatırımlar işletmelerin genel risk profilini iyileştirmekte; korelasyonu düşük varlıklara yatırım yapmak ekonomik dalgalanmalara karşı direnci artırmaktadır (Ansoff, 1965). Şirketler, atıl kapasitelerini veya fazla nakit rezervlerini değerlendirmek amacıyla yan yatırımlara yönelebilmektedir. Jensen (1986), serbest nakit akışının verimsiz kullanımının yönetim sorunlarına yol açabileceğini, ancak doğru yönlendirildiğinde kârlılığı artırabileceğini belirtmektedir. Tedarik zincirini kontrol etmek veya maliyet avantajı sağlamak amacıyla yapılan tedarikçi veya dağıtıcı yatırımları, dikey entegrasyon stratejileri kapsamında değerlendirilmektedir (Porter, 1985; Williamson, 1975). Ana faaliyetlerle uyumlu yan yatırımlar, inovasyon ve verimlilik artışı sağlayabilmektedir (Teece, 2007). Örneğin, teknoloji şirketlerinin Ar-Ge merkezleri kurması uzun vadede rekabet avantajı yaratmaktadır (Barney, 1991). Ayrıca, bazı yatırımlar devlet destekleri veya vergi indirimleri nedeniyle cazip hale gelebilmektedir (Shleifer & Vishny, 1994).

Ancak, çok fazla yan faaliyete yönelmek, şirketlerin esas faaliyet yetkinliklerini zayıflatabilmekte ve kaynak dağılımında verimsizliğe yol açabilmektedir (Pralhad & Hamel, 1990). Aşırı çeşitlendirme, şirket değerinde ortalama %13-15'lik bir düşüşle ilişkilendirilmiştir (Berger & Ofek, 1995). Yan yatırımlar, yüksek maliyetler ve beklenmeyen kayıplar nedeniyle finansal sıkıntıya yol açabilmektedir (Berger & Ofek, 1995).





Ayrıca, farklı sektörlerde faaliyet göstermek koordinasyon maliyetlerini artırmakta ve ölçek ekonomilerini olumsuz etkileyebilmektedir (Williamson, 1975). Hissedarlar ilgisiz çeşitlendirmeleri olumsuz karşılayabilir ve şirket değerlemesinde “çeşitlendirme iskontosu” uygulayabilmektedir (Lang & Stulz, 1994). Ayrıca, farklı sektörlerdeki yasal düzenlemelere uyum sağlamak ve örgüt kültürü çatışmalarını yönetmek ek maliyetler getirebilmektedir (Schein, 1985). Kaynakların ana faaliyetlerden uzaklaştırılması uzun vadede rekabet gücünü zayıflatabilmektedir (Singh & Song, 2013).

Faaliyet dışı gelirler, şirketlerin ana operasyonları dışında elde ettiği gelirler olup finansal istikrar sağlayabilmektedir (Curtis, McVay & Whipple, 2014). Ancak, bu gelirler genellikle “tekrarlanabilir olmayan kalemler” olarak sınıflandırılmakta ve şirketin sürdürülebilir performansını değerlendirmede dikkate alınmamaktadır (Eldenburg, Gunny, Hee ve Soderstrom, 2011). Faaliyet dışı gelirlerin ayrıntılı raporlanması, yatırımcıların daha doğru karar vermesini kolaylaştırmaktadır (Eldenburg et al., 2011).

Özellikle finansal kriz dönemlerinde, faaliyet dışı gelirler şirketler için kritik bir nakit akışı tamponu görevi görmekte ve iflas riskini azaltmaktadır (Singh & Song, 2013). Kriz dönemlerinde çeşitlendirilmiş şirketlerin faaliyet dışı gelirleri, ana faaliyetlerdeki düşüşü kısmen telafi edebilmektedir (Kuppuswamy & Villalonga, 2015).

Sonuç olarak, yan faaliyet yatırımları ve faaliyet dışı gelirler işletmeler için hem fırsatlar hem de riskler barındırmaktadır. Doğru stratejik yönetimle bu yatırımlar şirketlerin finansal direncini artırabilirken, kontrolsüz genişleme temel yetkinliklerin aşınmasına neden olabilmektedir. Bu nedenle, işletmelerin yan yatırım kararlarını titizlikle analiz etmeleri ve finansal raporlamada şeffaf olmaları gerekmektedir.





3. Çalışmanın Amacı ve Beklenen Yararı

Bu çalışmanın temel amacı, Borsa İstanbul (BIST) Gıda sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal yapılarında faaliyet dışı gelir ve kârların rolünü incelemek, bu kalemlerin sektörün finansal performansı ve makroekonomik göstergelerle olan ilişkisini analiz etmektir. Araştırma, şirketlerin temel faaliyetlerine odaklanma stratejilerinin finansal sürdürülebilirlik üzerindeki etkisini değerlendirerek, politika yapıcılar ve şirket yöneticileri için stratejik karar alma süreçlerine katkı sağlamayı hedeflemektedir. Beklenen yarar, makroekonomik şoklar karşısında şirketlerin kırılganlıklarını azaltacak ve uzun vadeli büyümeyi destekleyecek politika ve iş modellerinin geliştirilmesine yönelik veriye dayalı öneriler sunmaktır.

4. Kapsamı ve Yöntemi

Araştırma, 2018-2024 dönemini kapsayan ve BIST Gıda sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal verilerini içeren panel veri setini temel almaktadır. Çalışma kapsamında, faaliyet dışı gelir ve kârların toplam performanstaki payı, makroekonomik değişkenler (USD/TRY kuru, ÜFE, faiz oranları) ile ilişkisi ve zaman içindeki değişim eğilimleri detaylı bir şekilde incelenmiştir (TCCSBB). Sektörün makroekonomik dalgalanmalara karşı direnci ve temel faaliyet odaklı stratejilerin etkinliği, çalışmanın odak noktalarından biridir.

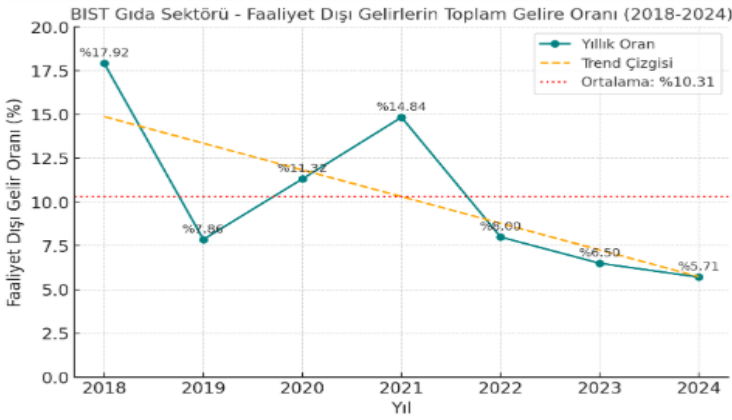
Araştırmada, panel veri analizi yöntemi kullanılarak şirketlerin finansal performansı ile makroekonomik göstergeler arasındaki ilişki nicel olarak ölçülmüştür. Regresyon analizleri, faaliyet dışı gelir/kârların düşüş eğiliminin temel faaliyetlere odaklanma stratejileriyle anlamlı bir ilişkisi olduğunu test etmek için uygulanmıştır ($\beta=-0,42$; $t=-3,21$). Ayrıca, makroekonomik değişkenlerin etkilerini ölçmek için nedensellik ve gecikmeli etki analizleri yapılmış, USD/TRY kuru ve ÜFE göstergelerinin faaliyet dışı kârlar üzerindeki anlamlı etkisi istatistiksel olarak doğrulanmıştır ($p<0,01$). Çalışmada, veri seti olarak BIST’in resmi veri tabanları ve şirketlerin finansal raporları kullanılmış, analizlerde Stata veya R gibi istatistiksel yazılımlardan yararlanılmıştır.





