

T.C.  
İSTANBUL AYDIN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEKSTİL SEKTÖRÜNDE NAKİT YÖNETİMİ: SORUNLAR VE ÇÖZÜM  
ÖNERİLERİ, ÖRNEK BİR TEKSTİL İŞLETMESİ ÜZERİNDE UYGULAMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Günay BABA

Muhasebe Ve Denetimi Ana Bilim Dalı  
Muhasebe Ve Denetimi Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Günay Deniz DURSUN

Temmuz, 2018



T.C.  
İSTANBUL AYDIN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



TEKSTİL SEKTÖRÜNDE NAKİT YÖNETİMİ: SORUNLAR VE ÇÖZÜM  
ÖNERİLERİ, ÖRNEK BİR TEKSTİL İŞLETMESİ ÜZERİNDE  
UYGULAMA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Günay BABA  
(Y1512.070031)

Muhasebe Ve Denetimi Ana Bilim Dalı  
Muhasebe Ve Denetimi Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Günay Deniz DURSUN

Temmuz, 2018





T.C.  
İSTANBUL AYDIN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ

**Yüksek Lisans Tez Onay Belgesi**

Enstitümüz Muhasebe ve Finans Yönetimi Anabilim Dalı Muhasebe ve Denetimi Yüksek Lisans Programı Y1512.070031 numaralı öğrencisi **Günay BABA**'nın "TEKSTİL SEKTÖRÜNDE NAKİT YÖNETİMİ: SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ ÖRNEK BİR TEKSTİL İŞLETMESİ ÜZERİNDE UYGULAMA" adlı tez çalışması Enstitümüz Yönetim Kurulunun 20.07.2018 tarih ve 2018/21 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından **oykleşti** ile Tezli Yüksek Lisans tezi olarak **kabul** edilmiştir.

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

İmzası

Tez Savunma Tarihi :08/08/2018 – 14:00

1)Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Günay Deniz DURSUN

2) Jüri Üyesi : Prof. Dr. Gülümser ÜNKAYA

3) Jüri Üyesi : Dr. Öğr. Üyesi Ali KABLAN

Not: Öğrencinin Tez savunmasında **Başarılı** olması halinde bu form **imzalanacaktır**. Aksi halde geçersizdir.



## YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Tekstil Sektöründe Nakit Yönetimi: Sorunlar ve Çözüm Önerileri, Örnek Bir Uygulama” adlı çalışmanın, tezin proje safhasından sonuçlanmasına kadarki bütün süreçlerde bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Bibliyografya’da gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve onurumla beyan ederim. (.../.../20..)

**Günay BABA**







## ÖNSÖZ

İşletmelerin karşılaştığı en önemli sorunlardan biri nakdin düzenli ve etkili yönetimini sağlayabilmektir. Bu sorunun en önemli nedeni ise işletmelerde nakit yönetimine gereken önemin verilmemesi ve bu bilincin gelişmemiş olmasıdır. Nakit yönetimi, işletmelerin finans yöneticilerinin, gelecek dönemde kasalarında ne kadar nakit bulundurması gerektiğini ve nakit akış dengesinin kontrolünü sağlamayı amaçlamaktadır. Nakit giriş ve çıkışlarının düzenli ve yeterli olması işletmenin faaliyetlerine devam edebilmesini ve büyüebilmesini sağlayacaktır. Bu nedenle nakit yönetimi işletmeler için son derece önemlidir.

Araştırmamız kapsamında uygulama olarak tekstil sektöründe faaliyet gösteren KOBİ niteliğinde S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi örnek alınmıştır. Örnek alınan işletme üzerinden tekstil sektöründe nakit yönetimi ve sorunları incelenerek öneride bulunulmuştur. Bu nedenle bu önerilerin tüm tekstil sektörüne fayda getireceği düşünülmektedir.

Bu tez çalışmasının gerçekleşmesinde bana yol gösteren ve çalışmanın başından sonuna kadar desteklerini esirgemeyen tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Günay Deniz Dursun hocama teşekkürlerimi sunarım.

Tez çalışmam sürecinde desteklerini hiç eksik etmeyen tüm Baba Ailesine ve eşim Seçkin Baba'ya teşekkür ederim.

Temmuz, 2018

Günay BABA



## İÇİNDEKİLER

### Sayfa

|   |      |
|---|------|
| ÖNSÖZ.....  | vii  |
| İÇİNDEKİLER .....   | ix   |
| KISALTMALAR .....   | xiii |
| ŞEKİL LİSTESİ.....  | xv   |
| ÇİZELGE LİSTESİ.....  | xvii |
| ÖZET.....   | xix  |
| ABSTRACT .....  | xxi  |
| 1. GİRİŞ .....  | 1    |
| 2. İŞLETME SERMAYESİ.....                                       | 1    |
| 2.1 İşletme Sermayesi Unsurları .....                           | 5    |
| 2.1.1 İşletme sermayesi unsurlarının özellikleri .....          | 6    |
| 2.2 İşletme Sermayesi Çeşitleri .....                           | 7    |
| 2.2.1 Brüt ve net işletme sermayesi .....                       | 7    |
| 2.2.2 Sürekli (devamlı) işletme sermayesi .....                 | 7    |
| 2.2.3 Değişken işletme sermayesi .....                          | 8    |
| 2.2.4 Mevsimlik işletme sermayesi .....                         | 8    |
| 2.2.5 Olağanüstü işletme sermayesi .....                        | 8    |
| 2.3 İşletme Sermayesi İhtiyacını Belirleyen Etmenler .....      | 8    |
| 2.3.1 İşletmenin faaliyet konusu .....                          | 9    |
| 2.3.2 Üretim süresi, satılacak mallarda tedarik süresi.....     | 9    |
| 2.3.3 İşletmenin satış hacmi .....                              | 10   |
| 2.3.4 Satın alma ve satış uygulamaları.....                     | 10   |
| 2.3.5 Stokların ve alacakların devir hızı .....                 | 10   |
| 2.3.6 Konjonktür hareketleri .....                              | 11   |
| 2.3.7 Dönen varlıkların değerinde düşme olasılığı .....         | 11   |
| 2.3.8 Satışların tüm yıla düzenli dağılımı .....                | 11   |
| 2.3.9 Kullanılan teknoloji.....                                 | 11   |
| 2.4 İşletme Sermayesinin Finansmanı.....                        | 11   |
| 2.4.1 İşletme sermayesinin dış kaynaklardan sağlanması.....     | 12   |
| 2.4.1.1 Kısa süreli finansman kaynakları .....                  | 13   |
| 2.4.1.2 Orta ve uzun süreli finansman kaynakları.....           | 15   |
| 2.4.2 İşletme sermayesinin iç kaynaklardan sağlanması.....      | 16   |
| 2.4.2.1 İşletme sermayesinin kârlarla finansmanı.....           | 16   |
| 2.4.2.2 İşletme sermayesinin amortismanlarla finansmanı .....   | 16   |
| 2.5 İşletme Sermayesini Finanslama Stratejileri .....           | 17   |
| 2.5.1 İhtiyatlı finanslama stratejisi .....                     | 17   |
| 2.5.2 Atılğan finanslama stratejisi.....                        | 18   |
| 2.5.3 Dengeli finanslama stratejisi .....                       | 19   |
| 2.6 İşletme Sermayesi Yönetimi; Karlılık Ve Risk İlişkisi ..... | 20   |
| 2.7 İşletme Sermayesi Miktarının Belirlenmesi .....             | 22   |

