

NAKİT YÖNETİMİNDE NAKİT DÖNÜŞ SÜRESİ ANALİZİNİN KULLANILMASI: BİST 100'DE İŞLEM GÖREN 5 BÜYÜK GIDA FİRMASI ÜZERİNDE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA

**Umut Tolga GÜMÜŞ¹², Gürkan AKKIN¹³, Zekayi ŞAKAR¹⁴,
Mustafa ŞAHİN¹⁵, H.Mehmet AYYILDIZ¹⁶**

Özet

Bu çalışmada, işletmelerde nakit yönetiminde bir araç olarak kullanılan Nakit Dönüş Süresi ve bunun işletmelerin borç ve likidite yapısı ile olan ilişkisi incelenmiştir. Bu amaçla, BIST 100 endeksinde işlem gören gıda sektöründe faaliyet gösteren beş işletmenin 2006-2015 yılları arasındaki verileri incelenerek likidite ve borç yapıları analiz edilmiştir. Yapmış olduğumuz çalışmada incelediğimiz firmalar genel olarak perakende ve hızlı tüketim malları üretilip satan firmalar olduğu için negatif dönüşüm süresine sahip firmalardır. Bu nakit dönüşüm sürelerine göre bu firmaların fon sorunu yaşamadıklarını söyleyebiliriz.

Anahtar Kelimeler : *Nakit Yönetimi, Nakit Dönüş Süresi, Sermaye Yönetimi*

¹² Yrd. Doç. Dr., Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İ.İ.B.F. , ugumus@adu.edu.tr

¹³ Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İ.İ.B.F. YL Öğrencisi, gurkanakin09@hotmail.com

¹⁴ Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İ.İ.B.F. YL Öğrencisi, zekayisakar@gmail.com

¹⁵ Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İ.İ.B.F. YL Öğrencisi, m.shn70@gmail.com

¹⁶ Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İ.İ.B.F. YL Öğrencisi , mehmetayyildiz0058@hotmail.com

USING CASH RETURN PERIOD ANALYSIS AT THE CASH MANAGEMENT: AN EMPIRICAL STUDY ON FIVE BIGGEST FOOD COMPANIES IN ISE 100

Abstract

This study is about Cash Return Period which is used in Cash management for businesses and its relationships between debt and liquidity. For this aim, it is analyzed liquidity and debt balances of five companies in BIST 100 which operates in food sector by using historical datas for 2006-2015 of these companies. By reason of the fact that the companies which we analyzed in our study operates in fast moving consumer goods sector, they have negative Cash Return Period. However, we can say that they don't have liquidity problem.

Key words: *Cash Management, the Cash Conversion Cycle, Capital Management*

1. Giriş

İşletmeler, uluslararası piyasalarda hayatta kalmak için yoğun rekabet şartları altında faaliyet göstermektedirler. Ancak, bu yoğun rekabet şartları altında kendilerine rekabet avantajı sağlayacak olan değişkenler de son derece sınırlıdır. Bir işletmede sermayenin etkin yönetimi, işletmenin rekabet gücü ile firma değeri üzerinde önemli bir etki oluşturabilecek bir araçtır.

İşletmelerde nakit yönetiminin temel amacı, işletmenin finansal sorumluluklarında zor duruma düşmeden, çalışmaların etkin bir şekilde yapılarak kârlılığı daha da artıracak biçimde elde bulundurulması gereken nakit tutarını ayarlamaktır. Aynı zamanda nakit yönetimi, nakit giriş ve çıkışlarının finansal plânlama çerçevesinde işletmenin ne kadar nakde ihtiyacı olduğunu zamana bağlı olarak belirlemektedir. Firmaların sermaye yönetimi, hem likiditeyi hem de firmanın kârlılığını büyük oranda etkilemektedir.

Karlılığı en üst seviyeye çıkarmayı hedefleyen finansal kararlar, işletmenin ihtiyacı olan nakiti sağlarken; (Smith, Keith, 1980: 549-562) likiditeyi artırma çalışmaları üzerinde yoğunlaşmak da işletmenin karlılığında azalışa neden olabilmektedir (Shin, Soenen, 1998: 2).

İşletme finansmanında temel özellik alacakları (nakit olarak) en kısa sürede tahsil etmek, ödemeyi ise, geç yapmaktır. Nakit yönetimi, nakit dönüş süresine dayanır. Nakit dönüş süresi, işletmenin hammadde alımıyla başlayıp üretim sürecinde, alınan hammaddeler için ödeme yaptığı tarihten, ticari alacaklarını tahsil ettiği tarihe kadar geçen süreyi ifade eder (Besley, Brigham, 2000: 533). Nakit yönetimiyle ilgili alınan yanlış kararlar neticesinde işletmeler yüksek finansman gideri ile karşılaşmaktadırlar. Bu da şirketlerin likidite sıkıntısı çekmesine; artan finansman yükü ile iflasa kadar sürüklenmektedirler.