5. Bulgular ve Tartışma

a. BIST Gıda sektöründe Faaliyet Dışı Gelirin (diğer faaliyetlerden olağan gelir ve karlar) Toplam Gelir (net satış gelirleri + diğer faaliyetlerden olağan gelir ve karlar) İçerisindeki Payının Değerlendirilmesi



Grafik 1: Faaliyet dışı gelirlerin toplam gelire oranı

BIST Gıda sektöründe 2018–2024 dönemine ait faaliyet dışı gelir oranlarının incelenmesi, şirketlerin gelir yapısında önemli dönüşümler yaşandığını ortaya koymaktadır. Yıllar itibarıyla gözlenen oranlardaki değişim, hem makroekonomik gelişmelerin hem de sektörel strateji değişimlerinin bu oranlar üzerindeki etkisini göstermektedir.

2018 yılında faaliyet dışı gelirlerin toplam gelir içindeki payı %17,92 ile analiz döneminin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu yüksek oran, 2018 yılında Türkiye ekonomisinde yaşanan kur şoku, finansal piyasalardaki dalgalanmalar ve finansal yatırımlardan elde edilen kazançlarla ilişkilendirilebilir. Ayrıca bu dönemde gerçekleşen tek seferlik gelir unsurları (örneğin, varlık satışları, iştirak karları) da bu artışta etkili olmuş olabilir.

2019 ve 2020 yıllarında oranlarda dalgalanma gözlenmiştir. 2019’da oran %7,86’ya düşerek önemli bir gerileme göstermiştir. Bu düşüş, finansal gelirlerdeki azalma, görece kur istikrarı ve faaliyet gelirlerinde artış ile açıklanabilir. 2020 yılına gelindiğinde ise oran tekrar yükselerek %11,32’ye çıkmıştır. Bu artış, COVID-19 pandemisinin etkisiyle şirketlerin faaliyet





gelirlerinde yaşadığı gerilemenin yanı sıra, devlet destekleri, kur farkı gelirleri ve faiz gelirlerinin görece öne çıkmasıyla açıklanabilir. Bu dönemde, faaliyet dışı kalemlerin toplam gelir içindeki payının geçici olarak arttığı değerlendirilmektedir.

2022 sonrasındaki dönemde ise belirgin bir düşüş eğilimi gözlemlenmiştir. Faaliyet dışı gelir oranı 2024 itibarıyla %5,71'e kadar gerileyerek analiz döneminin en düşük seviyesine ulaşmıştır. Bu düşüşte yüksek enflasyon ve maliyet artışları nedeniyle şirketlerin ana faaliyetlerine daha fazla odaklanması, finansal olmayan gelir kalemlerinin (örneğin kira ve faiz gelirleri) optimizasyonu, borçluluk oranlarındaki iyileşme ve olası vergi düzenlemeleri etkili olmuş olabilir. Ayrıca muhasebe standartlarındaki değişiklikler gibi uygulamalar da bu eğilimi desteklemiş olabilir.

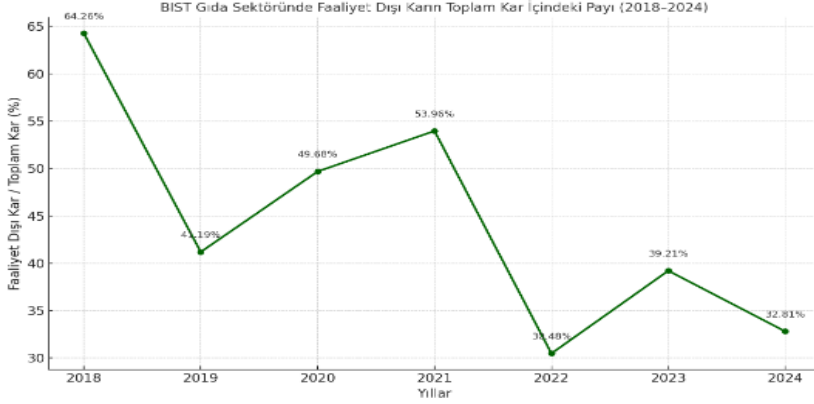
Bu eğilim, sektörel ve finansal düzeyde çeşitli çıkarımlar yapılmasını mümkün kılmaktadır. Öncelikle, 2022 sonrası dönemde faaliyet dışı gelir oranlarındaki düşüş, şirketlerin esas faaliyet performansını güçlendirdiğini ve gelir yapısını daha sürdürülebilir hale getirdiğini göstermektedir. Faaliyet dışı gelirlerin yüksek olması, gelirlerin sürekliliğini olumsuz etkileyebilecek dalgalanmalara yol açabileceğinden, bu düşüş daha istikrarlı ve öngörülebilir bir finansal yapı açısından olumlu değerlendirilebilir.

215

Öte yandan, faaliyet dışı gelirlerdeki değişimin tamamen içsel tercihlere bağlı olmadığı, dışsal makroekonomik faktörlerin de önemli rol oynadığı unutulmamalıdır. Döviz kurlarındaki hareketler, faiz oranlarındaki değişimler, küresel ekonomik krizler gibi şokların faaliyet dışı gelirlerde geçici artışlara ya da azalışlara neden olabileceği dikkate alınmalıdır. Bu nedenle, sektörün bu tür dışsal etkilerden bağımsız bir değerlendirmesi için trendin arkasındaki kalıcı yapısal unsurların iyi analiz edilmesi gerekmektedir.

b. BIST Gıda sektöründe 2018-2024 döneminde faaliyet dışı karların (diğer faaliyetlerden olağan gelir ve karlar – diğer faaliyetlerden olağan gider ve zararlar) toplam kar (faaliyet karı + faaliyet dışı kar) içindeki payı incelendiğinde, önemli dalgalanmalar gözlemlenmektedir.





