

İŞLETMELERDE FON KAYNAKLARI SEÇİMİNİ VE KULLANILAN FİNANSAL PERFORMANS DEĞERLENDİRME ÖLÇÜTLERİNİ BELİRLEMeye YÖNELİK BİR İNCELEME

Dr. G. Cenk AKKAYA*

Ars. Gör. M. Yılmaz İÇERLİ*

ÖZET

Yatırımlar açısından değerlendirildiğinde firma değerinin maksimizasyonu finansal kaynakların sağlanmasıyla gerçekleştirilebilir. Ayrıca finansal açıdan bakıldığında, etkin bir finansal performans yönetiminde kararları etkileyen üç faktör bulunmaktadır. Bu faktörler yatırım kararları, finansman kararları ve performans geliştirme sürecidir. Bu sebeple, doğru performans göstergelerinin seçimi finansal başarı için büyük önem taşımaktadır.

Anahtar Kelimeler: Performans Değerleme, Performans Göstergeleri, Fon Kaynakları

ABSTRACT

To maximize the value of the firm on the size of the investments, the firm must concentrate on providing financial resources. In addition they must do on effective financial performance management, from a financial perspective, there are three areas where decisions directly affect the success of the firm its investment and financing decisions and performance evaluation.. Therefore it is very useful for selecting of true financing performance indicators.

Key Words: Performance Evaluation, Performance Indicators, Financial Resources

* Dokuz Eylül Üniversitesi, İ.İ.B.F. İşletme Bölümü

1. GİRİŞ

Ülkelerin ekonomik gelişmesinde önemli bir yere sahip olan yatırımların gerçekleştirilmesi için finansman kaynaklarına gereksinim duyulmaktadır. Bir firma gereksinimi olan kaynakları sağladığı sürece, yapılacak yatırımların hacminde de bir artış olacaktır. Eğer yatırım için gerekli olan kaynaklar sağlanamazsa yatırımlar yapılamamakta ve dolayısıyla istenilen düzeyde büyüme sağlanamamaktadır.

Finansman kaynaklarının yetersiz olduğu bir ortamda, ekonomik gelişme durmakta ve istenilen kalkınma düzeyine hiçbir zaman ulaşılamamaktadır. Kaynakların kıt olduğu durumlarda, öngörülen süre içerisinde bitirilemeyen yatırımların maliyetleri devamlı olarak artış göstermektedir. Kaynak sıkıntısı nedeniyle ortaya çıkan gecikme, sektöre bağımlı olarak üretim yapan diğer sektörlerde üretimin aksamasına, istihdam artışı yapılamamasına, döviz kaybı, ekonomik ve toplumsal maliyetlerin artması gibi olumsuz durumları ortaya çıkarmaktadır (Usta, 2000; 21).

Bu noktada bir finans yöneticisi ise, firmanın sermaye yapısı içerisinde optimum borç/özsermaye oranının saptanmasından başka finansman kaynaklarının vade bakımından dağılımında da optimumu sonucu verecek bileşimi sağlamak zorundadır.

2. FİNANSMAN KAYNAKLARI

Firmaların kısa ve uzun vadeli yatırımları gerçekleştirebilmesi, günlük faaliyetlerini sürdürebilmesi ve kar dağıtımını gerçekleştirebilmesi için farklı kapsamlardaki fon kaynaklarına ihtiyaç duyulmaktadır. Bir firmanın finansman kaynakları süre açısından;

- ◆ Kısa Süreli Finansman Kaynakları,

- ◆ Orta Süreli Finansman Kaynakları

- ◆ Uzun Süreli Finansman Kaynakları olarak üç gruba ayrılabilir

Bu kaynaklar; yatırımın süresi, beklenen amaç ve geri ödeme süresi gibi çeşitli faktörlerin ışığında tercih edilmektedir (Puxty ve Dodds, 1992; 533).

2.1. Kısa Süreli Finansman Kaynakları

Firmalar tarafından kısa vadeli finansman kaynakları, genellikle firma sermayesi özellikle de alacak ve stokların finansmanında kullanılmaktadır. Kısa süreli kaynaklardan, geçici bir süre için duran varlıkların finansmanında da yararlanılabilir. Firmanın hedefi, duran varlıkları uzun süreli kaynaklarla finanse etmek olmakla beraber, uzun süreli kaynaklar arasında yer alan tahvil çıkarılması, bankalardan orta veya uzun vadeli kredi alınması, sermaye artışı gibi işlemler zaman aldığından, yatırımlardaki gecikmeyi önlemek için firma, ilk aşamada söz konusu duran varlıkların finansmanına kısa süreli kaynaklar ile başlayabilir. Daha sonra gerekli olan uzun süreli kaynakları sağladığı zaman, daha önce duran varlıklarının finansmanı için almış olduğu kısa süreli borçlarını geri ödeyebilir (Akgüç, 1994; 525). Firma kısa süreli kaynaklarını, sürekli olarak duran varlıklarının finansmanında kullanırsa, faizlerin yükselme gösterdiği ve ekonominin durgunluk içerisine girdiği dönemlerde oldukça fazla bir sıkıntı içerisine girebilecektir.

Firmalar tarafında yapılacak yatırımların finansmanında kullanılacak çeşitli kısa süreli finansman kaynakları arasında seçim yaparken, gözönünde tutulması gereken bazı faktörleri şöyle sıralayabiliriz (Usta, 2000; 22);

- Kaynağın sağlanabilme olanağı,
- Kaynağın maliyeti,
- Likidite ile ilgili risk,

- Firmanın yönetiminde, faaliyetin yürütülmesinde bağımsızlığını sırlayıp sınırlamaması,
- Firmanın fon ihtiyacına göre ayarlanabilme esnekliği.

Kısa süreli finansman kaynakları arasında yer alan kısa süreli ticari krediler (satıcı kredileri, kısa süreli banka kredileri, kısa süreli bonolar) ve dış ticaret finansman olanakları gibi kaynakların bazı üstün ve sakıncalı yönleri bulunmaktadır (Pinches,1990;481). Firma tek bir finansman kaynağına bağlı kalmaktan çok, çeşitli kaynaklar arasında yukarıda sıraladığımız faktörler çerçevesinde optimum bir bileşime ulaşmaktadır Kısa vadeden daha uzun süreli ihtiyaçlar için firmalar orta süreli finansman kaynaklarına başvurumaktadırlar.

