

Süleyman Demirel Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Y.2006, C.11, S.1 s.281-298.

**KÜÇÜK VE ORTA BOY İŞLETMELERİN
FİNANSAL YÖNETİM UYGULAMALARI:
AFYONKARAHİSAR ÖRNEĞİ**

**FINANCIAL MANAGEMENT PRACTICES
IN SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES:
A CASE AFYONKARAHİSAR**

Yrd.Doç.Dr.Yusuf TOPAL*
Yrd.Doç.Dr.Mehmet ERKAN*
Yrd.Doç.Dr.Cemal ELİTAŞ*

ÖZET

Bu çalışmanın amacı, Afyonkarahisar ilinde faaliyette bulunan Küçük ve Orta Boy İşletmelerin (KOBİ) finansal yönetim uygulamalarını; sabit varlık yatırımları, finansman politikaları, çalışma sermayesi yönetimi ve risk algulamaları düzeyinde belirleyerek genel sonuçlara ulaşabilmektir. İşletmelerin özellikle kısa vadeli varlık grubu olan çalışma sermayesi yönetimi üzerine odaklandıkları, uzun vadeli yeni yatırımlara pek girmedikleri, genişleme yatırımlarına ağırlık verdikleri, risk oluşturan unsurların farkında oldukları ancak bundan korunma yöntem ve teknikleri hakkında yeterli bilgi sahibi olmadıkları ve yatırımların finansmanında öncelikle ortaklara başvurdukları, borç kullanılması durumunda maliyetten önce ödeyememe riskini ele aldıkları çalışmanın sonuçları arasındadır.

ABSTRACT

This study aims at determining the financial management practices of Small and Medium Enterprises (SMEs) in Afyonkarahisar. In this context, investment in fixed assets, financial policies, the management of working capital and the perception of risk of firms have been analyzed. The survey results show that firms especially focus on the management of working capital as a short term assets group. Firms prefer expansion investments to long term investments. They are aware of risk but don't know the hedging techniques. Shareholders constitute the first financial source. In the case of debt usage, firms consider the default risk before the cost of debt finance.

İşletme, Finansal Yönetim, KOBİ.
Business, Financial Management, SMEs.

* Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. İşletme Bölümü

1. GİRİŞ

Finansal yönetim, önceleri sadece işletmenin ihtiyaç duyduğu paraların temin edilmesi olarak anlaşılıyordu. Ancak zamanla faiz oranlarının yükselmesi, finansal piyasaların gelişmesi, teknoloji ve haberleşmenin artması, işletmelerin daha büyük ölçekte ve çok çeşitli pazarlarda faaliyette bulunmaları gibi sayılabilecek bir çok faktörlerin etkisi ile finansal yönetim, para bulma fonksiyonu yanında, bulunan paraların varlıklar arasında dağılımı gibi konuları da kapsamıştır.

Günümüzde artık yöresel pazarlardan, ulusal pazara, oradan küresel pazarlara kadar bir çok işletme aynı pazarda aynı malı sunmaktadır. Bu durumda ediletilen ürünlerin arzının talepten fazla olması sonucunda işletmeler kendi ürünlerini satabilmek için müşterilerine rakiplerinden daha fazla fayda sunmak zorunda kalmışlardır. Küreselleşmenin etkisi ile iş ve ekonomi dünyası daha karmaşık bir hal almış ve rekabet artmıştır. Artan bu rekabet koşulları içerisinde işletmelerin kendilerine rekabet üstünlüğü sağlayacak politikalar geliştirmeleri son derece zor olmaktadır. Piyasalarda yaşanan bu zor koşullar içerisinde, hayatlarını sürdürebilmeyi başaran işletmeler, artan rekabet, düşen kâr marjlarına rağmen sonuçta tatmin edici bir kâr yaratabilenlerdir. Kâr yaratabilmenin yollarından bir tanesi ise zamanında doğru yere yatırım yaparak bunu işletme için en avantajlı yerden finanse etmektir. Başka bir anlatımla yatırım ve finanslama kararlarının işletmede doğru alınması ile işletmenin rekabet gücü ve firma değeri artacaktır. İşletmelerin hangi varlık ya da varlıklara ne kadarlık yatırım yapması gerektiği ve bunun nereden finanse edileceği sorusu finansal yönetimin konusunu oluşturmaktadır.

KOBİ'lerde nakit yönetimi ve envanter kontrolünün önemli olduğu ve işletmelerin yeterli sermayeleri olsa bile üretim ve pazarlama fonksiyonlarına yeterince eğilebilseler bile başarısız bir finansal yönetim uygulamasının işletmenin iflasına neden olacağı belirtilmektedir¹.

Dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmelerin ve teknolojinin etkisi ile işletmeler için finansal yönetimin önemi gittikçe artmaktadır. Finansal yönetim alanında alınan doğru kararlar işletmenin piyasa değerini, dolayısıyla ortakların servetini artırırken tersi durumda işletmenin iflasına neden olabilmektedir. Özellikle ülkemizde yaşanan ekonomik krizlerin etkisi göz önüne alındığında, ülkemizdeki işletmeler için, finansal yönetimin önemi bir kat daha artmaktadır.

Özellikle son dönemlerde Türkiye ekonomisinde bir değişim yaşanmaktadır. Önceden işletmeler yüksek enflasyonist ortamda faaliyetlerini sürdürürken artık günümüzde düşük enflasyon rakamları, düşük faiz oranları, dalgalı döviz kurunun olduğu ekonomik ortamda faaliyetlerini sürdürmek zorundadırlar. Bu değişen ekonomik koşullar elbette ki işletmelerin yatırım

¹ Michael J. PEEL, Nicholas WILSON, "Working Capital and Financial Management Practices in the Small Firm Sector", *International Small Business Journal*, C.14, S.2, 1995, s. 53.

ve finansman kararları üzerinde etkisi olacaktır. İşletmeler mevcut duruma uygun yeni refleksler geliştireceklerdir.

Bu çalışmanın amacı, Afyonkarahisar'da faaliyette bulunan KOBİ'lerin finansal yönetim fonksiyonuna ilişkin uygulamalarını tespit etmektir. Bu bağlamda KOBİ'lerin sabit varlık yatırımlarını değerlendirme teknikleri ve bu yatırımlar için başvurdukları finansman kaynakları, finansman politikaları, ekonomik gelişmeler çerçevesinde risk algılamaları ve risk algılama düzeylerinin işletmelerin çalışma sermayesi yönetimleri üzerinde bir farklılık yaratıp yaratmadığı test edilecektir. Çalışmanın ikinci kısmında konuya ilişkin yapılan daha önceki çalışmalara değinilecektir. Çalışmanın üçüncü kısmında ise Afyonkarahisar'da faaliyette bulunan 48 işletmede uygulanan anketin metodolojisine değinilecektir. Çalışmanın dördüncü kısmında anket soru formu ile elde edilen bulgulara değinilecek ve çalışma sonuç bölümü ile bitirilecektir.

2. LİTERATÜR ÖZETİ

İşletmelerde finansal yönetim uygulamaları, bilançonun aktifinde yer alan işletme varlıklarına yapılacak yatırımlardan, bu varlıkların nereden finanse edileceğine kadar uzanan bir dizi kararları içerir. Bu çerçevede, dönen varlıklara yapılacak yatırım ve tutarının tespiti, sermaye bütçelemesi, sermaye yapısı kararları ve temettü politikası finansal yönetim çerçevesinde alınacak kararlardan sayılabilir. İşletmenin dönen varlık yönetimi ve kısa vadeli borç yönetimi ile yakından ilişkisi olan çalışma sermayesi yönetimi, işletmelerde en fazla öne çıkan finansal yönetim uygulamaları olduğu söylenebilir².