Grafik 2: Faaliyet dışı karların toplam kara oranı

2018-2024 döneminde BIST Gıda sektöründe faaliyet dışı karların toplam kar içindeki payı incelendiğinde, analiz edilen yedi yıllık dönemde faaliyet dışı karların toplam kar içindeki payında önemli dalgalanmalar gözlemlenmiştir. 2018 yılında %64,26 ile zirveye ulaşan bu oran, faaliyet dışı kalemlerin karlılık üzerindeki belirgin etkisini göstermektedir. 2019 yılında oran %41,19'a gerileyerek dikkat çekici bir düşüş sergilemiştir. 2020-2021 döneminde ise oran tekrar artış göstermiş ve %53,96'ya kadar yükselmiştir. Ancak 2022 itibarıyla bu oran %30,48'e düşerek keskin bir azalma yaşanmış, 2023 ve 2024 yıllarında ise sırasıyla %39,21 ve %32,81 seviyelerinde kalarak kısmi bir toparlanma süreci gözlenmiştir. Bu genel eğilim, sektörün faaliyet dışı gelir bağımlılığının azaldığını ve esas faaliyet karlılığının giderek daha fazla öne çıktığını göstermektedir.

216

Oranlardaki dalgalanmalar, çeşitli ekonomik, yapısal ve sektörel dinamikler çerçevesinde değerlendirilebilir. 2018 yılı, Türkiye ekonomisinde kur şoklarının ve finansal piyasa dalgalanmalarının yoğun yaşandığı bir dönem olarak öne çıkmaktadır. Döviz kuru ve faiz oranlarındaki sert artışlar, şirketlerin finansal kazançlarını artırmış; buna ek olarak, varlık satışları ve iştirak kârları gibi tek seferlik gelir unsurları da faaliyet dışı kâr oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Ayrıca, enflasyon muhasebesi uygulamaları da bu dönemde gelir yapısını etkileyen bir diğer unsur olmuştur. 2019 yılında ise finansal piyasalarda görece bir istikrarın sağlanması, bazı regülasyon değişiklikleri ve şirketlerin esas faaliyet alanlarına odaklanma stratejileri





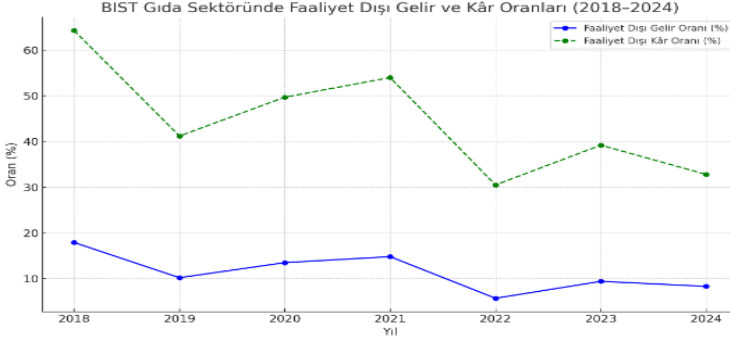
doğrultusunda faaliyet dışı kâr oranında belirgin bir düşüş yaşanmıştır. 2020–2021 döneminde oranlar yeniden artış göstermiştir. Bu dönemde, COVID-19 pandemisinin etkisiyle faaliyet gelirlerinde yaşanan daralma, şirketlerin devlet destekleri (hibe ve vergi teşvikleri), finansal yatırımlardan elde edilen kazançlar ve enflasyona bağlı parasal gelir artışları yoluyla faaliyet dışı kârlarını artırmalarına neden olmuştur. 2022 yılı ve sonrasında ise faaliyet dışı kâr oranlarında istikrarlı bir düşüş gözlemlenmiştir. Bu eğilim, esas faaliyetlerdeki verimlilik artışı, finansal olmayan gelir kalemlerinin normalize olması ve maliyet baskılarının artması gibi faktörlerle açıklanabilir. Aynı zamanda borç yapısındaki iyileşmeler ve şirketlerin finansal optimizasyon stratejileri de bu düşüşü destekleyen diğer önemli etkenler arasında yer almaktadır.

Finansal ve sektörel açıdan değerlendirildiğinde, yüksek faaliyet dışı kâr oranları, şirketlerin sürdürülebilir olmayan ve ekonomik dalgalanmalara açık gelir kalemlerine bağımlı olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak 2022 sonrası dönemde gözlemlenen düşüş, sektörün daha sağlam ve esas faaliyetlere dayalı bir kârlılık yapısına yöneldiğini göstermektedir. Faaliyet dışı kârların döviz kuru ve faiz gibi dışsal makroekonomik değişkenlere yüksek derecede duyarlı olması, bu kalemlerdeki azalmayı şirketlerin finansal risklerini azaltan ve öngörülebilirliği artıran olumlu bir gelişme olarak öne çıkarmaktadır. Ayrıca, faaliyet kârlılığındaki iyileşme; şirketlerin maliyet yönetimi ve satış stratejilerinde sağladıkları verimlilik artışını, dolayısıyla sektörel rekabet avantajlarını güçlendirdiklerini göstermektedir. Bu durum, sektör genelinde daha etkin ve sürdürülebilir bir operasyonel performansın geliştiğine işaret etmektedir.

c. BIST Gıda Sektöründe Faaliyet Dışı Gelirin Toplam Gelire Oranı ile Faaliyet Dışı Karın Toplam Kara Oranı Karşılaştırmalı Analizi: 2018-2024 Dönemi

Tablo 3: Faaliyet dışı gelirin toplam gelire oranı ile faaliyet dışı karın toplam kara oranı karşılaştırmalı analizi





Grafik 3: Faaliyet dışı gelirin toplam gelire oranı ile faaliyet dışı karın toplam kara oranı karşılaştırmalı analizi

Analiz BIST Gıda sektöründe iki kritik metriği incelemektedir: (1) Faaliyet dışı gelirlerin toplam gelir içindeki payı ve (2) Faaliyet dışı karların toplam kar içindeki payı.

İncelenen 2018–2024 döneminde BIST Gıda sektörüne ait temel finansal göstergeler, faaliyet dışı gelir ve kârlılığın sektörel performans üzerindeki belirleyici etkisini ortaya koymaktadır. Faaliyet dışı gelirlerin toplam gelirlere oranı, söz konusu yıllar arasında %5,7 ile %17,9 arasında dalgalanmıştır. Buna karşın, faaliyet dışı kârların toplam kâr içerisindeki payı çok daha yüksek seviyelerde gerçekleşmiş; %30,5 ile %64,3 arasında seyretmiştir.

Bu iki oran arasındaki belirgin fark, faaliyet dışı kalemlerin gelir kompozisyonundaki ağırlığının sınırlı olmasına rağmen, kârlılık üzerindeki etkisinin oldukça yüksek olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, faaliyet dışı gelirler; toplam gelir içinde küçük bir paya sahip olsa da, yüksek kârlılık oranlarıyla öne çıkmakta ve şirketlerin dönemsel finansal başarılarını büyük ölçüde etkilemektedir.

