

AİLE ŞİRKETLERİNİN FİNANSAL KARAR VERME SÜREÇLERİ: PLANLI DAVRANIŞ TEORİSİ ÇERÇEVESİNDE BİR ARAŞTIRMA*

Prof. Dr. Haluk DUMAN^a
Doç. Dr. Mehmet YÜCENURŞEN^b

Ampirik Araştırma
(Empirical Research)

*Muhasebe ve Vergi
Uygulamaları Dergisi*
Kasım 2022; 15 (3): 483-508

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, Planlı Davranış Teorisi çerçevesinde aile şirketlerinin finansal karar verme süreçlerini etkileyen faktörleri incelemektir. Araştırmada, Aksaray OSB’de faaliyet gösteren aile şirketleri anakütle olarak tespit edilmiş ve 160 adet aile şirketi sahibi/yöneticisine bir anket uygulanmıştır. Toplanan verilere; tanımlayıcı istatistikler ile açıklayıcı faktör analizi, keşfedici faktör analizi ve yol analizleri uygulanmıştır. Elde edilen bulgular, aile normları ve tutumun davranışsal niyet üzerinde etkili olduğunu göstermiştir.

Anahtar Sözcükler: Aile Şirketleri, Planlı Davranış Teorisi, Finansal Karar Verme Süreçleri.

JEL Kodları: M41, M49.

APA Stili Kaynak Gösterimi:

Duman, H., Yücenurşen, M. (2022). Aile Şirketlerinin Finansal Karar Verme Süreçleri: Planlı Davranış Teorisi Çerçevesinde Bir Araştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*. 15 (3), 483-508.

* Makalenin gönderim tarihi: 17.01.2022; Kabul tarihi: 29.04.2022, iThenticate benzerlik oranı%19

^a Aksaray Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, halukduman70@hotmail.com,
ORCID: [0000-0002-8815-5511](https://orcid.org/0000-0002-8815-5511)

^b Aksaray Üniversitesi, Ortaköy Meslek Yüksekokulu, yucenursen@hotmail.com
ORCID: [0000-0002-6327-0169](https://orcid.org/0000-0002-6327-0169).

FINANCIAL DECISION-MAKING PROCESSES OF FAMILY COMPANIES: A RESEARCH WITHIN THE FRAMEWORK OF THE THEORY OF PLANNED BEHAVIOR

ABSTRACT

The aim of this study was to examine the factors affecting the financial decision-making processes of family companies within the framework of the theory of planned behavior. In the research, family companies operating in Aksaray OSB (Organized Industrial Zone) were determined as the population and a questionnaire was distributed to 160 family business owners/managers. Descriptive statistics, exploratory factor analysis, exploratory factor analysis, and path analysis were applied to the collected data. The findings obtained showed that family norms and attitude affected behavioral intention.

Keywords: Family Companies, Planned Behavior Theory, Financial Decision-Making Processes.

JEL Codes: M41, M49.

EXTENDED SUMMARY

Introduction

Access to finance and financing decisions are very important in terms of ensuring the growth and survival of companies. Therefore, decision-makers in companies need to choose the right financing tool. When the literature is examined, it is seen that the studies focus on how companies decide on their financing structures and try to explain how companies finance themselves through profit-oriented models such as balancing theory and financing hierarchy theory. However, financing in the context of family businesses is quite different because factors other than just profit maximization can influence the decision-making process.

Literature on Research

In their study, Gallo, Tàpies, and Cappuyns (2004) examined the differences in terms of financial logic and personal preferences between family businesses and non-family companies and contacted 350 companies.

Molly, Laveren, and Jorissen (2011) examined whether generational differences affect the capital structure and growth behavior of family companies. Their research results show that family businesses grow more slowly because they tend to give up some of their growth, rather than risk losing family control due to increased financing needs.

Gallo and Vilaseca (1996), on the other hand, examined the financial decision-making processes of family companies such as capital structure, investment behavior, and risk and dividend policy, and their impact on financial performance. According to the results of their research, family companies—especially those that have a significant market share position in their sectors—have low debt/equity values.

Romano, Tanewski, and Smyrnios (2001) in their study examining the financial structures of family companies, stated that these companies tend to rely on the personal wealth of their family members as a source of financing.

Filbeck and Lee (2000) examined the financial management techniques of family companies. According to the results of their research, family companies that have a non-family member in their financial decision-making processes are more likely to use financial management techniques.

Motyłska-Kuzma (2017) conducted a literature review covering the years 2000-2016 and aimed to examine the concept of financial decision making in family businesses, trends, and potential future research areas in her study. As a result of the study, it was emphasized that the financial decision-making processes of family companies are affected by family norms and the personality traits of the owner of the company.

Boateng, Silva, and Seaman (2019) conducted a study examining the financial decision-making processes of Ghanaian immigrant family companies in Kent, England. As a result of the study, it was stated that the financial decision-making processes of the company owners were affected by family norms and personality traits.

In the study by Mihaylov and Zurbruegg (2021), in which they examined the relationship between the transfer plan and financial risk management in family companies, it was concluded that family companies that have a written transfer plan compared to verbal or non-verbal transfer plans effectively manage financial risk and their financial performance is higher.

Molina-García et al. (2020) conducted research on the degree of family ownership and financial literacy in family businesses. According to the results of their research, there is a negative relationship between the degree of family ownership and the level of financial literacy.

Acedo-Ramirez et al. (2017) performed research to determine the differences in the capital structures between family businesses and non-family companies. According to their results, the financial leverage ratios of family companies are higher than those of non-family companies. The results indicate that this situation arises from the preference for foreign resources instead of equity financing due to information asymmetry and the desire for control over the company in family companies.

Durendez et al. (2019) examined whether certain governance mechanisms of Spanish family companies reduce their borrowing costs. According to the results of their research, the family conflicts and borrowing costs of the companies that have a transfer plan are lower.

López-Gracia and Sánchez-Andújar (2007) conducted a study on the determinants of the financial behavior of family companies. According to the

results they obtained, family companies prefer internal and external financing instead of equity financing due to the cost of capital and ownership control.

Method of The Research

The research is quantitatively designed and the primary data consist of questionnaires distributed to family business owners/managers operating in Aksaray OSB.

The research population consists of family business owners/managers operating in Aksaray OSB as of the survey distribution date. The sample, on the other hand, was obtained from 160 participants with the questionnaire technique, using convenience sampling, which is a non-random sampling method, from this universe.

The number of the research universe is determined and covers all 259 family companies operating in Aksaray OSB. The sample size of the study was determined to be at least 155 participants in a population with a 95% confidence interval and a certain number (Saunders, Lewis and Thornhill, 2009: 219).

A survey was conducted using face-to-face interviews with more participants than the number of samples determined within the scope of the study.

The questionnaire form prepared for the research consists of two parts. The first part collects the demographic information of the participants and their company. The second part consists of statements within the scope of the scale developed by Koropp, Kellermanns, Grichnik, and Stanley (2014). A 5-point Likert-type scale was used for all variables in the questionnaire.

H_{1a}: Perceived family norms for external debt are positively related to the family business owner/manager's intention to use external debt.

H_{1b}: Perceived family norms for external equity are positively correlated with the family business owner/manager's intention to use external equity.

H_{2a}: The attitude of the owner/manager of the family business towards foreign debt is positively related to the intention to use external debt.

H_{2b}: The family business owner/manager's attitude towards external equity is positively related to the intention to use external equity.

H_{3a}: Perceived behavioral control of the family business owner/manager is negatively related to the intention to use external debt.

H_{3b}: Perceived behavioral control of the family business owner/manager is negatively related to the intention to use external equity.

H_{4a}: The behavioral intention of the family business owner/manager towards external debt is positively related to external debt use behavior.

H_{4b}: The behavioral intention of the family business owner/manager towards external debt is negatively related to the behavior of using external equity.

H_{4c}: The behavioral intention of the family business owner/manager towards external debt is negatively related to the behavior of using internal funds.

H_{5a}: The behavioral intention of family business owner/manager towards external equity is negatively related to external debt use behavior.

H_{5b}: The behavioral intention of the family business owner/manager towards external equity is positively related to the behavior of using external equity.

H_{5c}: The behavioral intention of the family business owner/manager towards external equity is negatively related to the behavior of using internal funds.