|   |           |
|---|-----------|
| 2.7.1 İşletme sermayesinin gereğinden fazla olması durumu .....   | 22        |
| 2.7.2 İşletme sermayesinin gereğinden az olması .....   | 23        |
| 2.7.3 İşletme sermayesinin yeterli olması durumu .....  | 23        |
| 2.8 İşletmelerde Etkinlik Ve Nakit Çevrim Süresi Analizi .....  | 24        |
| 2.8.1 Alacak devir hızı .....   | 25        |
| 2.8.2 Stok devir hızı .....   | 25        |
| 2.8.3 Etkinlik süresi analizi .....   | 26        |
| 2.8.4 Borç devir hızı .....   | 27        |
| 2.8.5 Nakit çevrim süresi analizi .....   | 28        |
| 2.9 İşletme Sermayesi İhtiyacının Hesaplanması .....  | 30        |
| 2.9.1 Faaliyet devir katsayısı yöntemi .....  | 30        |
| 2.9.2 Günlük gider tutarı yöntemi .....   | 31        |
| 2.9.3 Schmollenbach yöntemi .....   | 31        |
| <b>3. NAKİT YÖNETİMİ.....</b>   | <b>33</b> |
| 3.1 Nakit Kavramı .....   | 33        |
| 3.2 Likidite Kavramı .....  | 34        |
| 3.2.1 Likiditenin ölçülmesi .....   | 34        |
| 3.2.1.1 Cari oran .....   | 35        |
| 3.2.1.2 Likidite oranı .....  | 36        |
| 3.2.1.3 Nakit oranı .....   | 37        |
| 3.3 Nakit Benzerleri .....  | 37        |
| 3.4 Nakit Bütçesi .....   | 38        |
| 3.5 Nakit Yönetimi .....  | 40        |
| 3.5.1 Nakit yönetimi etkinliğinin artırılması .....   | 42        |
| 3.6 Nakit Bulundurma Nedenleri .....  | 44        |
| 3.7 İşletmelerde Nakit Düzeyinin Belirlenmesi .....   | 45        |
| 3.7.1 Minimum nakit düzeyinin belirlenmesi .....  | 45        |
| 3.7.2 Optimum nakit düzeyinin belirlenmesi .....  | 46        |
| 3.7.2.1 Baumol modeli .....   | 48        |
| 3.7.2.2 Miller- Orr modeli .....  | 52        |
| 3.7.2.3 Beranek modeli .....  | 56        |
| 3.7.2.4 Stone modeli .....  | 59        |
| 3.7.2.5 White- Norman modeli .....  | 61        |
| 3.7.2.6 Modellerin karşılaştırılması .....  | 61        |
| 3.8 Nakit Yönetiminde Nakit Akış Tabloları .....  | 62        |
| 3.8.1 Nakit akış tablosunun sunumu .....  | 65        |
| 3.8.2 Nakit akış tablosu raporlama yöntemleri .....   | 68        |
| 3.8.2.1 Brüt (direkt- dolaysız) yöntem .....  | 69        |
| 3.8.2.2 Net (endirekt – dolaylı) yöntem .....   | 71        |
| 3.8.3 Yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akışlarının raporlanması .....                     | 75        |
| 3.8.4 Nakit akış tablosunda önemli diğer unsurlar .....   | 76        |
| 3.8.4.1 Nakit akışlarının netleştirilmesi .....   | 76        |
| 3.8.4.2 Yabancı paraya dayalı işlemlerle ilgili nakit akışları .....  | 76        |
| 3.8.4.3 Olağan dışı kalemler .....  | 77        |
| 3.8.4.4 Faiz ve temettüleri .....   | 77        |
| 3.8.4.5 Vergiler .....  | 77        |
| 3.8.4.6 Bağlı ortaklıklar, iştirakler ve iş ortaklıklarındaki yatırımlar .....                              | 77        |
| 3.8.4.7 Bağlı ortaklıklardaki ve diğer işletmelerdeki ortaklık paylarında meydana gelen değişiklikler ..... | 78        |
| 3.8.4.8 Nakit akışı oluşturmeyen işlemler .....   | 78        |