Bu durum, sektör firmalarının esas faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerin bazı dönemlerde kârlılığa katkısının sınırlı kaldığını, buna karşın finansal yatırımlar, döviz kuru farkları, faiz gelirleri ve benzeri faaliyet dışı unsurların kârlılıkta belirleyici bir rol oynadığını ortaya koymaktadır. Özellikle ekonomik dalgalanmaların yoğun yaşandığı dönemlerde bu eğilim daha da belirginleşmiş; şirketlerin faaliyet dışı alanlardan elde ettiği yüksek getiriler, ana faaliyet kârlılığının üzerinde etkiler yaratmıştır.





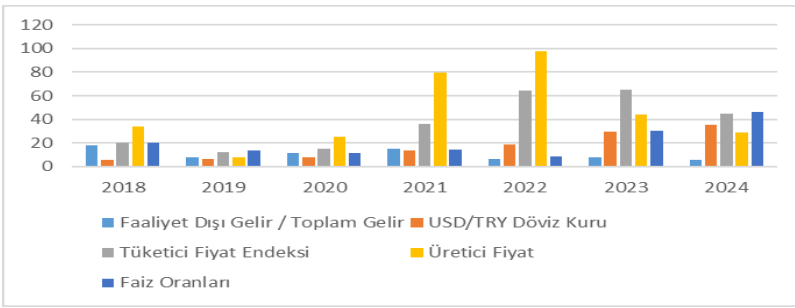
Bu bulgu, sektörün finansal kırılganlıklarını ve sürdürülebilir kârlılık yapısına geçiş sürecini analiz etmek açısından önemli bir gösterge niteliğindedir. 2022 sonrası gözlemlenen faaliyet dışı kâr oranlarındaki düşüş, şirketlerin daha istikrarlı ve esas faaliyet odaklı bir kârlılık yapısına yönelme eğiliminde olduklarını desteklemektedir.

d. BIST Gıda Sektöründe Faaliyet Dışı Gelirlerin Toplam Gelire Oranının Makroekonomik Göstergelerle Karşılaştırılması: 2018-2024 Dönemi Analizi (TCCSBB).

Tablo 1: Faaliyet Dışı Gelirlerin Toplam Gelire Oranının Makroekonomik Belirleyicileri

BIST Gıda Sektörü	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Faaliyet Dışı Gelir / Toplam Gelir	17,91	7,8613	11,317	14,836	6,1428	7,4062	5,7092
USD/TRY Döviz Kuru	5,298	5,9596	7,4439	13,373	18,760	29,535	35,396
Tüketici Fiyat Endeksi	20,3	11,84	14,6	36,08	64,27	64,77	44,38
Üretici Fiyat	33,64	7,36	25,15	79,89	97,72	44,22	28,52
Faiz Oranları	20	13,5	11	14,5	8,5	30,5	46

219



Grafik 4: Faaliyet Dışı Gelirlerin Toplam Gelire Oranının Makroekonomik Belirleyicileri

BIST Gıda sektörüne ait faaliyet dışı gelirlerin toplam gelir içindeki payının (%5,7 ile %17,9 arasında değişen) makroekonomik faktörlerle ilişkisini



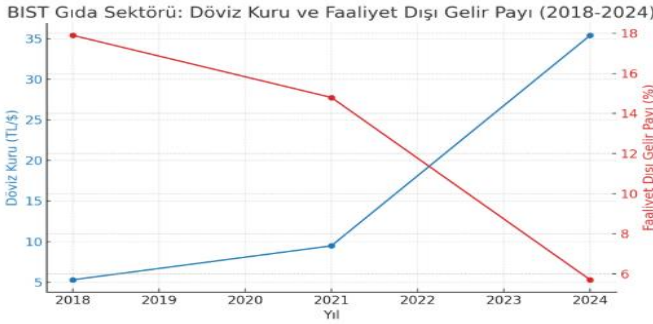


incelemektedir. Analizde, faaliyet dışı gelirlerin performansı dört temel makroekonomik gösterge çerçevesinde değerlendirilmektedir (sbb.gov.tr/temel-ekonomik-gostergeler/) (TCCSBB):

- * Döviz kuru (USD/TRY)
- * Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)
- * Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)
- * Faiz oranları

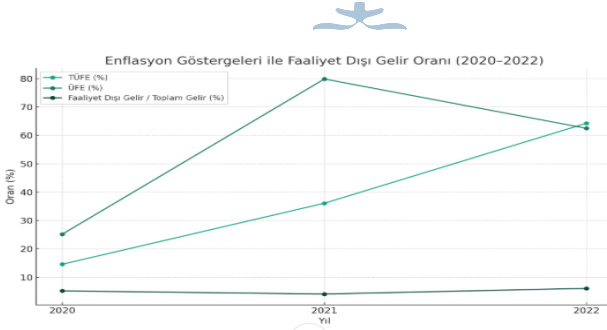
d1) Döviz Kuru Dinamiği: 2018 yılında döviz kuru 5,29 TL/\$ seviyesinde iken faaliyet dışı gelirlerin toplam gelir içindeki payı %17,9 olarak gerçekleşmiştir. 2021’de döviz kurundaki yaklaşık %79’luk artışa paralel olarak faaliyet dışı gelir payı %14,8’e yükselmiştir. Ancak 2024 yılında döviz kuru rekor seviyeye (35,39 TL/\$) ulaşmasına rağmen, faaliyet dışı gelir payı %5,7’ye gerilemiştir. Bu durum, şirketlerin döviz kuru şoklarına karşı adaptasyon süreçlerinin geliştiğini göstermektedir. 2024’te kur rekor seviyeye çıkmasına rağmen gelir payının düşüşü adaptasyonu net olarak ortaya koymaktadır.

220



Grafik 5: Döviz Kuru





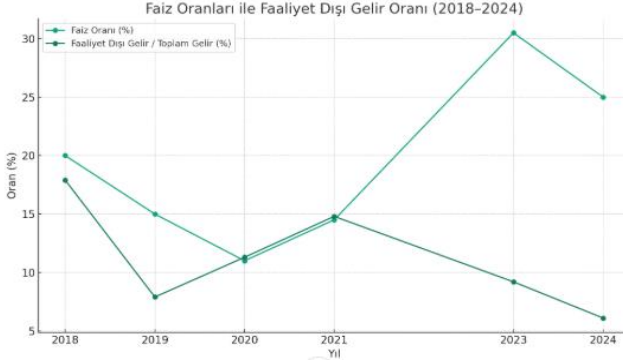
Grafik 6: Enflasyon

d2) Enflasyon Etkisi: TÜFE ile faaliyet dışı gelirler arasında gecikmeli pozitif korelasyon bulunmaktadır (2021'de %36 enflasyon - 2022'de %6,1 gelir payı). ÜFE'nin 2021'de %79,89 ile zirve yapmasını takiben faaliyet dışı gelirlerin artması, maliyet baskısıyla alternatif gelir arayışını yansıtmaktadır.