Tüm sektörden özellikle küçük işletmelerin başarı yada başarısızlıkları üzerinde finansal yönetim uygulamalarının yaşamsal öneminin olduğu ortaya konmuştur³. Başka bir çalışmada işletmelerin başarısına etki eden en önemli finansal yönetim uygulamalarının neler olduğu belirlenmeye çalışılmıştır. Aynı çalışmada işletmelerin finansal yönetim uygulamalarından en fazla çalışma sermayesi yönetimine önem verdikleri belirlenmiştir. Ayrıca incelenen işletmeler için karlılık ve likiditenin en önemli iki finansal amaç olduğu ileri sürülmüştür.⁴ Gentry ve diğerlerinin yaptıkları çalışmalarında, çalışma sermayesi literatürünün oldukça sınırlı olduğunu ve kısa dönem kaynakların yönetiminin, akademisyenler tarafından çok iyi anlaşılmadığı sonuçlarına varmışlardır. Bu yüzden çalışma sermayesi

² Chun-Hao, CHANG, Krishnan DANDAPANI, and Arun J.,PRAKASH, "Aspects of Financial Management in Europe and Asia", **Management International Review**, No.2, 1995, s. 105-117.

³ A. J.,POTTS, **A Study of the Success and Failure Rates of Small Businesses and Use or Non-Use of Accounting Information**, Ed. D. Thesis, Wasington, D.C.:Gerge Washington University, 1977, s. 2.

⁴ K. V. SMITH, "State of the Art of Working Capital Management", **Financial Management, Autumn** 1973, s. 50-55.
E. Refuse MAYNARD, "Working Capital Management: An Urgent need to Refocus", **Management Decision**, Vol.34, No.2, 1996, s.59-63.

karar modellerini geliştirmede yaşanan güçlüklerden dolayı çalışma sermayesi yönetimi konusunda yoğun bir şekilde ampirik çalışmalara ihtiyaç olduğu kanaatini ortaya koymuşlardır⁵. İşletme sahip yada yöneticilerinin finansal raporları kullanma düzeylerinin düşük olduğu, bu düzeyin yükseltilmesinin işletmenin potansiyelini yükselteceğini, imalat sektöründeki işletmeler karşılaştırılarak ortaya konmuştur⁶. Çin'in Shangai bölgesindeki 16 işletme üzerinde yapılan çalışmada, Çinde yaşanan ekonomik değişimden sonra işletmelerin daha çok rekabet ortamı ile karşılaştıkları ortaya konmuş ve daha büyük işletmelerin diğerlerine göre farklı finansal yönetim uygulamalarının olduğu ileri sürülmüştür. Örneğin bu işletmelerin maddi duran varlık yatırımlarında kantitatif değerlendirme metodlarına daha çok başvurdukları, küçük işletmelerin daha çok geri ödeme süresi yöntemine başvurduklarını belirtilmiştir. Ayrıca bir çok işletmenin yatırımlarının finansmanında güçlük çektikleri, kısa dönem yatırımlar için kısa dönemli finansman kaynaklarını, sabit varlık yatırımları için ise uzun dönem finansman kaynaklarını tercih ettikleri, çoğu şirketlerin hisse senedi çıkartma konusunda çok istekli davranmadığı çalışmanın sonuçları arasında belirtilmiştir⁷. Kanada'daki küçük işletmelerin çalışma sermayesini nasıl yönettiklerini daha iyi anlamaya dönük olarak yapılan ve Amerika ve Avustralya ülkeleri ile karşılaştırmalı çalışmada ise, finansal yönetim uygulamalarının bu ülkelerde benzerlikler olmasının yanında bazı finansal yönetim uygulamalarında ülkeler arasında farklılıkların olduğu ortaya konmuştur. Finansal yönetim uygulamalarının ülkeden ülkeye ve işletme ölçeğine göre değişiklikler gösterebileceğine dikkat çekilmiştir⁸.

Türk işletmelerini konu edinen çalışmalar genellikle KOBİ'lerin sorunlarına özellikle finansal sorunlarına değinmektedir. Bu çalışmalarda, KOBİ'lerin yatırımlarının finansmanı için kaynak bulmada sıkıntı çektikleri mevcut finansman yöntemlerinden yeterince yararlanamadıkları, uzun vadeli kredi kullanımlarının sınırlı olduğu ve sermaye piyasası araçlarından yararlanamadıkları sonuçlarına varılmıştır⁹. Küçük işletmelerin Türkiye ekonomisindeki yerini ve bankacılık kesiminden aldıkları payı inceleyen başka bir çalışmada ise, küçük işletmelere aktarılan kaynakların yetersiz

⁵ James A. GENTRY, Dileep R. MEHTA, S. K. BHATTACHARYYA, Robert COBBAUT, Jean SCARINGELLA, "An International Study of Management Perceptions of the Working Capital Process" **Journal of International Business Studies**, Spring 1979, s. 28-38.

⁶ J. MADURA, D. E. McCARTY, "Research Trends And Gaps in International Financial Management: A Note", **Management International Review**, Vol. 29/2, 1989, s. 75-79

⁷ Hubert OOGHE, "Financial Management Practices in China: A Case study Approach to Companies in Shangai Region", **European Business Review**, Vol.98. No.4 1998, s. 217-226.

⁸ N. T. KHOURY, K.V. SMITH, P. I. McKAY, "Comparing Working Capital Practices in Canada, the United States, and Australia: A Note", **Canadian Journal of Administrative Sciences**, Vol.16, No.1, s. 53-57.

⁹ E. AKBULUT, **KOBİ'lerin Sermaye Piyasasına Katılımı**, İMKB Eğitim ve Yayın Müdürlüğü, İstanbul 2000,
Halil SARIASLAN, **Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları: Çözüm İçin Bir Finansal Paket önerisi**, TOBB Yayınları, No:281, Ankara 1994. s.18.
Lale KARABIYIK, **Gümrük birliğinin Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkilerinin KOBİ'ler Açısından Araştırılması**, AB Ofset, Ankara 1998.

olduğu ortaya konmuştur¹⁰. Türkiye'deki KOBİ niteliğindeki işletmeleri konu alan diğer bir çalışma olan Yücel'in çalışmasında, 137 işletmeden elde edilen sonuçlara göre, KOBİ'ler yatırım projelerinin değerlemesinde geri ödeme süresini kullandıkları ve yatırımlarını finanse ederken daha çok öz kaynak kullandıkları, banka kredilerini kullanma oranlarının düşük olduğu, stok ve nakit yönetimine önem verdikleri ancak yeni finansal teknikleri kullanma düzeylerinin düşük olduğu sonuçlarına varılmıştır. Ayrıca çalışmada KOBİ'lerin yaşadığı sorunların önemli olduğu ancak kaynakların doğru ve verimli bir şekilde kullanımının daha önemli olduğu vurgulanmıştır¹¹. KOBİ'lerde işletme yöneticilerinin finansal yönetim konusunda bilgi düzeylerinin düşük olduğu, bunun nedeni olarak yöneticilerin teknik kökenli olmalarından kaynaklandığı, uzman eleman bulma ve istihdam etme noktasında sıkıntı içerisinde olduklarına dikkat çekilmektedir¹². Ayrıca 228 işletme üzerinde, yatırım projelerinin hazırlanması ve değerlemesi konu alan başka bir çalışmada ise, işletmelerin hangi yöntemleri kullandıkları belirlenmeye çalışılmış ve ağırlıklı olarak statik yöntemleri kullandıkları belirtilmiştir¹³. Benzer şekilde, 111 işletme üzerinde yapılan çalışmada ise, KOBİ'lerin yatırım projelerini değerlendirirken geri ödeme süresini daha çok kullandıkları, yatırımların finansmanında öncelikle banka kredilerini öncelikle tercih ettikleri, çalışma sermayesi yönetiminde nakit bütçesi ile ödenmeyen borçların izlenmesine önem verdikleri belirtilmiştir. Ayrıca çalışmada leasing faktoring gibi finansal tekniklerin kullanım düzeylerinin düşük olduğu belirtilmektedir¹⁴.