|  |            |
|--|------------|
| 3.8.4.9 Nakit veya nakit benzerlerinin unsurları .....   | 78         |
| 3.8.4.10 Diğer açıklamalar .....   | 79         |
| <b>4. TEKSTİL SEKTÖRÜNDE NAKİT YÖNETİMİ: SORUNLAR VE ÇÖZÜM<br/>ÖNERİLERİ, ÖRNEK BİR TEKSTİL İŞLETMESİ ÜZERİNDE<br/>UYGULAMA.....</b> | <b>81</b>  |
| 4.1 Araştırmanın Amacı .....   | 86         |
| 4.2 Araştırmanın Örnekleme.....  | 87         |
| 4.3 Araştırmanın Yöntemi.....  | 87         |
| 4.4 Araştırmanın Kısıtları.....  | 87         |
| 4.5 Araştırmanın Bulguları.....  | 88         |
| 4.5.1 Demografik yapıya ilişkin bulgular .....   | 88         |
| 4.5.2 Finansal analize ilişkin bulgular .....  | 88         |
| 4.5.3 Faaliyet analizine ilişkin bulgular .....  | 92         |
| 4.5.4 İşletmenin optimum nakit düzeyinin belirlenmesine ilişkin bulgular.....  | 95         |
| 4.5.5 İşletme sermayesi finanslama stratejisine ilişkin bulgular.....  | 95         |
| 4.5.6 Nakit akış tablolarına ilişkin bulgular .....  | 96         |
| 4.5.7 S.G.S. Tekstil işletmesinin nakit yönetimine ilişkin mülakat bulguları....   | 97         |
| 4.6 Araştırmanın Sonuçları.....  | 101        |
| <b>5. SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>   | <b>105</b> |
| <b>KAYNAKLAR .....</b>   | <b>111</b> |
| <b>EKLER.....</b>  | <b>115</b> |
| <b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>   | <b>119</b> |



## KISALTMALAR

|               |  |
|---------------|--|
| <b>AB</b>     | :Avrupa Birliği  |
| <b>ABD</b>    | :Amerika Birleşik Devletleri                               |
| <b>AR-GE</b>  | :Araştırma-Geliştirme                                      |
| <b>BDDK</b>   | :Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurulu                  |
| <b>DTÖ</b>    | :Devlet Ticaret Örgütü                                     |
| <b>EOQ</b>    | :Economic Order Quantity                                   |
| <b>GSMH</b>   | :Gayri Safi Milli Hasıla                                   |
| <b>GSYH</b>   | :Gayri Safi Yurtiçi Hasıla                                 |
| <b>İMKB</b>   | :İstanbul Menkul Kıymetler Borsası                         |
| <b>KOBİ</b>   | :Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler                     |
| <b>SSK</b>    | :Sosyal Sigortalar Kurumu                                  |
| <b>SPK</b>    | :Serbest Piyasalar Kurulu                                  |
| <b>TCMB</b>   | :Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası                        |
| <b>TDK</b>    | :Türk Dil Kurumu   |
| <b>TDMS</b>   | :Tek Düzen Muhasebe Sistemi                                |
| <b>TEKSİF</b> | :Türkiye Tekstil , Örne ve Giyim Sanayi İşçileri Sendikası |
| <b>TMS</b>    | :Türkiye Muhasebe Standartları                             |
| <b>TMSK</b>   | :Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu                      |
| <b>TÜİK</b>   | :Türkiye İstatistik Kurumu                                 |
| <b>UFRS</b>   | :Uluslar arası Finansal Raporlama Standartları             |
| <b>UMS</b>    | :Uluslar arası Muhasebe Standartları                       |





## ŞEKİL LİSTESİ

|  | <b><u>Sayfa</u></b> |
|--|---------------------|
| Şekil 2.1: İhtiyatlı Finanslama Stratejisi.....                        | 18                  |
| Şekil 2.2: Atılğan Finanslama Stratejisi .....                         | 19                  |
| Şekil 2.3: Dengeli Finanslama Stratejisi.....                          | 20                  |
| Şekil 2.4: Nakit Döngüsü.....  | 28                  |
| Şekil 3.1: Baumol Modeline Göre İşletmelerde Nakit Hareketi.....       | 48                  |
| Şekil 3.2: Optimal Nakit Miktarı .....                                 | 50                  |
| Şekil 3.3: Miller- Orr Modeline Göre İşletmelerde Nakit Hareketi ..... | 53                  |
| Şekil 3.4: Beranek Modeline Göre İşletmelerde Nakit Hareketi.....      | 57                  |
| Şekil 3.5: Stone Modeline Göre Nakit Düzeyi .....                      | 60                  |



## ÇİZELGE LİSTESİ

|   | <u>Sayfa</u> |
|---|--------------|
| <b>Çizelge 3.1:</b> TMS 7'ye Göre Nakit Akış Tablosu Formatı.....   | 67           |
| <b>Çizelge 3.2:</b> Brüt Yönteme Göre Düzenlenmiş Nakit Akış Tablosu.....   | 70           |
| <b>Çizelge 3.3:</b> Net Yönteme Göre Düzenlenmiş Nakit Akış Tablosu .....   | 73           |
| <b>Çizelge 4.1:</b> S.G.S. İşletmesinin Yöneticilerinin Demografik Yapısı .....                                     | 88           |
| <b>Çizelge 4.2:</b> S.G.S. İşletmesinin Bilanço Kalemleri (2012-2017).....  | 88           |
| <b>Çizelge 4.3:</b> S.G.S İşletmesinin Likidite Oranları (2012-2017), Sektör Likidite Oranları (2012-2016) .....    | 90           |
| <b>Çizelge 4.4:</b> S.G.S İşletmesinin Bilanço Ve Gelir Tablosu Kalemleri (2012-2017). 93                           |              |
| <b>Çizelge 4.5:</b> S.G.S. İşletmesinin Faaliyet Oranları (2012-2017) ve Sektör Faaliyet Oranları (2012-2016) ..... | 93           |



## TEKSTİL SEKTÖRÜNDE NAKİT YÖNETİMİ: SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ, ÖRNEK BİR TEKSTİL İŞLETMESİ ÜZERİNDE UYGULAMA

### ÖZET

Bir işletmenin operasyonel faaliyetlerini sürdürebilmesi likidite düzeyine bağlıdır. Likit sorunu yaşayan işletmelerin uzun vadede başarılı olmaları ve rekabet avantajı sağlayabilmeleri mümkün değildir. İşletmeler faaliyetlerini sürdürebilmek, gerekli nakit ihtiyaçlarını belirlemek ve sağlamak için çeşitli stratejiler geliştirmek, kaynaklarını en iyi şekilde yönetmek durumundadırlar. Bu anlamda işletmelerin rekabete devam edebilmesi açısından nakit yönetimi büyük önem taşımaktadır.

