

Halka Açık Şirketlerde Kar Dağıtım Politikalarını Etkileyen Faktörler Üzerine Bir Araştırma¹ (An Research on Factors Affecting Profit Distribution Policies in Public Open Companies)

Şerafettin SEVİM^a Havva DAŞCI^b

^a Dumlupınar Üniversitesi, İşletme Bölümü, Muhasebe – Finansman ABD, Kütahya, Türkiye. serafettin.sevim@dpu.edu.tr

^b Dumlupınar Üniversitesi, İşletme Bölümü, Muhasebe – Finansman ABD, Kütahya, Türkiye. havvadasci.hd@gmail.com

MAKALE BİLGİSİ	ÖZET
Anahtar Kelimeler: Kar Dağıtım Politikası İmalat Şirketleri Kar Dağıtım Politikalarını Etkileyen Faktörler	Amaç – Çalışmayla, BİST 100 Endeksinde yer alan imalat şirketlerinin kar dağıtım politikası bildirgesinde yer alan politikaların belirlenmesi ve bu politikaları etkileyen faktörlerin incelenmesi amaçlanmıştır. Yöntem – Bu çalışmayla, BIST 100 Endeksinde yer alan ve verilerine ulaşılan 32 imalat şirketinin 2015-2017 yılları arasında 3 yıllık kar dağıtım politikası bildireleri incelenerek en çok tercih edilen 5 kar dağıtım politikası belirlenmiştir. Literatür taraması sonucunda elde edilen 7 finansal faktörün de kar dağıtım politikaları üzerinde etkisinin olup olmadığı korelasyon ve regresyon analizi yapılarak araştırılmıştır. Bulgular – Analiz sonucunda, 32 şirketin en çok tercih ettiği 5 politika ve literatürde sıklıkla kullanılan 7 faktör belirlenmiştir. Bu politikalar ve etkileyen faktörler şu şekilde tespit edilmiştir; İşletme büyüklüğüne dayalı politika üzerinde; öz kaynak karlılık oranı, net satışlar (ln) oranı, net kar marjı ve hisse başı kazanç oranının etkili olduğu, işletmenin likiditesine dayalı politika üzerinde; net kar marjı ve hisse başı kazanç oranının etkili olduğu, işletmenin karlılığına dayalı politika üzerinde, net satışlar (ln) ve hisse başı kazanç oranının etkili olduğu, borç ödeme gücüne dayalı politika üzerinde, öz kaynak karlılığı ve finansman oranının etkili olduğu, yeni yatırım planlarına dayalı politika üzerinde belirlenen hiçbir faktörün etkili olmadığı sonucuna varılmıştır. Tartışma – Küreselleşmeyle birlikte rekabet ortamı artmakta ve rekabet ortamında şirketler varlıklarını ve büyümelerini gerçekleştirebilmek için kar dağıtım politikaları oluşturmaktadır. Türkiye’deki şirketler özellikle 2014 yılından itibaren kendi mali yapılarını esas alarak Sermaye Piyasası Kurulunca yayınlanan Kar Payı Tebliği’ne göre kar dağıtım politikası oluşturmaktadırlar. Borsa İstanbul 100 Endeksinde kayıtlı imalat işletmelerinin kar dağıtım politikaları ve kar dağıtım politikalarını etkileyen faktörlerin belirlenmesi, halka açık şirketler ve paydaşlarına kar dağıtım politikalarını oluşturmada ve şirketle ilgili geleceğe yönelik kararlar alma noktasında faydalı bilgiler sağlaması beklenmektedir.
Gönderilme Tarihi 8 Ağustos 2019 Revizyon Tarihi 2 Nisan 2020 Kabul Tarihi 15 Haziran 2020	
Makale Kategorisi: Araştırma Makalesi	
ARTICLE INFO	ABSTRACT
Keywords: Dividend Policy Manufacturing Companies Factors Affecting Profit Distribution Policies	Purpose – The aim of this study is to determine the policies in the profit distribution policy declaration of the manufacturing companies included in the BIST 100 Index and to examine the factors affecting these policies. Design/methodology/approach – In this study, the most preferred 5 dividend distribution policies are determined by examining the 3-year profit distribution policy declarations of 32 manufacturing companies included in the BIST 100 Index between 2015-2017. Correlation and regression analysis are used to determine whether there is an effect on profit distribution policies of 7 financial factors that are frequently used as a result of literature review. Findings – As a result of the analysis, 5 most preferred policies of 32 companies and 7 factors frequently used in literature were determined. These policies and the influencing factors were determined as follows; On business size policy; the profitability ratio, net sales (ln) ratio, net profit margin and earnings per share ratio are effective on the liquidity-based policy of the enterprise; net profit margin and earnings per share are effective on the policy based on the profitability of the enterprise, net sales (ln) and earnings per share are effective, the debt-based policy is effective on
Received 8 August 2020 Revised 2 April 2020 Accepted 15 June 2020	

¹Bu çalışma Prof. Dr. Şerafettin SEVİM danışmanlığında, Havva DAŞCI tarafından Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü’nde hazırlanan “Halka Açık Şirketlerde Kar Dağıtım Politikalarını Etkileyen Faktörler Üzerine Bir Araştırma” başlıklı yüksek lisans tezinin bir bölümünden yararlanılarak geliştirilmiştir.

Önerilen Atf/ Suggested Citation

Sevim, Ş., Daşci, H. (2020) Halka Açık Şirketlerde Kar Dağıtım Politikalarını Etkileyen Faktörler Üzerine Bir Araştırma, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 12 (2), 1434-1446.

Article Classification: Research Article	the return on equity and financing ratio, based on new investment plans It was concluded that no determined factors on policy were effective. Discussion – With the globalization, the competitive environment increases and companies form profit distribution policies in order to realize their assets and growth. Companies in Turkey, particularly since 2014 constitute the basis of its financial structure of the Capital Markets Board issued by the dividend policy Dividend Notification. Determining the profit distribution policies and factors affecting the policies of manufacturing enterprises registered in Borsa Istanbul 100 Index is expected to provide useful information to public companies and their stakeholders in formulating profit distribution policies and making decisions about the future of the company.
--	---

1. GİRİŞ

Kar dağıtım politikası, finans sektörünün çok tartışılan ve önemini koruyan bir konudur. Kar dağıtım politikası işletmeler ve ortaklar açısından ayrı öneme sahiptir. İşletmeler açısından önemi, dağıtılmayan karlar işletmede bırakılarak işletmeye oto finansman sağlamasıdır. Ortaklar açısından kar dağıtım politikası iki açıdan önemli bir konudur. Birincisi, ortakların düzenli ve istikrarlı kar dağıtımından aldıkları pay şirkete olan güvenlerini arttırır. Böylece şirkete bağlılıkları sağlanmış olur. İkincisi, uzun dönemde kar dağıtım yapılarak hisse değerlerini ölçme fırsatı sağlamış olur.