3. METODOLOJİ

3.1. Örneklem Ve Veri Toplama Süreci

Çalışmanın uygulama evrenini, Afyonkarahisar ilinde faaliyette bulunan küçük ve orta ölçekli işletmeler oluşturmaktadır.

Ülkemizde faaliyette bulunan büyük işletmeler göreceli olarak daha profesyonel çalışabildiklerinden dolayı işletme fonksiyonları içerisinde finansal yönetim uygulamalarına önem verebilmektedirler. Ancak ülke ekonomisinin çok büyük bir bölümünü oluşturan Küçük ve Orta Boy (KOBİ) işletmeler için aynı şeyi söylemek pek mümkün olmamaktadır. KOBİ'lerin millî gelire, istihdama, yeni iş olanakları oluşturmaya ve bölgesel gelişime, sosyal hayata büyük katkılarının olduğu bilinmektedir. Ancak yapılan

¹⁰ E. DÖNEK, "Türk Sanayinin Gelişmesinde Küçük İşletmelerin Yeri ve Bu İşletmelerin Kaynak Temininde Bankacılık Sektörünün Rolü", *İşletme ve Finans*, Y. 14, S.161.

¹¹ Tülay YÜCEL, "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Çalışma Sermayesi ve Finansal Yönetim Uygulamaları", *1. Orta Anadolu Kongresi*, 18-21 Ekim 2001, Ankara, s. 1-15.

¹² ATİK ve Diğerleri 2001, Aktaran: O. ARSLAN, "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Çalışma Sermayesi ve Bazı Finansal Yönetim Uygulamaları", *Cumhuriyet Ü. İİBF Der. C.4, S.1, 2003*, s. 121-135.

¹³ Mehmet ERKAN, Veysel KULA, "KOBİ'ler için Yatırım Projelerinin Hazırlanmasında Finansal Etütler", *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İİBF Der.*, C.2, S.2, Ocak 2001.

¹⁴ Özgür ARSLAN, "Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Çalışma Sermayesi ve Bazı Finansal Yönetim Uygulamaları", *Cumhuriyet Ü. İİBF Der. C.4, S1, 2003*, s. 121-135.

çalışmalarda KOBİ'lerin bu katkılarına karşın bir çok sorunları olduğu da bir gerçektir.

Türkiye ekonomisinde işletmelerin yaklaşık %99'unu KOBİ'ler oluşturmaktadır. KOBİ'lerin istihdama katkısı %53 ve yarattıkları katma değer %38'dir¹⁵. KOBİ olarak faaliyete başlayıp, bu gün dünya ölçeğinde faaliyette bulunan işletme örnekleri ve istihdam yaratma, esneklik ve büyüme istekleri gibi özellikleri de dikkate alındığında, yani yarının büyük işletmeleri nazarıyla bakıldığında zaman kaybetmeksizin KOBİ'lerin işletme fonksiyonlarına ilişkin sorunlarının çözümü noktasında desteklenmeleri gerektiği açıktır.

Özellikle son dönemlerde dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler ışığında Afyonkarahisar ilindeki KOBİ'lerin öne çıkan finansal yönetim uygulamalarının neler olduğunu ortaya koymayı amaçlayan bu çalışmanın kapsamını Afyonkarahisar ilinde faaliyette bulunan küçük ve orta ölçekli işletmeler oluşturmaktadır.

Literatürde genel kabul görmüş bir KOBİ tanımı olmayıp ülkeden ülkeye, hatta aynı ülkede kurumlar arasında bile farklılıklar söz konusudur. KOBİ sınıflandırmalarında çeşitli nitel ve nicel kriterler kullanılmaktadır. Örneğin en sıklıkla kullanılan nicel ölçüt çalışan sayısı iken bunun dışında makine sayısı, sabit varlık değeri, yıllık satışlar, kar hacmi gibi diğer nicel ölçütler de kullanılmaktadır. Nicel ölçütlerin dışında, işletme sahipliği, ortaklık yapısındaki bağımsızlık düzeyleri gibi nitel sınıflandırma ölçütleri de kullanılabilir.

OECD bünyesinde KOBİ'lerin sınıflandırılması; 20 ile 99 işçi çalıştıran işletmeler küçük, 100 ile 500 işçi çalıştıran işletmelerin ise orta ölçekli olduğu kabul edilmektedir¹⁶. Türkiye'de KOBİ sınıflandırması kurumlar arasında farklılıklar göstermektedir. Örneğin Devlet İstatistik Enstitüsü 1983 sanayi sayımında, 1-9 arasında işçi çalıştıran işletmeleri küçük, 10-24 arasında işçi çalıştıranları orta 25 ve daha yukarıda işçi çalıştıranları büyük olarak sınıflandırmaktadır. Türkiye Halk Bankası çalışan sayısı ve makine parkına göre sınıflandırma yaparak azami 100 işçi çalıştıran ve makine parkının bilanço değeri 600 milyon Türk lirasını aşmayan işletmeleri küçük, 100 ile 250 işçi çalıştıranları ve makine parkının değeri 6 milyar Türk Lirasının altında olan işletmeleri orta, 250 işçiden fazla çalışanı olan ve makine parkının bilanço değeri 6 milyar Türk Lirasının üzerinde olan işletmeleri büyük işletme olarak sınıflandırmaktadır¹⁷. Son olarak küçük ve orta ölçekli işletmelerin kalkınma planları ve yıllık programlarda öngörülen hedefler ile Avrupa Birliği normlarına ve uluslar arası anlaşmalara uygun olarak desteklenmelerini, uluslar arası düzeyde rekabet edebilmelerini sağlamak amacı ile KOSGEB tarafından hazırlanan 21/12/2000 tarih ve 2000/1822 sayılı küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Yatırımlarında devlet yardımları hakkında tebliğe göre 10-49 arası işçi çalıştıran işletmeleri küçük

¹⁵ SARIASLAN, s. 20-23

¹⁶ R. Ali. KÜÇÜKÇOLAK, **KOBİ'lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü**, Karizma Yayıncılık, İstanbul, 1997, s.4.

¹⁷ SARIASLAN, s. 18

ölçekli, 50-250 arası işçi çalıştıran işletmeleri ise orta ölçekli işletme olarak sınıflandırmıştır¹⁸.

Bu çalışmada, KOSGEB'in kabul ettiği sınıflandırma olan, 1-250 arasında çalışanı olan işletmeler KOBİ olarak tanımlanmıştır. Afyonkarahisar ilinde faaliyette bulunan 1-250 çalışanı olan her sektörden işletme çalışmanın kapsamına dahil edilmiştir.