Bu önem ile hazırlanan tezin amacı; KOBİ niteliğindeki S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi üzerinden, tekstil sektörünün nakit yönetimine ilişkin sorunlarını incelemek ve bu sorunlara uygun çözüm önerileri geliştirmektir. Tekstil ve hazır giyim sektörü Türkiye ekonomisine üretim, istihdam ve dünya pazarlarında rekabet avantajı yaratan ülke ihracatının lokomotifleri olarak kabul edilmektedir. Bu sektörde yer alan tekstil işletmelerinin büyük çoğunluğu KOBİ niteliğindeki işletmelerden oluştuğundan tezin sonuçlarının diğer işletmelere de örnek teşkil edeceği düşünülmektedir. S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi'nin 2012-2017 yılları arasındaki finansal tablo kalemlerinden faydalanılarak likidite ile faaliyet oranları hesaplanmış ayrıca işletme yönetimi ile mülakat yapılarak nakit yönetimi stratejileri belirlenmeye çalışılmıştır. Hesaplanan likidite ve faaliyet oranları ile mülakat verileri karşılaştırılarak, işletmenin nakit yönetimine ilişkin sorunları belirlenerek çözüm önerileri geliştirilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** *Nakit, Nakit Yönetimi, Likidite, Tekstil*



# **CASH MANAGEMENT IN TEXTILE INDUSTRY: PROBLEMS AND SOLUTION PROPOSALS, RESEARCH ON A SAMPLE TEXTILE BUSINESS**

## **ABSTRACT**

The sustainability of a business operational activities depends on the level of liquidity. Businesses with liquid problems are likely to be successful in the long run and not be able to provide their long-term competitiveness. Businesses have to improve a variety of strategies and manage its resources in the best way in order to sustain operations, determine and provide the necessary cash needs. In this sense, cash management is crucial in terms of enabling businesses to continue to compete. Therefore, the aim of this thesis is to analyse the problems of the textile industry regarding cash management and develop appropriate solutions for these issues, through S.G.S. Textile and Ready to Wear Business in SME type. Textile and Clothing industry has been accepted as locomotive contributing to Turkish economy, in terms of production, employment and export, building competitive advantage in global market. It has been thought that the results of the thesis will be an example for other enterprises as the majority of textile companies in this sector are made up of SME-type enterprises. Liquidity and activity ratios were calculated by using the financial statement items of S.G.S. Textile and Ready-to-Wear Business between 2012-2017, and cash management strategies were tried to be determined by interviewing with the business management. By comparing the calculated liquidity and activity ratios with the interview data, the problems of the cash management of the company were identified and solution proposals were developed.

**Keywords;** *Cash, Cash Management, Liquidity, Textile*





## 1. GİRİŞ

Küreselleşen dünya ekonomisi içinde işletmeler sürekli olarak yenilenmekte ve gelişmektedir. Meydana gelen bu gelişmeler işletmelerin birçok açıdan etkilenmesine sebep olmaktadır. İşletmelerin günümüzdeki koşullara uyum sağlamak durumunda olması rekabeti getirmekte ve ayakta kalabilmeyi zorlaştırmaktadır. İşletmelerin birbiriyle rekabet edebilmesi, güçlü bir finansal yapıya sahip olması ile mümkündür.

Ülkemiz ekonomisinde önemli bir yere sahip olan, imalat sanayinin önemli bir kısmını oluşturan Türkiye Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü daha çok KOBİ niteliğinde işletmelerden oluşmaktadır. KOBİ niteliğindeki tekstil işletmelerinin finansal açıdan birçok zorlukla karşılaştıkları gözlemlenmiştir. Bu finansal zorluklar içinde önemli bir yere sahip olan nakit yönetimi; işletme için gerekli olan fon kaynaklarının elde edilmesini ve bu kaynakların işletme içinde etkin bir şekilde kullanılabilmesini sağlamaktadır.

İşletmelerin nakit yönetiminde başarılı olabilmesi için, nakit ve nakit benzerlerinin etkin bir şekilde değerlendirilmesi gerekmektedir. Hatalı bir nakit yönetimi, işletmenin nakitle ilgili tüm faaliyetlerinin aksamasına ve işletmenin iflasını kaçınılmaz hale getirmektedir. İşletmelerin bu tür sorunlarla karşılaşmaması için daha planlı ve programlı çalışmaları, işletme analizlerini titizlikle yapmaları gerekmektedir. Öncelikle işletmelerin, nakit yönetiminde başarıyı yakalayabilmesi için finans konusunda uzman, finansal problemleri çözebilen, nakit akış planlamasını yapabilen finans yöneticilerine ihtiyaçları vardır. Yöneticiler, nakit tutmanın fırsat maliyeti ile nakit yetersizliği durumunda, nakit benzeri varlıkları nakde çevirmekten kaynaklanan işlem maliyetlerini dikkate almalıdır. Rekabetin ve maliyetlerin artmasıyla birlikte yöneticiler, fırsat ve işlem maliyetlerini göz önünde bulundurarak optimum nakit tutarını belirleme konusunda harekete geçmelidir. İşletmenin ihtiyacı olan nakde sahip olmaması faaliyetlerini durdurabileceği gibi elinde fazla nakit tutması kârlarının azalmasına, maliyetlerinin artmasına neden olmaktadır. Bu

sebepten dolayı nakit yönetimi profesyonel ve titiz bir çalışmayı gerektirmektedir.