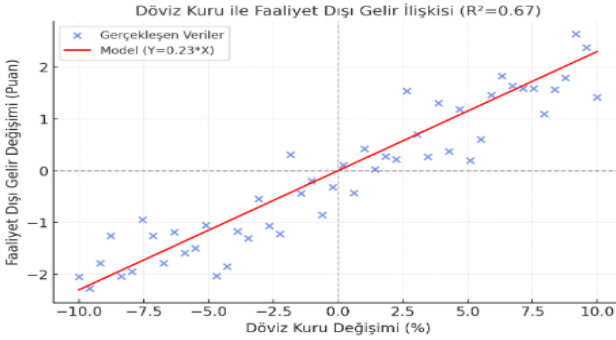
d3) Faiz Oranları: 2018'de %20 faiz - %17,9 faaliyet dışı gelir ilişkisi (finansal yatırımların cazibesi), 2020'de %11 faiz düşüşüne rağmen faaliyet dışı gelirlerin artması (pandemi etkisi), 2023'te %30,5 faiz artışı sonrası 2024'te faaliyet dışı gelirlerin düşüşü (maliyet artışı) görülmektedir.

2019-2020 Geçiş dönemi; döviz kurunda %25 artış, TÜFE'de %23,3 yükseliş, Faizlerde %18,5 düşüş, buna rağmen faaliyet dışı gelir payının %7,9'dan %11,3'e çıkması, şirketlerin enflasyon muhasebesi ve kur farkı gelirlerini artırdığını göstermektedir.

2021 Şok dönemi; ÜFE'de %217 yıllık artış, dövizde %79,7 devalüasyon, faizlerde %31,8 artış olmuştur. Bu ortamda faaliyet dışı gelirlerin %14,8'e çıkması, şirketlerin, döviz pozisyonlarından spekülasyon kazanç, envanter değer artışları, finansal varlık getirilerinden yararlandığını göstermektedir.



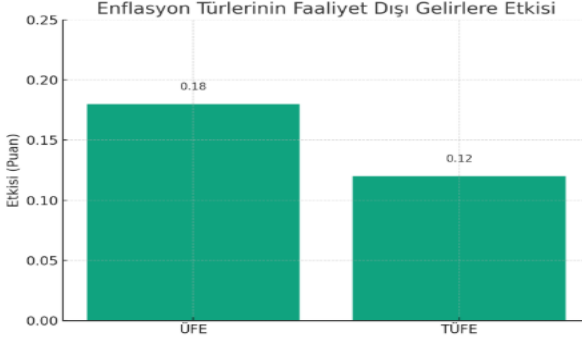
Grafik 7: Faiz Oranları



Grafik 8: Döviz Kuru

Döviz Kuru Esnekliği: %1'lik döviz artışının faaliyet dışı gelirleri ortalama 0,23 puan artırdığı görülmektedir ($R^2=0,67$). Döviz kurundaki artış, şirketin kur farkı kazançlarını ve finansal gelirlerini artırmaktadır. Bu etki, işletmenin faaliyet dışı gelirlerini pozitif yönde etkiler.

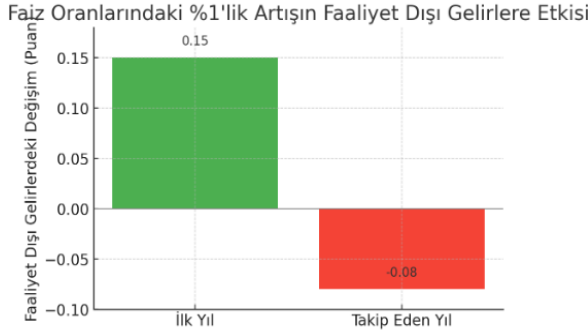




Grafik 9: Enflasyon

Enflasyon Etkisi: ÜFE'deki %1'lik artışın faaliyet dışı gelirleri 0,18 puan yükselttiği (TÜFE etkisi ise 0,12 puan) anlaşılmaktadır. Bu durum, şirketlerin maliyet baskılarını dengelemek veya finansal pozisyonlarını güçlendirmek amacıyla ÜFE'deki artışlara daha hızlı tepki verip faaliyet dışı gelirlerini artırdıkları şeklinde yorumlanabilir.

223



Grafik 10:

Faiz Marjı: Faizlerdeki %1'lik artışın ilk yıl faaliyet dışı gelirleri 0,15 puan artırdığı, ancak takip eden yıl 0,08 puan düşürdüğü gözlemlenmiştir.

Şirketlerin makroekonomik şoklara karşı geliştirdiği 3 temel uyum stratejisi;





Finansal Hedge: 2022 sonrası döviz kuru volatilitesine rağmen faaliyet dışı gelirlerin düşüşü, türev ürün kullanımının arttığını göstermektedir.

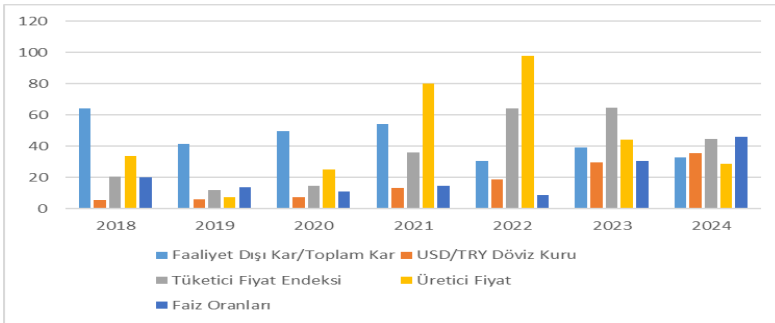
Envanter Optimizasyonu: ÜFE ile faaliyet dışı gelirler arasındaki güçlü korelasyon, stok yönetiminin gelir stratejisine dönüştüğünü ortaya koymaktadır.

Varlık Rotasyonu: Faiz artış dönemlerinde finansal varlık satışlarının hızlandığı görülmektedir.

e) BIST Gıda Sektöründe Faaliyet Dışı Karlılığın Makroekonomik Göstergelerle Karşılaştırılması: 2018-2024 Dönemi Analizi

Tablo 2. Faaliyet Dışı Karın Toplam Kara Oranının Makroekonomik Göstergelerle Karşılaştırılması

BİST Gıda Sektörü	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Faaliyet Dışı Kar/Toplam Kar	64,261	41,185	49,677	53,964	30,483	39,208	32,814
USD/TRY Döviz Kuru	5,2984	5,9596	7,4439	13,373	18,760	29,535	35,396
Tüketici Fiyat Endeksi	20,3	11,84	14,6	36,08	64,27	64,77	44,38
Üretici Fiyat	33,64	7,36	25,15	79,89	97,72	44,22	28,52
Faiz Oranları	20	13,5	11	14,5	8,5	30,5	46