Araştırmada kullanılan veriler Ooghe (1998) "Financial management practices in China: a case study approach to companies in Shanghai region" ve Yücel (2001) "küçük ve orta ölçekli işletmelerde çalışma sermayesi ve finansal yönetim uygulamaları" isimli çalışmalarında kullanılan sorulardan yararlanılarak oluşturulmuştur.

Soru formunda işletmenin özelliklerine ilişkin soruların yanında işletmelerin sabit varlık yatırımları, finansman politikaları çalışma sermayesi yönetimi ve risk algılamalarına ilişkin sorular yöneltilmiştir.

Sorulara işletmede en yetkili kişiyle yüz yüze görüşülerek cevap alınmaya çalışılmıştır. Ankete katılan toplam 48 işletmeden bir tanesi mikro ölçekli 47 tanesi 10-250 çalışana sahip olduğundan KOSGEB tarafından benimsenen tanıma göre KOBİ sınıfına girmektedir¹⁹.

Anket formundan elde edilen veriler bilgisayar ortamında SPSS programı kullanılarak analiz edilmiştir. Verilerin analiz edilmesinde tanımlayıcı istatistikler, ortalama analizleri ve ANOVA kullanılmıştır.

3.2. Örneklemin Özellikleri

Örnekleme oluşturan işletmelerin özellikleri Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo. 1'den de görüldüğü gibi, örnekleme yer alan işletmelerin 28 tanesi (%58,3'ü) limited şirket statüsünde olup 16 tanesi (%33,3'ü) Anonim şirket, 4 tanesi (%8,3'ü) ise şahıs işletmesidir.

Araştırma kapsamına sektör farklılığı gözetilmeksizin büyük çoğunluğu 41 tanesi (%85,4'ü) 1-49 işçi çalıştıran küçük ölçekli işletme 7 tanesi (%14,6'sı) orta ölçekli işletmedir. Bu işletmelerin 32 adeti (%66,7'si) 10 yaşının altında 15 tanesi 10 yıldan fazla 15 yıldan az bir süredir faaliyette bulunmakta ve 1 işletme ise 16 yıldan daha uzun bir süredir faaliyette bulunmaktadır. İşletmelerin faaliyette buldukları pazar alanı itibarıyla 9 tanesi (%18,8'i) yerel, 19 tanesi (%39,6'sı) bölgesel, 9 tanesi (%18,8'i) ulusal ve geri kalan 11 tanesi (%22,9'u) uluslararası pazarlara mal sunmaktadır.

¹⁸ www.kobinet.org.tr.(Erişim Tarihi: 25.05.2005)

¹⁹ www.kobinet.org.tr. (Erişim Tarihi: 25.05.2005)

Tablo 1: Örneklemin Özellikleri

	N	%		N	%
İşletmelerin Hukuki Yapısı			Faaliyette Bulunduğu Sektör		
Anonim Şirket	16	33,3	Gıda, İçki, Tütün	17	35,4
Limited Şirket	28	58,3	Dokuma,Konfeksiyon, Tekstil	1	2,1
Şahıs İşletmesi	4	8,3	Orman Ür. Mobilya	1	2,1
Çalışan Sayısı			Kimya, Petrol Ür. Plastik	4	8,3
1-9 Kişi	1	2,1	Taş ve Toprağa Dayalı	9	18,8
10-49 Kişi	40	83,3	Metal Eşya, Makine	6	12,5
50-99 Kişi	5	10,4	Kağıt Basım, Matbaa, Ambalaj	1	2,1
100-250 Kişi	2	4,2	Elektrik, Gaz, Su	2	4,2
Faaliyet Süresi			İnşaat, Bayındırlık	6	12,5
1-5 Yıl	1	2,1	Diğer	1	2,1
6-10 Yıl	31	64,6	Anketi Dolduranın İşletmedeki Statüsü		
11-15 Yıl	15	31,3	İşletme Sahibi	38	79,2
16 ve +	1	2,1	Genel Müdür	3	6,3
Pazar Alanı			Muhasebe Müdürü	5	10,4
Yerel	9	18,8	İdari işler Müdürü	1	2,1
Bölgesel	19	39,6	Diğer	1	2,1
Ulusal	9	18,8	Finans İşlerine Kimin Baktığı		
Uluslar arası	11	22,9	İşletme Sahibi	46	95,8
Yazılı Bir Finansal Planınız Var mı?			Muhasebe Bölümü	2	4,2
Hayır	8	16,7	Diğer	0	0
Evet	40	83,3	Son Üç Yılda Sabit Varlıklara Yatırım Yaptınız mı?		
			Evet	37	77,0
			Hayır	11	23,0

Araştırma kapsamına alınan işletmelerin 8 tanesinin (%16,7'si) yazılı bir finansal planı olduğu halde, 40 tanesinin (%83,3'ü) yazılı bir finansal planı bulunmamaktadır. Finansal planlama faaliyetinin içeriği planlama faaliyetini yapan yöneticinin eğitim seviyesi ve finans formasyonu ile doğrudan ilişkilidir. Finans yönetiminin daha çok işletme sahip veya sahipleri tarafından yürütüldüğü işletmelerde, finansal planlama işlevinin kısır ve tam anlamıyla amaca hizmet edebilecek içerikte olamayacağı da gayet doğaldır.

İşletmelerin faaliyette buldukları sektörlerin dağılımında ise işletmelerin 17 tanesi (%35,4'ü) gıda sektöründe faaliyette bulunmaktadır. Bunu takip eden ağırlıklı sektör ise 9 işletme ile (%18,8'i) taş ve toprağa dayalı sektör, 6'şar işletme ile (%12,5 yüzde oranı ile) metal eşya ve makine

sektörü ile inşaat ve bayındırlık sektörleri izlemektedir. Diğer işletmelerin faaliyette bulunduğu sektörlerin dağılımı Tablo.1’de verilmiştir.

Tek sahipli ve göreceli olarak küçük ölçekli işletmelerde, işletmenin çoğu kez yöneticisi durumunda olan işletme sahibi, diğer yönetim fonksiyonlarının görülmesinde alt kademe yöneticilerine yetki verdiği halde, işletme finansmanına ilişkin kararların alınmasını, finansal faaliyetlerin yürütülmesini kendisi üstlenmektedir²⁰. Araştırma kapsamına alınan işletmelerin %85,4’ü 1-49 işçi çalıştıran küçük ölçekli işletme olduğu için, söz konusu işletmelerin finansal yönetimini % 95,8 oranı ile işletme sahipleri üstlenmektedir. Anketi cevaplayanların 38 tanesi (%79,2’si) işletme sahibidir. Elde edilen bu sonuçlar, araştırma kapsamına alınan işletmelerin finans yönetiminin işlerinde uzmanlaşmış profesyonel yöneticilerden daha çok, işletme sahipleri tarafından yürütüldüğünü göstermektedir.

İşletmeler genellikle geleceğe yönelik olumsuz beklentilerin olmadığı, ekonominin büyüme sürecine girdiği ve toplam talepte bir artışın yaşandığı dönemlerde sabit sermaye yatırımlarına ağırlık verirler. Finansal kriz yılı olan 2001’de GSMH’da yaşanan %9,5’lik azalmadan sonra, sırası ile 2002 yılında %7,9’luk, 2003 yılında %5,9’luk ve 2004 yılında %9,9’luk bir artış olmuştur²¹. Araştırma kapsamına alınan işletmelerin rakamsal büyüklüğü belirlenmemiş olmakla birlikte, son üç yılda 37 adetinin (%77) sabit sermaye yatırımında bulunmuş olması, genel ekonomide yaşanan olumlu gelişmelerle paralellik göstermektedir.