İşletmelerin iç ve dış pazarlarda karşı karşıya kaldığı zorlu rekabet şartlarının yanında, özellikle son yıllarda yaşanan gerek uluslararası gerekse ulusal ekonomik kriz ortamında likidite kontrolü ve nakit yönetiminin önemi daha da artmıştır. İşletmeler genellikle piyasanın durgunluk dönemlerinde uzun vadeli yatırımlarını azaltma veya erteleme yolu

ile devamlılıklarını sürdürebilirler. Ancak, sermaye yönetimine yeterince önem vermemeleri durumunda faaliyetlerini tamamen durdurmak zorunda da kalabilirler. Bu nedenle, günümüz işletme yönetimi içerisinde, nakit yönetimi oldukça önemli hale gelmiştir. İşletmeler için çok kârlı organizasyonlardan daha çok nakit akışı ve dönüşümü sağlayan faaliyetlerin önemi daha da artmıştır. Bunu da etkin bir nakit dönüş süresi analizi ile yaparak başarabilmektedir.

Nakit dönüşüm süresi analizi, ticarî faaliyet gösteren firmaların kullandıkları nakitlerin işletmeye geri dönme süresinden (NÇS) yola çıkıp bu sürenin işletmelerin ekonomik durumuna buna bağlı olarak şirketlerin piyasa değerine etkisini analiz etmeye yarayan bir temel analiz tekniğidir. NDSA, etkinlik süresinden (AOTS + SOTS) ticarî borçları ödeme süresinin düşülmesi suretiyle hesaplanmakta ve şirketlerin kasasından çıkan nakidin net olarak ne kadarlık süre zarfında geri döndüğünü ölçmeye imkân sağlamaktadır. Bu süre şirketin likidite durumu hakkında da bilgi sağlamaktadır. Başka bir deyişle, firmanın gelecek dönemlerdeki ihtiyaçlarını karşılamak ve işletmenin kârlılığının sağlanması için yeterli miktarda likiditeyi sağlamak ve korumak, nakit yönetiminin amacını oluşturmaktadır. Bununla beraber, nakit devir süresinin iyi yönetimi ile stoklar, alacaklar ve borçların ödeme sürelerinin en uygun seviyede tutulması, işletmenin kârlılığını artıracığı vurgulanmaktadır (Lazaridis ve Tryfonidis, 2006: 26-35).

2. Çalışma Sermayesinin Önemi

Çalışma sermayesini, belirli bir hesap dönemi içerisinde en az bir kez nakde dönüştürülebilen varlıklar olarak tanımlamak mümkündür. Bir işletmedeki finansal yönetimin ana işlevlerinden biri, işletmedeki mevcut kaynakların alternatif kullanım alanları içerisinde en etkin biçimde dağıtımı ve kullanımınıdır.

- İşletme sermayesine;
- Döner sermaye
 - Dönen varlıklar
 - Dönen değerler
 - Çalışma sermayesi

- Tedavüldeki (hemen nakde dönüşebilecek) değerler olarak da isim verilebilir.

İşletmelerin alacaklara ve varlıklara bağlayacakları likiditenin kullanım yerleri, işletmenin genel yapısına ve özelliklerine göre değişiklik gösterir. Bu varlıkların türü ve miktarı, işletmenin ürettiği mallara, teknik ihtiyaçlara ve yöneticilerin değer yargılarına göre değişmektedir. Burada temel amaç, işletmenin piyasa değerini artırmaktır.

İşletme bilançosunun aktif bölümünde yer alan dönen varlıklar; menkul kıymetler, hazır değerler, stoklar, alacaklar (ticari ve diğer), gelecek aylara ait giderler ve gelir tahakkuklarından oluşur. Bu hesap kalemleri işletmenin, brüt işletme sermayesini gösterir. Kısa vadeli yabancı kaynakların brüt işletme sermayesinden çıkarılmasıyla da net işletme (çalışma) sermayesi ortaya çıkar. Net çalışma sermayesinde yükselişe neden olaylar net çalışma sermayesinin kaynakları; net çalışma sermayesinde azalış yaratan olaylar da net çalışma sermayesinin kullanım yerleridir. Gerekli seviyenin üzerindeki işletme sermayesi likiditeyi artırıp, riski azaltmakta buna karşılık kârlılığı düşürmektedir. Yapılan birçok analizler sonucunda firma kârlılıklarını etkilemede, nakit dönüş süresinin daha önemli bir ölçü olduğu ortaya koyulmuştur (Eljelly, 2004:48). Aynı zamanda likidite yönetimi, işletmelerin süresi dolan borçlarını ödeyebilme durumunu gösteren bir gösterge olduğu için, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücü olarak da görmek mümkündür.

Özet olarak, işletmelerin hammadde, enerji, insan gücü vb. harcamalarla mamul üretmeye başlaması ve ürettiği mamulün pazarlanarak tekrar işletme gücü olarak işletmeye dönüşüne kadar geçen süre içindeki harcamalar işletme sermayesini oluşturmaktadır. Yeni kurulan işletmelerde bu kavram, “başlangıç çalışma sermayesi” olarak adlandırılmaktadır.