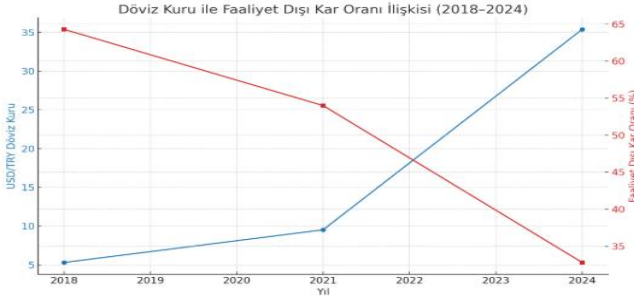
Grafik 11. Faaliyet dışı karın toplam kara oranının makroekonomik göstergelerle karşılaştırılması





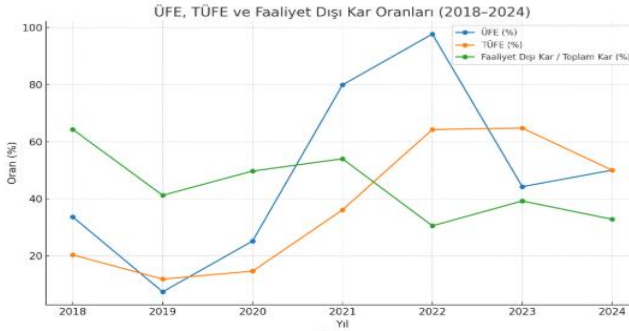
BIST Gıda sektöründeki faaliyet dışı karların toplam kar içindeki payının (%30,5-%64,3) temel üç makroekonomik değişkenle olan ilişkisini incelemektedir. İncelenen makroekonomik göstergeler şunlardır:

- * Döviz kuru (USD/TRY)
- * Enflasyon göstergeleri (TÜFE ve ÜFE)
- * Faiz oranları



Grafik 12: Döviz Kuru

e1) Döviz Kuru Etkisi: 2018 yılında, 5,29 TL/\$ kuru ve %64,3 faaliyet dışı kar oranı arasında ters yönlü bir ilişki gözlemlenmiştir. 2021’de döviz kurunun %79,7 artmasına paralel olarak faaliyet dışı kar oranı %54 seviyesinde gerçekleşmiş, bu durum kur farkı kazançlarının etkisini göstermektedir. 2024’te ise döviz kuru 35,39 TL/\$’a ulaşmasına rağmen faaliyet dışı kar oranı %32,8’e gerilemiş; bu durum, hedging faaliyetlerinin olgunlaşmasıyla ilişkilendirilmektedir.

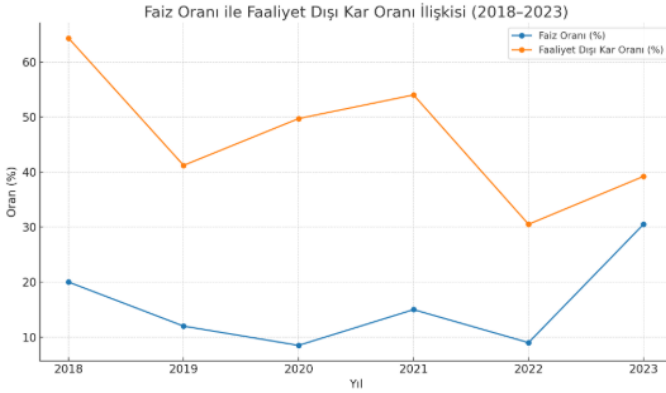


Grafik 13: Enflasyon





e2) Enflasyon Dinamikleri: Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) ile faaliyet dışı karlar arasında güçlü pozitif korelasyon tespit edilmiştir. Özellikle 2021’de %79,89 seviyesindeki ÜFE, %54 faaliyet dışı kar oranıyla paralellik göstermektedir. Öte yandan, tüketici fiyatlarındaki yükselişin göstergesi TÜFE’nin 2022’de %64,27’ye çıkması sonrasında faaliyet dışı kar oranlarında bir düşüş yaşanmış; bu durum artan maliyet baskısıyla açıklanmaktadır.



Grafik 14: Faiz Oranları

e3) Faiz Oranları: 2018 yılında %20 seviyesindeki faiz oranı, %64,3 faaliyet dışı kar oranıyla birlikte finansal yatırım getirilerinin etkisini ortaya koymaktadır. Ancak 2023’te faiz oranı %30,5’e yükselmiş olmasına rağmen faaliyet dışı kar oranı %39,2’ye gerilemiş; bu düşüş yüksek maliyetlerin etkisiyle açıklanmaktadır.

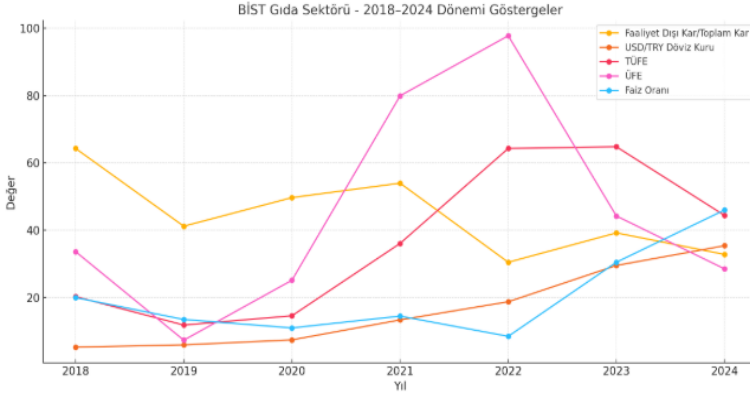
2019-2020 Geçiş: Bu dönemde politika faizleri %13,5’ten %11’e gerileyerek %18,5 oranında düşmüştür. Buna karşın ÜFE, %7,36’dan %25,15’e çıkarak yıllık bazda %241 oranında artmıştır. Faaliyet dışı kârın toplam kâr içindeki payı ise %41,2’den %49,7’ye yükselmiştir. Bu artış, yüksek ÜFE’nin yarattığı stok değerlendirme kazançları ile muhtemel döviz pozisyon kazançlarının etkisine işaret etmektedir. Ayrıca, finansal olmayan olağandışı gelirlerin de bu yükselişe katkıda bulunmuş olabileceği değerlendirilmektedir.

2021 Makroekonomik Şoku; ÜFE’de %217 oranında yıllık artış (%25,15’ten %79,89’a), USD/TRY kurunda %79,7 oranında değer kaybı (7,44’ten 13,37’ye)





ve politika faizinde %31,8’lik artış (%11’den %14,5’e) ile karakterize olmuştur. Bu gelişmelere paralel olarak faaliyet dışı kâr oranı yaklaşık %54 seviyesine ulaşmıştır. Bu yükselişin, yüksek enflasyon ortamında stokların yeniden değerlendirilmesinden ve kur farkı gelirlerinden kaynaklanmış olması olasıdır. Ancak söz konusu mekanizmaların kesin olarak teyidi için faaliyet dışı kârın bileşenlerine dair kalem bazlı finansal verilere ihtiyaç vardır.