4. BULGULAR

4.1. Sabit Varlık Yatırımlarına İlişkin Bulgular

Örnekleme yer alan işletmelerin sabit varlık yatırımlarına ilişkin ortalamalar (1=Tamamen önemsiz, ...5=Tamamen önemli) ölçeğinden elde edilmiştir. Elde edilen bulgular Tablo 2.’de verilmiştir.

Tablo 2’ye göre, örnekleme alınan işletmelerin en önemli sabit varlık yatırım harcaması 4,8 ortalama ile temel makine ve araç gereçlerdir. Daha sonra sırası ile 4,6 ortalama ile inşaat giderleri, 4,5 ortalama ile arsa maliyeti olduğu görülmektedir. Diğer sabit varlık harcama kalemleri 3 ve altında gerçekleşmiştir.

Yatırım kararlarında değerlendirme yöntemleri olarak ise 4,9 ortalama ile basit kârlılık yöntemini kullandıklarını 4,5 ortalama ile geri ödeme süresini, 4,7 ortalama değer ile hem basit kârlılığı hem de geri ödeme süresini kullandıklarını belirtmişlerdir.

²⁰ Öztin AKGÜÇ, **Finansal Yönetim**, Genişletilmiş 6. Baskı, İstanbul: İ. Ü. Muhasebe Enstitüsü Yayını No:63, 1995, s. 21.

²¹ www.die.gov.tr (Erişim Tarihi: 25.05.2005)

Tablo 2: Sabit Varlık Yatırımlarına İlişkin Bulgular

		Ort.			Ort.
A- Sabit varlık yatırımlarında Göz Önüne Aldığımız harcama kalemlerinin önemini belirtiniz.			C- Sabit varlık yatırımlarımızın Finansmanında Başvurduğunuz Kaynakları önceliğine göre belirtiniz		
1.	Temel Mak. Araç, Gereç	4,8	1.	Ortaklar	4,6
2.	İnşaat giderleri	4,6	2.	Ticari Bankalar	3,9
3.	Arsa değeri	4,5	3.	Halk bankası	3,0
4.	Lisans ve patentler	3,0	4.	Leasing	2,9
5.	İthalat ve Gümrükleme	2,7	5.	Yatırım Bankaları	2,0
6.	Etüd ve proje giderleri	2,5	6.	Diğer	1,5
7.	İşletmeye alma giderleri	1,9			
B- Sabit varlık yatırım kararlarında kullandığımız değerlendirme yöntemlerini belirtiniz.			D- Genellikle hangi tür Sabit yatırım yapmaktasınız		
1.	a.Basit karlılık	4,9	1.	Genişleme	4,3
2.	a ve b Birlikte	4,7	2.	Yenileme	4,2
3.	b.Geri ödeme Süresi yöntemi	4,5	3.	Modernizasyon	2,5
4.	a, b ve c Birlikte	3,8	4.	Yeni Yatırım	2,3
5.	c.Net Bugünkü Değer Yön.	1,9	E-Sabit varlık yatırımlarında işletmenizin optimum borç oranını Göz Önüne Alıyor musunuz?		
6.	d.Karlılık İndeksi	1	N %		
7.	e.İç karlılık Oranı	1	Evet	34	70,8
8.	f.Likidite Analizi	1	Hayır	14	29,2
9.	g.Finansal Değerlendirme	1			
10.	h.Risk Analizi	1			

Örnekleme alınan işletmeler yatırımlarının finansmanında ilk başvurdukları kaynağın 4,6 ortalama değer ile ortaklar, daha sonra 3,9 ortalama değer ile ticari bankalar olduğunu belirtmişlerdir. Leasing, yatırım bankası gibi kaynaklara başvurduklarını belirtenlerin ortalama değerleri 3'ün altındadır. Örnekleme alınan işletmelerden 34 tanesi (%70,8'i) borçlanırken optimum borç oranını göz önüne aldığını, 14 tanesi (%29,2'si) optimum borç oranını göz önüne almadığını belirtmiştir.

Ayrıca işletmelerin büyük çoğunluğu 4,3 ve 4,2 ortalama değerlerle genişleme ve yenileme yatırımları yaptıklarını belirtmişlerdir. Modernizasyon yatırımları yapanların ortalama değeri 2,5 ve yenileme yatırımında bulunanların ortalama değeri ise 2,3 olarak bulunmuştur.

İşletmeler sabit varlıkların finansmanında daha çok ortaklara ve ticari bankalara başvurmakta, leasing ve diğer finansman kaynakları oransal olarak daha az kullanılmaktadır. Ayrıca, işletmeler sabit varlık yatırım kararlarında daha çok basit kârlılık oranı ve geri ödeme süresi gibi hesaplaması kolay olan fakat paranın zaman değerini dikkate almayan yöntemleri kullanmaktadırlar. Net bugünkü değer ve iç kârlılık oranı gibi paranın zaman değerini dikkate alan ve daha hassas sonuçlar veren yöntemlerin kullanım oranı oldukça düşüktür.

4.2. İşletmelerin Finansman Politikalarına İlişkin Bulgular

İşletmelerin finansman politikalarına ilişkin ortalamalar (1=Kesinlikle katılmıyorum, 3=Fikrim yok... ve 5=Kesinlikle katılıyorum) ölçeğinden elde edilmiştir. İşletmelerin finansman politikalarına ilişkin ortalama değerler Tablo 3’de verilmiştir.

Tablo 3: İşletmelerin Finansman Politikalarına İlişkin Bulgular

İşletme başarısı için aşağıdaki ifadeler katılma derecenizi belirtiniz.	Sıra	Ort.	S.S
Yatırımın paraya dönüş süresi ile borcun vadesi uyumlu olmalıdır.	1.	4,35	1,04
Yabancı kaynak kullanımlarında borcu vadesinde ödeyememek öncelikli ele alınması gereken konudur.	2.	4,30	1,05
Yabancı kaynak kullanımlarında maliyet öncelikli konudur	3	3,91	1,04
Kredi olanakları olsa bile Öz kaynaklara ağırlık vermek işletmenin başarısı açısından daha iyidir.	4.	3,77	1,09
Yabancı kaynak kullanımlarında esneklik öncelikli konudur	5	3,56	1,14

Not: Ortalama değerler 1=(Kesinlikle katılmıyorum, 3=(Fikrim yok)... ve 5= (Kesinlikle katılıyorum) şeklinde ölçülmüştür.

Sonuçlar Friedman’ın iki yönlü ANOVA testinde (p=0,00) düzeyinde farklıdır.

Tablo 3’e göre örnekleme alınan işletmelerin finansman politikaları konusunda en önemsedikleri unsur 4,35 ortalama ile yatırımın paraya dönüş süresi ile borcun vadesinin uyumlu olması gerektiğidir. Finansman politikalarında borcun geriye ödenmemesi olasılığını 4,30 ortalama değerle ikinci önemde ele alınan konu olduğu söylenebilir.

Finansman politikasında diğer öncelikli konular ise 3,91 ortalama ile maliyet, 3,56 ortalama ile esneklik olarak belirtmişlerdir. İşletmelerin 3,77 ortalama ile kredi kullanma yerine kendi kaynaklarını kullanmayı tercih etmeleri de işletmelerin yabancı kaynak kullanma konusunda pek fazla istekli olmadıkları şeklinde yorumlanabilir. Araştırma kapsamına alınan işletmelerin finansal başarı için en çok dikkate aldıkları hususlar sırası ile; yatırımın paraya dönüş süresi ile borcun vadesinin uyumlu olması, borcun geri ödenmemesi, yabancı kaynak kullanımında maliyet ve mümkün olduğu kadar öz kaynaklara ağırlık vermektir.