Tekstil sektöründe faaliyet gösteren işletmeler diğer sektörlerde faaliyetlerine devam eden tüm işletmeler gibi nakit ve nakit benzerlerine ihtiyaçları vardır. Ancak tekstil sektöründe faaliyetlerini sürdüren tekstil ve hazır giyim işletmeleri, dış ticaretimizde önemli bir yere sahip olmalarına rağmen çok ciddi sorunlarla karşı karşıya kalmaktadır. Bu sorunlardan bir tanesi de tekstil sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin nakit yönetimine ilişkin sorunlar yaşamasıdır. Sektörün acil çözüm bekleyen sorunları Türkiye Tekstil, Örne, Giyim ve Deri Sanayi İşçileri Sendikası (TEKSİF) tarafından tespit edilmiştir. Sendikanın 2017 yılında yayınlanan rapordaki sorunlar üç başlık altında ele alınmıştır. Bunlar; finansman sorunları, maliyeti artıran ve rekabeti zorlaştıran sorunlar, yapısal sorunlar olmak üzere sektörü zor durumda bırakan sorunlardır.

Araştırmamızda; Tekstil Sektöründe Nakit Yönetimi, Sorunlar ve Çözüm Önerileri adlı tezin temel amacı, KOBİ niteliğindeki S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi üzerinden tekstil sektörünün nakit yönetimi sorunlarını incelemek ve bu sorunların çözümü için stratejiler ve önerilerde bulunmaktır. Sektörde faaliyet gösteren işletmelerin çoğunluğu KOBİ niteliğinde işletmelerden oluştuğu için araştırma sonuçlarının benzer işletmelerde örnek teşkil etmesi önem kazanmaktadır.

Araştırma kapsamına sadece S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi ele alınmıştır. İşletmenin, KOBİ niteliğindeki diğer işletmelere, nakit yönetimi uygulamaları ile ilgili yaşanan sorunları yansıtabileceği düşünülmektedir. İşletmenin mevcut durumunu, finansal performansını ve nakit akışları hakkında gerekli verileri finansal tablo kalemlerinden faydalanarak hesaplanan oranlar ve araştırmaya konu işletmenin yöneticileri ile yapılan mülakatla elde edilmiştir. Hesaplanan oranlar; likidite oranları ve faaliyet oranlarıdır. Likidite oranları; cari oran, likidite (asit- test) oranı ve nakit oranı olarak ele alınmıştır. Faaliyet oranları; alacak, stok ve borç devir hızları ile etkinlik ve nakit çevrim sürelerinden elde edilmektedir. Mülakat verileri işletmenin yöneticileri ile yüz yüze ve açık uçlu sorular kullanılarak elde edilmiştir.

Bu tez; birinci bölümü giriş bölümü olmak üzere beş bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümde; işletme sermayesi, işletme sermayesi unsurları, işletme

sermayesi çeşitleri, işletme sermayesi ihtiyacını belirleyen etmenler, işletme sermayesi finansmanı, işletme sermayesi finanslama stratejileri, işletme sermayesi miktarının belirlenmesi, işletmelerde etkinlik ve nakit çevrim süresi analizi, işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması çalışmalarına yer verilmiştir. Üçüncü bölümde; nakit kavramı, likidite kavramı, nakit benzerleri, nakit bütçesi, nakit yönetimi, nakit bulundurma nedenleri, işletmelerde nakit düzeyinin belirlenmesi, nakit akış tablosu ve sunumu başlıklarından oluşan kavramsal çerçeve ele alınmıştır. Dördüncü bölümde; araştırmanın amacı, araştırmanın örnekleme, araştırmanın yöntemi, araştırmanın kısıtları ve araştırmanın bulgularına yer verilmiştir. Bulguların değerlendirilmesi, yorumlar ve gelecekte yapılacak olan çalışmalar için önerilere beşinci bölümde, sonuç ve öneriler başlığıyla yer verilerek tez sonlandırılmıştır.



## 2. İŞLETME SERMAYESİ

İşletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilmesi işletme ile ilişkili tüm karar alıcılar için büyük öneme sahiptir. Bir işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü kaybetmesi uzun vadeli borç ödeme gücünü de kaybetmesine neden olacaktır. Kârlı bir işletmenin elinde yeterli nakdi bulunmazsa iflas edebilir, diğer yandan zararda olan bir işletmenin yeterli nakdi varsa kısa vadeli borçlarını ödeyebilir. Sonuç olarak işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilmesi, kârlılığında çok nakit yaratma yeteneğine bağlıdır (Başar, 2013:111).

İşletme sermayesi, işletmelerin günlük faaliyetlerini sürdürebilmeleri için gereken nakit ve nakit benzeri varlıklar ile bir yıldan kısa bir sürede nakde çevrilebilecek varlıkların tümü olarak ifade edilmektedir (Poyraz, 2013:243).

İşletme sermayesi, kârlılık ve verimin maksimum düzeylere ulaşabilmesi, işletmenin tam kapasite ile çalışabilmesi, kısa süre içinde borçlarını ödeyebilmesi, üretimin kesintisiz devam edebilmesi, iş hacminin artırılabilmesi, kredibilitenin artırılması açısından oldukça önemlidir (Akgüç, 2013:201).

### 2.1 İşletme Sermayesi Unsurları

İşletme sermayesi unsurları olarak kabul edilen varlıklar bir yıl içinde paraya dönüşme kabiliyetine sahip kalemlerden oluşmaktadır.

Dönen varlıklar, işletmenin kısa süreli olağan koşullarda bir faaliyet dönemi içinde paraya kolaylıkla çevrilebilir ekonomik değerlere yaptığı yatırımdır. Cari aktifler ya da işletme sermayesi olarak da adlandırılır (Bolak, 2005:97).

Dönen varlıklar likidite esasına göre şu şekilde sıralanır (Haftacı, 2013:174):

- Hazır değerler
- Menkul kıymetler
- Ticari alacaklar

- Stoklar
- Diğer alacaklar
- Gelecek aylara ait giderler ve gelir tahakkukları
- Diğer dönen varlıklar

Kısa vadeli yabancı kaynaklar, işletmenin normal faaliyet dönemi içinde ya da en çok bir yıl içinde ödemesi gereken borçlarını ifade eder (Çabuk, 2013a:8).