3. Çalışma Sermayesi Tutarının Önemi

Bir işletmede sermayenin finansmanı, işletmenin uzun vadedeki finans politikası ile ilgilidir. Bu nedenle, çalışma sermayesi işletmenin tam kapasite ile üretim yapabilmesi, üretim hacmini genişletebilmesi, işletme sorumluluklarını yerine getirmesi hususunda oluşabilecek riskleri önceden tahmin edip, beklenmedik durumlarda finansman açığının

oluşmaması için gerekli tedbirleri alınması ve malî açıdan zorlanmaması bakımından oldukça önemlidir. Örneğin, uzun vadeli kredilerin vadesi gelen taksitleri ile faiz ödemeleri kısa vadeli kaynaklar arasına katılarak işletmenin gerekli zamanda fon sağlamasına olanak sağlamaktadır. Eğer işletme sermayesi yabancı kaynaklar ile finanse ediliyorsa özellikle enflasyonun sürekli değiştiği ortamlarda gözlenen sıkı para politikalarına bağlı olarak banka kredilerinin azaltılması ve faiz oranlarının yükselmesinden dolayı kısa vadeli banka kredileriyle finanse edilmesine neden olduğu için işletmeyi zor duruma sokar. Çalışma sermayesinin işletmelerde eksik ya da fazla olması, gerek öz kaynaklarla gerekse yabancı kaynaklarla finanse edilsin işletmenin karlılığı üzerinde olumsuz etkisi olacaktır. (Narasimhan ve Murty, 2001: 105).

İşletmelerde, alınan bonoların zamanında ödenememesi, satılan mamullerin tahsilinde alıcılara yeterli ve uygun vadenin sağlanmaması, çalışma sermayelerinin yetersiz (-) durumda olması, işletmenin mevcut hammadde ve malzeme stoklarının üretim gereksinimlerini karşılamaması, mamul madde stoklarının da alıcı taleplerini karşılamakta yetersiz kalması, üretilen mamule karşı artan talep karşısında iş hacminin düşük olması ve geliştirici objelerin sağlanamaması, işletmede gerekli olan hammadde, likidite vb. girdilerin zamanında ve yeterli oranda temin edilememesi gibi etmenler, yetersiz çalışma sermayesinin belirtileridir.

İşletme, elindeki fonun ne kadarının çalışma sermayesi olarak ayrılarak döner varlıklara bağlanacağı şu sıralanan hususlar açısından önem taşımaktadır:

- İşletmenin istikrarlı ve tutarlı finans politikası yürüterek kredi değerliliğinin artırılması,
- İşletmenin, makine ve teçhizatların verimliliğini artırarak tam kapasite ile çalışabilmesi,
- İşletmenin beklenmedik olağanüstü dönemlerde bir (B) planın olması ve zor duruma düşmesinin önlenmesi,
- Üretime, gerek makine teçhizatın gerekse insan gücünün kontrolü sağlanarak kesintisiz devam edebilmesi,
- Pazarlama stratejilerinin geliştirilerek, iş hacminin genişletilebilmesi,

- İşletmenin mali yükümlülükleri karşılayamama riskinin minimize edilmesi,

-İşletme faaliyetlerinin karlı, verimli ve devamlı bir şekilde yürütülmesi.

Özetle işletmelerde çalışma sermayesi bakımından en önemlisi ihtiyaç anında işletmeyi zora sokmadan likiditenin sağlanmasıdır.

4. Çalışma Sermayesini Etkileyen Faktörler

- Nakit Devir Hızı
- Alacak Devir Hızı
- Stok Devir Hızı
- Amortisman Politikaları
- Kısa Vadeli Borç Devir Hızı

Nakit Devir Hızı: Devir hızının düşük olması halinde nakit kullanımında çok ihtiyatlı davranıldığı ve atıl nakit tutulduğu anlaşılır. Devir hızının çok yüksek olması da nakit yetersizliği çekildiğini ifade eder.

Alacakların Devir Hızı: İşletmeler alacakların devir hızını artırıp, tahsil süresini kısaltarak işletme sermayesi ihtiyacının azaltmasını sağlarlar. İşletmelerdeki en büyük sıkıntılardan bir tanesi yapılan satış sonrası, çeşitli nedenlerle tahsilatların zamanında yapılamaması, alacak devir hızının düşük olmasının, işletmenin diğer firmalar karşısında rekabet gücünün az olduğunun, alacak tahsilatında güçlük çekildiğinin, belirlenmiş etkin bir tahsilat politikasının olmadığına göstergesi olmaktadır. Ancak yapılan hesaplama sonucu oranın yüksek çıkması şirketin alacak tahsilatı politikasının etkin olduğunu ortaya koyar ve böylelikle şirketin cari ve likidite oranları yetersiz olsa bile, borçların geri ödenme sürecinde daha rahat olmasına neden olur.