2.2. Orta Süreli Finansman Kaynakları

Kısa süreli finansman kaynaklarından yararlanarak daha çok mevsimsel ve geçici fon gereksinimleri finanse edilmektedir. Borcun ödenmesinde kullanılan araçlar genellikle birkaç yıllık dönem boyunca sağlanan nakit girişlerinden sağlanır Orta süreli finansman, süreleri bir yıl ile beş yıl arasında değişen borçlanmaları kapsamaktadır (Horne, 1992). Fon yaratma yeteneği bir yıldan daha uzun olan faaliyetlerin, kısa süreli fonlarla finanse edilmesinde bazı güçlükler ile karşılaşmaktadır Yine bu tür faaliyetlerin uzun süreli fonlar tarafından finanse edilmesi, firmaların uzun bir süre ön çalışmada bulunması nedeniyle oldukça fazla zaman almaktadır.

Bu nedenle firmaların finansmanında; orta süreli banka kredileri, taksitli donatım (teçhizat) kredileri, Dönen (Rotatif) krediler, orta süreli satıcı kredileri, donatım kiralaması yoluyla finansman (finansal Kiralama) gibi, orta süreli finansman kaynaklarından da yararlanılabilir.

Orta vadeden daha uzun süreli yatırımların gerçekleştirilebilmesi için uzun süreli yatırımlara başvurulmaktadır.

2. 3. Uzun Süreli Finansman Kaynakları

Süreleri beş yıldan daha uzun olan kaynaklar, uzun süreli finansman kaynağı olarak değerlendirilmektedir.

Uzun süreli finansman kaynaklarının bulunması ve uzun süreli kaynaklar arasından seçim yapılması, firmaların çok sık karşılaştığı bir sorun değildir. Bu durum, genellikle firmaların kuruluşu sırasında ve büyük yatırımlara giriştikleri zamanlarda ortaya çıkmaktadır Ancak uzun süreli finansman, firma açısından büyük önem taşır ve bu konuda alınacak bir karar uzun yıllar firmanın faaliyeti ve karı üzerinde etkili olur.

Uzun süreli finansman kaynakları arasında; bankalardan uzun süreli kredi sağlama, tahvil çıkarılması, ipotek karşılığı özel finans kurumlarından özellikle hayat sigorta şirketlerinden sağlanan krediler, diğer uzun süreli borçlar şeklindeki finansman kaynaklarını gösterebiliriz (Özdemir,1997;386).

3. FİNANSAL BAŞARININ ÖLÇÜLMESİNDE KULLANILAN NİCELİKSEL GÖSTERGELER

Firmaların finansal başarısı için bir çok sayısal analiz gerçekleştirilebilmektedir. Finansal başarının ölçülmesinde farklı göstergelerden yararlanılmaktadır.

Söz konusu göstergeler, genel olarak firmaya ait mali tablolardan ve muhasebe kayıtlarından elde edilen bilgilere dayanılarak hazırlanmaktadır Firmanın sahip olduğu nakit akışı ve elde edilen mali kaynakların hangi faaliyetler

için ne miktarda kullanıldığına ilişkin yapılan çalışmalar finansal başarı konusunda önemli bilgiler sağlayan göstergeler olarak kabul edilmektedir (Akkaya,2002;135).

3.1. Sermaye Hasıla Oranının Yeterliliği

Sermaye hasıla oranı stratejik işbirliğinin faaliyetlerini sürdürebilmesi için bir faaliyet dönemi içerisinde kullandığı sermaye üzerinden ne miktarda satış hasılatı elde edildiğine ilişkin bilgi veren bir orandır.

Bu oran ile kullanılan sermaye üzerinden beklenen satış hacmine ulaşıp ulaşılmadığı belirlenmektedir. Bu oranın büyük çıkması birim sermaye üzerinden o kadar yüksek satış hacmi elde edildiğini göstermektedir.

Finansal başarısı değerlendirilmek istenen bir firmanın sermaye hasıla oranı incelenerek, kullanılan sermayeyi ne kadar etkin bir biçimde değerlendirebildiği saptanabilir.

Doğrudan mal ve hizmet üretime yönelik olmayan bir firmada ise (örneğin Ar&Ge amaçlı stratejik işbirlikleri gibi) dönem sonunda elde edilen çıktı düzeyi ile kullanılan sermaye arasında ilişki değerlendirilmelidir.

Birim çıktı başına kullanılan sermaye finansal başarının değerlendirilmesi için kullanılabilecek önemli bir göstergedir.

Bu amaçla aşağıdaki oranlar kullanılabilir;

Toplam Satış Tutarı	Bu oran birim sermaye üzerinden ne kadar satış hasılatı
Toplam Sermaye	elde edildiğini göstermektedir.
Toplam Üretim Miktarı	Bu oran birim sermaye üzerinden ne kadar ürün yada
Toplam Sermaye	hizmet üretildiğini belirlemektedir.
Toplam Çıktı	Doğrudan mal üretimine yönelik olmayan
Toplam Sermaye	firmalarda, firmanın amacına uygun olarak belirlenecek çıktı düzeyi (örneğin, geliştirilen yeni ürün sayısı yada hedef pazarda ulaşılan tedarikçi sayısı gibi) arasındaki oranı ifade eder

Yukarıda belirtilen oranlar yardımıyla firmanın kullanılan sermayenin yeterli düzeyde etkin bir biçimde kullanılıp kullanılmadığını belirlemek mümkün olabilmektedir

3.2. Toplam Varlıklar ve Öz Sermaye Üzerinden Elde Edilen Karlılık Düzeyi

Kar ticari amaçla kurulan firmaların temel kurulma amacını oluşturmaktadır. Elde edilen net kar rakamının yanı sıra toplam varlıklar ve öz sermaye üzerinden elde edilen karlılık düzeyi de firmanın finansal başarısının değerlendirilmesinde kullanılan önemli birer niceliksel değerlendirme yöntemidir.

Bu amaçla aşağıdaki oranlardan yararlanılmaktadır;

Net Kar	Net Kar
Toplam Varlıklar	Özsermaye

Toplam varlıklar net kar ilişkisi, firmanın sahip olduğu varlıklarının ne ölçüde verimli kullanıldığı konusunda bilgi sağlarken, net kar özsermaye ilişkisi özsermaye üzerinden elde edilen karlılığı göstermektedir.

Yukarıda elde edilen oranlar hem firmayı geçmiş dönemlerle karşılaştırma yapma imkanı verirken, aynı zamanda firmanın rakipleriyle bir karşılaştırma yapma imkanı da sağlamaktadır.

3.3. Hissedarların Bekledikleri Kazanç Oranı

Firmaların elde ettikleri finansal başarının derecesi, ortakların hisse başına bekledikleri kazançlar değerlendirilerek ölçülebilmektedir. Eğer firma tarafından elde edilen kazanç düzeyi, ortakların bekledikleri kazanç düzeyine ulaşıyor yada bu düzeyi aşıyorsa firmanın planlanan dönem için finansal açıdan başarılı olduğunu söylemek mümkündür.