Bu çalışmanın amacı Türkiye’de faaliyette bulunan halka açık şirketlerin 2013 yılından sonra 2014 yılında Sermaye Piyasası Kurulunca yayınlanan II.19-sayılı Kar Payı Tebliği’nin şirketlere tanıdığı serbestliğe göre şirketlerin kullandıkları kar dağıtım politikalarını belirlemektedir. Bu serbestliğe göre şirket yöneticileri tarafından belirlenen kar dağıtım politikalarının nasıl oluşturduklarını belirlemek ve bu kar dağıtım politikaları üzerinde hangi faktörlerin etkili olduğunu tespit etmektir.

Yapılan literatür çalışması sonucunda kar payı ödeme şekillerinin kar dağıtım politikası olarak benimsendiği gözlenmiştir. Ancak yapılan düzenlemeler ile şirketlerin kar dağıtım politikasını belirlemesi ve bunu bir bildirgeyle açıklaması zorunlu hale getirildiğinden bu bildirgede yer alan politikalar hakkında çok fazla çalışma bulunmamaktadır. Dolayısıyla çalışmada kar payı ödeme şekilleri yerine kar dağıtım politikalarını tespit etmeye yönelik kar dağıtım politikası bildirgeleri incelenmiştir.

Çalışmada Türkiye’de faaliyette bulunan halka açık şirketlerde kar dağıtım politikası bildirgesinde yer alan kar dağıtım politikaları içerik analizi ile belirlenmiş daha sonra bu politikaları etkileyen faktörler tespit edilmiştir. Analiz iki adımda yapılmıştır. İlk olarak üç yıllık kar dağıtım politikası bildirgelerine içerik analizi yapılarak araştırma kapsamındaki işletmeler tarafından en çok tercih edilen beş politika belirlenmiştir. İkinci adım olarak literatür taraması sonucunda en çok kullanılan 7 faktör belirlenmiştir. Belirlenen bu 7 faktörün, kar dağıtım politikaları üzerinde hangilerinin etkisinin olup olmadığı araştırmak amacıyla çoklu regresyon yöntemi ile analiz edilmiştir.

Araştırmanın halka açık şirketlere ve paydaşlarına kar dağıtım politikalarını belirleme ve şirketle ilgili geleceğe yönelik kararlar alma noktasında faydalı bilgiler sağlaması beklenmektedir.

2. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Konu ile ilgili literatüre bakıldığında özet bilgiler şu şekildedir.

Zuriawati vd.(2012), 2005-2009 döneminde Kuala Lumpur Borsasında kayıtlı maden ve inşaat sektöründe faaliyet gösteren 77 şirket üzerine yapılan çalışmada yöntem olarak en küçük kareler regresyon yöntemi kullanılmıştır. Değişken olarak kar payı ödeme oranı, yatırım büyüklüğü, işletmenin büyüklüğü, finansal kaldıraç ve kazanç yöntemi oranındaki değişim değişkenleri kullanılmıştır. Sonuç olarak, kar payı dağıtım oranlarının hisse senedi fiyatlarının önemli oranda etkilediği, diğer değişkenlerin yatırım büyüklüğü, işletme büyüklüğü, finansal kaldıraç ve kazanç yöntemi değişkenlerinin etkilemediği sonucuna varılmıştır.

Komrattanapanya (2013), 2006-2010 döneminde Tayland borsasında işlem gören 435 şirket üzerinde bir çalışma yapılmıştır. Çalışmada yöntem olarak Tobit regresyon analizi kullanılmış, değişkenler olarak, kar payı dağıtım oranı, aktif karlılığı, likidite, finansal kaldıraç, risk büyüklüğü, satışlardaki değişimler, endüstri kolu ele alınmıştır. Sonuç olarak kar payı dağıtım oranı ile kaldıraç oranı, yatırım fırsatları ve satış büyüklüğü değişkenleri arasında negatif yönde, kar payı oranında, karlılık, likidite ve işletme riski arasında ilişki olmadığı sonucuna varılmıştır.

Tamimi, Takhtaei ve Malchi (2014) 2005-2011 yılları arasında Tahran Borsasında kayıtlı şirketler tespit edilmiş ve bunların içerisinde üretim alanında faaliyet gösteren 92 şirket üzerine bir çalışma yapmışlardır. Yöntem olarak panel veri analizi kullanılmış değişken olarak, kar payı dağıtım politikası, kar payı, işletme yaşı, finansal kaldıraç, hisse başı kazanç, işletme büyüklüğü değişkenleri kullanılmıştır. Araştırmanın sonucunda kar payı dağıtım politikası ile işletme yaşı arasında pozitif yönlü bir ilişki çıkarken, finansal kaldıraç oranı ile negatif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Nuhu, Musah ve Senyo (2014), 2000-2009 yılları arasında Gana Borsasında işlem gören 30 finansal ve finansal olmayan işletmeler üzerine bir araştırma yapılmıştır. En küçük kareler yöntemi ve panel veri yöntemi kullanılmıştır. Değişken olarak, kar payı ödemesi, karlılık, piyasa değeri, kurumlar vergisi, kaldıraç yöntemi ve yönetim kurulu değişkenleri ele alınmıştır. Araştırma sonucunda karlılık, yönetim kurulu yapısı, kaldıraç ve kurumlar vergisi, değişkenlerinin kar payı ödemesini etkilediği sadece yönetim kurulu değişkeninin hem finansal hem de finansal olmayan işletmeler de etkili olduğu sonucuna varılmıştır.

Al-Shawawreh (2014), 2001-2013 yıllarında Ürdün Borsasında işlem gören, 4 farklı sektörde faaliyet gösteren 53 işletmeyi ele almıştır. Yöntem olarak çoklu doğrusal regresyon analizi kullanılmış, değişken olarak da kar payı dağıtım oranı, kar payı getirisi, piyasa değeri büyüklüğü, hisse senedi fiyatı, nakit kar payı değişkenleri ele alınmıştır. Araştırmanın sonucunda, kar payı dağıtım oranı ile hisse senedi fiyatı arasında anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki olduğuna, kar payı getirisi ile hisse senedi arasında zayıf ve pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Alex ve Krishnan (2015), 2003-2013 döneminde Hindistan'da Nifty 50 endeksinde işlem gören tüm işletmeleri araştırma kapsamına almışlardır. Yöntem olarak en küçük kareler yöntemi kullanılmış, değişken olarak kar payı ödeme kararları, hisse başına kar, işletme yaşı, piyasa değeri, piyasa kapitilasyonu ve borç/öz sermaye oranı kullanılmıştır. Araştırma sonucunda kar payı ödeme kararları ile piyasa kapitilasyonu ve hisse başına kar değişkenleri arasında anlamlı ilişki bulunmuş, işletme yaşı, piyasa değeri, ve borç/öz sermaye oranı değişkenleri arasında pozitif yönde bir ilişki bulunmuştur.