Findings of Research

- Family norms (external debt) affect behavioral intention (external debt) positively and significantly (.381, $p=.001$); thus H_{1a} is supported. At the same time, family norms (external equity) affect behavioral intention (external equity) positively and significantly (.636, $p=.001$); thus H_{1b} is supported.
- Attitude (external debt/external equity) affects behavioral intention (external debt/external equity) positively and significantly (.528, $p=.001$; .219, $p=.001$), thus supporting H_{2a} and H_{2b}.
- Perceived behavioral control does not affect behavioral intention (external debt/external equity) directly (.088, $p=0.063$; -.015, $p=.802$). Therefore, H_{3a} and H_{3b} are not supported.
- Behavioral intention (external debt) affects external debt, external equity, and internal capital behavior at positive/significant, negative/significant and negative/significant levels, respectively (.525, $p=.001$; -.434, $p=.003$; -, 348, $p=0.001$). Therefore, H_{4a}, H_{4b}, and H_{4c} are accepted.
- Behavioral intention (external equity) affects external debt and internal capital behavior negatively/significantly and negatively/significantly, respectively. It seems that behavioral intention (external equity) does not directly affect external equity behavior. Therefore, H_{5a} and H_{5c} were supported, while H_{5b} was not.

Conclusion

In the basic model of the research, it was observed that family norms (external debt/external equity) positively and significantly affect behavioral intention (external debt/external equity) (H_{1a}, H_{1b}). This finding is consistent with those obtained in previous studies (Koropp et al., 2014; Hoffman, Hoelscher and Sorenson, 2006; Aldrich and Cliff, 2003; Motylska-Kuzma, 2017). In this context, it can be inferred that family norms are influential on the intention of family business managers/owners to use financial resources. Hence, family norms can be considered among the determinants of the capital structure of family companies.

In the basic model, it was observed that attitude (external debt/external equity) positively and significantly affected behavioral intention (external debt/external equity) (H_{2a}, H_{2b}). These findings are consistent with those obtained in previous studies (Koropp et al., 2014; López-Gracia and Sánchez-Andújar, 2007; Romano, Tanewski and Smyrniotis, 2001).

Therefore, it can be concluded that the attitudes of family business managers/owners are influential on their intention to use financial resources.

In the basic model of the study, it was observed that perceived behavioral control did not affect behavioral intention (external debt/external equity) (H_{3a}, H_{4a}). These findings are in line with those obtained in previous studies (Koropp et al., 2014; Romano, Tanewski, and Smyrniotis, 2001; Kuiken, 2015). Such findings should be evaluated in light of the strong family norms that determine financing options. Indeed, when normative influences are strong, perceived behavioral control usually has an effect (Armitage and Conner, 2010).

It is seen that behavioral intention regarding external debt affects financial resource selection (external debt, external equity, domestic capital) positively/negatively/negatively and significantly (H_{4a}, H_{4b}, H_{4c}). Behavioral intention regarding external equity affects external debt and domestic capital behavior negatively and significantly (H_{5a}, H_{5c}), while it does not affect external equity behavior (H_{5b}). These findings are in line with those obtained in the study by Koropp et al. (2014). In this context, the financial decision-maker will primarily consider the option of external debt (short- or long-term foreign source) due to capital needs. It is apparent that external equity financing is regarded as a last resort after debt resources are exhausted.

1. GİRİŞ

Şirketlerin büyümesini ve hayatta kalmasını sağlaması açısından finansmana erişim ve finansman kararları oldukça önemlidir. Bu nedenle, şirketlerde karar vericilerin doğru finansman aracını seçmeleri gerekmektedir. Literatür incelendiğinde çalışmaların, şirketlerin finansman yapılarına nasıl karar verdiklerine odaklandığı, dengeleme teorisi ve finansman hiyerarşisi teorisi gibi kâr odaklı modeller aracılığıyla şirketlerin kendilerini nasıl finanse ettiğini açıklamaya çalıştığı görülmektedir. Bununla birlikte, aile şirketleri bağlamında finansman oldukça farklıdır. Çünkü kâr maksimizasyonundan başka faktörler de karar verme sürecini etkileyebilmektedir.

Aile şirketleri genellikle, aile bağları ile bağlanmış bir yönetim kurulu ve paydaş yapısına sahiptir. Şirket hisseleri genellikle aile içinde bir nesilden diğerine aktarılır. Ailenin üyeleri genellikle şirketin yönetiminde ve idaresinde birden fazla rol oynar. Ayrıca, yönetici olarak aile üyeleri genellikle en önemli kararları verirler. Aile şirketi sahipliğine ilişkin duygusal bağlılık, şirketin finansal hedeflerine odaklanmasını zorlaştırabilir.

Türkçe literatürde, aile şirketlerinin finansal karar verme süreçlerine yönelik ampirik bir çalışma bulunmadığı görülmektedir. Bu nedenle, aile şirketlerine yönelik olarak bu çalışma yapılmıştır.

Çalışmada öncelikle aile şirketlerinde karar verme süreçleri ve planlı davranış teorisi ile ilgili kavramsal çerçeve açıklanmaya çalışılmış; yöntem kısmında ise Aksaray OSB’de aktif olarak faaliyet gösteren 160 adet aile şirketi sahibi/yöneticisinden elde edilen anket verileri üzerinden açıklayıcı ve doğrulayıcı faktör analizleri ile yol analizi gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucunda elde edilen bulgular yorumlanmış ve aile şirketlerinde finansal karar verme süreçlerini etkileyen faktörler ve aralarındaki ilişki açıklanmaya çalışılmıştır.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

2.1. Planlı Davranış Teorisi ve Aile Şirketlerinde Finansal Karar Verme Süreci

Planlı Davranış Teorisi (PDT), eylemin/davranışın anahtar belirleyicisinin kişinin bu davranışta bulunmaya yönelik niyeti olduğunu öne sürer. Niyet, hedef davranışı gerçekleştirmek için bilinçli plan, karar veya motivasyonu ifade eder. PDT’de niyetler; tutumlar, subjektif normlar ve algılanan davranışsal kontrol tarafından belirlenir (Ajzen, 2002).

Tutumlar, bireyin davranışa ilişkin genel değerlendirmeleridir. Fishbein ve Ajzen (1975: 6-7) tutumu, “belirli bir nesneye ilişkin ve tutarlı olarak olumlu veya olumsuz bir şekilde yanıt vermeye yönelik öğrenilmiş bir eğilim” olarak

tanımlar. Buna göre tutum, karar vericinin bir davranışının sonucuna ilişkin olumlu veya olumsuz değerlendirmesini temsil eder.

Finansal karar verme sürecinde karar verici; bir finansal kaynağın şirketin sermaye yapısını nasıl etkilediğini, ortaya çıkan sermaye maliyetini veya raporlanacak bilgileri dikkate alabilir (Auken ve Werbel, 2006; Filbeck ve Lee, 2000; Romano, Tanewski ve Smyrnios, 2001). Bu bağlamda tutumlar, şirket sahibi/yöneticisinin finansal kaynaklar, finansal bilgi ve hedef yönelimleri ile ilgili önceki deneyimlerini kapsar (Koropp, Grichnik ve Kellermanns, 2013). Bu nedenle, şirket sahibi/yöneticileri hem borç hem de öz sermaye girişi sağlayabilmek için dış finansmana yönelik farklı tutumlar geliştirir. Bir davranışa karşı olumlu bir tutum, o davranışı gerçekleştirmek için daha güçlü bir niyete yol açar (Ajzen, 1991). Bu bağlamda karar vericiler alternatiflerle karşı karşıya kaldıklarında, en iyi alternatifi seçmeye karar vereceklerdir.

Subjektif normlar, kişinin kendisi için önemli olan bireylerin, kişinin belirli bir davranışta bulunması gerektiğini düşünüp düşünmediği konusundaki inancını ifade eder. Bireylerin belirli bir davranışı gerçekleştirmek ya da yapmamak için hissettikleri “sosyal baskıları” değerlendirdiği varsayılır (Sheeran, Norman ve Orbell, 1999). Subjektif normlar, genellikle davranışı gerçekleştirecek kişinin önemseydiği kişilerin onaylarını içerir (Ajzen, 2002).

Aile şirketlerinde, aile ilişkileri ve iş modellerinin iç içe olması nedeniyle aile şirketlerinin karar verme süreci için aile normları önem arz etmektedir (Martin ve Gomez-Mejia, 2016). Bireylerin karar verme sürecini ailenin rolü önemli ölçüde etkilemektedir (Yener, 2018). Normlar aile üyelerinin zihnine yerleşir ve zaman içinde kalıcı hale gelir. Böylece firma üzerinde nesiller arası etkiler oluşur (Bertrand ve Schoar, 2006).