4. İŞLETMELERDE FON KAYNAKLARININ SEÇİMİ VE FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Araştırmanın amacı, işletmelerin fon kaynaklarının seçimini etkileyen koşulları saptamak ve işletmelerin finansal performansını değerlen-

dirirken hangi ölçütleri dikkate aldıklarını belirlemektir. Bu bağlamda araştırma tanımlayıcı bir nitelik taşımaktadır. Bu amaçla işletmelerin finansal planlama yapıp yapmadıkları, finansal planlamalarını etkileyen faktörlerin neler olduğunun belirlenmesi, hangi tür varlıklarını, ne tür fon kaynakları ile finanse ettiğinin ortaya konulması, işletmelerin mali performanslarını değerlendiren hangi finansal göstergelerden ve finansal olmayan göstergelerden yararlandıkları ortaya konulmaya çalışılmıştır. Araştırma firma düzeyinde yapılmış ve tüm dengeli bir yaklaşım içermektedir.

4.1. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmanın yapılmasında survey yöntemi ve anket tekniği uygulanmıştır. Uygulama için sektörlerin lideri olan 50 firma seçilmiştir. Söz konusu firmaların seçiminde, toplam satışlar ve toplam varlıklar bakımından sektörlerinin önde gelen firmaları arasında bulunma gibi iki temel nitelik dikkate alınmıştır. Bu bağlamda hazırlanan anket formu önceden belirlenen 50 firmaya gönderilmiştir. Hazırlanan anket formu üç kısımdan oluşmaktadır. Birinci kısımda firma ile ilgili genel bilgilere, ikinci kısımda işletmenin finansal yapısına ve üçüncü kısımda ise işletmenin finansal performansını değerlendirilmesinde etkili olan faktörlere ilişkin sorular sorulmuştur. Gönderilen anketlerin ancak 32 adeti (%64) cevaplanarak geri gelmiştir. Elde edilen veriler frekans dağılımları, aritmetik ortalamalar ve standart sapmalar kullanılarak analiz edilmiştir. Ayrıca açık uçlu sorularla elde edilen bilgiler verilerin yorumlanmasında kullanılmıştır.

4.2. Araştırmanın Bulgularının Değerlendirilmesi

4.2.1. Ankete Katılan Firmaların Genel Özellikleri

Araştırmaya katılan firmaların faaliyet gösterdikleri sektörler Tablo 1’de gösterilmiştir.

Tablo 1. İlgili Firmaların Faaliyet Gösterdikleri Sektör

Faaliyet Kolu	n	%
Otomotiv	2	6.3
İlaç ve Sağlık	2	6.3
Elektronik ve Bilgisayar	1	3.1
Kağıt ve Kağıt Ürünleri	1	3.1
Mühendislik, Ar&Ge	1	3.1
Metal Eşya, Makine Teçhizat	2	6.3
Kimya, Petrol Ürünleri, Lastik	1	3.1
Basım Yayımları	1	3.1
İletişim Araçları	1	3.1
Gıda, İçki ve Tütün	7	21.9
Tekstil, Dokuma, Deri ve Ayakkabı	7	21.9
İnşaat ve Çimento	2	6.3
Diğer	4	12.5
Toplam	32	100.0

Araştırmaya katılan firmaların çoğunluğu (%43.8'i) gıda ve tekstil sektöründe faaliyet göstermektedir. Söz konusu firmalara ilişkin özsermaye miktarını ise Tablo 2'deki gibi gösterebiliriz.

Tablo 2. Özsermaye Miktarı (TL)

Özsermaye Miktarı	n	%
1 Milyar – 999 Milyar	4	12.5
1 Trilyon – 2 Trilyon	1	3.1
2 Trilyon – 3 Trilyon	3	9.4
3 Trilyon – 4 Trilyon	3	9.4
4 Trilyon üstü	21	65.6
Toplam	32	100.0

Araştırmaya katılan firmaların % 65,5'ının sermayesinin 4 Trilyon TL'nin üzerinde olduğunu belirtmişlerdir. Firmaların ne kadar süredir ilgili sektörde faaliyet gösterdikleri Tablo 3'de gösterilmiştir.

Tablo 3. Faaliyette Bulunulan Süre

Faaliyet Yılı	n	%
1-10	3	9,4
11-20	9	28,1
21-30	7	21,9
31-40	5	15,6
41-50	7	21,9
51 ve üstü	1	3,1
Toplam	32	100.0

Tablo 3, incelendiğinde, firmaların %28,1'inin faaliyet yılı 11-20 yıl arasında, %21,9'unun ise 21-30 yıl ve yine % 21,9'unun 41-50 yıl arasında faaliyette bulundukları görülmektedir. Ankete katılan firmaların yüzde kaçının aile grubuna ilişki olduğunu belirlemeye ilişkin soruya verilen cevaplar tablo 4'de gösterilmiştir.

Tablo 4. İşletmenin Yüzde Kaçının Aile Grubunun Olduğuna İlişkin Dağılım

Aile Grubuna Ait Olan Kısım	n	%
Hiçbir kısmı	11	34,4
% 21 – 30 arası	2	6,3
% 31 – 40 arası	1	3,1
% 41 ve üstü	18	56,3
Toplam	32	100,0

Ankete cevap veren firmaların büyük çoğunluğunun % 56,3'ünde % 41 ve daha üstünün aile grubuna ilişkin olduğu saptanmıştır. Tamamen halka açık olan firmalara ise %34,4'lük kısmı oluşturmaktadır.

4.2.2. Araştırma Kapsamındaki Firmaların Finansal Yapı, Finansal Planlama ve Finansman Kararları

Bir firmanın likit halde bulunması, borçlarını ödeme gücünü gösterir. Ancak, firmanın işlerinin bozulması ve tasfiyeye gitmesi durumunda neler olacağının bilinmesi de çok önemlidir. Bu nedenle, firmanın borçlarının finansal yapı içerisindeki yeri ve bu durumun finansal sonuçlarının da araştırılması gerekir.

Ekonominin durgunluk dönemlerinde borçlanma oranlarının düşüklüğü firmanın riskini azaltır. Ancak düşük borçlanma oranı, ekonominin canlılık döneminde düşük karlılık demektir. Başka bir ifadeyle, yöneticiler, ekonominin durgun olduğu dönemlerde öz sermayeye, canlı olduğu dönemlerde borçlanmaya ağırlık vermedir (Ceylan, 2000; 46).

Firmaların finansal planlama yapmaları, gereksinimi olan fonları en uygun zamanda, en uygun kaynaktan ve en düşük maliyetle elde edebilmeleri açısından büyük önem taşımaktadır.

Firmaların finansmana verdikleri önemin en iyi göstergesi, firma bünyesinde finansal yapının yönetimiyle ilgili bir bölümün olup olmadığıdır. Bu durumu Tablo 5'de gösterebiliriz.