Stokların Devir Hızı: Şirketin stoklarının mevcut yıl içerisinde kaç defa devrettiğini gösterir. Stok devir hızı, mevcut dönem içerisinde şirketin likidite durumu hakkında da bilgi vermektedir. Stok devir hızının düşük olması stok yatırımlarının fazla yapıldığını ve bu fazla stoklarla faaliyetin devam ettirildiğini belirtir. İşletme sermayesi miktarında stokların oranı yüksek ise, likidite oranı da düşer ve likidite ihtiyacı stok ile giderilebilir. İşletmedeki koşulların değişmemesi şartıyla stok devir hızının yükselmesi firmanın kârlılığını artıracığı gibi, iş hacminin genişlemesi için işletme sermayesi ihtiyacını da azaltır (Tokaç, 2005: 198-203).

Amortisman Politikaları: Sabit varlıkların aşınma ve yıpranma payı olarak ayrılan amortismanların nakit girişi sağladığı için çalışma sermayesine finans kaynağı olarak tanımlanmaktadır. Amortismanların en önemli özelliklerinden birisi de işletmenin ödeyecek olduğu vergilerde vergi tasarrufu sağlamasıdır. Amortismanlar gelir gider hesaplarında gider olarak yer aldığından vergiye tabi gelirlerin azalmasına neden olmakta ve vergi matrahının düşmesine yol açarak işletmenin ödeyeceği verginin azalmasını sağlamaktadır. Azalan bakiyelerle amortisman ayırma ilk yıllarda daha fazla vergi tasarrufu sağlayarak, işletmelerde daha fazla nakdin kalmasına neden olmaktadır. Buda işletmenin hammadde alım gücünü, kısa vadeli borç ödeme gücünü, kredi ödeme gücünü vb. artırmaktadır.

Kısa vadeli Borç Devir Hızı: Kısa vadeli borç devir hızı satılan malın maliyetinin kısa vadeli borçlara oranıdır. Yaptığımız çalışmayla ilgili olarak daha detaylı bir analiz için işletmedeki nakit faaliyet giderlerinin (toplam faaliyet giderleri- aşınma payı-nakit olmayan diğer giderler) kısa vadeli borçlara oranı alınmalıdır. Yıllık gün sayısının elde edilen değere oranı ise kısa vadeli borçların ortalama ödeme süresini verecektir.

5. Nakde Dönüş Süresinin Hesaplanması

Nakit dönüşüm sürecinin işletme içerisindeki süresi yani nakit ile başlayıp ve tekrar nakit ile biten süreç ne kadar kısa olursa işletmenin ihtiyaç duyduğu sermaye miktarı da o kadar az olacaktır. İşletmelerin hammadde alımıyla başlayıp, mamulün üretilmesi, satılması ve satılan mamullerin bedellerinin tahsil edilmesi sürecindeki sürenin kısalığının veya uzunluğunun net bir göstergesi, işletmelerin nakde dönüşüm süresini göstermektedir. Nakit dönüşüm süresinde dönemler arası gözle görülür bir farklılık olmazken asıl farklılık, işletme ve sektör ölçeğine göre istatistiksel farklılık olduğu öne sürülmüştür (Yücel ve Kurt, 2002:1).

Nakit Dönüşüm Süresi = (Stokların Dönüşüm Süresi + Alacakların Dönüşüm Süresi)-Borçların Dönüşüm Süresi

İster olumsuz piyasa koşulları olsun, ister işletmenin kendi içindeki olumsuzluklardan olsun alacakların tahsil süresinin uzaması, daha uzun vadelerle satış yapılması, işletmenin alacak dönüşüm süresini uzatacaktır (İşeri,Chambers, 2003: 62).

İşletmeler stok ve alacak dönüşüm sürelerini ne kadar kısaltabiliyorsa, yapılan borçlanmaların geri ödeme süresinde ne kadar çok uzatabilirse bu işletmenin işletme sermayesi yönetimi, daha az bir işletme sermayesi ile faaliyetine devam etme imkânı bulacaktır.

Nakit dönüşüm süreci, belirli bir likidite pozisyonunun korunması, yeterli düzeyde finansal esnekliğin sağlanması ve etkin bir işletme sermayesi yatırımının yapılması, çalışma sermayesi yönetiminin ana unsurlarından biri olup ve en düşük likidite ihtiyacının belirlenmesi ile başlar. Bu nedenle, önce nakit devir hızı hesaplanır. Nakit devri yıllık gün sayısının NDS'ne bölümü ile elde edilir. Nakit devir hızı bilindiği takdirde işletmenin nakit olarak yaptığı harcamaları bu değere böldüğümüzde gereken en düşük likidite miktarına ulaşılmış olur. Buradan da anlaşılacağı üzere, NDS uzunluğu ile ihtiyaç olan en düşük likidite miktarı arasında doğrusal bir oran vardır (Tüzün, 1987: 5-7). NDS uzadıkça bu miktar artar veya aksine NDS'nin kısalması likidite ihtiyacının azaldığını ifade eder. Likidite değeri için NDS temel belirleyici etken olarak büyük önem taşır ve NDS'nin bileşenlerinin tek tek incelenmesini gerektirir (Schilling, 1996: 4-8). Geçmiş yıllardaki yapılan çalışmalarda da, işletme sermayesi ile KOBİ kârlılığı arasındaki ilişki incelenildiğinde, nakit dönüşüm süresindeki kısalışların, KOBİ kârlılığını artırdığı görülmüştür (Teruel,Solano, 2007: 164-177).