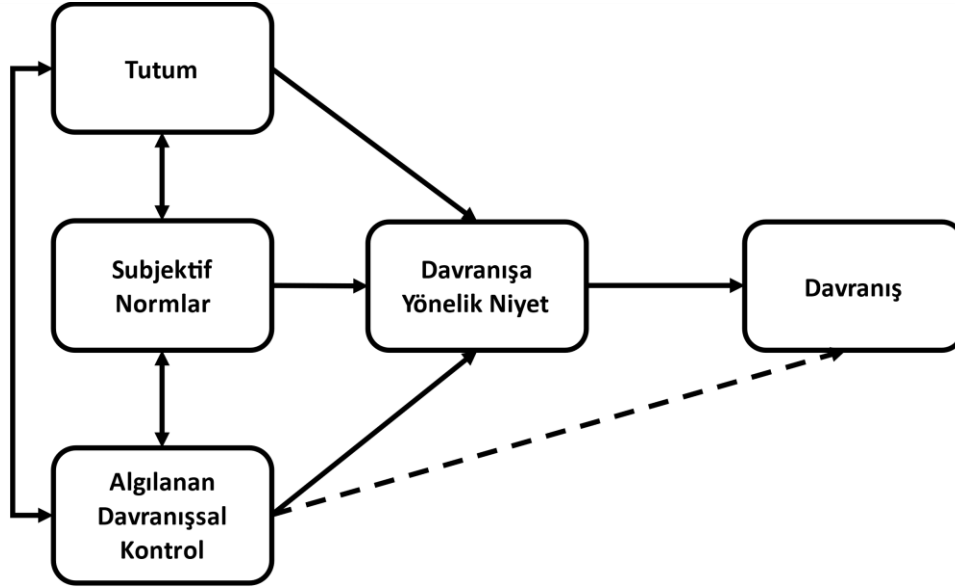
Aile normları, aile şirketlerinde karar verme süreçleri için kontrol mekanizması olarak işler (Hoffman, Hoelscher ve Sorenson, 2006). Bu bağlamda bir karar verici, ilişkili ve önemli kişilerin (aile üyeleri vb.) bir davranışı tercih etmesini bekliyorsa, söz konusu davranışı gerçekleştirmek için niyete sahip olması daha olasıdır (Ajzen, 1991). Bu nedenle, aile normları firma finansmanında yabancı kaynakları öz sermayeye tercih ediyorsa, bu normlar finansal karar verme süreçlerini etkiler (Basco, 2013).

Algılanan davranışsal kontrol (ADK) ise bireyin gerçekleştireceği davranışın performansı üzerindeki kontrolüne ilişkin algısıdır (Ajzen, 1991). Bireyin bir eylemi/davranışı gerçekleştirmek için eyleme/davranışa yönelik niyeti sabit ise o eylemin/davranışın gerçekleştirilmesi bireyin ADK'sının artması ile mümkündür (Ajzen, 1991). ADK, kolayca gerçekleştirilebilen davranışlardan (yürümek, merdiven tırmanmak vb.) özel yetenekler gerektiren davranışlara (olimpiyat ödüllü bir atlet olmak) kadar uzanan geniş bir yelpazeye sahiptir.

ADK, bireyin davranışı gerçekleştirebileceğine ve davranışı gerçekleştirmenin bireye bağlı olduğuna dair algılanan güvene ilişkindir (Kidwell ve Jewell, 2003). Bu bağlamda finansal karar verme süreçlerinde ADK, karar vericinin hangi finansal kaynakların kullanıldığına ilişkin ne kadar kontrole sahip olduğuna dair algısı olarak ifade edilebilir.

Gallo, Tàpies ve Cappuyns'e (2004) göre, aile şirketlerinde kendine özgü finansal karar verme süreçleri bulunmaktadır. Romano, Tanewski ve Smyrnios (2001) ise aile şirketi yöneticilerinin, iç finansal kaynakları dış finansal kaynaklara tercih etme eğiliminde olduğunu belirtmektedir. Bu bağlamda aile şirketi sahipleri, dış finansal kaynakları kullanmak yerine kişisel servetlerini ve şirket kaynaklarını tercih edeceklerdir (Maherault, 2004). Bu nedenle, finansman kararları üzerinde yüksek derecede kontrol sahibi olan aile şirketi sahiplerinin; şirket yatırımlarını ve karlarını ve ailenin şirket üzerindeki kontrolünü güvence altına almak için iç finansal kaynaklar ile finanse edecekleri söylenebilir. Ayrıca aile şirketi yöneticilerinin finansal kararlarla ilgili hem dış borç hem de dış öz sermaye finansmanı kullanmaktan kaçınmaları ve iç finansman kaynaklarını tercih etmeleri beklenen bir durumdur.

Bu bağlamda, PDT modeli Şekil 1'de sunulmuştur.



Şekil 1: Planlı Davranış Teorisi Modeli

Kaynak: Ajzen, 1991

Davranışa yönelik niyet ise fiili davranış gerçekleştirilmeden önceki son adımdır (Ajzen, 1991). Niyet, bir bireyin belirli bir davranışı

gerçekleştirmesinin olasılığı olarak tanımlanmaktadır (Fishbein ve Ajzen, 1975). Bu bağlamda niyetin, bir davranışı etkileyen tüm motivasyonel faktörleri kapsadığı ve gelecekteki davranışı gerçekleştirmek için harcanacak çaba ve azim miktarını gösterdiği söylenebilir. Planlı davranış teorisine göre, karar vericinin davranışsal niyeti ne kadar güçlüyse, davranışın gerçekleştirilme olasılığı da o kadar yüksek olur (Ajzen, 1991).

2.2. Literatür Taraması

Gallo ve Vilaseca (1996) ise çalışmalarında aile şirketlerinin sermaye yapısı, yatırımlara yönelik davranış ve risk ve temettü politikası gibi finansal karar verme süreçlerini ve finansal performansa olan etkisini 104 aile şirketine ulaşılarak incelemişlerdir. Araştırma sonuçlarına göre aile şirketlerinin - özellikle sektörlerinde önemli bir pazar payı pozisyonuna sahip olan aile şirketlerinin- düşük borç/özsermaye değerlerine sahip olduğu görülmüştür.

Filbeck ve Lee (2000) ise 61 aile şirketine ulaştıkları çalışmalarında aile şirketlerinin finansal yönetim tekniklerini incelemişlerdir. Araştırma sonuçlarına göre, finansal karar alma süreçlerinde aile dışı bir üye bulunduran aile şirketlerinin finansal yönetim tekniklerini kullanma olasılığının yüksek olduğu belirlenmiştir.

Romano, Tanewski ve Smyrnios (2001), aile şirketlerinin finansal yapılarını inceledikleri ve 1059 aile şirketine ulaştıkları çalışmalarında, aile şirketlerinin, finansman kaynağı olarak aile üyelerinin kişisel servetlerine güvenme eğiliminde olduğunu belirtmiştir.

Gallo, Tàpies ve Cappuyns (2004), aile şirketi ve aile şirketi olmayan şirketler arasında finansal mantık ve kişisel tercihler açısından farklılıkları inceledikleri ve 350 şirkete ulaştıkları çalışmalarında, her iki şirket türünde uygulanan finansal politikalar temelinde aile şirketlerinin kendilerine özgü karar verme süreçleri olduğu belirlenmiştir.

López-Gracia ve Sánchez-Andújar (2007) ise aile şirketlerinin finansal davranışlarının belirleyicileri üzerine 422 aile şirketine ulaştıkları bir araştırma gerçekleştirmişlerdir. Araştırma sonuçlarına göre, aile şirketlerinin sermaye maliyeti ve sahiplik kontrolü nedeniyle öz sermaye finansmanı yerine iç ve dış finansmanı tercih ettikleri görülmektedir.

Molly, Laveren ve Jorissen (2011) ise 425 aile şirketine ulaştıkları çalışmalarında, nesiller arası farklılıkların aile şirketlerinin sermaye yapısını ve büyüme davranışlarını etkileyip etkilemediğini incelemişlerdir. Araştırma sonuçları, aile şirketlerinin artan finansman ihtiyacı nedeniyle aile kontrolünü kaybetme riskinden ziyade büyümelerinin bir kısmından vazgeçme eğiliminde oldukları için daha yavaş büyüdüklerini göstermektedir.