Odawo ve Ntoiti (2015), 2003-2013 yılları arasında Kenya'da faaliyet gösteren tüm halka açık bankalar üzerine bir araştırma yapılmıştır. Yapılan çalışmada çoklu regresyon analizi kullanılmış, değişken olarak kar payı dağıtım politikası, finansal kaldıraç, likidite, işletme büyüklüğü ve karlılık kullanılmıştır. Araştırma sonucunda kar payı dağıtım politikası ile karlılık, işletme büyüklüğü ve finansal kaldıraç değişkenleri arasında pozitif yönde, likidite değişkeni arasında negatif yönde bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Odesa ve Ekezite (2015) Nijerya Borsasında işlem gören 131 işletme üzerine bir araştırma yapmışlardır. Araştırmada yöntem olarak, en küçük kareler ve regresyon analizi kullanılmış, değişken olarak kar payı dağıtım politikası, yatırım fırsatı, geçmiş dönem kar payı ödemeleri, finansal kaldıraç, sahiplik yapısı, kurumsal yönetim değişkenleri seçilmiştir. Sonuç olarak kar payı dağıtım politikasının sahiplik yapısı, finansal kaldıraç, öz sermaye karlılık oranı ve geçmiş dönem kar payı ödemeler ile pozitif yönlü bir ilişki bulunurken, yatırım fırsatı değişkeni ile negatif yönlü bir ilişki çıkmıştır.

Hosain (2016), 2005-2015 döneminde Bangladeş'te Dakka Borsasında işlem gören 10 ticari banka seçilmiştir. Araştırmada en küçük kareler ve panel yöntemi kullanılmıştır. Değişken olarak kar payı dağıtım oranı, kaldıraç, işletme büyüklüğü, likidite, büyüme fırsatı, sahiplik yapısı, işletme riski ve aktif karlılıklar ele alınmıştır. Araştırma sonucunda kar payı dağıtım oranı ile likidite ve büyüme fırsatı arasında pozitif yönde bir ilişki ortaya çıkarken, kar payı oranı ile kaldıraç ve aktif karlılık arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna varılırken, sahiplik yapısı ve işletme riskinin kar payı oranı ile arasında anlamlı bir sonuca varılamamıştır.

Erdaş (2016), 2010-2015 yılları arasında yapılan Borsa İstanbul-30 endeksinde faaliyet gösteren ve düzenli kar payı dağıtımını yapan 12 farklı sektör ele alınmıştır. Yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Değişken olarak, kar payı dağıtım oranı, aktif karlılık, işletme büyüklüğü ve yaşı, finansal kaldıraç oranı, nakit oranı, hisse başına kazanç, büyüme fırsatı, hisse senedi piyasa değeri, işlem hacmi ve halka açıklık oranı değişkenleri kullanılmıştır. Araştırma sonucunda kar payı dağıtım oranı ile işletme büyüklüğü, nakit oranı, hisse başına kazanç ve hisse senedi piyasa değeri arasında pozitif bir ilişki varken, finansal kaldıraç ve işleme yaşı ile arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Fettahoğlu (2015), 2010-2013 yılları arasında Borsa İstanbul'da kayıtlı olup aralıksız kar payı ödemesi yapan 32 şirketin verileri kullanılmıştır. Yöntem olarak regresyon analizi kullanılmıştır. Değişkenler, kar payı dağıtım oranı, borçlanma derecesi, pay başına kazanç, net parasal giriş, brüt kar marjı, işletme büyüklüğü, likidite, pay başına kar yedekleri, satışlardaki büyüme, varlık büyümesi ve enflasyon değişkeni olarak ele alınmıştır. Sonuç olarak brüt kar marjı ile kar dağıtım oranı arasında negatif bir ilişki olduğu, kar dağıtım oranı ile pay başına kar yedeği arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Temiz ve Hacıhasanoğlu (2017), 2005-2015 yılların da Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sektöründe faaliyet gösteren 1350 firmanın kar payı politikası ile finansal performansı arasındaki ilişki incelenmiştir. Değişken olarak, varlıkların karlılığı, öz sermayenin karlılığı kullanılmıştır. İşletmelerin kar payı politikaları, kar payı dağıtım oranları ile finansal performansları arasında pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir. Borçluluk oranları ile arasında negatif ilişki tespit edilmiştir.

Cengiz, Dilsiz ve Aslanoğlu (2016), 2011-2014 yılları arasında Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren 70 imalat sanayisi şirketlerinin verileri incelenmiştir. Şirketlerin kar dağıtım politikaları, kar dağıtım oranları ile kazanç yönetimi uygulamaları ise ihtiyarı tahakkuklar dikkate alınarak belirlenmiştir. Değişkenler kar dağıtım oranı, aktif karlılık oranı, firma büyüklüğü ve finansal kaldıraç oranı kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda kazanç yönetimi uygulamaları ile kar dağıtım politikası arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunamamıştır.

Pekkaya (2006) , 1987-2006 zaman diliminde İMKB 30 Endeksine dahil 19 işletmenin dağıtmadığı kar payı miktarı ve dağıtmış olduğu kar payı miktarının işletme değeri üzerindeki etkisi olup olmadığı regresyon analizi ile araştırılmıştır. Çalışmada kar dağıtım miktarının işletme değeri üzerindeki olası etkisinin belirlenmesi amaçlanmıştır ve analizin sonucunda, sadece 5 işletmenin istatistiksel verileri anlamlı çıkmıştır.

Günalp, Kadioğlu ve Kılıç (2010), 2003-2007 yıllarında Borsa İstanbul'da 5 yıllık faaliyet gösteren 83 şirketin kar payı dağıtım kararının hisse senedi değeri üzerinde herhangi bir etkisi olup olmadığı araştırılmıştır. Yöntem olarak regresyon analizi kullanılmıştır. Çalışmada nakit kar payı dağıtım kararından sonraki 15 günlük süreçte hisse senetlerinin fiyatlarındaki değişimler incelenmiş en güçlü etkinin ilk üç günde olduğu sonucuna varılmıştır. Sonuç olarak nakit kar payı dağıtım kararının hisse senedi getirisini olumsuz etkilediği sonucuna varılmıştır.

Yapılan literatür çalışmasında kar dağıtım politikası olarak kar payı ödeme şekillerinin benimsendiği görülmektedir. Yapılan çalışmada ise şirketlerin yayınladıkları kar dağıtım politikası bildirdiğinde yer alan kar dağıtım politikaları ele alınmıştır.

3. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Araştırmada öncelikle BİST 100 Endeksinde en az 3 yıl süreyle kayıtlı şirketler ve düzenli kar payı dağıtımını yapan şirketlerin finansal tabloları, faaliyet raporları ve Kamu Aydınlatma Platformundaki veriler incelenerek finansal bilgi seti oluşturulmuştur. BIST 100 Endeksinde yer alan sportif ve mali sektör içerisindeki bankalar finansal tabloların farklılığı sebebiyle araştırmaya dahil edilmemiş aynı zamanda yıllar itibarıyla 2015-2017 yıllarında düzenli kar payı dağıtımını yapmayan şirketlerde araştırma kapsamına alınmamıştır. Dolayısıyla araştırmada kullanılacak verisine ulaşılabilen 32 şirket araştırma kapsamına alınmıştır.

Araştırmada ikinci adım olarak şirketlerin web sitelerinden şirket yöneticilerinin yasada belirtilen düzenlemeler dışında belirledikleri kar dağıtım politikası bildireceği incelenmiştir. Şirketler bazında en çok tercih edilen 5 politika belirlenmiştir. Bu politikalar; işletmenin likiditesine dayalı politika, işletmenin karlılığına dayalı politika, yeni yatırım planlarına dayalı politika, işletmenin büyüklüğüne dayalı politika ve borç ödeme gücüne dayalı politikalar. Araştırmanın üçüncü aşaması olarak şirketlerin 2015-2017 arasındaki 3 yıllık finansal tabloları incelenmiştir. Literatür taraması sonucunda kar dağıtım politikaları üzerinde etkili olan 7 faktör belirlenmiştir. Bu faktörler, net satışlar, kar payı oranı, finansman oranı, öz kaynak karlılığı, net kar marjı, hisse başı kazanç ve yaş faktörüdür. Elde edilen değişkenler arasında ilişkinin derecesini belirlemek amacıyla korelasyon analizi yapılmıştır. Korelasyon analizi yapılarak politikalar ile faktörler arasındaki ilişki tespit edilmiştir. Politikalar ile faktörler arasındaki ilişkileri matematiksel formatta göstermek için politikalar üzerinde etkili olan faktörler ile 5 kar dağıtım politikasına ayrı ayrı çoklu regresyon analizi yapılmıştır.

Tablo 3.1: Çalışmada Kullanılan Bağımlı ve Bağımsız Değişkenler

Bağımlı Değişkenler	Hesaplanma Şekli	Kısaltma
İşletme Büyüklüğüne Dayalı Politika	Toplam Varlık Logaritması	İB
Karlılığına Dayalı Politika	FVÖK / Aktif Toplamı	AKO
İşletme Likiditesine Dayalı Politika	Nakit ve Nakit Benzeri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynak	NO
Yeni Yatırım Planlarına Dayalı Politika	Net Satışlar / Maddi Duran Varlık	MDV
Borç Ödeme Gücüne Dayalı Politika	Toplam Yabancı Kaynak / Toplam Varlık	KO

Bağımsız Değişkenler	Hesaplama Şekli	Kısaltma
Finansman Oranı	Öz Kaynak / Yabancı Kaynak	FO
Öz Kaynak Karlılığı	Dönem Net Karı / Öz Kaynaklar	ÖKK
Net Kar Marjı	Dönem Net Karı / Net Satışlar	NKM
Net Satışlar	Net Satışların Logaritması	logNS
Hisse Başı Kazanç	Net Kar / Hisse Senedi Sayısı	HBK
İşletme Yaşı	Yaşların Logaritması	logİY
Kar Payı Oranı	Toplam Kar Payı / Net Dönem Karı	KPO

4. ANALİZ VE BULGULAR

Çalışmada belirlenen kar dağıtım politikaları ile faktörler arasındaki ilişkiyi ölçmek için ilk olarak korelasyon analizi yapılmıştır. İkinci adımda da politikalar ile faktörler arasındaki ilişkinin matematiksel formatta gösterilmek istendiği ve politikalar üzerinde hangi faktörlerin etkili olduğunu analiz etmek için 5 politikaya ayrı ayrı çoklu regresyon analizi yapılmıştır

Çalışmanın ana hipotezi, kar dağıtım politikaları ile faktörler arasında ilişki vardır yönündedir. Bu çalışmanın ana hipotezini açıklayabilmek ve farklı faktörler açısından incelemek için 5 tane alt hipotez kurulmuştur. Bu 5 alt hipotezle ana hipotez genel olarak açıklanmaya çalışılacaktır.

H₁=İşletme büyüklüğü politikası ile açıklayıcı faktörler arasında bir ilişki vardır.

H₂=İşletme karlılığı politikası ile açıklayıcı faktörler arasında bir ilişki vardır.

H₃= İşletmenin likidite politikası ile açıklayıcı faktörler arasında bir ilişki vardır.

H₄= İşletmenin yeni yatırım politikası ile açıklayıcı faktörler arasında bir ilişki vardır.

H₅=İşletmenin borç ödeme gücü politikası ile açıklayıcı faktörler arasında bir ilişki vardır.

Tablo 4.1: Kar Dağıtım Politikaları ile Faktörler Arasındaki İlişkiyi Gösteren Korelasyon Analizi

	logİY	İB	MD V	logNS	KPO	KO	FO	ÖKK	AKO	NKM	NO	HBK
İşletme Büyükülüğü Politikası												
Pearson Correlation	-,137	1	,212	,899	,170	-,028	-,238	,247	-,222	,273	,085	,104
N	32	32	31	32	32	32	32	32	31	32	32	32
İşletme Karlılık Politikası												
Pearson Correlation	,023	,205	-,042	,224	-,071	-,084	,041	-,082	1	,059	-,061	,284
N	32	32	31	32	32	32	32	32	31	32	32	32
İşletme Likidite Politikası												
Pearson Correlation	-,166	,085	,302	-,144	,102	-,467	,070	-,030	,084	,611	1	,540
N	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32
İşletme Yeni Yatırım Planı Politikası												
Pearson Correlation												
N	-,203	,212	1	,222	-,063	,093	-,106	,330	-,031	,209	,302	,215
	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
İşletmenin Ödeme Gücü Politikası												
Pearson Correlation	,130	-,028	,093	,216	,148	1	-,606	,494	-,118	-,192	-,467	-,107
N	32	32	31	32	32	32	32	32	32	32	32	32

Değişkenler arası yapılan korelasyon analizi sonuçları yukarıda açıklanmış olup her bir politika ile değişkenler arasında ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Buna göre politikalar ile faktörler arasında en güçlü ilişkiler şu şekildedir; işletme büyüklüğü politikası ile net satış faktörü, işletme karlılığı politikası ile hisse başı kazanç faktörü, işletmenin likidite politikası ile net kar marjı faktörü, yeni yatırım planı politikası ile öz kaynak karlılık faktörü ve borç ödeme gücü politikası ile öz kaynak karlılığı faktörü arasında güçlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bu çıkan ilişkilerin matematiksel modeli kurulmak istendiği için regresyon analizi yapılarak alt hipotezler açıklanmaya çalışılmış ve bu 5 alt hipotez açıklanarak ana hipotez ne yönde kabul edilip edilmeyeceğine bakılmıştır.

