

## BİST İmalat Sektöründeki Küçük Boyuttaki ve Orta Ölçekteki İşletmelerin Sermaye Yapısına Etki Eden Faktörlerin Kanonik Korelasyon Analizi İle Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi<sup>1</sup>

(Comparative Analysis of Factors Affecting the Capital Structure of Small and Medium Enterprises in BIST Manufacturing Sector Using Canonical Correlation Analysis)

Nilüfer YÜCEDAĞ ERDİNÇ<sup>a</sup> Güven SAYILGAN<sup>b</sup>

<sup>a</sup>[n.yucedagerdinc@gmail.com](mailto:n.yucedagerdinc@gmail.com)

<sup>b</sup> Ankara Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, Ankara, Türkiye. [sayilgan@ankara.edu.tr](mailto:sayilgan@ankara.edu.tr)

MAKALE BİLGİSİ	ÖZET
<b>Anahtar Kelimeler:</b> Sermaye Yapısı İmalat İşletmeleri Kanonik Korelasyon Analizi	<b>Amaç</b> – Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul’da kayıtlı olan küçük ve orta ölçekli imalat sektörü işletmelerinin sermaye yapısına etki eden işletmeye özgü ve makroekonomik değişkenlerin; işletmelerin sermaye yapısı kararları ile ilişkisinin karşılaştırmalı olarak incelenmesidir. Böylece, küçük ve orta ölçekli imalat sektörü işletmelerinin sermaye yapısı kararlarına etki eden faktörlerin birbirlerinden farklı olup olmadıkları veya ne ölçüde farklı oldukları gösterilebilecektir. <b>Yöntem</b> – 2009-2017 yılları arasında Borsa İstanbul’da faaliyette bulunan 134 imalat sektörü işletmesi aktif büyüklüklerine göre gruplandırılmıştır. Gruplandırma sonucunda 110 işletme aktif büyüklüğüne göre küçük ve orta büyüklükteki (KOBİ) işletme olarak sınıflandırılmıştır. Analizde işletmelere ait çeyrek dönem verileri kullanılmıştır. Kısa vadeli kaldıraç, uzun vadeli kaldıraç ve toplam kaldıraç oranları bağımlı değişken olarak kullanılırken, işletmeye özgü bağımsız değişkenler; karlılık, işletme büyüklüğü, likidite, büyüme fırsatı ve varlık yapısı; makroekonomik bağımsız değişkenler ise GSYİH büyüme oranı, faiz oranı ve döviz kuru oranı olarak ele alınmıştır. Yöntem olarak kanonik korelasyon analizi tercih edilmiş, böylece işletmeye özgü değişkenler ile makroekonomik değişkenlerin eş zamanlı olarak analizi mümkün olmuştur. <b>Bulgular</b> – Analiz sonuçlarına göre; toplam kaldıraç oranı en fazla katkı sağlayan kaldıraç değişkeni olurken, işletmeye özgü değişkenler arasında en fazla katkı sağlayan değişken likidite değişkeni olmuş ve kaldıraç oranlarıyla arasında negatif ilişki tespit edilmiştir. Makroekonomik değişkenler içerisinde döviz kuru oranı en fazla katkı sağlayan değişken olup kaldıraç oranlarıyla arasında negatif ilişki tespit edilmiştir. <b>Tartışma</b> – İşletmelerin sermaye yapılarını nasıl seçeceği ve makroekonomik faktörlerin karar verme sürecini nasıl etkileyeceği finans literatürünün üzerinde hala çalışmaya devam ettiği konulardan birisidir. İşletmelerin finansal karar verme sürecinde etkili olan sermaye yapısı belirleyicilerinin incelendiği bu çalışmada, küçük ölçekli ve orta ölçekli olarak sınıflandırılan imalat işletmelerinin hem finansman hiyerarşisi teorisine hem de dengeleme teorisine uygun hareket ettikleri belirlenmiştir. İşletmelerin borçlanma davranışlarının genel olarak birbirine benzer olduğu ve literatür incelendiğinde sermaye yapısı kararlarına etki eden faktörlere ilişkin araştırmalarda kanonik korelasyon analizi kullanılan çalışmalara rastlanılmadığı aynı zamanda diğer analiz yöntemleri kullanılarak yapılan çalışmalar ile benzer sonuçlar elde edildiği tespit edilmiştir.
<b>Gönderilme Tarihi</b> 12 Ocak 2020 <b>Revizyon Tarihi</b> 15 Mart 2020 <b>Kabul Tarihi</b> 20 Mart 2020	
<b>Makale Kategorisi:</b> Araştırma Makalesi	
ARTICLE INFO	ABSTRACT
<b>Keywords:</b> Capital Structure Manufacturing Firms Canonical Correlation Analysis	<b>Purpose</b> – The aim of this study is to investigate the firm specific and the macroeconomic factors affecting the capital structure decisions of small and medium sized manufacturing firms which are traded at Borsa İstanbul. It is a comparative analysis of the relationship between firms and capital structure decisions. Thus, it can be shown whether the factors affecting the capital structure decisions of small and medium sized manufacturing sector enterprises are different from each other or to what extent they are different. <b>Design/methodology/approach</b> – The period of 2009-2017, a sample of 134 manufacturing firms, operating in Borsa İstanbul are grouped according to their asset sizes. As a result of the grouping, 110 firms are classified as small and medium sized (SME) enterprises according to their asset size.

<sup>1</sup>Bu çalışmaya, Prof. Dr. Güven Sayılğan danışmanlığında Nilüfer Yücedağ Erdinç’in “İmalat Sektörü İşletmelerinin Sermaye Yapısına Etki Eden Faktörlerin Analizi” başlıklı doktora tez çalışması temel oluşturmuştur.

### Önerilen Atf/ Suggested Citation

Yücedağ Erdinç, N., Sayılğan, G. (2020). BİST İmalat Sektöründeki Küçük Boyuttaki ve Orta Ölçekteki İşletmelerin Sermaye Yapısına Etki Eden Faktörlerin Kanonik Korelasyon Analizi İle Karşılaştırmalı Olarak, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 12 (1), 826-847.

Received 12 January 2020  
Revised 15 March 2020  
Accepted 20 March 2020

Quarterly data of firms are used in the analysis. In this paper, short term debt ratio, long term debt ratio and total debt ratio are used as dependent variables and profitability, firm size, liquidity, growth opportunity and tangibility as used firm-specific dependent variables and also GDP growth rate, interest rate and exchange rate as used macroeconomic dependent variables. As a method, canonical correlation analysis was preferred, so that firm-specific variables and macroeconomic variables were analyzed simultaneously.

**Article Classification:**  
Research Article

**Findings** – According to the results, total debt ratio is the most contributing leverage variables, while the liquidity is the most contributing firm-specific variable, and there is a negative relationship between the leverage ratios. Exchange rate ratio is found to be the most contributing macroeconomic variable and there is also a negative relationship between the leverage ratios.

**Discussion** – How businesses choose their capital structures and how macroeconomic factors affect their decision-making processes is one of the topics that the finance literature continues to work on. In this study, in which the capital structure determinants that are effective in the financial decision making process of firms are examined, it is determined that the small and medium scale manufacturing firms act in accordance with both Pecking Order Theory and Trade-off Theory at their capital structure decisions. Borrowing behavior of firms was generally similar to each other. When the literature is examined, studies using canonical correlation analysis were not found in the studies related to the factors affecting the capital structure decisions, and similar results were obtained with the studies conducted using other analysis methods.

---