Motylska-Kuzma (2017), 2000-2016 yıllarını kapsayan bir literatür taraması gerçekleştirmiş ve çalışmasında aile şirketlerinde finansal karar verme süreci kavramını, eğilimleri ve gelecekteki potansiyel araştırma alanlarını

incelemeyi amaçlamıştır. Çalışma sonucunda, aile şirketlerinin finansal karar verme süreçlerinin aile normlarından ve şirket sahibinin kişilik özelliklerinden etkilendiği vurgulanmıştır.

Acedo-Ramirez ve diğ. (2017) ise aile şirketi ve aile şirketi olmayan toplam 2093 şirketin sermaye yapıları arasındaki farklılıkları belirlemek adına bir araştırma gerçekleştirmişlerdir. Araştırma sonuçlarına göre, aile şirketlerinin aile şirketi olmayan şirketlere göre finansal kaldıraç oranlarının yüksek olduğu belirlenmiştir. Araştırma sonuçlarına göre bu durum, aile şirketlerinde bilgi asimetrisi ve şirket üzerinde kontrol isteği nedeniyle öz sermaye finansmanı yerine yabancı kaynakların tercihinden kaynaklanmaktadır.

Boateng, Silva ve Seaman (2019) ise İngiltere'nin Kent bölgesinde Ganalı göçmen aile şirketlerinin finansal karar verme süreçlerini inceleyen bir çalışma yürütmüşlerdir. Çalışmada, 2000 yılından sonra Birleşik Krallık'a göç eden ilk nesil Ganalı bir ailenin sahibi olduğu bir işletme üzerine bir vaka analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışma sonucunda, çalışmaya konu olan şirket sahiplerinin finansal karar verme süreçlerinin aile normları ve kişilik özelliklerinden etkilendiği belirtilmiştir.

Durendez ve diğ. (2019), yürüttükleri çalışmada İspanyol aile şirketlerinin belirli yönetim mekanizmalarının borçlanma maliyetlerini düşürüp düşürmediğini ele almışlardır. 281 aile şirketi üzerinde gerçekleştirilen araştırma sonuçlarına göre, devir planına sahip olan şirketlerin aile içi çatışmaları ve borçlanma maliyetlerinde azalma görülmüştür.

Molina-García ve diğ. (2020), aile şirketlerinde ailenin sahiplik derecesi ve finansal okuryazarlık üzerinde bir araştırma gerçekleştirmişlerdir. 310 şirket üzerinde gerçekleştirilen araştırma sonuçları, aile sahipliği derecesi ile finansal okuryazarlık seviyesi arasında negatif bir ilişki bulunduğunu göstermektedir.

Mihaylov ve Zurbruegg (2021) çalışmalarında aile şirketlerinde devir planı ve finansal risk yönetimi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 285 aile şirketine ulaşılan çalışmada, sözlü olan veya olmayan devir planlarına göre yazılı devir planına sahip olan aile şirketlerinin etkin bir şekilde finansal riski yönettikleri ve finansal performanslarının daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

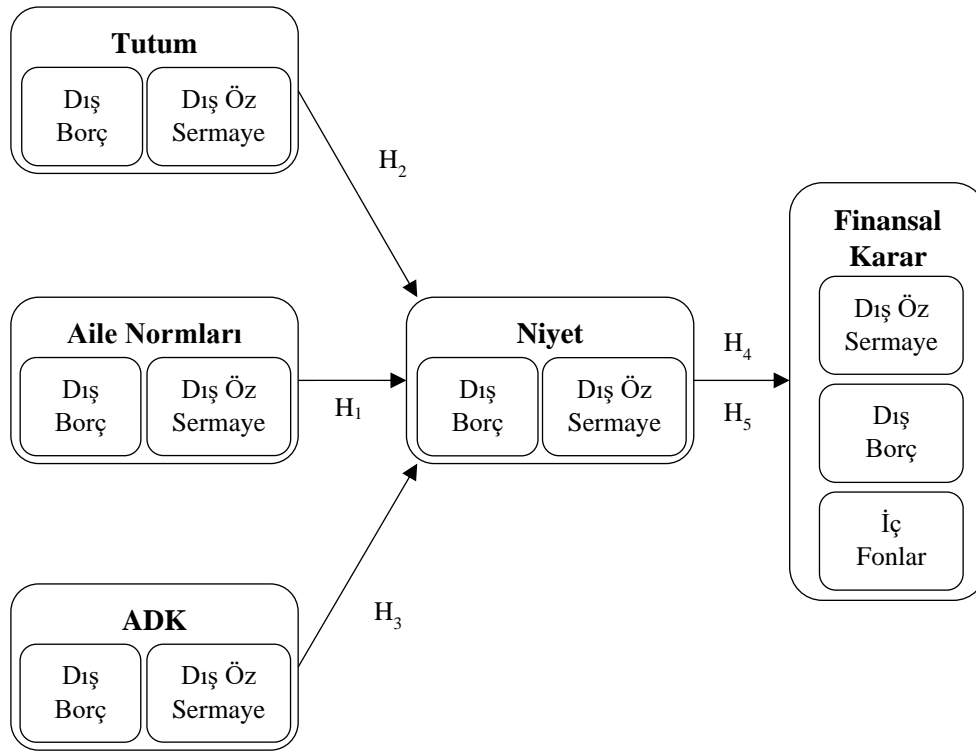
3. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

3.1. Araştırmanın Amacı, Modeli ve Hipotezleri

PDT modeli çerçevesinde aile şirketlerinin finansal karar verme süreçlerini incelemeye yönelik olarak gerçekleştirilen bu araştırma, Aksaray ili Organize Sanayi Bölgesi'nde (Aksaray OSB) faaliyet gösteren aile şirketlerini kapsamaktadır.

PDT modeli çerçevesinde tutum, aile normları, ADK ve davranışa yönelik niyetin aile şirketlerinde finansal karar verme süreçlerine etkisinin incelenmesi bu çalışmanın temel amacıdır.

Bu bağlamda araştırma modeli Şekil 2'de sunulmaktadır.



Şekil 2: Araştırmanın Modeli

Araştırma modeli, aile şirketlerinin finansal karar verme süreçlerinin; tutum, aile normları, algılanan davranışsal kontrolünden ve davranışsal niyetten etkilendiği varsayımı üzerine kurulmuştur. Bu bağlamda, araştırma modeli çerçevesinde oluşturulan araştırma hipotezleri aşağıda sunulmuştur.

H_{1a}: Dış borca yönelik algılanan aile normları, aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış borç kullanma niyeti ile pozitif yönde ilişkilidir.

H_{1b}: Dış öz sermayeye yönelik algılanan aile normları, aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış öz sermaye kullanma niyeti ile pozitif yönde ilişkilidir.

H_{2a}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış borca yönelik tutumu, dış borç kullanma niyeti ile pozitif yönde ilişkilidir.

H_{2b}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış öz sermayeye yönelik tutumu, dış öz sermaye kullanma niyeti ile pozitif yönde ilişkilidir.

H_{3a}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin algılanan davranışsal kontrolü, dış borç kullanma niyeti ile negatif yönde ilişkilidir.

H_{3b}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin algılanan davranışsal kontrolü, dış öz sermaye kullanma niyeti ile negatif yönde ilişkilidir.

H_{4a}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış borca yönelik davranışsal niyeti, dış borç kullanma davranışı ile pozitif yönde ilişkilidir.

H_{4b}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış borca yönelik davranışsal niyeti, dış öz sermaye kullanma davranışı ile negatif yönde ilişkilidir.

H_{4c}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış borca yönelik davranışsal niyeti, iç fonları kullanma davranışı ile negatif yönde ilişkilidir.

H_{5a}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış öz sermayeye yönelik davranışsal niyeti, dış borç kullanma davranışı ile negatif yönde ilişkilidir.

H_{5b}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış öz sermayeye yönelik davranışsal niyeti, dış öz sermaye kullanma davranışı ile pozitif yönde ilişkilidir.

H_{5c}: Aile şirketi sahibi/yöneticisinin dış öz sermayeye yönelik davranışsal niyeti, iç fonları kullanma davranışı ile negatif yönde ilişkilidir.

3.2. Araştırmanın Örneklem Seçimi, Veri Toplama Süreci ve Analiz Yöntemleri

Araştırma nicel olarak tasarlanmış olup birincil verileri Aksaray OSB’de faaliyet gösteren aile şirketi sahipleri/yöneticilerine uygulanan anketler oluşturmaktadır.