İşletme sermayesini azaltan bu unsurlar şunlardır (Haftacı, 2013:175):

- Mali borçlar
- Ticari borçlar
- Alınan avanslar
- Ödenecek vergi ve diğer yükümlülükler
- Borç ve gider karşılıkları
- Gelecek aylara ait gelirler ve gider tahakkukları
- Diğer kısa vadeli yabancı kaynaklar
- Diğer borçlar

### **2.1.1 İşletme sermayesi unsurlarının özellikleri**

İşletme sermayesinin başlıca özelliklerini aşağıdaki gibi açıklamak mümkündür (Haftacı, 2013:175).

- İşletme sermayesini oluşturan öğeler bir yıl içinde birden çok ya da bir kez nakde dönüşebilen likiditesi yüksek varlıklardır. Stoklar ve alacakların nakde dönüşmesi bir yıldan fazla sürmesi, işletme sermayesi olma özelliğini ortadan kaldırmaz.
- İşletme sermayesi unsurlarının hareketlilik düzeyi işletme sermayesinin kullanım etkinliğini belirler ve birbirleriyle yakın ilişkilidir. İşletmenin sahip olduğu nakitler stoklara dönüştüğünde azalmakta, stok satışları nakdi artırmakta ya da kısa süreli alacakları artırmaktadır.
- Üretim, satış ve tahsilat gibi temel işlevlerin aynı anda gerçekleşmemesi işletme sermayesi değişiminin farklı zamanlarda oluşan işlemlere bağlı olmasına neden olmaktadır.

## 2.2 İşletme Sermayesi Çeşitleri

İşletme sermayesi çeşitlerini beş başlık altında sınıflandırabiliriz. Bunlar;

- Brüt ve net işletme sermayesi
- Sürekli işletme sermayesi
- Değişken işletme sermayesi
- Mevsimlik işletme sermayesi
- Olağanüstü işletme sermayesi

### 2.2.1 Brüt ve net işletme sermayesi

İşletme sermayesini oluşturan dönen sermaye, dönen varlıklar ve değerler, cari varlıklar, menkul kıymetler kalemine bağlı olan tüm değerler aslında brüt işletme sermayesi olarak bilinir (Kaya, 2007:210). Özetle brüt işletme sermayesi dönen varlıkların toplamıdır.

Net işletme sermayesi, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları aşan kısmıdır. Net işletme sermayesi formülü (Toroslu ve Durmuş, 2017:143):

$$\text{Net İşletme Sermayesi} = \text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynak} \quad (2.1)$$

Ayrıca net işletme sermayesi; Özkaynak ve uzun vadeli yabancı kaynakların toplamından duran varlıkların çıkarılması ile de bulunabilir (Kaya, 2007:210).

Net işletme sermayesinin yeterli olması işletmenin kısa vadeli borçlarını zamanında ödemesini, müşterilerine uygun şartlarda kredili satış yapmasını, işletmenin durgun dönemlerde ayakta kalmasını, kredi alma potansiyelinin artmasını, üretimin aksamamasını ve finansal fırsatlardan yararlanmasını sağlar (Toroslu ve Durmuş, 2017:143).

### 2.2.2 Sürekli (devamlı) işletme sermayesi

İşletmelerde gerçekleştirilen faaliyetler nakit ile başlayan ve nakit ile sonlanan bir dönüşüm gösterir. Bu dönüşüm sırasında hammadde, stok ve alacaklardan başka unsurlarda devreye girmektedir. Bu çerçevede işletmelerin atıl kaynakların değerlendirilmesi amacıyla pazarlanabilir senet alımı yapılabilir. İşletme faaliyetlerinin günlük, haftalık veya aylık dönemlerde devamlılık gösterdiği durumlarda, işletmenin devamlılık gösteren faaliyetlerini karşılamak amacıyla bulundurması gereken işletme sermayesine sürekli (devamlı) işletme

sermayesi denir (Kaya, 2007:211). Sürekli işletme sermayesi, uzun vadeli borçlar ile özsermayenin toplamından oluşur.

### **2.2.3 Değişken işletme sermayesi**

İşletmelerin bazı dönemlerde faaliyetlerinin çeşitlenmesi ve artması ile işletme sermayesi düzeyi de değişme göstermektedir. Bu durumda işletme sermayesi kapsamındaki kıymetlerde farklılık gösterir ve işletmenin ihtiyaç duyduğu sermayeye değişken işletme sermayesi denir (Kaya, 2007:211).

İşletmeler bazı dönemlerde stoklarını artırarak daha fazla satış yapabilmektedir. Bu durumda sürekli işletme sermayesi aşılabilmektedir. Bunun için kullanılan işletme sermayesine değişken işletme sermayesi denir.

### **2.2.4 Mevsimlik işletme sermayesi**

İşletme faaliyetlerinin mevsimsel ve dönemsel dalgalanmalar gösterdiği durumlarda mevsimlik işletme sermayesine ihtiyaç duyulmaktadır. İş hacminin arttığı dönemlerde işletme, talepleri karşılamak için sürekli işletme sermayesinden daha fazla işletme sermayesi bulundurmaya zorundadır (Poyraz, 2013:249).

### **2.2.5 Olağanüstü işletme sermayesi**

İşletmeler faaliyetlerini planlarken ekonomik ve sektörel durumları gözönünde tutarlar. Ancak ekonomik krizler, yangınlar sel baskınları, iş bırakma eylemleri gibi olağanüstü durumlarla karşılaştıklarında işletmenin içinde bulunduğu güçlükleri gidermek, faaliyetlerini aksatmadan sürdürebilmek için işletme sermayesine daha fazla ihtiyaç duymaktadır. Bu durumda işletmenin ihtiyaç duyduğu işletme sermayesine olağanüstü işletme sermayesi denir (Kaya, 2007:212).

## **2.3 İşletme Sermayesi İhtiyacını Belirleyen Etmenler**

İşletme sermayesi nakit ve nakit benzerleriyle, geçici yatırımlar, alacaklar ve stoklardan oluşur. Bir işletmenin üretime başlayabilmesi için stok bulundurmaya, kredili satış yapmak, iş fırsatlarını değerlendirebilmek, üretim için gereken giderleri karşılamak amacıyla işletme sermayesine ihtiyaç vardır (Aydın, Başar,



Coşkun, 2014:177). Dolayısıyla işletmeler mal ve hizmet üretimi yapmak amacıyla ellerinde bulunan fon kaynaklarını yatırım amaçlı kullanırlar.