Belirlenen 5 kar dağıtım politikası ile finansman oranı (FO), öz kaynak karlılığı (ÖKK), net kar marjı (NKM), net satışlar (logNS), hisse başı kazanç (HBK), işletme yaşı(logİY) ve kar payı oranı (KPO) faktörleri arasında regresyon analiz yapılmıştır.

4.1. İşletme Büyüklüğü Politikası İle Faktörler Arası İlişkilere Yönelik Bulgular

Fama ve French (2001) tarafından yapılan çalışma, kar dağıtım politikalarını etkileyen faktörlerin belirlenmesinde önemli rol oynayan temel çalışmalardan birisidir. Yapılan çalışmalar sonucunda üç önemli etken tespit etmişlerdir. Bunlar büyüklük, karlılık, büyüme fırsatlarıdır. Biz de çalışmada bağımlı değişken olarak analiz ettiğimiz işletme büyüklüğünü literatüre uyumlu olarak toplam varlıklarının doğal logaritması ile incelenmiştir.

Büyüklük = Toplam Varlık(ln)

Tablo 4.2: İşletme Büyüklüğü Politikası ve Faktörler İçin Anova Tablosu

Model	Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi (df)	Kareler Ortalaması	F	P
1 Regresyon	158,343	7	22,620	32,435	,000 ^a
Artık	16,738	24	,697		
Toplam	175,081	31			

İşletme büyüklüğü ve faktörler arasındaki ilişkiyi gösteren Anova tablosu incelendiğinde F değeri 32,435 ve P değeri 0,00 olduğu görülmektedir. Modelin genel olarak anlamlı olduğuna karar verilir.

Tablo 4.3: İşletme Büyüklüğü Politikası ile Bağımsız Değişkenler İçin Regresyon Katsayıları

Model	Standardize Edilmemiş Katsayılar		Standart Katsayılar	T	P
	B	Std. Hata	Beta		
1 (Constant)	2,389	1,935		1,235	,229
logNS	,956	,071	,990	13,555	,000
KPO	-,031	,090	-,023	-,340	,737
FO	,072	,135	,039	,536	,597
ÖKK	-3,233	1,493	-,157	-2,165	,041
NKM	,291	,130	,158	2,241	,035
HBK	,120	,052	,167	2,281	,032
logİY	-,238	,326	-,048	-,730	,472

Tablo 4.3 incelendiğinde regresyon modelinde yer alan net satışlar, öz kaynak karlılığı, net kar marjı ve hisse başı kazanç bağımsız değişkenlerin anlamlılık kat sayısının 0,05 den küçük çıktığı için ilgili değişkenlerin anlamlı etkisi olduğu kabul edilir. İşletme büyüklüğü ile öz kaynak karlılığı oranı arasında negatif yönlü, net satışlar, net kar marjı ve hisse başı kazanç arasında pozitif yönlü bir etki belirlenmiştir. Brüt satışlardan indirimler düşüldükten sonra elde edilen net satışlar, satışlardan kazanılan kazancı ifade eder. Net satışlardaki artış işletmenin büyümesine de katkı sağlayacaktır. Hisse başı kazancın işletme büyüklüğü politikası üzerinde pozitif bir etkisi olduğu görülmektedir. İşletme ne kadar büyürse ortaklara dağıtacağı kar payı da o kadar artacaktır. Ortakların kazanacağı hisse başına kazanç ne kadar yüksek olursa işletmenin piyasa değeri de doğru orantıda artacaktır. Net kar marjının işletme büyüklüğü politikası üzerinde pozitif bir etkisi olduğu görülmektedir. Net kar marjının yüksek olması istenir. Ne kadar yüksek olursa yatırım, üretim ve fiyatlamının uygunluğunu göstererek işletmenin büyümesine olumlu katkı sağlayacaktır. Öz kaynak karlılığının işletme büyüklüğü politikası üzerinde negatif etkisi ortaya çıkmıştır. Öz kaynak karlılığı ortakların işletmeye yaptığı yatırımın etkin kullanılıp kullanılmadığını gösteren bir faktördür. Bu sonuçtan işletmelerin, ortakların yaptığı yatırımların etkin kullanılmadığı sonucuna varılabilir. Son olarak işletme büyüklüğü politikasını üzerinde öz kaynak karlılığı, net kar marjı, net satışlar ve hisse başı kazanç faktörlerinin etkili olduğunu görülmektedir.

İşletme büyüklüğüne dayalı politikanın üzerinde etkili olan değişkenlerin belirlenmesine yönelik oluşturulan çoklu doğrusal regresyon modeli aşağıdaki şekilde formüle edilir:

$$\text{İşletme Büyüklüğüne Dayalı Politika (İB)} = B_1(\text{ÖKK}) + B_2(\text{logNS}) + B_3(\text{HBK}) + B_4(\text{NKM}) + \varepsilon$$

4.2. İşletme Karlılığı Politikası ile Faktörler Arası İlişkilere Yönelik Bulgular

Fama ve French'in (2001) yaptıkları çalışmada kar dağıtım politikasını etkileyen üç önemli faktörlerden biride karlılıktır. Yapılan çalışmalar incelendiğinde karlı işletmeler daha fazla kar payı dağıtma eğilimi göstermektedirler. Çalışmada işletme karlılığı literatürde de sıklıkla kullanılan aktif karlılık oranı ile ölçülmüştür.

$$\text{Aktif Karlılık} = \text{FVÖK} / \text{Aktif}$$

Tablo 4.4: İşletme Karlılığı Politikası ve Faktörler İçin Anova Tablosu

Model	Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi (df)	Kareler Ortalaması	F	P
1 Regresyon	31,699	7	4,528	30,459	,000 ^a
Artık	226,912	23	9,886		
Toplam	258,612	30			

İşletme karlılığı ile faktörler arasındaki ilişkiyi gösteren Anova tablosu incelendiğinde de F değeri 30,459 ve P değeri 0,00 olduğu görülmektedir. F istatistiğine yönelik P = 0,00 < 0,05 olduğundan model genel olarak anlamlıdır. Yani işletme karlılığı ile faktörler arasında anlamlı ilişkinin olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.5: İşletme Karlılığı ile Bağımsız Değişkenler İçin Regresyon Katsayıları

Model	Standardize Edilmemiş Katsayılar		Standart Katsayılar	T	P
	B	Std. Hata	Beta		
1 (Constant)	-1,660	7,311		-1,277	,822
logNS	-,286	,266	,241	1,074	,036
KPO	-,154	,390	-,095	-,454	,654
FO	-,109	,511	-,049	-,212	,834
ÖKK	-,797	5,764	-,031	-,138	,891
NKM	,179	,488	,080	-1,366	,718
HBK	,088	,199	-,100	,441	,040
logİY	1,305	1,225	,218	1,065	,298