Araştırma evreni anket uygulama tarihi itibari ile Aksaray OSB’de faaliyet gösteren aile şirketi sahipleri/yöneticilerinden oluşmaktadır. Araştırma evreninin sayısı belirli olup Aksaray OSB’de faaliyet gösteren 259 aile şirketinin tamamını kapsamaktadır. Araştırmanın örneklem hacmi, %95 güven aralığında ve sayısı belirli olan bir evrende en az 155 katılımcı olarak belirlenmiştir (Saunders, Lewis ve Thornhill, 2009: 219).

Örneklem ise söz konusu bu evrenden tesadüfü olmayan örnekleme yönteminden kolayda örnekleme yöntemi ile 160 katılımcıdan anket tekniği ile sağlanmıştır.

Araştırmanın kapsamında tespit edilen örneklem sayısından daha fazla katılımcı ile yüz yüze görüşme metodu kullanılarak anket yapılmıştır.

Araştırma kapsamında hazırlanan anket formu iki bölümden oluşmaktadır. Anket formunun birinci bölümü katılımcılara ve sahip oldukları şirkete ait

demografik bilgiler; ikinci bölümü ise Koropp, Kellermanns, Grichnik ve Stanley (2014) tarafından geliştirilen ölçek kapsamındaki ifadelerden meydana gelmektedir. Ankette mevcut olan bütün değişkenler için 5’li Likert tipi ölçek kullanılmıştır.

Bu araştırma için etik kurul onayı T.C. Aksaray Üniversitesi İnsan Araştırmaları Etik Kurulu’ndan 04.11.2021 tarih ve 2021/07-03 sayılı karar ile alınmıştır. Araştırmada kullanılan anket, 12.12.2021-17.12.2021 tarihleri arasında uygulanmıştır.

Araştırmada ölçekten toplanan verilerin istatistiki analizini gerçekleştirmek için SPSS ve AMOS paket programları tercih edilmiştir. Ölçeğin iç tutarlılığını ölçmek için Cronbach Alfa katsayısı belirlenmiştir. Araştırmada kullanılan ölçeğin yapı geçerliliğini belirlemek için açımlayıcı ve doğrulayıcı faktör analizi uygulanmıştır. Hipotez testleri için yol analizi gerçekleştirilmiştir.

Araştırma örneğinin Aksaray OSB’de aktif olarak faaliyet gösteren aile şirketleri ile sınırlandırılması, bu araştırmanın kısıtını oluşturmaktadır.

4. BULGU VE ANALİZLER

4.1. Araştırma Örneklemine İlişkin Bulgu ve Değerlendirmeler

Araştırma kapsamında katılımcılara ilişkin sosyo-demografik özellikler Tablo 1’de sunulmuştur.

Tablo 1: Katılımcılara İlişkin Sosyo-Demografik Özellikler

Değişken	Kategori	Frekans	Yüzde
Cinsiyet	Erkek	149	93,1
	Kadın	11	6,9
Yaş	18-35	23	14,4
	36-50	112	70
	51-65	25	15,6
Eğitim Durumu	İlköğretim	9	5,6
	Lise	18	11,3
	Önlisans/Lisans	85	53,1
	Lisansüstü	48	30
Şirketin Faaliyet Süresi	1-5 yıl	6	3,8
	6-10 yıl	22	13,8
	11-15 yıl	44	27,5
	16 yıl ve üzeri	88	55
Şirkette Çalışan Personel Sayısı	0-9	68	42,5
	10-49	61	38,1
	50-249	21	13,1
	250 ve üzeri	10	6,3
Şirketin Faaliyet Gösterdiği Sektör	Demir-Çelik, Makine, Metal Eşya	25	15,6
	Gıda Sanayi	33	20,6
	Madencilik, Taş ve Kömür Ocağı İşletmeciliği	14	8,8
	Çimento, İnşaat, Hazır Beton	8	5
	Petrol Ürünleri, Kimya, Lastik ve Plastik Sanayi	21	13,1
	Enerji, Isıtma, Soğutma	18	11,3
	Ahşap ve Mobilya	13	8,1
	Otomotiv, Yedek Parça	8	5
	Konfeksiyon, Deri, Tekstil	16	10
	Elektrik Elektronik	4	2,5

Tablo 1 incelendiğinde katılımcıların %93,1’inin erkek ve %6,9’unun kadın olduğu belirlenmiştir. Aynı zamanda katılımcıların %70’inin 36-50 yaş aralığında olduğu ve %53,1’inin önlisans/lisans düzeyinde eğitim aldığı belirlenmiştir. Katılımcıların büyük bir çoğunluğunun (%20,6) gıda sektöründe faaliyet gösterdiği görülmektedir.

Tablo 2: Katılımcıların Kullandığı Finans Kaynakları

Finansal Kaynak Türü	Frekans	Yüzde
Aile Sermayesi	122	76,2
Oto Finansman	18	11,2
Kısa Vadeli Yabancı Kaynak	68	42,5
Uzun Vadeli Yabancı Kaynak	40	25
Dış Öz Sermaye	10	6,2

Tablo 2’de katılımcıların, dış borç (kısa ve uzun vadeli yabancı kaynak), dış öz sermaye ve iç sermaye (aile sermayesi, oto finansman) olarak belirlenen finansal kaynak türlerinden tercih ettikleri kaynakların dağılımı sunulmuştur. Aile şirketleri, şirket ve aile finansmanını beraber kullanma eğiliminde olduklarından (işletmeye kişisel krediler sağlama vb.) aile üyeleri tarafından sağlanan öz sermaye ve borçlar, çalışmada iç sermaye olarak nitelendirilmiştir.

Tablo 2 incelendiğinde katılımcıların finansal kaynak olarak %76,2’sinin aile sermayesini tercih ettikleri, %42,5’inin kısa vadeli yabancı kaynak kullandıkları görülmektedir. Ancak katılımcıların yalnızca %6,2’sinin dış öz sermayeyi (yeni ortak alınması vb.) tercih ettikleri görülmektedir.

Tablo 3: Araştırmada Kullanılan Ölçeğe İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Boyutlar	Sorular	Ortalama	Standart Sapma	Çarpıklık	Basıklık
Tutum (Dış Borç)	TUTB1	2,5203	1,37073	,432	-1,070
	TUTB2				
	TUTB3				
	TUTB4				
Tutum (Dış Öz Sermaye)	TUTO1	2,6531	1,43983	,228	-1,426
	TUTO2				
	TUTO3				
	TUTO4				
Aile Normları (Dış Borç)	ANOB1	2,7406	1,39403	,283	-1,244
	ANOB2				
Aile Normları (Dış Öz Sermaye)	ANOO1	2,4281	1,41627	,494	-1,173
	ANOO2				
Algılanan Davranışsal Kontrol	ADK1	3,4813	1,19792	-,711	-,452
	ADK2				
	ADK3				
Davranışsal Niyet (Dış Borç)	NİYB1	2,6563	1,37433	,246	-1,170
	NİYB2				
	NİYB3				
Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)	NİYO1	2,4396	1,37634	,498	-1,066
	NİYO2				
	NİYO3				

Tablo 3'e göre, çarpıklık ve basıklık değerleri +/- 2,5 sınırları arasındadır. Söz konusu bu durum, ölçeğin normal dağılım varsayımını sağladığını göstermektedir (Yeniçeri ve Özbezek, 2019).

Araştırmada yer alan değişkenler arası ilişki tespit edilmiş ve daha sonra ölçeğin yapısal geçerliliği test edilmiştir. Bu bağlamda, açımlayıcı faktör analizi ve doğrulayıcı faktör analizi gerçekleştirilmiştir. Faktör rotasyonu için Varimax yöntemi tercih edilmiştir. Bu bağlamda, açımlayıcı faktör analizine ilişkin sonuçlar Tablo 4'te sunulmuştur.