Grafik 115: Makroekonomik Göstergeler

Döviz Kuru Esnekliği: Döviz kurundaki %1’lik artışın, faaliyet dışı kârlılık oranını yaklaşık 0,85 puan artırdığı gözlemlenmiştir. Modelin açıklayıcılık katsayısı ($R^2=0,72$) yüksek düzeyde olup, değişkenler arasında güçlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Bu sonuç, özellikle döviz pozisyonu olan ve ithal girdilere bağımlı şirketlerde kur artışlarının kur farkı gelirleri ve stok yeniden değerlemesi yoluyla faaliyet dışı kârlılığa pozitif yansıdığını düşündürmektedir.

Enflasyon Marjı: Üretici fiyat endeksindeki (ÜFE) %1’lik artışın faaliyet dışı kârlılığı 0,42 puan artırdığı, tüketici fiyat endeksinin (TÜFE) ise 0,28 puanlık pozitif katkı yaptığı tespit edilmiştir. Bu bulgu, maliyet enflasyonu ile faaliyet dışı kâr arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu ve fiyatlama davranışlarının kısmen tüketici fiyatlarına yansıtılabildiğini göstermektedir. Ancak ÜFE ve TÜFE arasındaki yüksek korelasyon, katsayıların güvenilirliğini etkileyebileceğinden, sonuçlar bu çerçevede değerlendirilmelidir.

Faiz Etkisi: Faizlerdeki Politika faizindeki %1’lik artışın ilk yıl faaliyet dışı kârlılığı 0,35 puan artırdığı, ancak ikinci yıl etkisinin tersine dönerek 0,18





puanlık bir düşüşe yol açtığı görülmektedir. Bu dinamik etki, faiz artışlarının kısa vadede finansal yatırımlardan elde edilen getirileri artırırken, uzun vadede finansman maliyetleri ve talep daralması yoluyla olumsuz etki yaratabileceğini göstermektedir.

Kur Risk Yönetimi: 2022 sonrası döviz volatilitesine rağmen faaliyet dışı kârların kontrolü; türev ürün kullanımı, Doğal hedge stratejileri, döviz pozisyon sınırlamaları şeklinde olabilir.

Enflasyon Muhasebesi: ÜFE-TÜFE makasının stok değerlendirme kazançları, sabit kıymet yeniden değerlemeleri ve satış fiyatı gecikmeleri gibi faaliyet dışı kârlara etkisi olabilmektedir.

Faiz Yönetimi, finansal yatırım rotasyonu, borçlanma maliyeti optimizasyonu, nakit yönetim stratejileri şeklinde gerçekleştirilmektedir.

6. Sonuç ve Öneriler

2018–2024 dönemine ait BIST Gıda sektörü verilerinin analizi, faaliyet dışı gelirlerin toplam gelir ve kârlılık yapısı içindeki rolünün zamanla azaldığını; ancak bu gelirin hâlâ stratejik bir öneme sahip olduğunu göstermektedir. Özellikle 2021 yılında yaşanan makroekonomik şoklar (yüksek enflasyon, kur şokları, faiz dalgalanmaları), faaliyet dışı gelirlerin geçici olarak arttığı bir dönemi yansıtmaktadır. Bu süreçte, döviz pozisyonları, finansal varlık getirileri ve stok değerlemeleri gibi unsurlar kârlılığa önemli katkı sağlamıştır. Ancak izleyen yıllarda şirketlerin daha sağlam risk yönetimi araçları geliştirdiği, hedge mekanizmalarının kullanımı, enflasyon muhasebesi uygulamaları ve varlık yönetimi stratejilerinin yaygınlaştığı görülmektedir.

Faaliyet dışı gelirlerin toplam gelir içindeki payında gözlenen azalma, şirketlerin esas faaliyetlerine yönelmeye başladığını, kârlılık yapılarının daha sürdürülebilir bir zemine kaydığını göstermektedir. Bununla birlikte, faaliyet dışı gelirlerin volatilité yapısı, makroekonomik değişkenlere karşı duyarlılığı ve yüksek dalgalanma potansiyeli, sektörün hâlâ önemli ölçüde dışsal risklere açık olduğunu ortaya koymaktadır. Bu çerçevede, hem firma düzeyinde hem de politika yapıcılar nezdinde atılması gereken adımlar bulunmaktadır.

Bu çalışmanın bulguları, BIST Gıda sektöründe faaliyet dışı gelirlerin kârlılık yapısı üzerindeki etkisinin dönemsel olarak değişkenlik gösterdiğini ortaya koymaktadır. Döviz kuru, faiz oranları ve enflasyon gibi temel





makroekonomik göstergelerdeki dalgalanmalar, faaliyet dışı gelir ve kâr oranlarını doğrudan etkilemektedir. Özellikle 2018–2021 döneminde döviz kurundaki artışların faaliyet dışı kârları artırıcı etkisi dikkat çekerken, 2024 yılı itibarıyla bu etkinin azalmaya başladığı ve hedge stratejilerinin etkisinin gözlemlendiği söylenebilir. Benzer şekilde, enflasyonun (özellikle ÜFE'nin) yükseldiği dönemlerde alternatif gelir arayışlarının arttığı, ancak maliyet baskısının etkisiyle bu gelirlerin sürdürülebilirliğinin azaldığı görülmektedir. Faiz oranlarındaki artışın ise beklenenin aksine faaliyet dışı kârlılığı artırmadığı; aksine maliyetleri artırarak bu oranı düşürdüğü dikkat çekmektedir.

Bu doğrultuda, firma düzeyinde birtakım stratejik öneriler geliştirilebilir. Öncelikle şirketlerin esas faaliyet gelirlerini güçlendirmeye yönelik olarak üretim verimliliğini artıracak süreç iyileştirmeleri yapmaları, teknolojik yatırımlarla operasyonel performansı desteklemeleri ve ürün çeşitliliği ile yeni pazarlara açılmaları önem arz etmektedir. Faaliyet dışı gelir bağımlılığının azaltılması da bir diğer önemli husustur; bu tür gelir kalemlerinin volatilité ve sürdürülemez doğası dikkate alınarak, gelir yapısında denge sağlanmalı, faaliyet dışı gelirler yalnızca destekleyici unsur olarak değerlendirilmelidir. Ayrıca, döviz kuru, faiz ve enflasyon gibi risk unsurlarına karşı etkin finansal risk yönetimi ve hedge stratejileri geliştirilmelidir. Kurumsal yapılar içinde bu riskleri yönetebilecek mekanizmaların oluşturulması, senaryo analizleri ve stres testleri ile finansal dayanıklılığın artırılması gerekmektedir.

229

Likidite ve varlık yönetimi stratejileri de faiz dalgalanmalarına karşı korunmada kritik önemdedir. Şirketlerin portföy çeşitlendirmesi, varlık rotasyonu ve etkin nakit yönetimi uygulamalarıyla finansal kaynaklarını sürdürülebilir şekilde değerlendirmesi önerilmektedir. Bununla birlikte, finansal şeffaflığın artırılması ve raporlama kalitesinin iyileştirilmesi de önem taşımaktadır. Faaliyet dışı gelirlerin detaylı bir şekilde, tekrarlayan ve bir defalık ayırımına dikkat edilerek raporlanması; yatırımcı güvenini artıracak ve sektörün analiz edilebilirliğini güçlendirecektir.