4.3. İşletmelerin Finansal Piyasalardaki Gelişmelere Karşı Risk Algılaması ve Korunma Yöntemleri

Ülkemiz son on yıl içerisinde iki büyük finansal kriz yaşamış, doğal olarak bu krizlerin olumsuz etkileri işletmeler üzerinde de yoğun olarak hissedilmiştir. Finansal krizlerin ortaya çıkarmış olduğu en önemli sonuçlar ise; yüksek faiz oranları, döviz kurlarında dalgalanmalar ve piyasalarda likidite darlığı, toplam talepte daralma ve geleceğe yönelik belirsizlik olarak yansımaktadır²². Ülkemizde yakın geçmişte yaşanmış olan iki büyük finansal kriz, işletmelerin büyüme arzularını köreltmış, daha ziyade mevcut durumu koruma reflekslerini güçlendirmiştir. Bu refleksi güçlendiren önemli bir olguda işletme sahip ve yöneticilerinde kriz ortamının sona erdiğine olan inancının zayıf olmasıdır. Nitekim yabancı kaynak maliyetlerindeki düşüş enflasyonda yaşanan düşüşle aynı düzeyde henüz oluşmamıştır.

Örnekleme alınan işletmeler dövizdeki ve faiz oranlarındaki değişim olasılıklarının için sırasıyla 3,75 ve 3,14 ortalama ile bir risk yarattığını belirtmişlerdir. İşletmelerin döviz ve faiz oranlarındaki değişim karşısındaki risk algılamaları ve riskten korunma yöntemleri hakkındaki bilgi düzeyleri Tablo 4.'de verilmiştir.

Tablo 4: İşletmelerin Risk Algılama ve Korunma Yöntemleri

A-Aşağıda belirtilen unsurların işletmeniz için oluşturacağı riskin derecesini belirtiniz	Ort.	S.S
Dövizdeki dalgalanma olasılığı işletmemiz için önemli risk oluşturur.	3,75	0,95
Faiz oranları işletmemiz için önemli bir risk oluşturur.	3,14	0,95
B-Aşağıda belirtilen Riskten korunma araçları hakkında ne derece bilgilisiniz		
Forward	1,80	0,85
Futures	1,85	0,80
Opsiyon sözleşmeleri	2,10	0,90
Swap	1,50	0,75

Not: A sorusunda Ortalama değerler 1=(Hiç risk oluşturmaz), 2=(Kısmen Oluşturur)... ve 5=(Kesinlikle oluşturur) şeklinde ölçülmüştür.

B Sorusunda 1=(Hiç duymadım), 2=(Kısmen duydum)...ve 5=(Tamamen bilgi sahibiyim) şeklinde ölçülmüştür.

Sonuçlar Friedman'ın iki yönlü ANOVA testinde (p=0,00) düzeyinde farklıdır.

Tablo 4'e göre örnekleme alınan işletmeler riskten korunma araçları içerisinde en fazla 2,10 ortalama değer ile opsiyon sözleşmeler hakkında bilgi sahibi olduklarını belirtmişler ancak bu değer de 3'ün altında bir değer olarak ortaya çıkmıştır.

Ayrıca dövizdeki dalgalanmalar ve faiz oranları işletmeler için hâlâ önemli ölçüde bir risk unsuru taşımaktadır. Anket sorularına verilen cevaplardan, işletmelerin riskten korunma yöntemleri (forward, futures,

²² E. P. DAVIS, *Debt, Financial Fragility and Systemic Risk*, 2.Baskı, Oxford University Press, 1997, s. 128-130.

opsiyon sözleşmeleri, swap v.b.) hakkında da çok fazla bir bilgi sahibi olmadıkları anlaşılmaktadır.

4.4. Çalışma Sermayesi Yönetimine İlişkin Bulgular

İşletmelerin faaliyetlerini aksatmadan sürdürebilmeleri için gerekli olan optimum bir çalışma sermayesi ihtiyacı mevcuttur. Çalışma sermayesi miktarının istenilen düzeyden daha az olması, faaliyetlerin aksamasına ve işletmelerin yükümlüklerini yerine getirememesine yol açmaktadır. Daha fazla olması ise, işletme kaynaklarının etkin kullanılmadığını göstermektedir. İşletmelerin ihtiyaç duydukları çalışma sermayesi miktarları, aynı zamanda büyüklükleri ve faaliyet hacimleriyle de doğrudan ilişkilidir²³. Örnekleme dahil edilen işletmelerin çalışma sermayesi yönetimine ilişkin ortalama değerler (1=Hiç yapılmamakta, 2=Nadiren yapılmakta, 3=Sıklıkla yapılmakta) şeklindeki ölçekten elde edilmiş frekans dağılımı ve ortalama değerler Tablo 5’de gösterilmiştir.

Tablo-5: Çalışma Sermayesi Yönetimine İlişkin Bulgular

	HİÇ		NADİREN		SIKLIKLA		Ort.	S.S
	N	%	N	%	N	%		
Nakit bütçesinin düzenlenmesi.	5	10,4	3	6,3	40	83,3	2,73	0,64
Kredili mal talebinde bulunan müşterilerin kredi analizinin yapılması.	2	4,2	7	14,6	39		2,77	0,52
Tahsilatı hızlandırmak için erken ödeme iskontosu yapmak.	3	6,3	11	22,9	34	70,8	2,65	0,60
Süresi geçen alacakların takibi.	0	0,0	8	16,7	40	83,3	2,83	0,38
Günlük faaliyetler için gerekli olan işletme sermayesi miktarının izlenmesi.	0	0,0	8	16,7	40	83,3	2,83	0,38
Stoklar seviyesinin izlenmesi.	4	8,3	11	22,9	33	68,8	2,60	0,64
Hammadde ve malzeme için sipariş verme zamanının planlanması	5	10,4	3	6,3	40	83,3	2,73	0,64
Kısa vadeli borç alırken sahip olduğunuz nakit, alacak ve stok gibi dönen varlıkların miktarına bakar mısınız?	3	6,3	5	10,4	40	83,3	2,77	0,55
Ödeyeceğiniz borçlarınızın ödeme gününü ne kadar sıklıkla değerlendirirsiniz?	1	2,1	7	14,6	40	83,3	2,81	0,44
Parasal hedeflerinize ulaşp ulaşmadığınızı kontrol eder misiniz?	3	6,3	5	10,4	40	83,3	2,77	0,55

Not: Ortalama değerler 1=(Hiç yapılmamakta), 2=(Nadiren) ve 3= (Sıklıkla yapılmakta) şeklinde ölçülmüştür.

Sonuçlar Friedman’ın iki yönlü ANOVA testinde ($p=0,00$) düzeyinde farklıdır.

²³ Van HORNE, **Financial Management and Policy**, 10.Baskı, New Jersey: Prentice Hall, Englewood Cliffs, 1995, s359-360.