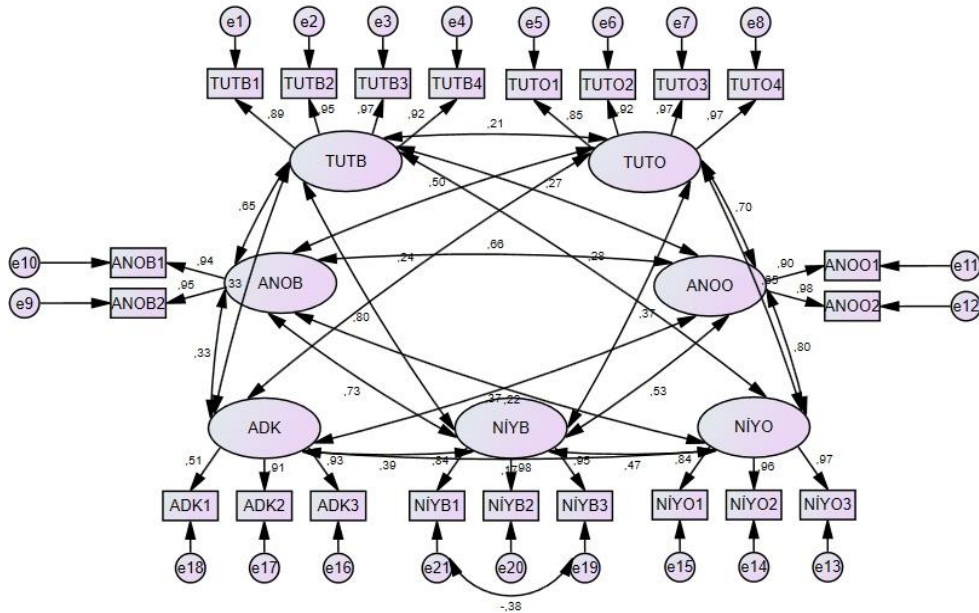
Tablo 4: Araştırmada Kullanılan Ölçeğe İlişkin Açımlayıcı Faktör Analizi Sonuçları

Sorular	Faktörler						
	Tutum (Dış Borç)	Tutum (Dış Öz Sermaye)	Aile Normları (Dış Borç)	Aile Normları (Dış Öz Sermaye)	Algılanan Davranışsal Kontrol	Davranışsal Niyet (Dış Borç)	Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)
TUTB1	,885						
TUTB2	,843						
TUTB3	,828						
TUTB4	,773						
TUTO1		,786					
TUTO2		,983					
TUTO3		,918					
TUTO4		,948					
ANOB1			,731				
ANOB2			,740				
ANOO1				,540			
ANOO2				,482			
ADK1					,544		
ADK2					,961		
ADK3					,900		
NİYB1						,699	
NİYB2						,657	
NİYB3						,932	
NİYO1							,805
NİYO2							,891
NİYO3							,921
Cronbach's Alpha			,945				
Total Variance Explained			%87,212				
KMO			,848				
P			,000				

Tablo 4’te yer alan faktör analizi sonuçları incelendiğinde, ölçeğe ait KMO değerinin ,848 ve Barlett’s test sonucunun ise sig. $p < 0,01$ olduğu görülecektir. Bu durum, araştırmada kullanılan veri setinin örneklem büyüklüğünün yeterli olduğunu ve faktör analizi gerçekleştirmeye uygun olduğunu belirtmektedir. Ölçeğin güvenilirlik katsayısı (Cronbach’s Alpha) 0,946 olarak belirlenmiştir. Ayrıca araştırmada kullanılan ölçeğin 7 faktörlü bir yapı sergilediği ve açıklanan toplam varyans değerinin ise %87,212 olduğu tespit edilmiştir. Açımlayıcı faktör analizinde madde faktör yüklerine ilişkin sınır değer 0,40 olarak tespit edilmiştir (Büyüköztürk, 2002: 127). Tablo 4 incelendiğinde ifadelerin ilgili yapı ile ilişkilerini gösteren faktör yük değerlerinin 0,40’ın üzerinde olduğu görülecektir. Araştırma modelindeki yapılara ilişkin Cronbach’s Alpha güvenilirlik katsayısı ilgili modelin güvenilirliğinin yüksek olduğunu göstermektedir. Bu bağlamda, araştırma modelinde yer alan yapıların genel itibari ile geçerli ve güvenilir olduğu görülmektedir.

4.2. Doğrulayıcı Faktör Analizi

Araştırmada gerçekleştirilen açımlayıcı faktör analizi sonuçlarına göre elde edilen faktör yapısını test etmek için doğrulayıcı faktör analizi uygulanmıştır. Doğrulayıcı faktör analizi, 7 boyutlu bir yapı belirlemek için gerçekleştirilmiştir. Ayrıca ölçekte bulunan ifadelerin standardize edilmiş regresyon yüklerine ilişkin sınır değer 0,50 olarak tespit edilmiştir. Bu bağlamda, doğrulayıcı faktör analizi sonuçları Şekil 3’te gösterilmektedir.



Şekil 3: Doğrulayıcı Faktör Analizi Sonuçları

TUTB: Tutum (Dış Borç), TUTO: Tutum (Dış Öz Sermaye), ANOB: Aile Normları (Dış Borç), ANOO: Aile Normları (Dış Öz Sermaye), ADK: Algılanan Davranışsal Kontrol, NİYB: Davranışsal Niyet (Dış Borç), NİYO: Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)

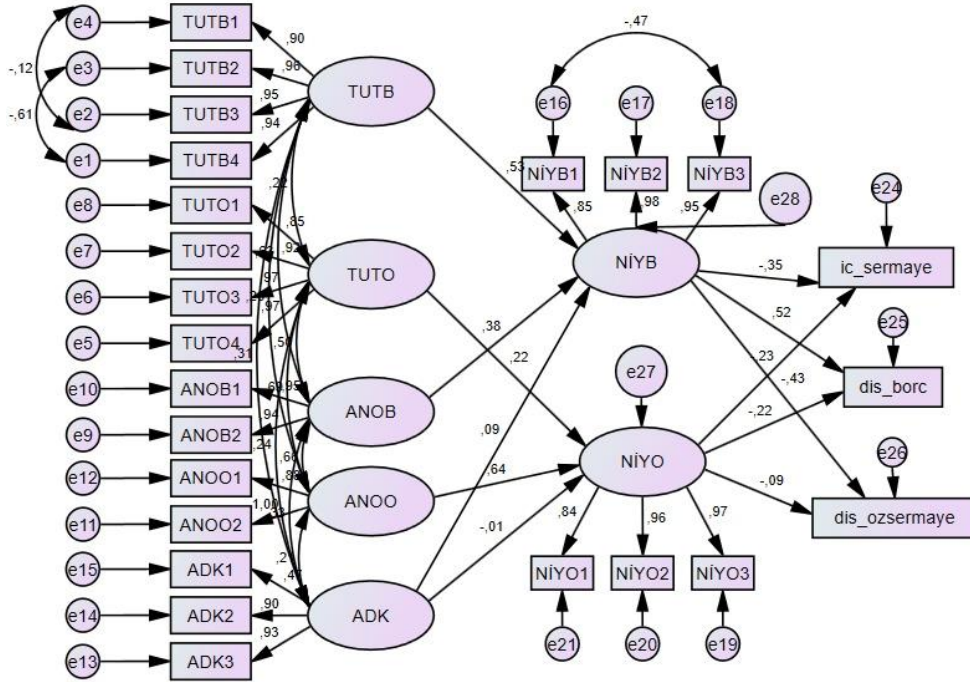
CMIN/DF, RMR, CFI, IFI, TLI, RMSEA değerleri model uyumuna ilişkin referans olarak belirlenmiştir (Yaşlıoğlu, 2017). İndeks değerleri incelendiğinde ölçeğin bazı uyum indeksleri için gerekli değerleri sağlayamadığı belirlenmiş ve iyileştirme yapmak gayesi ile NİYB1-NİYB3 ifadeleri arasında modifikasyon yapılmıştır. Modifikasyon sonrası değerlerin gerekli ölçütleri sağladığı gözlenmiştir. Bu bağlamda, araştırma modeline ait referans değerleri ve uyum indeksine ilişkin sonuçlar Tablo 5'te sunulmuştur.

Tablo 5: Modele İlişkin Uyum İndeksi Sonuçları

İndeksler	Referans Değeri	İndeks Değerleri
CMIN/DF	$0 < x^2/sd \leq 5$	3,034
GFI	$\geq ,90$,905
RMR	$< ,10$,086
CFI	$\geq ,92$,976
TLI	$\geq ,92$,926
RMSEA	$\leq ,08$,064

4.3. Yol Analizi

Doğrulayıcı faktör analizinin ardından hipotezlerin test edilmesinde yol analizleri gerçekleştirilmiştir. Eksojen değişkenlerin endojen değişken üzerinde etkilerinin yol şemasında gösterilmesi ve kompleks etki sistemlerinin sunumunun kolaylaşmasına imkan sağlaması açısından (Oktay, Akıncı ve Karaaslan, 2012), bu çalışmada yol analizi tercih edilmiştir. Araştırma modeli temel alınarak gerçekleştirilen ve test edilen modele ilişkin kestirim sonuçları Şekil 4'te sunulmuştur.