Tablo 5. Finansal İşler Müdürlüğünün Bulunup Bulunmaması

	N	%
Evet	29	93,5
Hayır	3	6,5
Toplam	32	100,0

Bu soruyu cevaplayan toplam 32 işletmenin % 93,5'lik kısmında, finansal yapının yönetimiyle ilgili bir bölümün olduğu belirtilmiştir. Bu işletmelerde de, mali işler müdürlüğü, finansman bölümü, muhasebe-mali işler müdürlüğü, finans direktörlüğü, finansman-bütçe bölümü, mali işler direktörlüğü, muhasebe ve finansman bölümü gibi isimler kullanılmaktadır.

Bağımsız bir finansman bölümünün varlığı kadar önem taşıyan bir diğer konu da, finansman kararlarının verilmesinde etkili olan kişiler veya birimlerdir. Bunların neler olduğunu Tablo 6'da gösterebiliriz.

Tablo 6. Finansman Kararlarında Etkili Olan Kişi veya Birimler

Kişi / Birimler	n	%
Muh.-Fin. Mali İşler Müd.	10	29,0
Yönetim Kurulu	8	25,8
Holding veya Bağlı Bul. Şirket	4	12,9
Şirket Çoğunluğuna Sahip Olan Ortak	-	-
Genel Müdür /Genel Müd. Yard.	10	32,3
Toplam	32	100,0

Finansman bölümü olan ve soruyu cevaplayan 32 firmanın % 32,3'ünde finansman kararları genel müdür/genel müdür yardımcıları tarafından, % 29'unda ise muhasebe ve finansman ve mali işler müdürlüğü tarafından verilmektedir. Ayrıca % 25,8'inde yönetim kurulu ve % 12,9'unda ise holding veya bağlı bulunan şirket tarafından da finans kararlarının verildiği saptanmıştır

Firmaların finansal planlama yapıp yapmadıklarını belirlemeye ilişkin soruya verilen cevaplar ise Tablo 7'de gösterilmektedir.

Tablo 7. Finansal Planlama Yapılma Düzeyi

	N	%
Evet	31	96,9
Hayır	1	3,1
Toplam	32	100,0

Burada, firmaların % 96,9'lık kısmında finansal planlama yapıldığı görülmektedir. Bu durum da firmaların planlamaya verdikleri önemi göstermektedir. Çünkü, planlama kaynak dağılımını iyileştirerek, kaynakların kullanımında etkinlik sağlamaktadır. Bu işletmelerin yaptıkları finansal planlama türünü ise Tablo 8'de görmek mümkündür.

Tablo 8. Finansal Planlamanın Türü

	N	%
Kısa Dönemli	4	12,5
Uzun Dönemli	-	-
Her ikisi Birlikte	28	87,5
Toplam	32	100,0

Tablo 8'e göre ankete katılan işletmelerin % 87,5'i hem kısa dönemli, hem de uzun dönemli planlama yaparken %12,5'i ise sadece kısa dönemli planlama yapmaktadırlar. İşletmelerin yapmış oldukları finansal planlamanın tam olarak gerçekleşmesi her zaman mümkün olmamaktadır. Finansal planlamayı geçersiz kılan birtakım faktörler de bulunmaktadır. Bu faktörlerin neler olduğunu Tablo 9'da gösterebiliriz;

Tablo 9. Finansal Planlamayı Geçersiz Kılan Faktörler

Etkili Faktörler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	N	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Yüksek Faiz	8	28.6	5	20.0	7	28.0	9	36.0	-	-	25	100.0
Yüksek Enflasyon	-	-	3	12.0	14	56.0	8	32.0	-	-	25	100.0
Politik İstikrarsızlık	8	25.0	12	41.4	3	10.3	6	20.7	-	-	29	100.0
Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Belirsizliği	18	60.0	8	26.7	1	3.3	2	6.7	1	3.3	30	100.0
Diğer	2	16.7	-	-	2	16.7	-	-	8	66.7	12	100.0

Finansal planlamayı geçersiz kılan faktörlerin neler olduğuna yönelik olan sorulara verilen cevaplar Tablo 9’da görülmektedir. Önem dereceleri gözönünde bulundurularak verilen cevaplar yorumlandığında; döviz kuru, enflasyon ve faiz belirsizliği soruyu cevaplayan 30 firma tarafından, % 60 oranında finansal planlamayı geçersiz kılan en önemli faktör olarak algılanmıştır. Bunu % 41,4 oranında politik istikrarsızlık daha sonra da yüksek enflasyon ve yüksek faiz gelmektedir.

Enflasyonun yüksek boyutlara ulaştığı ülkemizde uygulanan faiz ve para politikaları, enflasyonu çözümlemede yetersiz kalmıştır. Hızlı enflasyon dönemlerinde firmaların sermaye gereksinimleri sürekli artmakta, özsermayeleri ise sürekli olarak erimektedir. Bu durum ise, firmaların kredi gereksinimlerinin artmasına neden olmaktadır. Bu belirsizlik ortamı ise, firmanın yaptığı finansal planlamayı geçersiz kılmaktadır.

Firmanın menkul kıymet ihracı konusunda deneyiminin olup olmadığını belirlemeye yönelik olarak sorulan soruya verilen cevaplar Tablo. 10’da görülmektedir.

Tablo 10. İşletmenin Menkul Kıymet Çıkarma Deneyimi Durumu

	N	%
Evet	12	37,5
Hayır	20	62,5
Toplam	32	100,0

Ankete katılan firmaların % 37,5’luk kısmını oluşturan 12 firmanın menkul kıymet çıkardığı, geriye kalan % 62,5’luk kısmın ise hiç menkul kıymet çıkarmadığı saptanmıştır. Menkul kıymet ihraç eden bu % 37,5’luk kısmın ne tür menkul kıymet ihraç ettiğine yönelik soruya verilen cevaplar Tablo. 11’de görülmektedir.

Tablo 11. İhraç Edilen Menkul Kıymet Türleri

	n	%
Tahvil	1	8,3
Hisse Senedi	7	58,3
Borçlanma Aracı ve Tahvil	2	16,7
V.D.M.K.	-	-
Finansman Bonosu	2	16,7
Toplam	12	100,0

Menkul kıymet ihraç eden 12 firmaya bakıldığında, en fazla (%58,3) hisse senedi ihraç edildiği görülmektedir. Bunu finansman bonosu, borçlanma aracı ve tahvil izlemektedir.

Menkul kıymet ihraç eden firmaların, bu kararlarını verirken hangi faktörlerden etkilendiğine ilişkin soruya verilen cevaplar önem sırasına göre Tablo. 12’de gösterilmiştir.