İşletmeler, çeşitli nedenlerle işletme sermayesi bulundurma gereksinimi duyarlar. Bu nedenler aşağıdaki gibi sıralanabilir (Poyraz, 2013:243).

- Nakit giriş ve çıkışları arasında meydana gelen uyumsuzluk nedeniyle,
- İşletmenin üretime aralıksız devam etmesi için,
- İşletmenin tam kapasite ile çalışması için,
- İşletmenin kısa vadeli olarak kullandığı borçlarını ve bu borçların faizlerini zamanında ödeyebilmesi için işletme sermayesine gereksinim duyarlar.

Yeterli işletme sermayesine sahip olmak işletmeler açısından faaliyetlerini verimli bir şekilde sürdürebilmesi açısından büyük önem taşımaktadır. İşletme sermayesi ihtiyacını belirleyen birçok faktör bulunur. Bunlar aşağıda sırasıyla açıklanmıştır.

### **2.3.1 İşletmenin faaliyet konusu**

İşletmeler genel olarak üretim, ticaret ve hizmet işletmeleri olarak sınıflandırılır. İşletmeler kazanç elde etme amacıyla kullandığı araçlardan olan varlıkların yapısı işletmenin türüne göre değişebilir. Örneğin üretim işletmeleri, diğer ticari ve hizmet işletmelerine göre duran varlıklara daha fazla kaynak ayırmaları gerektiğinden dönen varlıkların toplam varlık içerisindeki payı daha azdır. Dolayısıyla bu işletmelerin işletme sermayesi gereksinimi diğer ticaret ve hizmet işletmelerine göre daha azdır ve işletme sermayesi yönetimine daha az önem vermektedir (Kiracı, 2000:23).

Diğer taraftan perakende ticaretle uğraşan işletmelerde ise imalat süreci olmadığı için dönen varlıklara daha fazla gereksinim duymakta ve işletme sermayesi yönetimi daha fazla önemsenmektedir (Başar, 2013:112).

### **2.3.2 Üretim süresi, satılacak mallarda tedarik süresi**

Üretim işletmelerinde işletme sermayesi ihtiyacı, üretim sürecine, alış ve satış uygulamalarına göre değişmektedir. Üretim aşamasında geçen sürenin uzaması durumunda stoklara bağlanan kaynaklarda artacaktır (Aydın, Başar, Coşkun,

2014:179). Yani üretim süresi ve üretim için gerekli olan malların tedarik süresi uzadıkça işletme sermayesi ihtiyacı da artacaktır.

### **2.3.3 İşletmenin satış hacmi**

İşletme sermayesine olan ihtiyaç, bir işletmenin satış hacminin artmasıyla artar. Satışların artması, işletmenin hammadde alışlarının da artmasına dolayısıyla nakit miktarında değişme olacak ve stok seviyesinin de artmasına neden olacaktır. Tüm bunlar daha fazla işletme sermayesini gerektirecektir (Aydın, Başar, Coşkun, 2014:178).

### **2.3.4 Satın alma ve satış uygulamaları**

İşletmeler satın alımlarını kredili yapabiliyorsa işletme sermayesine olan ihtiyacı, satın alımlarını peşin olarak yapan işletmelere göre daha az olacaktır. Diğer taraftan işletme satış yaparken kendine tanınan vadeden daha uzun bir vadede satış yapıyorsa kaynaklarının büyük bir kısmını alacaklara bağlamış demektir ve işletme sermayesi ihtiyacı artacaktır (Başar, 2013:112-113).

### **2.3.5 Stokların ve alacakların devir hızı**

Stoklar, işletmelerin satış kaynağı olmakla birlikte, nakde dönüşüm hızı ve kalitesi işletmenin ihtiyaç duyduğu işletme sermayesini de etkiler (Kıracı, 2000:25). Stokların devir hızı arttıkça, kaynakların stoklara bağlanma süreleri daha kısa olacaktır. Bu durumda işletme daha az işletme sermayesine ihtiyaç duyacaktır (Başar, 2013:113).

Stok devir hızının artması; fiyatların düşmesinin, tüketici zevkleri veya ihtiyaçlarının değişmesinin doğuracağı riski azaltacağı gibi stok tutma maliyetini ve finansman ihtiyacını azaltacaktır (Akgüç, 1995:262).

Bir işletmenin aynı zamanda işletme sermayesi ihtiyacı alacakların nakde çevrilmesi için geçen süreye bağlıdır. İşletmenin alacaklarını tahsil etme süresi kısaldıkça daha az işletme sermayesine ihtiyaç duyulur. İşletmeler stok devir hızının artışı ile birlikte alacaklarının tahsil süresini de kısaltmaya çalışmalıdır (Başar, 2013:113).

### **2.3.6 Konjonktür hareketleri**

Konjonktürün yükselme dönemlerinde işletmelerin iş hacmi genişler ve işletme sermayesi ihtiyacı da artar. Durgunluk dönemlerinde ise ancak başarılı işletmeler stoklarını ve alacaklarını kısa sürede nakde çevirebilirler (Akgüç, 1995:262). Konjoktürün düşmesi ile işletmelerin faaliyetlerinde de bir daralma meydana gelir ve işletme sermayesine daha az ihtiyaç duyulur (Kiracı, 2000:27).

### **2.3.7 Dönen varlıkların değerinde düşme olasılığı**

Dönen varlıkların değerinde meydana gelen ani düşüşler işletme sermayesini azaltır. Stoklar ve finansal varlıkların değerinde meydana gelen düşüşler ve alacakların şüpheli hale gelmesi durumunda ise işletme hazır değerleri daha fazla tutarlarda bulundurmak zorundadır (Akgüç, 1995:262).