Şekil 4: Standardize Edilmiş Kestirim Sonuçlarının Model Üzerinden Gösterilmesi

TUTB: Tutum (Dış Borç), TUTO: Tutum (Dış Öz Sermaye), ANOB: Aile Normları (Dış Borç), ANOO: Aile Normları (Dış Öz Sermaye), ADK: Algılanan Davranışsal Kontrol, NİYB: Davranışsal Niyet (Dış Borç), NİYO: Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)

İndeks değerleri incelendiğinde ölçeğin bazı uyum indeksleri için gerekli değerleri sağlayamadığı belirlenmiş ve iyileştirme yapmak gayesi ile TUT1-TUT3, TUT2-TUT4 ve NİYB1-NİYB3 ifadeleri arasında modifikasyon yapılmıştır. Modifikasyon sonrası değerlerin gerekli ölçütleri sağladığı gözlenmiştir. Araştırma modeline ait referans değerleri ve uyum indeksine ilişkin sonuçlar Tablo 6’da sunulmuştur.

Tablo 6: Araştırma Modeline İlişkin Uyum İndeksi Sonuçları (Yol Analizi)

İndeksler	Referans Değeri	İndeks Değerleri
CMIN/DF	$0 < \chi^2/sd \leq 5$	3,175
GFI	$\geq ,90$,913
RMR	$< ,10$,091
CFI	$\geq ,92$,981
TLI	$\geq ,92$,913
RMSEA	$\leq ,08$,076

Tablo 7’de hipotezlerin testi için gerçekleştirilen analizde modelin kestirim değerleri sunulmuştur.

Tablo 7: Araştırma Modeline İlişkin Kestirim Sonuçları

Hipotez	Endojen Değişken	Eksojen Değişken	Standardize R.Y.	S.H.	T Terimi (CR Terim)	P	Kabul/Red
H _{1a}	Aile Normları (Dış Borç)	Davranışsal Niyet (Dış Borç)	,381	,058	5,979	,001	Kabul
H _{1b}	Aile Normları (Dış Öz Sermaye)	Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)	,636	,075	8,253	,001	Kabul
H _{2a}	Tutum (Dış Borç)	Davranışsal Niyet (Dış Borç)	,528	,062	8,017	,001	Kabul
H _{2b}	Tutum (Dış Öz Sermaye)	Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)	,219	,067	2,954	,003	Kabul
H _{3a}	Algılanan Davranışsal Kontrol	Davranışsal Niyet (Dış Borç)	,088	,047	1,862	,063	Red
H _{3b}	Algılanan Davranışsal Kontrol	Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)	-,015	,058	-,251	,802	Red
H _{4a}	Davranışsal Niyet (Dış Borç)	Dış Borç	,525	,089	6,695	,001	Kabul
H _{4b}	Davranışsal Niyet (Dış Borç)	Dış Öz Sermaye	-,434	,063	2,924	,003	Kabul
H _{4c}	Davranışsal Niyet (Dış Borç)	İç Sermaye	-,348	,084	-4,520	,001	Kabul
H _{5a}	Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)	Dış Borç	-,217	,076	-2,913	,004	Kabul
H _{5b}	Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)	Dış Öz Sermaye	-,086	,056	-1,038	,299	Red
H _{5c}	Davranışsal Niyet (Dış Öz Sermaye)	İç Sermaye	-,229	,074	-3,029	,002	Kabul

Şekil 4 ve Tablo 7’de yer alan bulgulara göre,

- Aile normları (dış borç) davranışsal niyeti (dış borç) olumlu ve anlamlı düzeyde ($,381, p=,001$) etkilemekte, dolayısıyla H_{1a} desteklenmektedir. Aynı zamanda, aile normları (dış öz sermaye)

davranışsal niyeti (dış öz sermaye) olumlu ve anlamlı düzeyde ($,636, p=,001$) etkilemekte, dolayısıyla H_{1b} desteklenmektedir.

- Tutum (dış borç/dış öz sermaye) davranışsal niyeti (dış borç/dış öz sermaye) olumlu ve anlamlı düzeyde ($,528, p=,001; ,219, p=,001$) etkilemekte, dolayısıyla H_{2a} ve H_{2b} desteklenmektedir.
- Algılanan davranışsal kontrol davranışsal niyeti (dış borç/dış öz sermaye) doğrudan ($,088, p=0,063; -,015, p=,802$) etkilememektedir. Dolayısıyla H_{3a} ve H_{3b} desteklenmemiştir.
- Davranışsal niyet (dış borç) sırasıyla dış borç, dış öz sermaye ve iç sermaye davranışını olumlu/anlamlı, olumsuz/anlamlı ve olumsuz/anlamlı düzeyde ($,525, p=,001; -,434, p=,003; -,348, p=,001$) etkilemektedir. Dolayısıyla H_{4a} , H_{4b} ve H_{4c} kabul edilmiştir.
- Davranışsal niyet (dış öz sermaye) sırasıyla dış borç ve iç sermaye davranışını olumsuz/anlamlı, olumsuz/anlamlı düzeyde etkilemektedir. Davranışsal niyetin (dış öz sermaye) dış öz sermaye davranışını doğrudan etkilemediği görülmektedir. Dolayısıyla H_{5a} ve H_{5c} desteklenmiş, H_{5b} desteklenmemiştir.

4.4. Bulguların Değerlendirilmesi

Bu çalışma, aile şirketlerinin finansal karar verme süreçlerini incelemeye yönelik olarak gerçekleştirilmiştir. Bu doğrultuda, 160 aile şirketi yönetici/sahibinden veriler elde edilmiş ve bulgular aşağıdaki gibi değerlendirilmeye çalışılmıştır.

Araştırmadaki temel modelde, aile normlarının (dış borç/dış öz sermaye) davranışsal niyeti (dış borç/ dış öz sermaye) olumlu yönde ve anlamlı düzeyde etkilediği görülmüştür (H_{1a} , H_{1b}). Elde edilen bu bulgu daha önce gerçekleştirilen çalışmalarda (Koropp ve diğ., 2014; Hoffman, Hoelscher ve Sorenson, 2006; Aldrich ve Cliff, 2003; Motylska-Kuzma, 2017) elde edilen bulgular ile örtüşmektedir. Bu bağlamda, aile şirketi yönetici/sahiplerinin finansal kaynak kullanma niyetleri üzerinde aile normlarının etkili olduğu söylenebilir. Bu bağlamda, aile şirketlerinin sermaye yapısı belirleyicileri arasında aile normları sayılabilir.

Temel modelde, tutumun (dış borç/dış öz sermaye) davranışsal niyeti (dış borç/dış öz sermaye) olumlu yönde ve anlamlı düzeyde etkilediği görülmüştür (H_{2a} , H_{2b}). Elde edilen bu bulgular daha önce gerçekleştirilen çalışmalarda (Koropp ve diğ., 2014; López-Gracia ve Sánchez-Andújar, 2007; Romano, Tanewski ve Smyrniotis, 2001) elde edilen bulgular ile örtüşmektedir. Bu bağlamda, aile şirketi yönetici/sahiplerinin finansal kaynak kullanma niyetleri üzerinde tutumlarının etkili olduğu söylenebilir.

Araştırmanın temel modelinde, algılanan davranışsal kontrolün davranışsal niyeti (dış borç/dış öz sermaye) etkilemediği görülmüştür (H_{3a}, H_{4a}). Elde edilen bu bulgular daha önce gerçekleştirilen çalışmalarda (Koropp ve diğ., 2014; Romano, Tanewski ve Smyrnios, 2001; Kuiken, 2015) elde edilen bulgular ile örtüşmektedir. Bu bulgular, finansman seçeneklerini belirleyen güçlü aile normları ışığında değerlendirilmelidir. Nitekim normatif etkiler güçlü olduğunda, algılanan davranışsal kontrol genellikle etkilidir (Armitage ve Conner, 2010).