Nakit dönüşüm süresinin uzamasının, yapılan satışlarda görülen artışlar nedeniyle işletme kârlılığını olumlu etkilediği söylenebilir, kârlılığın nakit dönüşüm süresinden olumsuz etkilenebileceği de bilinmektedir. Bunun nedeni, işletmenin çalışma sermayesine yaptığı yatırımların maliyetinin, stoklara yaptığı yatırımlarla müşterilere tanıdığı kredilerin getirisinden büyük olmasıdır (Deloof, 2003: 573-587).

6. Çalışmanın Yöntemi ve Değişkenleri

Çalışmanın örnekleme, hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören Gıda Sektöründe faaliyet gösteren beş şirkettir. Çalışmada ele alınan firmaların nakit dönüşüm sürelerini hesaplamak için her firmanın 2006-2015 yılları arasındaki bilanço ve gelir tabloları incelenmiştir. Gerekli

veriler 2009 yılına kadar Borsa İstanbul resmi internet sitesinden, 2009 yılından sonrakiler ise, Kamuyu Aydınlatma Platformu resmi internet sitesinden temin edilmiştir.

Çalışmanın ana değişkeni Nakit Dönüş Süresidir.(NDS). Analizi yapılan firmaların alacak devir hızı, stok devir hızı, kısa vadeli borç devir hızları hesaplanmıştır. Nakit Dönüş Süresi her işletmenin 10 yıllık dönemi için ayrı ayrı hesaplanmıştır.

Finans literatüründe Nakit Dönüş Süresi aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır:

Nakit Dönüş Süresi = Stok Dönüş Süresi +(Alacak Tahsil Süresi – Borç Ödeme Süresi)

Nakit Dönüş Süresi'nde kullanılan değişkenler:

Satışların Maliyeti

Stok Dönüş Süresi = -----

Ortalama Stok

Ticari Alacaklar

Alacak Tahsil Süresi = -----

(Yıllık Satışlar/360)

Satılan Mallar Maliyeti+Genel Giderler ve denetim Gider

Tic. Borç. Dön. Sür . = -----

Kısa Vadeli Borçlar +Ücret ve

Vergi Borçları

Çalışmada bu formüller referans alınarak hesaplamalar yapılmıştır.

7. Analiz ve Değerlendirme

Çalışmada, Borsa İstanbul da işlem gören gıda sektöründeki beş şirketin nakde dönüşüm süreleri incelenmiştir. Bu firmaların nakit dönüşüm sürelerini hesaplamak için firmaların 2006- 2015 yılları arasındaki

temel finansal tablolarından bilanço ve gelir tablolarını incelenmiştir. Bu tablolardaki veriler kullanılarak, nakit dönüşüm süresinin bileşenleri olan alacak devir hızı, stok devir hızı ve kısa vadeli borç devir hızını hesaplanmıştır. Devir hızını süre olarak ifade etmek için 360 gün sayısına bölerek stok tutma süresi, alacak tahsil süresi ve kısa vadeli borçlarını ortalama ödeme süreleri bulunmuştur. Stok tutuma süresi ile alacak tahsilat süresi toplamından kısa vadeli borç ödeme süresi çıkartılarak şirketlerin nakit dönüşüm sürelerine ulaşılmıştır. Elde edilen sonuçlar ayrı ayrı aşağıdaki gibi tablolaştırılmıştır.

Tablo-1- Stok Devir Hızı ve Süresi

YILLAR	STOK DEV. HIZI					360/STOK DEVİR HIZI				
	ULKER	CCOLA	TATGD	BANVİT	TUKAŞ	ULKER	CCOLA	TATGD	BANVİT	TUKAŞ
2006	17,06	6,88	4,39	9,56	1,14	21,10	52,30	82,00	37,66	314,68
2007	9,32	6,87	4,05	5,95	1,70	38,63	52,37	88,89	60,55	211,30
2008	7,86	5,83	3,98	8,56	1,88	45,81	61,73	90,54	42,04	191,96
2009	7,02	7,29	4,07	8,45	2,81	51,30	49,38	88,43	42,61	128,06
2010	8,49	7,70	4,30	7,95	3,22	42,39	46,78	83,80	45,31	111,65
2011	8,89	8,00	3,62	7,46	1,64	40,49	45,00	99,40	48,23	219,97
2012	9,87	8,01	3,49	6,72	1,64	36,46	44,93	103,23	53,58	219,61
2013	10,66	7,00	3,38	7,39	1,74	33,76	51,47	106,61	48,70	207,18
2014	10,75	6,61	3,55	8,33	1,67	33,47	54,48	101,39	43,23	215,44
2015	7,28	4,81	3,66	15,21	1,30	49,46	74,88	98,38	23,67	276,67
ORT.	9,72	6,90	3,85	8,56	1,87	39,29	53,33	94,27	44,56	209,65

Tablo-2- Kısa Vadeli Borç Devir Hızı ve Süresi.