Tablo 12. Menkul Kıymet İhraç Kararını Etkileyen Faktörler

Faktörler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Banka Tavsiyesi	-	-	-	-	1	25.0	1	25.0	2	50.0	4	100.0
İşletmeye Maliyetinin Ucuzluğu	5	41.7	5	41.7	1	8.3	1	8.3	-	-	12	100.0
Kredi Limitinin Dolması	-	-	-	-	4	80.0	1	20.0	-	-	5	100.0
Uzun Vad. Fon İhtiyacı	6	54.5	5	45.5	-	-	-	-	-	-	11	100.0
Diğer	2	66.7	-	-	-	-	1	33.3	-	-	3	100.0

Menkul kıymet ihraç kararında, oniki firmanın altısı uzun vadeli fon ihtiyacının birinci derecede önemli olduğunu belirtmiştir. Yine oniki işletmenin beş'i (%41,7) ise, işletmeye maliyetinin ucuzluğunun ikinci derecede öneme sahip olduğunu belirtmiştir. Uzun vadeli fon ihtiyacı için yöneticilerin, hisse senetleri ve tahvil ihracı kararında uzun süreli ön çalışma yapmalarını gerektiren bir çabada bulunma zorunluluğu da bulunmaktadır.

Anketimize katılan firmaların "menkul kıymet ihraç etmeme nedenlerini" Tablo. 13'de gösterebiliriz.

Tablo 13. Menkul Kıymet İhraç Etmeme Nedenleri

Faktörler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Men.Kıym.Satış Zorluğ.	6	60.0	1	10.0	1	10.0	1	10.0	1	10.0	10	100.0
SPK Hük. Ve Denetimine Tabi Olma	2	22.2	5	55.6	1	11.1	-	-	1	11.1	9	100.0
Men. Kıym. Hakkında Yeterli Bilgi Olmaması	1	14.3	1	14.3	2	28.6	3	42.9	-	-	7	100.0
Men. Kıym. Çıkarma Şartlarına Uymamak	2	22.2	2	22.2	3	33.3	2	22.2	-	-	9	100.0
Diğer	9	60.0	2	13.3	1	6.7	1	6.7	2	13.3	15	100.0

Menkul kıymet ihraç etmeme nedenleri arasında yer alan, menkul kıymet satış zorluğu % 60 oranında birinci derecede önemli görülmüştür. On işletmeden altısı menkul kıymet satış zorluğundan dolayı ihraç edilmediğini belirtmiştir. Bunu % 55,6 oranında SPK hükümlerine tabi olma ile %33,6 oranında Menkul kıymet çıkarma şartlarına uymamak almıştır

Ankete katılan firmaların duran varlık yatırımlarının finansmanında hangi tür kaynaklardan yararlandığına ilişkin olarak sorulan soruya verilen cevaplar önem derecelerine göre Tablo. 14'de sıralanmıştır

Tablo 14. Yeni Bir Duran Varlık Yatırımının Finansman Kaynakları

Faktörler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Banka ve Diğer Finans Kuruluşları	9	31.0	16	55.2	4	13.8	-	-	-	-	29	100.0
Grup Şirketlerinden Fon Aktarımı	5	35.7	2	14.3	2	14.3	4	28.6	1	7.1	14	100.0
Yabancı Ülkelerden Borçlanma	10	52.6	5	26.3	2	10.5	1	5.3	1	5.3	19	100.0
Tahvil / Fin. Bonosu Çıkarma	-	-	1	11.1	1	11.1	3	33.3	4	44.4	9	100.0
Sermaye Artışı	8	40.0	2	10.0	7	35.0	2	10.0	1	5.0	20	100.0

Tablo. 14 incelendiğinde anketimize katılan ondokuz firmadan, on tanesi (% 52,6 oranında) birinci derecede, yeni bir duran varlığın finansmanında yabancı ülkelerden borçlandıklarını belirtmişlerdir. Yirmidokuz işletmeden onaltısı (% 55,2) ise banka ve diğer finans kuruluşlarından sağladıkları kaynaklarla yeni bir duran varlık alımını finanse ettiklerini belirtmişlerdir

Bu tablodan da (Tablo. 14) görüleceği üzere araştırmaya katılan firmalar duran varlıklarını uzun süreli kaynaklar ile finanse etmek yerine (tahvil çıkarılması, bankalardan orta veya uzun süreli kredi alınması, sermaye artışı gibi) öncelikle birinci derecede, kısa süreli finansman kaynaklarına müracaat ettikleri görülmektedir.

Ankete katılan firmaların dönen varlık yatırımlarının finansmanında hangi tür kaynaklardan yararlandığına ilişkin olarak sorulan soruya verilen cevaplar yine önem derecelerine göre Tablo. 15'te sıralanmıştır.

Tablo 15. Dönen Varlıkların Finansmanının Sağlandığı Kaynaklar

Faktörler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Banka ve Diğer Finans Kuruluşları	16	57.1	9	32.1	3	10.7	-	-	-	-	28	100.0
Diğer Grup Şirketlerind.	4	30.8	3	23.1	3	23.1	2	15.4	1	7.7	13	100.0
Yabancı Ülkelerden Borçlanma	4	28.6	2	14.3	4	28.6	3	21.4	1	7.1	14	100.0
Tahvil / Fin. Bonosu Çıkarma	-	-	2	28.6	-	-	-	-	5	71.4	7	100.0
Sermaye Artışı	7	38.9	5	27.8	3	16.7	3	16.7	-	-	18	100.0

Tablo. 15 incelendiğinde, bu soruyu cevaplayan yirmisekiz firmadan onaltısı (%57,1) tarafından, dönen varlıkların finansmanında, banka ve diğer finans kuruluşları tarafından sağlanan kaynağın birinci derecede önemli olarak işaretlenmiştir. Sonuçta ankete katılan işletmelerin dönen varlıkların (çalışma sermayesinin) finansmanını kısa süreli kaynaklardan yaptığı görülmektedir

Ankete katılan işletmelere, sermaye artırımını gündeme geldiğinde, bu artırımın kaynağının ne olması gerektiğinin önem derecesine göre sıralanması istendiğinde alınan cevaplar Tablo. 16'da verilmiştir.