Bağımsız değişkenlerin yer aldığı regresyon katsayıları tabloları incelendiğinde net satışlar ve hisse başı kazanç faktörlerinin anlamlılık katsayıları 0,05'den küçük çıktığı için işletme karlılığı ile arasında anlamlı bir etkinin olduğu kabul edilir. Net satışlar ve hisse başı kazanç oranının işletme karlılığı politikası üzerinde pozitif bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Net satışlar işletmenin büyüklüğünü de temsil etmektedir. Net satışların artması işletmeye kazanç sağlayacağı için işletme karlılığı ile pozitif yönde ilişkisi olduğu görülmektedir. Hisse başı kazanç faktörünün de işletme karlılığı politikası üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu tabloda görülmektedir. Hisse başı kazanç işletmenin karlılığının ölçülmesinde önemli bir faktördür. Yani işletmenin karlılık politikası üzerinde net satışlar(ln) ve hisse başı kazanç faktörlerinin etkili olduğu sonucuna varılmıştır.

İşletmenin karlılığına dayalı politikanın üzerinde etkili olan değişkenlerin belirlenmesine yönelik oluşturulan çoklu doğrusal regresyon modeli aşağıdaki şekilde formüle edilir:

$$\text{İşletmenin Karlılığına Dayalı Politika (AKO)} = B_1(\text{logNS}) + B_2(\text{HBK}) + \varepsilon$$

4.3. İşletmenin Likidite Politikası İle Faktörler Arası İlişkilere Yönelik Bulgular

İşletmenin likiditesi bağımlı değişken olarak analiz edildiğinde literatürde de sıkça kullanılan nakit oranı ile ölçülmüştür. Nakit ve benzerlerinin kısa vadeli borçlara bölünmesiyle bulunur. Kısa vadeli borçların ne kadarının nakitlerle karşılandığını göstermektedir.

Nakit Oranı = Nakit ve Nakit Benzeri / Kısa Vadeli Yabancı Kaynak

Tablo 3.6: İşletme Likiditesi ve Faktörler İçin Anova Tablosu

Model	Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi (df)	Kareler Toplamı	F	P
1 Regresyon	122,576	7	17,511	4,135	,004 ^a
Artık	101,634	24	4,235		
Toplam	224,210	31			

İşletme likiditesi ile faktörler arasındaki ilişkiyi gösteren Anova tablosu incelendiğinde F değeri 4,135 ve P değeri 0,004 olduğu görülmektedir. Modelin genel olarak anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 4.7: İşletme Likiditesine Dayalı Politika İle Bağımsız Değişkenler İçin Regresyon Katsayıları

Model	Standardize Edilmemiş Katsayılar		Standart Katsayılar	T	P
	B	Std. Hata	Beta		
1 (Constant)	2,710	4,769		,568	,575
logNS	-,096	,174	-,088	-,551	,587
KPO	,308	,222	,205	1,387	,178
FO	,334	,333	,161	1,004	,325
ÖKK	-,564	3,680	-,024	-,153	,880
NKM	,946	,320	,455	2,962	,007
HBK	,322	,129	,396	2,489	,020
logİY	-,393	,802	-,071	-,490	,629

İşletme likiditesi bağımlı değişken olduğunda, bağımsız değişkenlerin yer aldığı regresyon katsayıları tabloları incelendiğinde hisse başı kazanç ve net kar marjının anlamlılık değerleri 0,05 den küçük olduğu için işletmenin likiditesi ile anlamlı bir ilişkisi olduğu görülmektedir. Net kar marjının işletme likiditesi üzerinde pozitif bir etkisi olduğu görülmektedir. Net kar marjı, işletmenin vergiden sonra ve tüm giderleri düşüldükten sonra elde edilen orandır. Yüksek olması istenir. Ne kadar yüksek ise o kadar rahat yatırım ve üretim yapılabileceğini gösterir. Hisse başı kazanç faktörünün de işletmenin likidite politikası üzerinde pozitif etkisi görülmektedir. Hisse başı kazanç karlılık ve yatırım kararlarının alınmasında yardımcı olur. Yani işletmenin likidite politikası üzerinde hisse başı kazanç ve net kar marjı faktörlerinin etkili olduğu sonucuna varılır.

İşletmenin likiditesine dayalı politikanın üzerinde etkili olan değişkenlerin belirlenmesine yönelik oluşturulan çoklu doğrusal regresyon modeli aşağıdaki şekilde formüle edilir:

$$\text{İşletmenin Likiditesine Dayalı Politika (NO)} = B_1(\text{HBK}) + B_2(\text{NKM}) + \varepsilon$$

4.4. Yeni Yatırım Politikası ile Faktörler Arası İlişkilere Yönelik Bulgular

İşletmenin temel amaçlarından biri yeni yatırımlar yapmaktır. İşletmeler karları dağıtmayarak yeni yatırım yapmak amacıyla işletme bünyesinde bırakmaktadırlar. Yeni yatırım planları bağımlı değişken olarak kabul edildiğinde ölçülmesi için maddi duran varlık devir hızı oranı kullanılmıştır.

$$\text{Maddi Duran Varlıklar Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Maddi Duran Varlık}$$

Tablo 4.8: Yeni Yatırım ve Finansman Olanakları İle Faktörler İçin Anova Tablosu

Model	Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi (df)	Kareler Ortalaması	F	P
1 Regresyon	95725,584	7	13675,083	,891	,529 ^a
Artık	352974,980	23	15346,738		
Toplam	448700,564	30			

Yeni yatırım ve finansman olanakları ile ilgili Anova tablosunda F değeri 0,891 ve P değeri 0,529'dur. Yeni yatırım ve finansman olanakları ile faktörler arasından anlamlı bir etki bulunmamaktadır.

Tablo 4.9: Yeni Yatırım ve Finansman Olanakları İle Bağımsız Değişkenler İçin Regresyon Katsayıları

Model	Standardize Edilmemiş Katsayılar		Standart Katsayılar	t	P
	B	Std. Hata	Beta		
1 (Constant)	-55,896	288,839		-,194	,848
logNS	7,817	10,479	,160	,746	,463
KPO	-6,211	13,397	-,092	-,464	,647
FO	4,277	20,599	,046	,208	,837
ÖKK	305,864	228,670	,290	1,338	,194
NKM	5,053	20,138	,053	,251	,804
HBK	7,447	7,959	,205	,936	,359
logİY	-32,174	48,300	-,129	-,666	,512

Yeni yatırım ve finansman olanakları ile bağımsız değişkenlerin yer aldığı regresyon analizin baktığımızda bütün bağımsız değişkenlerin 0,05 'den büyüktür. Yani belirlenen hiçbir faktörün yeni yatırım ve finansman olanakları politikası üzerinde anlamlı etkilerinin olmadığı sonucuna varılmaktadır. Korelasyon analizinde yeni yatırım planları politikası ile faktörler arasında ilişki olmasına rağmen, regresyon analizi sonucunda yeni yatırım planları politikaları üzerinde faktörlerin etkili olmadığı ilişkinin yetersiz olduğu sonucuna varılmaktadır.