YILLAR	KISA VADELİ BORÇ DEV. HIZI					360/KISA VADELİ BORÇ DEVİR HIZI				
	ULKER	CCOLA	TATGD	BANVİT	TUKAŞ	ULKER	CCOLA	TATGD	BANVİT	TUKAŞ
2006	4,35	2,94	1,98	3,00	0,98	82,82	122,32	181,73	119,97	366,11
2007	3,19	2,75	3,02	4,11	1,15	112,72	130,71	119,37	87,51	313,23
2008	1,23	3,43	1,55	2,94	0,68	293,24	105,01	231,67	122,26	531,49
2009	0,90	1,35	2,32	2,51	1,24	400,19	266,13	155,48	143,23	291,27
2010	1,52	1,96	3,46	3,51	1,52	236,09	184,14	103,91	102,64	236,66
2011	1,14	4,08	3,43	2,65	0,63	316,87	88,27	104,92	135,84	567,95
2012	1,61	4,18	2,18	2,07	1,07	223,90	86,08	165,32	173,85	336,11
2013	1,16	1,78	2,39	2,12	1,13	310,90	202,44	150,32	169,61	318,84
2014	3,47	2,64	2,55	2,27	1,05	103,63	136,59	141,35	158,59	343,33
2015	2,74	1,97	3,43	2,45	1,10	131,53	182,48	104,94	146,70	325,84
ORT.	2,13	2,71	2,63	2,76	1,06	221,19	150,42	145,90	136,02	363,08

Tablo-3- Nakde Dönüşüm Süresi

	NAKDE DÖNÜŞÜM SÜRESİ				
YILLAR	ULKER	COLA	TATGD	BANVİT	TUKAŞ
2006	-36,99	-40,34	-86,15	-51,31	54,03
2007	-34,77	-49,72	-26,82	51,35	23,26
2008	-188,89	-11,66	-62,66	-30,22	-197,53
2009	-278,49	-186,02	10,02	-43,73	4,47
2010	-110,90	-109,70	47,50	-10,47	95,19
2011	-159,09	-15,32	81,76	-41,74	-83,19
2012	-95,69	-12,02	45,54	-77,36	59,91
2013	-192,16	-124,36	64,00	-73,95	51,46
2014	5,03	-56,72	40,57	-67,71	-31,76
2015	23,58	-53,04	87,49	-89,65	13,65
ORT.	-106,84	-65,89	20,13	-43,48	-1,05

Şirketlerin elde edilen sonuçlarını tek tek incelediğimizde sonuçlar şu şekildedir:

Ülker'in NDS, 2006 yılında -36,99'dur. Nakit dönüşüm süresinin eksi çıkması firmanın alacaklarını tahsil süresi ve stok devir süresinin kısa olmasını ve bunların toplamından daha büyük bir borç ödeme süresinin olduğunu gösterir. Nakde dönüşüm süresinin eksi çıkması aslında nadiren görülen bir durumdur. Bu durum firmanın işletme sermayesinin tedarikçiler tarafından karşılandığını göstermektedir. Negatif nakit dönüşüm süresinin hızlı tüketim malları sektöründe faaliyet gösteren büyük market zincirlerine sahip olan firmalarda gözüken bir durumdur. Şirketin en yüksek negatif değere sahip olduğu yıl -278,49 ile 2009 yılıdır. Şirketin bu yıldan itibaren nakit dönüşüm süresi artarak negatif değerden pozitif değere çıkmış, 2014 yılında 5,03; 2015 yılında 23,58 olarak gerçekleşmiştir.

Coca Cola firmasına baktığımız zaman 2006-2015 yıllarının tamamında negatif bir nakit dönüşüm süresi görülmektedir. Bunun sebebi, şirketin ürettiği üründen kaynaklı stok devir süresinin kısa olmasıdır. Ayrı-

ca, şirketin alacaklarını tahsilde problem yaşamadığı, satışlarını daha çok peşin olarak gerçekleştirdiği ve borçlarını ödeme süresini uzun tuttuğu söylenebilir. Şirketin en yüksek negatif nakit dönüşüm süresi -186,02 ile 2009 yılındadır. Aynı şekilde 2013 yılında da negatif en yüksek NDS olmuştur. Son iki yılda ise, istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir.

Tat Gıda şirketine baktığımızda 2006-2007-2008 yıllarında negatif bir nakit dönüşüm süresi olduğunu görülmektedir. Bu yıllardan sonra nakit dönüşüm süresinin pozitif olduğu ve gittikçe uzadığını tespit edilmiştir. 2006 yılında – 86.15 bir negatif dönüşüm süresine sahipken 2015 yılında ise 87,49 pozitif bir nakit dönüşüm süresine sahiptir. Bu durumun şirketin zamanla alacaklarını tahsil süresi ile stok dönüşüm süresinin uzamasına; fakat borçlarını ödeme süresinin yıllara göre çok değişmemesinden kaynaklandığı görülmektedir.