Tablo 16. Sermaye Artırımını Gündeme Geldiğinde Bu Artırımın Kaynağı

Faktörler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Yeni Ortak Almak	-	-	-	-	-	-	7	77.8	2	22.2	9	100.0
Eski Ortaklarda Fon Sağlm.	5	23.8	3	14.3	13	61.9	-	-	-	-	21	100.0
Yaratılan Fonların Bünyede Bırakılması	15	57.7	8	30.8	3	11.5	-	-	-	-	26	100.0
Yeniden Değerleme Fonu	11	36.7	16	53.3	3	10.0	-	-	-	-	30	100.0
Diğer	-	-	1	33.3	-	-	2	66.7	-	-	3	100.0

Tablodan da görüleceği üzere yirmialtı firmanın onbeş tanesi (%57,7) yaratılan fonların firmanın bünyesinde bırakılması gerektiğini birinci derecede önemli bulmuşlardır. İkinci derecede ise, otuz işletmeden onaltısı tarafından (%53,3) yeniden değerlendirme fonu ve yirmibir firmadan onüç'ü tarafından da (%61,9) eski ortaklardan fon sağlamanın üçüncü derecede önemli olduğu belirtilmiştir.

Faaliyet sonucu sağlanan kazançların bir kısmının ortaklara dağıtılmayıp, firmanın bünyesinde bırakılması suretiyle meydana gelen otofinansman, özellikle firmanın ilk faaliyet yıllarında önemli bir finansman kaynağıdır. Otofinansman, diğer finansman türlerine göre daha ucuz bir sermaye olduğu gibi, firmaların büyümesini kolaylaştırması, yatırımların finansmanında doğrudan kullanılabilmesi bakımından önem taşıyan bir kaynaktır.

Finansman kararlarının alınmasında firma dışından destek alınıp alınmadığına ilişkin soruya verilen cevaplar Tablo. 17'de gösterilmiştir.

Tablo 17. Finansman Kararlarının Alınmasında Dışından Sağlanan Destek

	n	%
Evet	8	75,0
Hayır	24	25,0
Toplam	32	100,00

Ankete katılan firmaların sadece % 25'lik kısmı firma dışından destek aldıklarını belirtmişlerdir. Bu firmalar alınan desteğin niteliğinin daha çok bilgi mahiyetinde ve ana firmanın gösterdiği prensipler doğrultusunda hareket etmek şeklinde olduğunu belirtmişlerdir.

Finansman kaynağının seçilmesinde rol oynayan faktörlerin neler olduğu önem derecesine göre Tablo. 18'de gösterilmiştir.

Tablo 18. Finansman Kaynağının Seçilmesinde Rol Oynayan Faktörler

Faktörler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Finansman Kaynağının Maliyeti	13	43,3	13	43,3	2	6,7	1	3,3	1	3,3	30	100,0
Kaynak İhtiyacının Vade Yapısı	1	3,7	5	18,5	11	40,7	9	33,3	1	3,7	27	100,0
Genel Ekon. Durum	2	7,7	5	19,2	3	11,5	10	38,5	6	23,1	26	100,0
Bağlı Bulunulan Grubun Finansman Politikası	4	21,1	1	5,3	2	10,5	3	15,8	9	47,1	19	100,0
İşletmenin Mevcut Mali yapısı	9	32,1	5	17,9	9	32,1	4	14,3	1	3,6	28	100,0

Tablo 18 incelendiğinde, finansman kaynağının seçilmesinde otuz firmadan onüç'ü (%43,3) birinci derecede ve ikinci derecede önemin finansman kaynağının maliyetine ilişkin olduğunu, üçüncü derecede önemin ise, yirmiyedi firmadan onbir'i (%40,7) tarafından kaynak ihtiyacının vade yapısı olduğu belirtilmiştir. Bunları sırasıyla, genel ekonomik durum ve bağlı bulunulan grubun finansman politikası izlemektedir

Firmaların finansman kaynağının seçiminde rol oynayan faktörler bütün firmalar için aynıdır. Ancak, firmaların bu faktörler için vermiş oldukları önem dereceleri farklılık göstermektedir

Anketimize katılan firmaların finansman kaynağı olarak, banka kredisi, tahvil ve finansman bonusu tercihlerini etkileyen kriterlerinin neler olduğunun önem derecelerine göre sıralanması Tablo.19'da gösterilmiştir.

Tablo 19. Banka Kredisi Tercihini Etkileyen Kriterler

Kriterler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Maliyet	20	69,0	4	13,8	4	13,8	-	-	1	3,4	29	100,0
Vade	8	33,0	8	33,0	4	16,7	3	12,5	1	4,2	24	100,0
Borç Alınacak Miktar	12	48,0	2	8,0	9	36,0	-	-	2	8,0	25	100,0
Başvuru İşlemlerinin Kolaylığı	17	58,6	1	3,4	1	3,4	5	17,2	5	17,2	29	100,0
Elde Etme Zaman												
Kısıtlılığı	17	58,6	1	3,4	2	6,9	5	17,2	4	13,8	29	100,0

Tablo. 19 incelendiğinde, soruyu cevaplayan yirmidokuz firmadan yirmi'si (%69,0) birinci derecede tercih nedeni olarak, banka kredisinin maliyetlerini göstermişlerdir. İkinci derecede vade yapısı ve üçüncü derecede de borç alınacak miktar gösterilmiştir.

Tablo 20. Tahvili Tercih Nedenleri

Faktörler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Maliyet	7	58,3	3	25,0	2	16,7	-	-	-	-	12	100,0
Vade	6	50,0	5	41,7	1	8,3	-	-	-	-	12	100,0
Borç Alınacak Miktar	3	30,0	4	40,0	3	30,0	-	-	-	-	10	100,0
Başvuru İşlemlerinin Kolaylığı	-	-	3	33,3	3	33,3	2	22,2	1	11,1	9	100,0
Elde Etme Zaman Kısıtlılığı	-	-	4	44,4	2	22,2	1	11,1	2	22,2	9	100,0

Tablo. 20 incelendiğinde soruyu cevaplayan oniki firmadan yedisi (%58,3' ü) için maliyet açısından tahvilin birinci derecede önceliği olduğunu belirtmişlerdir. Dokuz firmadan dört' ü (%44,4' ü) elde etme zaman kısıtlılığının ikinci derecede önemli olduğunu belirtmişlerdir Bunları % 33,3 ile başvuru işlemlerinin kolaylığı izlemiştir.