4.5. Borç Ödeme Gücü Politikası ile Faktörler Arası İlişkilere Yönelik Bulgular

İşletmenin sürekliliğini sağlayabilmesi için borçlarını zamanında ödemesi gerekir. Literatürden de desteklenerek borç ödeme gücü bağımlı değişken olarak kabul edildiğinde ölçülmesi için toplam yabancı kaynakların varlıklara oranlanması kullanılmıştır.

Kaldıraç Oranı = Toplam Yabancı Kaynak / Toplam Varlık

Tablo 4.10: Borç Ödeme Gücü ve Faktörler İçin Anova Tablosu

Model	Kareler Toplamı	Serbestlik Derecesi (df)	Kareler Ortalaması	F	P
1 Regresyon	,892	7	,127	4,124	,004 ^a
Artık	,742	24	,031		
Toplam	1,634	31			

İşletmenin borç ödeme gücü ile faktörler arasındaki ilişkiyi gösteren Anova tablosu incelendiğinde F değeri 4,124 ve P değeri 0,004 olduğu görülmektedir. Yani işletmenin borç ödeme gücü ile faktörler arasında anlamlı bir etkinin olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.11: Borç Ödeme Gücü İle Bağımsız Değişkenler İçin Regresyon Katsayıları

Model	Standardize Edilmemiş Katsayılar		Standart Katsayılar	T	P
	B	Std. Hata	Beta		
1 (Constant)	,660	,407		1,621	,118
logNS	-,009	,015	-,098	-,615	,545
KPO	-,001	,019	-,009	-,063	,951
FO	-,095	,028	-,535	-3,340	,003
ÖKK	,750	,314	,377	2,387	,025
NKM	-,042	,027	-,239	-1,552	,134
HBK	-,006	,011	-,093	-,583	,565
logİY	,006	,069	,014	,094	,926

İşletmenin borç ödeme gücü bağımlı değişken olduğunda, bağımsız değişkenlerin yer aldığı regresyon katsayıları tabloları incelendiğinde finansman oranı ve öz kaynak karlılığı oranı P değeri 0,05 den küçük olduğu için işletmenin borç ödeme politikası üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Borç ödeme gücü üzerinde finansman oranının negatif etkisinin, öz kaynak karlılığının ise pozitif bir etkisi olduğu görülmektedir. İşletme eline geçen nakitlerle ilk borçlarını ödeyecektir. Çünkü işletmenin sürekliliğini sağlayabilmesi için ilk borçlarını ödemesi gerekir. Finansman oranı borçların ne kadarını öz sermayeyle karşılanacağını ve ödeme gücünü gösteren orandır. Finansman oranı ne kadar yüksek olursa borçlarını ödeme gücü de o kadar azalacaktır. Öz kaynak karlılığı ile borç ödeme gücü politikası arasında pozitif yönlü bir etki vardır. Öz kaynak karlılığı ortakların işletmeye yaptığı yatırımların etkin kullanılıp kullanılmadığını gösterir. Öz kaynak karlılığının yüksek çıkması istenir. Yatırımların etkin kullanılması şirketin borç ödeme gücünü de olumlu yönde etkileyecektir. İşletmenin borçluluk düzeyi politikası belirlenirken bu iki faktörün etkili olduğu görülmektedir.

Borç ödeme gücüne dayalı politikanın üzerinde etkili olan değişkenlerin belirlenmesine yönelik oluşturulan çoklu doğrusal regresyon modeli aşağıdaki şekilde formüle edilir.

$$\text{Borç Ödeme Gücüne Dayalı Politika (KO)} = B_1(\text{FO}) + B_2(\text{ÖKK}) + \varepsilon$$

5. SONUÇ

Kar dağıtım politikası, şirketlerin finansman ve yatırım kararlarının önemli bir unsurunu oluşturmaktadır. Şirketlerin elde ettiği karın pay sahiplerine, ne zaman, ne oranda ve ne şekilde dağıtılacağı ya da dağıtılmayarak oto finansman sağlamak amacıyla kullanılmasına yönelik alınan kararlar bütünü kar dağıtım politikası kavramını oluşturmaktadır. Kar dağıtım kararı, şirket içi ve dışı birçok değişkene bağlı dinamik bir yapıya sahiptir. Değişkenlerin ve bu değişkenlere bağlı olası sonuçların iyi analiz edilerek kar dağıtım kararı verilmesi işletmeler açısından önemli bir konudur.

BIST 100 Endeksinde faaliyette bulunan 32 imalat şirketinin tercih ettiği 5 kar dağıtım politikası işletmenin likiditesine dayalı politika, işletmenin karlılığına dayalı politika, yeni yatırım planlarına dayalı politika, işletmenin büyüklüğüne dayalı politika ve borç ödeme gücüne dayalı politika şirketlerin en çok tercih ettiği politikalarlardır. Faktörlerin politikalar üzerindeki etkisi şu şekildedir:

İşletme büyüklüğüne dayalı politika bağımlı değişken olarak analiz edildiğinde politika ile faktörler arasında anlamlı bir ilişki çıkmıştır. İşletme büyüklüğü ile öz kaynak karlılığı arasında negatif, net satışlar(ln), net kar marjı ve hisse başı kazançlar arasında pozitif bir etki olduğu ve bu dört faktörün politika üzerinde etkisi olduğu sonucuna varılmış, diğer faktör ile arasında ilişki tespit edilmesine rağmen politika üzerinde etkisi bulunmamaktadır.

Karlılığa dayalı politika bağımlı değişken olarak analiz edildiğinde, karlılık politikası üzerinde net satışlar(ln) ve hisse başı kazancın politika üzerinde pozitif bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

İşletmenin likiditesine dayalı politika bağımlı değişken olarak analiz edildiğinde politika üzerinde net kar marjı ve hisse başı kazancın pozitif bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Borç ödeme gücüne dayalı politika bağımlı değişken olarak seçildiğinde, finansman oranının negatif, öz kaynak karlılığının pozitif bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Yeni yatırım planlarına dayalı politika korelasyon analizi ile analiz edildiğinde belirlenen faktörler ile politika arasında anlamlı bir ilişki bulunmasına rağmen matematiksel olarak incelenip regresyon analizi yapıldığında faktörlerin politika üzerinde bir etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır.