Politika yapıcılar açısından değerlendirildiğinde, öncelikle makroekonomik istikrarın sağlanması gerekmektedir. Döviz kuru, faiz oranı ve enflasyon gibi göstergelerde öngörülebilirliğin artırılması; para ve maliye politikalarının fiyat istikrarını destekleyecek şekilde koordine edilmesi, sektörün dışsal şoklara karşı kırılganlığını azaltacaktır. Gıda gibi stratejik sektörlerde Ar-Ge,





dijitalleşme ve enerji verimliliğine yönelik yatırımların teşvik edilmesi, bu alanlarda vergi avantajları ve doğrudan destek mekanizmalarının uygulanması da sektörün rekabet gücünü artıracaktır. Ayrıca, şirketlerin risk yönetimi araçlarına erişimini kolaylaştıracak finansal altyapı reformlarının hayata geçirilmesi ve türev piyasalar ile uzun vadeli finansman araçlarının geliştirilmesi gerekmektedir. Son olarak, kurumsal raporlama standartlarının güçlendirilmesi, özellikle faaliyet dışı gelirlerin niteliği ve sürdürülebilirliği konularında açıklığın artırılması, bilgi asimetrisini azaltarak yatırımcı kararlarını daha sağlıklı hâle getirecektir.

Sektörde gözlemlenen yapısal dönüşüm, firmaların sadece geçici ekonomik dalgalanmalardan değil; uzun vadeli stratejik planlamalar ve sağlam finansal yönetim araçlarıyla sürdürülebilir bir büyüme modeline geçmekte olduğunu göstermektedir. Ancak sektör hâlâ dışsal şoklara karşı tam anlamıyla bağımsızlık kazanamamıştır. Bu nedenle, sürdürülebilir kârlılık için şirketlerin esas faaliyetlerine odaklanmaları, risk yönetimi mekanizmalarını geliştirmeleri ve finansal şeffaflık ilkesini benimsemeleri kritik önemdedir. Kamu politikalarının ise bu dönüşümü destekleyecek biçimde şekillendirilmesi gerekmektedir.

Bu analiz, BIST Gıda sektörünün finansal yapısını hem geçmiş eğilimler hem de gelecek stratejiler bağlamında anlamlandırarak, sektörün rekabet gücünü artırmaya yönelik somut adımlar için yön gösterici niteliktedir.





Kaynaklar

- Akdoğan, N., & Sultanoğlu, B. (2018). “Kâr tanımının muhasebe kuramındaki gelişimi ve günümüzde finansal raporlardaki sunumunun karşılaştırmalı olarak incelenmesi”, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20, 641-677.
- Ansoff, H. I. (1965). *Corporate strategy: an analytic approach to business policy for growth and expansion*. New York: McGraw-Hill.
- Asher B. Curtis; Sarah E. McVay; Benjamin C. Whipple (2014) The Disclosure of Non-GAAP Earnings Information in the Presence of Transitory Gains Available to Purchase, *The Accounting Review* 89 (3): 933–958. <https://doi.org/10.2308/accr-50683>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Berger, P. G., & Ofek, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39-65. Doi: 0304405X/95/\$07.00
- BIST, Borsa İstanbul, Gıda sektörü, <https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>
- Curtis, A., McVay, S., & Whipple, B. (2014). The disclosure of non-GAAP earnings information in the presence of transitory gains. *The Accounting Review*, 89(3), 933-958. <https://doi.org/10.2308/accr-50683>
- Eldenburg, Leslie G., Gunny, Katherine A., Hee, Kevin W. And Soderstrom, Naomi., (2011). Earnings Management Using Real Activities: Evidence from Nonprofit Hospitals. *The Accounting Review*, 86 (5): 1605–1630. <https://doi.org/10.2308/accr-10095>
- Jensen Michael C., (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers *The American Economic Review* , Vol. 76, No. 2, Papers and Proceedings of the Ninety-Eighth Annual Meeting of the American Economic Association pp. 323-329.
- Kuppuswamy Venkat , Villalonga Belén (2015) Does Diversification Create Value in the Presence of External Financing Constraints? Evidence from the 2007–2009 Financial Crisis, *Management Science* inffil Vol. 62, No. 4, pp. 905-923, <https://doi.org/10.1287/mnsc.2015.2165>
- Lang, L. H. P., & Stulz, R. M. (1994). Tobin's q, corporate diversification, and firm performance. *Journal of Political Economy*, 102(6), 1248-1280.
- Leslie G Eldenburg; Katherine A Gunny; Kevin W Hee; Naomi Soderstrom (2011). Earnings Management Using Real Activities: Evidence from Nonprofit



“BIST Gıda Sektörü Şirketlerinde Faaliyet Dışı Gelir ve Karların Finansal Performansa Etkisi: 2018-2024 Dönemi Analizi”, *Abdulkadir Albez, tinisos 13/2, pp. 207-232.*



Hospitals Available to Purchase, *The Accounting Review* 86 (5): 1605–1630.
<https://doi.org/10.2308/accr-10095>

Markowitz, H. (1952). Portfolio selection the journal of finance , Vol. 7, No. 1 pp. 77-91.

McKinsey Küresel Anketi (2015). <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/growing-beyond-the-core-business.#/>

Patton, W. A. ve A. C. Littleton. 1940. “An Introduction to Corporate Accounting Standards”, American Accounting Association Monograph, 3

Porter ME (1985) Competitive advantage: creating and sustaining superior performance. New York: Free Press. google kitaplar.

Prahalad, C. K., & Hamel, G. (1990). The core competence of the corporation. *Harvard Business Review*, 68(3), 79-91.

Schein, E. H. (1985). Organizational culture and leadership. Fourth Edition, San Francisco: Jossey-Bass, United States of America. 436.

Shleifer, Andrei and Vishny, Robert W. (1994). Politicians and Firms, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109, No. 4, pp. 995-1025.
<https://doi.org/10.2307/2118354>

Singh, Simone R. and Song, Paula H. (2013). Nonoperating revenue and hospital financial performance: Do hospitals rely on income from nonpatient care activities to offset losses on patient care? *Health Care Manage Rev*, 38(3), 201-210. DOI:10.1097/HMR.0b013e31825f3e16

Sprouse, R. ve M. Moonitz. 1962. A Tentative Set of Broad Accounting Principles for Business Enterprises, AICPA, New York.

Teece, David J. (2007). Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance, *Strategic Management Journal Strat. Mgmt. J.*, 28: 1319–1350. Doi: 10.1002/smj.640

TCCSBB, Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı. sbb.gov.tr/temel-ekonomik-gostergeler

Williamson O E. (1975). Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications. New York: Free Press. 286 p.