Dış borca ilişkin davranışsal niyetin, finansal kaynak seçimini (dış borç, dış öz sermaye, iç sermaye) sırasıyla olumlu/olumsuz/olumsuz ve anlamlı düzeyde etkilediği görülmektedir (H_{4a}, H_{4b}, H_{4c}). Dış öz sermayeye ilişkin davranışsal niyetin; dış borç ve iç sermaye davranışını olumsuz yönde ve anlamlı düzeyde etkilediği (H_{5a}, H_{5c}), dış öz sermaye davranışını ise etkilemediği görülmüştür (H_{5b}). Elde edilen bu bulgular, Koropp ve diğ. (2014) tarafından gerçekleştirilen çalışmada elde edilen bulgular ile örtüşmektedir. Bu bağlamda finansal karar verici, sermaye ihtiyacı nedeniyle öncelikle dış borç (kısa veya uzun vadeli yabancı kaynak) seçeneğini değerlendirecektir. Dış öz sermaye finansmanının, borç kaynakları tükendikten sonra son çare olarak görüldüğü söylenebilir.

5. SONUÇ

Yeterli ve uygun finansal kaynağa erişim, bir şirketin yatırım projelerini gerçekleştirme kapasitesini etkilediği ve sermaye maliyetini azalttığı için şirketin büyümesi ve sürdürülebilir olması için en kritik unsurlardan biridir. Türkiye’de işletmelerin büyük bir çoğunluğu aile şirketi olduğundan, aile şirketlerinin finansal karar verme süreçlerini etkileyen unsurları anlamak önem arz etmektedir.

Bu çalışmada aile şirketleri için önem arz eden finansal karar verme süreçleri, sahip/yönetici perspektifinden incelenmeye çalışılmıştır. Çalışma, finansal karar verme süreçlerinin planlı davranış teorisi çerçevesinde incelenebileceği temeli üzerine kurulmuştur. Araştırma bulguları, planlı davranış teorisi ile tutarlıdır ve aile normlarının aile şirketlerindeki finansal karar verme süreçleri üzerindeki etkisi çarpıcıdır. Bu bağlamda, aile şirketinin işleyişi için aile normlarına olan bağlılığın önemli olduğu söylenebilir.

Finansal karar verme süreçleri, aile normları ve tutumlardan güçlü bir şekilde etkilendiğinden, dış öz kaynak ve dış borca yönelik genel bir olumsuz tutum aile şirketlerini bu kaynakları kullanmaktan caydıracaktır. Aile firmalarının işlerinin kontrolünü elinde tutmayı tercih etmeleri, sürekli iç sermayeye yönelmesine ve büyüme fırsatlarının kaçırılmasına neden olacaktır.

KAYNAKÇA

- Acedo-Ramirez, M. A., Ayala-Calvo, J. C., & Navarrete-Martinez, E. (2017). Determinants of Capital Structure: Family Businesses versus Non-Family Firms. *Finance a úvěr-Czech Journal of Economics and Finance*, 67(2), 80-103.
- Ajzen, I. (1991). The Theory of Planned Behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.
- Ajzen, I. (2002). Perceived Behavioral Control, Self-Efficacy, Locus of Control, and the Theory of Planned Behavior. *Journal of Applied Social Psychology*, 32(4), 665-683.
- Aldrich, H. E., & Cliff, J. E. (2003). The Pervasive Effects of Family on Entrepreneurship: Toward a Family Embeddedness Perspective. *Journal of Business Venturing*, 18(5), 573-596.
- Armitage, C. J., & Conner, M. (2010). Efficacy of the Theory of Planned Behaviour: A Meta-Analytic Review. *British Journal of Social Psychology*, 40(4), 471-499.
- Auken, H. V., & Werbel, J. (2006). Family Dynamic and Family Business Financial Performance: Spousal Commitment. *Family Business Review*, 49-63.
- Büyüköztürk, Ş. (2002). *Veri Analizi El Kitabı*. Ankara: Pegem Yayınları.
- Basco, R. (2013). The Family's Effect on Family Firm Performance: A Model Testing the Demographic and Essence Approaches. *Journal of Family Business Strategy*(4), 42-66.
- Bertrand, M., & Schoar, A. (2006). The Role of Family in Family Firms. *Journal of Economic Perspectives*, 20(2), 73-96.
- Boateng, B., Silva, M., & Seaman, C. (2019). Financing Decisions of Migrant Family Businesses: The Case of A Ghanaian-Owned Shop in Kent. *Journal of Family Business Management*, 9(1), 24-39.
- Durendez, A., Madrid-Guijarro, A., & Hernandez-Canovas, G. (2019). Do Family Firms' Specific Governance Mechanisms Moderate the Cost of Debt? *Australian Accounting Review*, 29(88), 49-63.
- Filbeck, G., & Lee, S. (2000). Financial Management Techniques in Family Businesses. *Family Business Review*, 13(3), 201-216.
- Fishbein, M., & Ajzen, I. (1975). *Belief, Attitude, Intention, and Behavior: An Introduction to Theory and Research*. Reading MA: Addison-Wesley Publishing.
- Gallo, M. A., & Vilaseca, A. (1996). Finance in Family Business. *Family Business Review*, 9(4), 387-401.

Gallo, M. A., Tàpies, J., & Cappuyns, K. (2004). Comparison of Family and Nonfamily Business: Financial Logic and Personal Preferences. *Family Business Review*, 17(4), 303-318.

Hoffman, J., Hoelscher, M., & Sorenson, R. (2006). Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory. *Family Business Review*, 19(2), 135-145.

Kidwell, B., & Jewell, R. D. (2003). An Examination of Perceived Behavioral Control: Internal and External Influences on Intention. *Psychology & Marketing*, 20(7), 625-642.

Koropp, C., Grichnik, D., & Kellermanns, F. (2013). Financial Attitudes in Family Firms: The Moderating Role of Family Commitment. *Journal of Small Business Management*, 51(1), 114-137.

Koropp, C., Kellermanns, F. W., Grichnik, D., & Stanley, L. (2014). Financial Decision Making in Family Firms: An Adaptation of the Theory of Planned Behavior. *Family Business Review*, 27(4), 307-327.

Kuiken, A. (2015). Theory of Planned Behavior and The Family Business. L. M. M. Nordqvist içinde, *Theoretical Perspectives on Family Business* (s. 99-118). Northampton: Edward Elgar Publishing.

López-Gracia, J., & Sánchez-Andújar, S. (2007). Financial Structure of the Family Business: Evidence From a Group of Small Spanish Firms. *Family Business Review*, 20(4), 269-287.

Maherault, L. (2004). Is there Any Specific Equity Route for Small and Medium-Sized Family Businesses? The French Experience. *Family Business Review*, 17(3), 221-235.

Martin, G., & Gomez-Mejia, L. (2016). The Relationship Between Socioemotional and Financial Wealth Re-visiting Family Firm Decision Making. *Management Research*, 14(3), 215-233.

Mihaylov, G., & Zurbrugg, R. (2021). The Relationship Between Financial Risk Management and Succession Planning in Family Businesses. *International Journal of Managerial Finance*, 17(3), 438-454.

Molina-García, A., Florido-Ruiz, B., Valenzuela, M. C., & Diéguez-Sotoc, J. (2020). The Effect of Family Ownership and Generation on Financial Literacy. *Small Business International Review*, 4(1), 1-15.

Molly, V., Laveren, E., & Jorissen, A. (2011). Intergenerational Differences in Family Firms: Impact on Capital Structure and Growth Behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(4), 703-725.

Motylska-Kuzma, A. (2017). The Financial Decisions of Family. *Journal of Family Business Management*, 7(3), 351-373.

- Romano, C. A., Tanewski, G. A., & Smyrnios, K. X. (2001). Capital Structure Decision Making: A Model for Family Business. *Journal of Business Venturing*, 16(3), 285-310.
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2009). *Research Methods for Business Students* (5. b.). Essex: Pearson Education Limited.
- Sheeran, P., Norman, P., & Orbell, S. (1999). Evidence that Intentions Based on Attitudes Better Predict Behaviour than Intentions Based on Subjective Norms. *European Journal of Social Psychology*(29), 403-406.
- Yaşlıoğlu, M. M. (2017). Sosyal Bilimlerde Faktör Analizi ve Geçerlilik: Keşfedici ve Doğrulayıcı Faktör Analizlerinin Kullanılması. *Istanbul University Journal of the School of Business*(46), 74-85.
- Yener, S. (2018). Sosyolojik Kuramlar Çerçevesinde Aile ve Girişimcilik İlişkisi. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(6), 869-878.
- Yeniçeri, T., & Özbezek, B. D. (2019). Tüketici Karar Verme Tarzları: Suriyeli Sığınmacılar Üzerine Bir Araştırma. *BMIJ*, 7(5), 2282-2298.