Banvit şirketinin genelde 2005-2015 yılları arasında 2007 yılı hariç diğer yıllarda nakde dönüşüm süresi negatif değerlere sahiptir. 2007 yılında nakde dönüşüm süresi 51.35 olarak pozitif ve yüksek bir değere sahiptir. Bunun sebebinin şirketin 2007 yılında satışlarında yaşanan düşüslere bağlayabiliriz. Şirketin diğer yıllarda nakde dönüşüm süresi iyileşerek artmış ve nakit problemi yaşamadığı, nakit yönetiminde başarılı olduğu anlaşılmaktadır.

Tukaş şirketinin 2008-2011-2014 yıllarında negatif bir nakit dönüşüm süresine sahip iken, diğer yıllarda pozitif bir nakit dönüşüm süresine sahip olduğu görülmektedir. Firmanın nakit dönüşüm süresi istikrarlı bir seyir izlemektedir. Bu tabloya bakarak tukaş firmasının nakit yönetiminde başarılı olmadığı firmanın nakit problemleri yaşadığını söylenebilir.

Şirketlere genel olarak baktığımız zaman nakit dönüşüm sürelerinin negatif değere sahip olan yılların ağırlıkta olduğu görülmektedir. Nakit dönüşüm süresinin negatif değere sahip olması, işletmelerin fon ihtiyacı olmadığını ve alacak tahsil süresinin borçlarını ödeme süresinden daha kısa olduğunu gösterir ki bu da şirketler tarafından arzulanan bir durumdur. Bu değerlerden hareketle bu şirketlerin nakit yönetimine önem verdikleri söylenebilir. Şirketler içerisinde genel olarak baktığımızda on

yıllık zaman diliminde en yüksek negatif değere sahip olan şirket Ülker'dir. Bu durum Tukaşın nakit sıkıntısı çektiğini gösterir. Şirketin alacaklarını tahsil süresi borç ödeme süresinden daha uzundur. Bu durum hem istenmeyen hem de sürdürülebilir bir durum değildi.

8. Sonuç ve Öneriler

Ülkemizde 1990'lı yıllardan önce nakit yönetimine gereken önem verilememiştir. 1990'lı yıllardan sonra para ve sermaye piyasalarının gelişmesi ile ortaya çıkan yeni finansal araçlar, şirketlerin eldeki nakitlerini değerlendirebilecekleri imkânlar yaratmıştır. Bu yıllardan sonra piyasalarda yaşanan önemli gelişmelerle beraber rekabet şartları ağırlaşmış ve şirketler için kâr yaratmak zorlaşmıştır. Bu sebeplerden dolayı nakit yönetimi oldukça önemli hale gelmiştir. Şirketler ihtiyaç duydukları fon miktarını belirleyip arta kalan fonlarını çeşitli finansal araçlarla değerlendirerek kâr oranlarını artırma yollarına gitmişlerdir. İşletmelerde nakit yönetimindeki en temel unsur işletmenin sürdürülebilirliğinin sağlanması için çalışma verimliliğini azaltmadan kârlılığını yükselterek, bulundurulması gereken nakit tutarının sağlanmasıdır (Erol, 2003: 98). Nakit yönetiminde etkin olabilmek için nakit dönüşüm süreci analizleri kullanılmaya başlanmıştır.

İşletmeler için yaşamlarını sürdürmek ve kâr elde etmek için üretmiş oldukları mal ve hizmetleri satış yapmak ne kadar önemli ise, bu satışları en kısa sürede tahsil etmek de o derece önemlidir. İşletmeler sattıkları ürünlerin tahsilâtını kısa sürede almak isterler. Çünkü, işletme faaliyetlerinden dolayı fon ihtiyacı duyar ve bu ihtiyaç duyduğu fon yeterli miktarda kendisinde yoksa borçlanma yoluyla temin etmek zorundadırlar. Nakit döngüsü içerisinde işletmenin alacaklarını tahsil etme süresi ne kadar kısa, borç ödeme süresi ne kadar uzun olursa işletme açısından o kadar iyidir. Etkin bir nakit yönetimi için nakit dönüşüm süresinin negatif değer alması gerektiği düşünülür. Nakit dönüşüm süresinin negatif değer alması için alacakların tahsil süresi ile stok tutma süresinin toplamının işletmenin kısa vadeli borç ödeme süresinden küçük olması gerekmektedir. Aksi takdirde işletmeler, alacaklarını tahsil etmede zorluk-

lar yaşar ve satış yapamadığı durumlarda likidite sıkıntısına girerler. Ülkemizde nadirde olsa nakit dönüşüm süresi negatif olan işletmeler vardır. Bunlar özellikle peşin satış yapan, hızlı tüketim malları üreten, büyük market zincirlerine sahip şirketlerdir.

Çalışmamızda, incelediğimiz şirketler genel olarak perakende ve hızlı tüketim malları üretilen firmalar olduğu için negatif dönüşüm süresine sahip şirketlerdir. Bu nakit dönüşüm sürelerine göre bu firmaların fon sorunu yaşamadıklarını söylenebilir.

Sonuç olarak işletmenin faaliyetlerinin etkinliğinin ölçülmesinde önemli bir araç olan çalışma sermayesinin finansmanına katkı sağlaması için nakit dönüşüm süresinin kısa ve negatif değerler alması gerekmektedir.

