

Sermaye Yapısı Kararlarında Firma Büyüklüğünün Rolü: BIST İmalat Sektörü Firmalarında Bir Uygulama

*The Effect of Firm Size on Capital Structure Decisions: An Application on
BIST Manufacturing Sector Firms*

Burcu DİNÇERGÖK

Atılım Üniversitesi
İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü
Gölbaşı-İncek, Ankara, Türkiye
burcu.dincergok@atilim.edu.tr

Özet

Dengeleme teorisi ve finansman hiyerarşisi teorisi firmaların sermaye yapısı kararlarını açıklamaya çalışan iki önemli teoridir. Finansman hiyerarşisi teorisinin tahminlerinin daha küçük firmaların sermaye yapısı kararlarını açıklamada daha geçerli olması beklenmektedir. Bu çalışmada firmaların kaldıraç oranlarını etkilediği düşünülen faktörler firma büyüklüklerine göre ayrılan portföyler üzerinde test edilmiştir. Çalışmanın amacı daha küçük firmalarda finansman hiyerarşisi teorisi ile daha uyumlu sonuçlar elde edilip edilmediğinin tespit edilmesidir. Ayrıca bu teori ile uyumlu sonuçların etkisinin küçük firmalarda daha yüksek olup olmadığı ortaya konulacaktır. Makroekonomik faktörlerin etkilerinin de analiz edildiği çalışma, 2000-2007 yıllarında Borsa İstanbul'a kayıtlı olan imalat sektörü firmalarının verileriyle panel veri analizi yöntemi kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Çalışma sonucunda daha küçük olan portföylerde elde edilen bulgular sadece finansman hiyerarşisi teorisini desteklerken, daha büyük olan portföylerin sonuçları iki teoriyi de desteklemektedir. Ancak, finansman hiyerarşisi teorisi ile uyumlu sonuçların etkisi küçük portföylerde daha yüksek değildir. Makroekonomik faktörlerin etkileri firma büyüklüğüne göre farklılık göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Sermaye Yapısı, Firma Büyüklüğü, Finansman Hiyerarşisi Teorisi, Dengeleme Teorisi

Abstract

Trade-Off and Pecking Order Theories are two important theories that aim to explain capital structure decisions of firms. It is expected that the predictions of the Pecking Order Theory to be more valid in explaining the capital structure decisions of smaller firms. The factors that are thought to affect capital structure decisions are tested on the portfolios which are grouped according to the sizes of the firms. The aim of the study is to determine whether the results obtained from smaller portfolios comply more with the Pecking Order Theory. Beside, it is also determined that whether these

effects are higher in smaller portfolios. Taking in to account the macroeconomic factors, the firms that are quoted in Borsa Istanbul over the period 2000-2007 are analysed using panel data analysis. The findings for smaller portfolios support the Pecking Order Theory while the findings for larger portfolios support both theories. The results that comply with the Pecking Order Theory are not heightened in smaller portfolios. The results of the macroeconomic factors vary with the firm size.

Keywords: *Capital Structure, Firm Size, Pecking Order Theory, Trade-off Theory*