6. ÖNERİLER

Kar Dağıtım Politikası Belirleyen İşletmelere Yapılan Öneriler;

- İşletmelerin kuruluş amaçları kar elde etmek ve işletmenin uzun süre devamlılığını sağlamaktır. Bundan dolayı işletmeler faaliyet sonuçlarını ölçmek ve karlarının yeterli olup olmadığını anlamak için karlılık oranlarından yararlanmaları gerekir. Çünkü bir işletme ne kadar çok kar elde ederse, borçların ödemesi, ortaklara kar dağıtması ve işletmenin hızlı büyümesi o kadar kolay olacaktır.
- İşletmeler finansal analizlerini yaparken bakması gereken oranlardan biride likidite oranlarıdır. Likidite oranlarının ne kadar olduğunu bilen işletmeler, finansal yapısının ne durumda olduğunu kolaylıkla anlayacaktır. Bunun için işletme yöneticileri likidite oranlarını göz önünde bulundurarak politikalarını belirlemelidirler.
- İşletmeler politika belirlerken finansal yapı faktörlerine de dikkat etmelidirler. Çünkü finansal faktörler, işletmenin kaynaklarını hangi kaynaklardan elde ettiğini ve hangi oranlarla karşılandığını işletme yöneticileri tarafından görülmesini sağlar. Aynı zamanda işletmelerin borçluluk düzeylerinin yıllar itibarıyla karşılaştırılmasını, şirketin oto finansman ve öz sermaye sürekliliğini sağlayıp sağlamadığını ölçülmesinde dikkate alınması gereken faktörlerdir.
- Son olarak politika belirleyen işletmelerin dikkate alması gereken bir diğer faktör de faaliyet faktörüdür. Faaliyet faktörleri işletmenin yapmış olduğu faaliyetler hakkında bilgi verir. İşletmenin gelirleri ile bilanço kalemleri arasında ilişkiyi ölçerek işletmenin yapmış olduğu yatırımların hangi ölçüde başarılı olduğunu görmesini sağlar.

İşletme Ortaklarına Öneriler;

- İşletme ortakları hisse alacağı ve yatırım yapacağı işletmeyi seçerken işletmelerin belirledikleri kar dağıtım politikalarını göz önünde bulundurmalarıdır. İşletmeler ne kadar doğru politika belirlerse, ortakların çıkarları da o doğrultuda gözetilmiş olacaktır.
- Ortaklar işletme karlılığına dayalı politikayı benimseyen işletmelere yatırım yapabilirler. Çünkü bu politikayı belirleyen işletmeler yüksek kar elde ettiğinde yüksek kar payı dağıtabilirler.
- Ortaklar işletme büyüklüğü politikasını benimseyen işletmelere yatırım yapmaları da avantajlı olacaktır. Çünkü büyüyen işletmeler gerekli yatırımları yaptıkları ve yatırım yapacakları alan daralacağından elindeki nakdi kar payı olarak dağıtacaktır. Bu durumda ortakların menfaatine olacaktır.
- Ortaklar politikası yeni yatırım planlarını benimseyen şirketlere yatırım yapmaktan kaçınmalıdır. Bu politikayı seçen işletmeler elindeki nakdi yeni yatırımlara harcayacağından ortaklara kar dağıtımından kaçınacaktır.

KAYNAKLAR

- Alex, D. and Krishnan, A. (2015). Determinants of Dividend Yield In The Case of Indian Companies, *The Journal of Social Sciences Research*, 1(6): 66-71.
- Al-Shawawreh, F. K. (2014). The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility: Empirical Evidence From Jordanian Stock Market, *European Journal Of Business and Management*, 6(38):133-143.
- Cengiz, S , Dilsiz, M , Aslanoğlu, S . (2016). Kar Dağıtım Politikasının Kazanç Yönetimi Uygulamaları Üzerindeki Etkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (70), 39-54.
- Erdaş, M. L. (2017). Kar Payı Dağıtım Politikasını Etkileyen İşletmelere Özgü Faktörlerin Belirlenmesi: Borsa İstanbul 30 Endeksi Üzerine Bir Uygulama. *Journal Of Life Economics*, (4): 49-76.
- Fettahoğlu. S., (2015), “İşletmelerde Kar Payı Dağıtım Politikasını Belirleyen Faktörler Üzerine Bir Araştırma”, *14. Ulusal İşletmecilik Kongresi Bildiri Kitabı*, Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü. ,1039 – 1042.
- Günalp, B.; Kadioğlu, E. ve Kılıç, S. (2010). Nakit Temettü Bilgisinin Hisse Senedi Getirisi Üzerinde Önemli Bir Etkisinin Olup Olmadığının İMKB’de Test Edilmesi. *H.Ü. İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (2): 47-69.
- Hosain, Z. (2016). Determinants Of The Dividend Payout Policy: A Study On Listed Private Commercial Banks Of Dhaka Stock Exchange Limited In Bangladesh, *Iosr Journal Of Economics And Finance*, 7(5): 1-10.
- Komrattanapanya, P. (2013). Factors Influencing Dividend Payout In Thailand: A Tobit Regresyon Analysis. *International Journal Of Accounting and Financing Reporting*, 3(2): 255-268.
- Nuhu, E.; Musah, A. and Senyo, D. B. (2014). Determinants Of Dividend Payout Of Financial Firms And Non-Financial Firms In Ghana. *International Journal Of Academic Research In Accounting, Finance And Management Sciences*, 4(3): 109-118.
- Odawo, C. and Ntoiti, J. (2015). Determinants Of Dividend Payout Policy In Public Ltd Banks In Kenya: A Case Study Of CFC Stanbic Bank. *The Strategic Of Journal Of Business & Change Management*, 2(54): 182-191.
- Odesa, O. J. and Ekezie, A. (2015). Determinats of Dividend Policy in Quoted Companies In Nigeria, *Communication Panorama African And Global Perspectives*, 1(1): 1-13.
- Pekkaya, M. (2006). Kar Payı Dağıtımının Şirket Değeri Üzerine Etkisi: İMKB 30 Endeks Hisselerine Bir Analiz, *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(4): 182-209.
- Tamımı, M., Takhttaei, N. and Malchi F., 2014, Relationship Between Firm Age And Financial Leverage With Dividend Policy, *Asian Journal Of Finance & Accounting*, 6(2): 53-63.
- Temiz, H. ve Hacıhasanoğlu, T. (2017). Temettü Politikası, Temettü Dağıtım Oranı ve Finansal Performans Arasındaki İlişkinin. *İşletme Araştırma Dergisi*, (259): 134-149.
- Zuriawati, Z.; Jorlah, M. and Abdul, H. Z. (2012). The Impact Of Dividend Policy On The Share Price Volatility: Malaysian Construction And Material Companies, *International Journal Of Economics And Management Sciences*, 2(5): 1-8.