Tablo 21. Finansman Bonosunu Tercih Nedenleri

Faktörler	Önem Dereceleri											
	1. Derece		2. Derece		3. Derece		4. Derece		5. Derece		Toplam	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Maliyet	9	90,0	1	10,0	-	-	-	-	-	-	10	100,0
Vade	2	25,0	4	50,0	2	25,0	-	-	-	-	8	100,0
Borç Alınacak Miktar	3	33,3	2	22,2	4	44,4	-	-	-	-	9	100,0
Başvuru İşlemlerinin Kolaylığı	-	-	3	33,3	3	33,3	3	33,3	-	-	9	100,0
Elde Etme Zaman Kısıtlılığı	-	-	2	22,2	4	44,4	-	-	3	33,3	9	100,0

Tablo. 21 incelendiğinde, soruyu cevaplayan on firmadan dokuz'u (%90'ı) öncelikle maliyet açısından finansman bonosunu tercih ettiğini belirtmişlerdir. Bunu %50 oranı ile finansman bonosunun vadesi, % 44,4 oranında da borç alınacak miktar izlemektedir

Firmaların mali performansının değerlendirilmesi konusunda hangi mali ve mali olmayan göstergelerden yararlandıklarını saptamak amacıyla açık uçlu sorular sorulmuştur. Anketimizi cevaplayan firmaların tamamında, firmanın mali performansının değerlendirilmesinde mali oranlardan yararlandıkları görülmüştür. Burada firmalar, kendi faaliyet kollarına uygun olarak kullandıkları oranları belirtmişlerdir. Bu oranları, aynı sektörde faaliyet gösteren firmaların oranlarıyla karşılaştırarak, durumlarını gözden geçirdikleri belirtilmiştir.

Mali performansın değerlendirilmesinde mali olmayan göstergeler olarak, firmaların içerisinde bulunduğu faaliyet koluna göre; yağış

rejimi, enerji politikası, sosyal fayda kriteri, kalite standartları, yatırımcı ilgisi ve müşteri memnuniyetinin olduğu saptanmıştır.

Firmaların finansmanda karşılaştıkları genel sorunlar ise; kısa süreli yabancı kaynak maliyetinin yüksek oluşu, özkaynağın kısıtlı olması nedeniyle piyasadan fon temin edilememesi, politik istikrarsızlık, devlet destek primlerinin yetersizliği, ekonomide istikrarlı bir ortamın olmayışı olarak belirtilmiştir.

4.2.3. Ankete Katılan Firmaların Finansal Performansının Değerlendirilmesi

Ankete katılan firmalara finansal performansın değerlendirilmesi ile ilgili olarak, onbeş soru yöneltilmiştir.

Ne ölçüde etkili olduğunun belirlenmesinde;

(1)Hiç etkili değil, (2) Az etkili, (3) Kısmen etkili, (4)Oldukça etkili, (5) Tamamen Etkili şeklinde beşli likert ölçeği kullanılmıştır.

Tablo 22. Firmaların Finansal Performansının Değerlendirilmesinde Etkili Olan Ölçütler

Faktörler	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)		Topl.	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
1 Geçmiş faaliyet döneminde elde edilen kar tutarı	1	3.1	4	12.5	10	31.3	9	28.1	8	25.0	32	100.0
2 Geçmiş faaliyet döneminde elde edilen karlılık	1	3.1	5	15.6	8	25.0	9	28.1	9	28.1	32	100.0
3 Geçmiş faaliyet döneminde satışlarda meydana gelen artışlar	1	3.1	5	15.6	6	18.8	12	37.5	8	25.0	32	100.0
4 Müşterilerinizin tatmin düzeyi	1	3.2	5	16.1	5	16.1	13	41.9	7	22.6	31	100.0
5 Müşterilerinizin işletmeye olan bağlılığı	-	-	3	9.7	11	35.5	14	45.2	3	9.7	31	100.0
6 Müşteri sayınızda meydana gelen artışlar	1	3.1	3	9.4	9	28.1	12	37.5	7	21.9	32	100.0
7 Kalite problemleri nedeniyle tedarikçilere iade edilen hammadde ve malzeme miktarı	6	19.4	8	25.8	5	16.1	8	25.8	4	12.9	31	100.0
8 Ürününüzün satıldığı bayi/alışveriş merkezi sayısı	3	9.7	6	19.4	7	22.6	13	41.9	2	6.5	31	100.0
9 İş süreçlerinde meydana gelen iyileştirmeler	-	-	2	6.7	8	26.7	16	53.3	4	13.3	30	100.0
10 İşgörenlerin işyerlerindeki çalışma süreleri	2	6.5	8	25.8	11	35.5	8	25.8	2	6.5	31	100.0
11 İşgörenlerin eğitim süreleri	2	6.5	3	9.7	12	38.7	13	41.9	1	3.2	31	100.0
12 Bilgi işlem sistemleri	1	3.2	3	9.7	7	22.6	12	38.7	8	25.8	31	100.0
13 İşletmenizin vizyonu ve misyonu	-	-	2	6.5	4	12.9	13	41.9	12	38.7	31	100.0
14 Geçmiş dönemde gerçekleşen sermaye maliyeti	1	3.1	3	9.4	10	31.3	11	34.4	7	21.9	32	100.0
15 Yeni ürün ve hizmetleri pazara sunmak	1	3.2	3	9.7	5	16.1	16	51.6	6	19.4	31	100.0

Tablo.22 incelendiğinde, ankete katılan firmaların finansal performansının değerlendirilmesinde en etkili faktörün %38,7 oranında "işletmenin vizyonu ve misyonu" olduğu görülmektedir. Bunu % 28,1 ile "geçmiş faaliyet dönemlerinde elde edilen karlılık" ve % 25,8 ile "işletmenin bilgi işlem sistemleri" gelmektedir. "işletmenin vizyonu ve misyonu"nun yüksek çıkması performansın değerlendirilmesinde oldukça iyi bir durumdur. Çünkü, "işletmenin vizyonu ve misyonu" rekabeti ve hareketi getirmektedir. Bu durum aynı zamanda firmanın ana konularının gelişimine katkıda bulunmaktadır. Aynı zamanda sosyal sorumluluk ilkeleri olan firmalar halkın gözünde itibar da kazanmaktadır. Ürünleriyle çevreye duyarlı olan ve sosyal yönü bulunan firmaya, müşterilerin de itibarı artmaktadır.

Firmaların finansal performansının değerlendirilmesinde oldukça etkili faktör olarak ilk sırada %53,3 oranında "iş süreçlerinde meydana gelen iyileştirmeler" gelmektedir. Bunu %51,6 oranında "yeni ürün ve hizmetleri pazara sun-

mak" ile % 45,2 oranında "müşterilerin firmaya olan bağlılığı" gelmektedir.

Firmaların finansal performansının değerlendirilmesinde etkisi olmayan faktör olarak %19,4 oranında "kalite problemleri nedeniyle tedarikçilere iade edilen hammadde ve malzeme miktarı"nın olduğu belirtilmiştir. Ayrıca kalite, iş süreçleriyle oldukça ilgili olmasına rağmen, ankete katılan firmalar tarafından etkili olmayan faktör olarak nitelendirilmiştir.

Tablo.22'nin değerlendirilmesinde, % 95 güven aralığında çift taraflı güvenilirlik testinde _ katsayısı 0,8374 değerini göstermektedir. Bu değer de grup güvenilirliği açısından olumlu bir değeri ifade etmektedir. Grup ortalaması beşli Likert ölçeğinde 3,5379'dur. Bu sonuçta kısmen etkililiği ifade etmektedir.