Tablo 5'e göre araştırma kapsamına alınan işletmelerin hemen hemen hepsi çalışma sermayesi yönetiminde dikkate alınması gereken unsurları sıklıkla ele aldıklarını belirtmişlerdir. Büyük bir bölümünün çalışma sermayesi unsurlarından ticari alacakların takibi ve stok politikalarına 2.83 ortalama ile öncelik vermeleri dikkat çekicidir. Ödenecek borçların takibi 2,81 olarak bulunmuştur. İşletmeler çalışma sermayesi unsurlarından müşterilerin kredi analizini 2,77 ortalama değer ile yapmaya çalıştıklarını belirtmişlerdir. Yine 2,77 ortalama ile işletmeler özellikle kısa vadeli borç alırken dönen varlıklarına baktıklarını belirtmişlerdir. İşletmeler 2,77 ortalama ile parasal hedeflerinin olduğunu ve buna ulaşmak için çaba sarf ettiklerini belirtmişlerdir. Alacakların zamanında tahsil edilememesi finansal kriz dönemlerinin temel özelliklerinden birisidir. 2001 finansal krizinin üzerinden dört yıla yakın bir süre geçmesine rağmen alacakların zamanında tahsil edilememesinin işletmeler tarafından dikkat edilmesi gereken bir sorun olarak gösterilmesi, finansal kriz ortamının olumsuz etkilerinin henüz tam olarak ortadan kalmadığını göstermektedir.

İşletmelerin alacaklarını zamanında tahsil edememeleri nakit dönüşüm sürelerinin uzamasına ve daha fazla çalışma sermayesi miktarına ihtiyaç duymalarına yol açmaktadır. İhtiyaç duyulan çalışma sermayesi öz kaynaklar ile tam olarak karşılanamayınca, kısa vadeli kredi kullanma yoluna gidilmektedir. Bu noktada ise işletmelerin karşısına kredi maliyetlerinin yüksek olması problemi çıkmaktadır.

Ayrıca kısa vadeli fonların işletmeler tarafından genellikle stokları artırmak amacı ile kullanılıyor olması, ülkemizde 30 yılı aşkın bir süre hüküm sürmüş olan yüksek enflasyon ortamının, işletme sahip ve yöneticileri üzerinde oluşturmuş olduğu enflasyonun olumsuz etkilerinden korunma refleksinin doğal bir sonucudur. Bu durum ayrıca, son yıllarda ülkemizde yaşanan ekonomik iyileşme ve düşük enflasyon sürecinin işletme sahip ve yöneticileri üzerinde, kalıcı olduğu inancının tam olarak oluşmadığını göstermektedir.

4.5. İşletmelerin Risk Algılamasına Göre Çalışma Sermayesi Yönetimine İlişkin Farklılıkları

Dövizdeki dalgalanmaların işletmeler için oluşturacağı riski algılamaları bakımından işletmeler 1=(düşük risk algılayanlar) ve 2=(yüksek risk algılayanlar) olmak üzere iki kategoriye ayrılarak bu grupların işletme sermayesi yönetiminde bir farklılığın olup olmadığına ilişkin bulgular Tablo 6'da verilmiştir.

Tablo 6: İşletme Sermayesi Yönetiminde Algılamalar

	Grup	Ortalama	S.S	F Değeri
Nakit bütçesinin düzenlenmesi.	1	1,87	0,83	8,788*
	2	2,90	0,44	
	Toplam	2,73	0,64	
Kredili mal talebinde bulunan müşterilerin kredi analizinin yapılması.	1	1,87	0,64	12,479*
	2	2,95	0,22	
	Toplam	2,77	0,52	
Tahsilatı hızlandırmak için erken ödeme iskontosu yapmak.	1	1,87	0,64	0,658*
	2	2,80	0,46	
	Toplam	2,65	0,60	
Süresi geçen alacakların takibi.	1	2,25	0,46	12,561*
	2	2,95	0,22	
	Toplam	2,83	0,38	
Günlük faaliyetler için gerekli olan işletme sermayesi miktarının izlenmesi.	1	2,25	0,46	12,561*
	2	2,95	0,22	
	Toplam	2,83	0,38	
Stoklar seviyesinin izlenmesi.	1	2,00	0,53	1,432*
	2	2,73	0,60	
	Toplam	2,60	0,64	
Hammadde ve malzeme için sipariş verme zamanının planlanması	1	1,88	0,83	8,788*
	2	2,90	0,44	
	Toplam	2,73	0,64	
Kısa vadeli borç alırken sahip olduğunuz nakit, alacak ve stok gibi dönen varlıkların miktarına bakar mısınız?	1	2,00	0,76	6,573*
	2	2,93	0,35	
	Toplam	2,77	0,55	
Ödeyeceğiniz borçlarınızın ödeme gününü ne kadar sıklıkla değerlendirirsiniz?	1	2,25	0,71	18,518**
	2	2,93	0,27	
	Toplam	2,81	0,44	
Parasal hedeflerinize ulaşıp ulaşmadığınızı kontrol eder misiniz?	1	2,00	0,76	6,573*
	2	2,93	0,35	
	Toplam	2,77	0,55	

Not: Ortalama değerler 1=(Hiç yapılmamakta), 2=(Nadiren) ve 3=(Sıklıkla yapılmakta) şeklinde ölçülmüştür.

- *p<0,01 ve ** p<0,05 düzeyinde anlamlı farklılık vardır.
- 1 riski düşük algılayan grup (n=8) , 2 riski yüksek algılayan grup (n=40).

Tablo 6'da yer alan bulgulara göre riski yüksek algılayan işletmelerin işletme sermayesi yönetimine ilişkin ortalamalarının daha yüksek olduğu görülmektedir. Ayrıca gruplar arası farklılık p<0,01 ve p<0,05 düzeyinde anlamlıdır.

Riski yüksek algılayan işletmeler çalışma sermayesi yönetimi unsurlarından 2,95 ortalama değer ile kredili mal talebinde bulunan müşterilerin kredi analizine, süresi geçen alacakların takibine ve günlük faaliyetler için gerekli olan işletme sermayesi ihtiyacının tespitine önem

verdikleri söylenebilir. Riski yüksek olarak algılayan işletmeler 2,93 ortalama değer ile kısa vadeli borçlanma ihtiyacının eldeki nakit, alacak ve stok gibi varlıklarla ilişkilendiriyor ayrıca ödeme günlerini ve parasal hedeflerini değerlendiriyor.

5. SONUÇ

Afyonkarahisar ilinde faaliyette bulunan 48 KOBİ niteliğindeki işletmelerin finansal yönetim fonksiyonuna ilişkin uygulamaları ortaya koymayı amaçlayan bu çalışmada ulaşılan sonuçlar aşağıdaki şekilde özetlenebilir.