Bu kapsamda nakit dönüşüm süresinin kısaltılması için aşağıdaki çalışmalar yapılabilir.

- Yapılan çalışmalarda nakit dönüşüm süresinin uzunluğuna stok devir hızının alacak devir hızından daha fazla etki ettiği görülmüştür. Bu nedenle, işletmelerin politikalarında stok yönetimi üzerine yoğunlaşmalarında fayda vardır. Özellikle üretim işletmelerinde stok devir hızının artırılması önemlidir.

- Stok devir hızını yükseltmek için aynı satış düzeyinde daha az stok bulundurulabilir. Bu da tam zamanında optimum üretim miktarı ile sağlanır.

- Nakit dönüşüm süresine kısa vadeli borç ödeme süresi de etki ettiği için borç ödeme süresi de önemlidir. Nakit dönüşüm süresini kısaltmak için işletme borç ödeme süresini uzatması gerekir. Fon sağladığı kaynakları seçerken bunu göz önünde bulundurarak olabildiğince uzun vadeli fon temin etmesi işletmenin yararındadır.

- Piyasaların genel durumuna göre işletmenin alacak devir hızı düştüğü zaman nakit dönüşüm süresinin uzamaması için aynı zamanda borç devir hızının yavaşlatılması iyi bir yöntem olabilir.

- Etkin bir nakit yönetiminin sağlanabilmesi için tedarik zinciri ve müşteri tahsilatlarının iyileştirilmesi, ekonomik koşullara duyarlılığın artırılması firma içi ve sektörel unsurlar göz önünde bulundurularak nakit dönüşüm süresinin kısaltılması işletmelerin başarısında etkin bir rol oynar.

Kaynakça

- Ahmet TOKAÇ, *Uygulamacı Gözüyle İşletmelerde Finansal Yönetim Becerileri*, Tunca Kitabevi, İstanbul, Mayıs, 2005, s.198-203
- Akgün A.İ. (1998); *Nakit Yönetiminde Nakit Akısı Analizi*, Ekonomi Başak, Yıl:22, Sayı:98
- Akgün M. (2002); *İşletmelerde Etkinlik ve Nakit Çevirme Süresi Analizi*, Mali Çözüm, Sayı:60
- Aksoy A. *İşletme Sermayesi Yönetimi*, Gazi Büro Kitabevi, Ankara, 1993.
- Arend M. (1993); "New Cash Management Systems Keep Small Banks Competitive", ABA Banking Journal, Sayfa: 70-72
- Besley S. B.ve Egueana F.(2000); *Essentials of Managerial Finance*, The Dryden Press,533.
- Borsa bilgileri. (2016), Erişim Tarihi: 28 Mart 2016. www.borsaistanbul.com/tr
- Brigham E. F. (1989): *Fundamentals of Financial Management*, 5. Edition, The Dryden press, Chicago
- Deloof, Marc, (2003), "Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?" *Journal of Business, Finance and Accounting*, Vol: 30, pp. 573–587.
- Eljelly, Abuzar, (2004), "Liquidity-Profitability Tradeoff: An Empirical Investigation in an Emerging Market", *International Journal of Commerce & Management*, Vol:14, No:2, pp. 48 – 61.
- EROL M.(2003); *Nakit Kavramı Bağlamında Nakit Yönetimi ve Nakit Yönetiminde Nakit Akısı Analizinin Yönetim Aracı Olarak Kullanılması*, Muhasebe ve Denetim Bakış.
- García-Teruel, P. J. ve P. Martí'nez-Solano (2007). Effects of Working Capital Management on SME Profitability. *International Journal of Managerial Finance*.Vol. 3, No. 2: 164-177.
- IMKB (2006); Yıllık Rapor..
- İşeri M.ve Chambers N.(2003); "Üretim ve Perakende Ticaret Sektörlerinin Nakit Dönüşüm Süreçlerinin İrdelenmesi", SMMMO Mali Çözüm Dergisi, Sayı:62, Ocak-Subat.
- Lazaridis, I ve D. Tryfonidis (2006).Relationship Between Working Capital and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*, 19(1): 26–35.

- Narasimhan, M. S. ve Murty, L. S. (2001), “*Emerging Manufacturing Industry: A Financial Perspective*”, *Management Review*, June, pp. 105–112.
- Shin H.H. ve Soenen L.(1998); “*Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability*”, *Financial Practice & Education*, 10820698, Volume 8, Issue 2.
- Smith, Keith, (1980), *Profitability Versus Liquidity Tradeoffs in Working Capital Management*, in *Readings on the Management of Working Capital*. Ed. K. V. Smith, St. Paul, West Publishing Company, pp. 549-562.
- Tüzün A.(1987); “*Nakit Yönetimi*”, *Yönetim Üretim Verimlilik Dergisi*, Sayfa:5-7
- Yücel T. ve Kurt G. (2002); *Nakit Dönüş Süresi, Nakit Yönetimi ve Karlılık: İMKB Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Çalışma*, MKB Dergisi, Cilt: 6, Sayı:2 2. Dünya Gazetesi: (29 Kasım 1993) Sayfa:1