Finansal performansın değerlendirilmesinde etkili olan ölçütlere ilişkin hesaplanan standart sapma ve bunlara ilişkin düzeyler Tablo.23'de gösterilmiştir.

Tablo 23. Finansal Performansın Değerlendirilmesinde Etkili Olan Ölçütlere İlişkin Ortalamalar

Finansal Performansın Değerlendirilmesinde Etkili Olan Ölçütler	n	Ort.	Standart Sapma	Düzey
Geçmiş Faaliyet Döneminde Elde Edilen Kar Tutarı	32	3,59	1,10	Yüksek
Geçmiş Faaliyet Döneminde Elde Edilen Karlılık	32	3,63	1,16	Yüksek
Geçmiş Faaliyet Döneminde Satışlarda Meydana Gelen Artışlar	32	3,66	1,12	Yüksek
Müşteri Tatmin Düzeyi	31	3,65	1,11	Yüksek
Müşterilerin İşletmeye Bağlılığı	31	3,55	,81	Yüksek
Müşteri Sayısında Meydana Gelen Artışlar	32	3,66	1,04	Yüksek
Kalite Nedeniyle Tedarikçilere İade Edilen Hammadde ve Malzeme Miktarı	31	2,87	1,36	Orta
Ürünün Satıldığı Bayi/Alışveriş Merkezi Sayısı	31	3,16	1,13	Orta
İş Süreçlerinde Meydana Gelen İyileştirmeler	30	3,73	,78	Yüksek
İşgörenin İşyerinde Çalışma Süreleri	31	3,00	1,03	Orta
İşgörenin Eğitim Süreleri	31	3,26	,93	Orta
Bilgi İşlem Sistemleri (Bilgisayar Sistemleri)	31	3,74	1,06	Yüksek
Firma Vizyon ve Misyonu	31	4,13	,88	Yüksek
Geçmiş Dönemde Gerçekleşen Sermaye Maliyeti	32	3,63	1,04	Yüksek
Yeni Ürün ve Hizmetleri Pazara Sunmak	31	3,74	1,00	Yüksek

X = 1 – 2,59 Düşük, X = 2,60 – 3,39 Orta, X = 3,40 – 5 Yüksek

Tablo.23 incelendiğinde, sonuçların oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Ortalamalar ve standart sapmalar yüksek çıkmıştır. Sadece, "kalite nedeniyle tedarikçilere iade edilen hammadde ve malzeme miktarı, Ürünün satıldığı bayi/alışveriş merkezi sayısı, işgörenin işyerinde çalışma süreleri, işgörenlerin eğitim süreleri"ne ilişkin standart sapmalar orta düzeyde çıkmıştır

5.SONUÇ

Bilindiği gibi, genellikle firmaların yatırımlarının hayata geçirilmesi ve faaliyetlerini

sürdürebilmeleri için alternatif finansman kaynaklarına yönelik bir karar sorunu ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu nedenle, gerek firma amaçları, gerekse yatırımın kendine özgü koşulları dikkate alınarak doğru finansman kaynağının seçilmesi gerekmektedir.

Yukarıdaki araştırma sonuçlarından hareketle, araştırma kapsamındaki firmaların büyük bir bölümünde bağımsız bir finansman bölümü bulunduğu ve bunun yanında, finansal planlamanın da düzenli bir şekilde gerçekleştirildiği saptanmıştır. Dolayısıyla, firmaların finansal faaliyetlerini planlı bir şekilde yürüttükleri söylenebilir. Söz konusu firmaların finansman kararlarının alınmasında etkili olan birimin genel müdür/genel müdür yardımcısı olduğu saptanmıştır.

Firmalar ihtiyaç duydukları fonun hangi kaynaktan kullanılacağına karar verirken, kaynak ihtiyacının vade yapısı yerine öncelikle kaynak maliyetine bakmaktadırlar. Bu durumda, uzun vadeli fon ihtiyacı söz konusu iken, yalnızca maliyeti daha düşük olduğu için kısa vadeli finansman kaynağının tercih edildiği görülmektedir.

Diğer bir bulguya göre, araştırma kapsamındaki firmaların önemli ölçüde yurt dışından borçlanmayı tercih ettikleri belirlenmiştir. Böyle bir finansman stratejisinin izlenmesinin sebebi, bu fonların maliyetinin düşük olması, kolay ve kısa sürede sağlanabilmesidir.

Başka bir önemli bulgu, menkul kıymet ihraç maliyetinin avantajlı olduğu araştırma kapsamındaki firmalar tarafından bilinmekle beraber, vade, tutar, başvuru kolaylığı ve kısa sürede elde edilebilmesi gibi avantajlarından dolayı banka kredisi sıklıkla kullanılmaktadır.

Firmaların finansman amacıyla kısa ve uzun vadeli fon kullanmaları, aktiflerinde yer alan dönen varlıklar ve duran varlıkların dağılımı ile yakından ilişkilidir. Temel finansman denge kuralına göre, dönen varlıkların kısa, duran varlıkların ise uzun vadeli fonlarla finanse edilmesi gerekmektedir. Ancak sermaye maliyeti dikkate alındığında, araştırma kapsamında firmaların bu dengeyi zaman zaman gözardı ettikleri saptanmıştır.

İlgili firmalar finansal performanslarını değerlendirirken çoğunlukla net kar, varlıklar, özsermaye ve satışlar üzerinden elde edilen karlılık oranları, finansman bölümü iş süreçlerinde önceki yıllara nazaran meydana gelen iyileşme düzeyi ve müşteri tatmin düzeyi gibi çok boyutlu performans değerlendirme ölçütlerinden faydalandıkları belirlenmiştir.

KAYNAKÇA

AKGÜÇ, Öztin. Finansal Yönetim, Avcıol Basım-Yayım, İstanbul, 1994.

AKKAYA, G. Cenk. Türkiye’de Stratejik İşbirliklerinin Oluşum Nedenleri, Rekabet Gücü ve Finansal Başarıları Üzerine Bir İnceleme, Yayınlanmamış Doktora Tezi, D.E.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2002.

CEYLAN, Ali. İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitapevi, Bursa, 2001.

ÖZDEMİR, Muharrem. Finansal Yönetim, Gazi Kitapevi, Ankara, 1997.

PINCHES, E. George. Essentials of Financial Management, New York, 1990.

PUXTY G.A ve

DODDS J.C Financial Management, Second Edition, 1992.

USTA, Öcal. (2000). İşletme Finansı ve Finansal Yönetim, İzmir, 2000

VAN HORNE, James. Financial Management and Policy, Mc Graw-Hill Publishing, New York., 1992.