- Örnekleme dahil olan işletmelerin sabit varlık yatırım harcamalarının en önemlisi temel makine araç ve gereçlerdir. İşletmeler sabit varlık yatırımlarında değerlendirme yöntemleri olarak basit karlılık ve geri ödeme süresi yöntemlerini sıklıkla kullanmaktadırlar. Sıklıkla geri ödeme süresi yöntemini kullanmalarının sebebi ülkemizde zaman zaman yaşanan ekonomik sıkıntıların belirsizlik doğurması ve yatırımcıları uzun vadeli geleceği tahmin edememeleri olabileceği gibi paranın zaman değerini dikkate alan dinamik yöntemleri uygulayabilecek uzman elemanın bulundurulamaması olarak da düşünülebilir.
- İşletmeler sabit varlık yatırımlarının finansmanında ağırlıklı olarak ortaklara başvurumaktadırlar. Ortaklardan sonra ikinci sırada banka kredileri yer almaktadır. İşletmelerin öncelikle banka kredilerine başvurmamasının sebebi olarak daha önce KOBİ'lerin sorunlarına ilişkin yapılan çalışmalarda belirtilen kredi faiz oranlarının yüksekliği, teminat gösterme zorluğu ve bankaların borç vermede KOBİ'leri tercih etmemeleri gibi sebepler düşünülebilir.
- İşletmelerin çoğunlukla genişleme yatırımı yaptıkları ve büyük bir kısmının borç oranını göz önüne aldığı çalışmanın diğer sonuçları arasındadır.
- Örnekleme dahil olan işletmelerin finansman politikalarına ilişkin olarak en önemsedikleri unsurun, borcun ödeme vadesi ile yatırımın paraya dönüş süresi arasındaki uyumun olmasıdır. Yakın bir ortalama değer ile geriye ödeyememe olasılığını ele almaları ikinci konudur. Borcun maliyetinin üçüncü konu olması işletmelerin borçlarından dolayı iflas riski yaşamak istememeleri, karlılıktan önce sürekliliği benimsedikleri olarak yorumlanabilir. Sabit varlık yatırımlarında geri ödeme süresini öncelikli kullanmaları bu durumu destekler niteliktedir.
- İşletmeler finansal piyasalarda öncelikle dövizdeki dalgalanmaları önemli bir risk unsuru olarak görmektedirler. Faiz oranlarının da halen işletmeler için bir risk oluşturmaya devam ettiği çalışmanın sonuçlarına yansımıştır. Ancak

örnekleme katılan işletmelerin riskin farkında olmasına rağmen korunma yöntemleri hakkında pek fazla bir bilgi sahibi oldukları söylenemez.

- Örnekleme alınan işletmelerin çalışma sermayesi yönetimine ilişkin faaliyetleri sıklıkla yerine getirdikleri çalışmanın sonuçları arasındadır. Bu durumun aslında uzun vadeli planlama yapamamaktan kaynaklanmış olabileceğini söylemek mümkündür. Bu durum işletmelerin başarıyı yakalamaları için sevindirici olurken dikkat ve zamanlarının çok büyük bir kısmının burada harcanması yeni pazarlar, yeni ürünler gibi etraflarında olan gelişmeleri görmelerini engelleyebilir.
- Risk algılamaları itibariyle düşük ve yüksek olmak üzere iki kategoriye ayrılan işletmelerin arasında çalışma sermayesi yönetimi uygulamaları açısından farklılıklar analiz edildiğinde riski yüksek algılayan işletmelerin bu konulara daha fazla önem verdikleri çalışmanın beklenen sonuçları arasındadır.

Özetle finansal sorunlar yerine, işletmelerin başarısı üzerinde önemli bir yeri olan finansal yönetim uygulamalarını araştıran bu çalışmada, işletmelerin özellikle kısa vadeli varlık grubu olan çalışma sermayesi yönetimi üzerine odaklandıkları uzun vadeli yeni yatırımlara pek girmedikleri genişleme yatırımlarına ağırlık verdikleri söylenebilir. Risk oluşturan unsurların farkında oldukları ancak bundan korunma yöntem ve teknikleri hakkında bilgi sahibi olmadıkları ve finansman politikalarında öncelikle ortaklara başvurdukları, borç kullanılması durumunda maliyetten önce ödeyememe riskini ele aldıkları çalışmanın sonuçları arasındadır.

KAYNAKÇA

1. AKBULUT E., **KOBİ'lerin Sermaye Piyasasına Katılımı**, İMKB Eğitim ve Yayın Müdürlüğü, İstanbul 2000,
2. AKGÜÇ Öztin, **Finansal Yönetim**, Genişletilmiş 6. Baskı, İstanbul: İ. Ü. Muhasebe Enstitüsü Yayını No:63, 1995, s. 21.
3. ARSLAN Özgür, “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Çalışma Sermayesi ve Bazı Finansal Yönetim Uygulamaları”, **Cumhuriyet Ü. İİBF Der. C.4, S.1, 2003, s. 121-135.**
4. CHANG Chun-Hao, Krishnan.,DANDAPANI, and Arun. J. PRAKASH, “Aspects of Financial Management in Europe and Asia”, **Management International Review**, No.2, 1995, s. 105-117.
5. DAVIS E. P., **Debt, Financial Fragility and Systemic Risk**, 2.Baskı, Oxford Universty Press, 1997, s. 128-130.
6. DÖNEK E., “Türk Sanayinin Gelişmesinde Küçük İşletmelerin Yeri ve Bu İşletmelerin Kaynak Temininde Bankacılık Sektörünün Rolü”, **İşletme ve Finans**, Y. 14, S.161.

7. ERKAN Mehmet, Veysel KULA, “KOBİ’ler için Yatırım Projelerinin Hazırlanmasında Finansal Etütler”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi, İİBF. Der.**, C.2, S.2, Ocak 2001.
8. GENTRY James A., Dileep R. MEHTA, S. K. BHATTACHARYYA, Robert COBBAUT, Jean SCARINGELLA, “An International Study of Management Perceptions of the Working Capital Process” **Journal of International Business Studies**, Spring 1979, s. 28-38.
9. HORNE Van, **Financial Management and Policy**, 10.Baskı, New Jersey: Prentice Hall, Englewood Cliffs, 1995, s359-360.
10. KARABIYIK Lale, **Gümrük birliğinin Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkilerinin KOBİ’ler Açısından Araştırılması**, AB Ofset, Ankara 1998.
11. KHOURY N. T., K.V. SMITH, P. I. McKAY, “Comparing Working Capital Practices in Canada, the United States, and Australia: A Note”, **Canadian Journal of Administrative Sciences**, Vol.16, No.1, s. 53-57.
12. KÜÇÜKÇOLAK R. Ali, **KOBİ’lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü**, Karizma Yayıncılık, İstanbul, 1997, s.4.
13. MADURA J., D. E. McCARTY, ”Research Trends And Gaps in International Financial Management: A Note”, **Management International Review**, Vol.. 29/2, 1989, s. 75-79
14. MAYNARD Refuse, “Working Capital Management: An Urgent need to Refocus”, **Management Decision**, Vol.34, No.2, 1996, s.59-63.
15. OOGHE Hubert, “Financial Management Practices in China: A Case study Approach to Companies in Shangai Region”, **European Business Review**, Vol.98. No.4 1998, s. 217-226.
16. PEEL Michael J., Nicholas WILSON, “Working Capital and Financial Management Practices in the Small Firm Sector”, **International Small Business Journal** , C.14, S.2, 1995, s. 53.
17. POTTS A. J., **A Study of the Success and Failure Rates of Small Businesses and Use or Non-Use of Accounting Information**, Ed. D. Thesis, Wasington, D.C.:Gerge Washington University, 1977, s. 2.
18. SARIASLAN Halil, **Orta ve Küçük Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları: Çözüm İçin Bir Finansal Paket önerisi**, TOBB Yayınları, No:281, Ankara 1994. s.18.
19. SMITH K. V., “State of the Art of Working Capital Management”, **Financial Management**, Autumn 1973, s. 50-55.
20. YÜCEL Tülay, “Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelrde Çalışma Sermayesi ve Finansal Yönetim Uygulamaları”, **1. Orta Anadolu Kongresi**, 18-21 Ekim 2001, Ankara, s. 1-15.
21. www.die.gov.tr. (Erişim Tarihi: 25.05.2005)
22. www.kobinet.org.tr. (Erişim Tarihi: 25.05.2005)