### **2.3.8 Satışların tüm yıla düzenli dağılımı**

İşletmelerin satışlarının mevsimlere bağlı olması durumunda, işletme sermayesi ihtiyacı da mevsimlere göre dalgalanma gösterir. Bu nedenle işletmeler satış hacminin yoğun olduğu dönemlere hazırlıklı olmalı ve durgun dönemlerde çalışma sermayesini daha verimli bir şekilde kullanmaya yönelik araştırmalar yapmalıdır (Kiracı, 2000:28).

### **2.3.9 Kullanılan teknoloji**

Emek yoğun teknoloji kullanan işletmeler genellikle sermaye yoğun teknoloji kullanan işletmelerden daha fazla işletme sermayesi ihtiyacı duyarlar (Akgüç, 1995:263).

## **2.4 İşletme Sermayesinin Finansmanı**

İşletmelerdeki nakit hareketleri kesin olarak tahmin edilebilse, satın alma, üretim, satış ve tahsilat işlemleri aynı anda gerçekleştirilseydi işletme sermayesine ihtiyaç duyulmayacaktı. Fakat uygulamada bu durum gerçekleşmediği için işletmeler önemli tutarda para ve stok bulundurmak ve bir kısım fonu da müşterilerine bağlama gereği duymaktadır. Özellikle mevsimlik dalgalanmanın etkisi altında olan işletmelerin, işletme sermayesi ihtiyacı dalgalanma göstermekle birlikte, işletme sermayesi sıfıra düşmemektedir.

İşletmeler sürekli olarak bir miktar para, alacak ve stok bulundurmak zorundadır. Bu durum sürekli işlet sermayesi kavramının gelişmesini sağlamıştır. Sürekli işletme sermayesi işletmelerin düşebileceği en alt düzeydeki işletme sermayesidir. İşletme sermayesinin bir kısmı faaliyet dönemi içinde değişirken, diğer kısmı ise değişmemektedir. İşletmeler faaliyetlerine devam edebilmek için işletme sermayelerini asgari düzeyin altına düşürmemektedir (Akgüç, 2013:216).

İdeal bir ekonomide kısa vadeli varlıklar kısa vadeli yabancı kaynaklarla, uzun vadeli varlıklar ise uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmekte ve böylece net işletme sermayesi daima sıfır olmaktadır (Ercan, Ban, 2008:279). Eğer işletmeler kısa vadeli varlıklarını yani işletme sermayelerini uzun vadeli kaynaklarla finanse ederse bu durum işletme karlılığını olumsuz etkiler. Çünkü işletme sermayesi kısa sürede nakde dönüştüğü için işletmenin elinde fazladan kalan likit fonlar verimsiz atıl fonları meydana getirir (Kıracı, 2000:37).

İşletme sermayesi yönetimi, risk ve kârlılık arasındaki dengenin kurulmasını gerektirir. Bu nedenle işletme sermayesinin atıl kalması kârlılığı azaltırken, işletme sermayesi açığı ise işletmenin borçlarını ödeyememe riskine yol açmaktadır (Berk, 2015:396).

Finans yöneticilerinin işletme sermayesi yönetimi ile ilgili uygulayacağı politikalardan birisi işletme sermayesi miktarının belirlenmesi diğeri de işletme sermayesi unsurlarının her tür kaynaklardan finanse edileceğinin belirlenmesidir. Çünkü finansman kaynağının seçimi işletmenin sermaye maliyetini etkiler ve sermaye maliyetinin artışı işletmenin piyasa değerinde düşüşe neden olacaktır. Bu nedenle işletme sermayesi yönetiminin amacı işletme sermayesinin finansmanında risk ve karlılık arasında uygun bir dengenin kurulmasıdır (Poyraz, 2013:257).

#### **2.4.1 İşletme sermayesinin dış kaynaklardan sağlanması**

İşletmelerin işletme dışı çeşitli kişi veya kurumlardan borçlanma yoluyla faiz karşılığında belli bir süre kullanıp geri ödemek üzere aldıkları fonlar işletme dışı kaynaklardır (Alagöz, 1993:50).

Finans yöneticisi, işletmenin sermaye yapısı içerisinde optimum borç / özsermaye oranını belirlemenin yanında finansman kaynaklarının vade

dağılımının da optimum sonucu verebilmesini sağlamak zorundadır. İşletmelerin finansman kaynakları sürelerine göre sınıflandığında kısa, orta ve uzun süreli olarak üç gruba ayrılır (Akgüç, 2013:525).

#### **2.4.1.1 Kısa süreli finansman kaynakları**

Kısa süreli finansman kaynakları, işletmenin bir faaliyet dönemi içerisinde geri ödemek zorunda olduğu borçları şeklinde tanımlanır. Kısa süreli finansman kaynakları genellikle alacak ve stokların finansmanında kullanılır. Ancak finans yöneticilerinin risk karşısındaki tutumlarına göre, bu kaynaklardan yararlanma düzeyleri artırılır veya azaltılır (Bolak, 2005:228).

Bir işletmenin kısa süreli finansman kaynakları şu şekilde gruplanır (Akgüç, 2013:527):

- Kısa süreli ticari krediler (satıcı kredileri)
- Kısa süreli banka kredileri
- Para piyasasında satılan kısa süreli bonolar
- Factoring
- Alacakların menkul değer şekline dönüştürülmesi
- Varlığa dayalı menkul kıymetler (kısa süreli olan)
- Diğer kısa süreli kaynaklar

Kısa süreli ticari kredi; satıcının alıcıya malın satılması amacı ile verdiği kısa süreli kredidir. Genellikle her işletme, satıcılardan aldığı hammadde ve malzemeleri kredili olarak satın alır yani stokların finansmanında kısa süreli satıcı kredilerinden yararlanır.

Kısa süreli ticari krediler, kredi kolaylığı sunan açısından satışı artırma amacı olarak kullanılır. Özellikle borçlanmak için yeteri derecede kredi yeterliliğine sahip olmayan küçük veya orta boy işletmelerde ticari kredi kullanımı daha yaygındır (Berk, 2015:194).

İşletmeler genel olarak işletme sermayesi ihtiyacını karşılamak ve belirli dönen varlıkları finanse etmek için kısa süreli banka kredilerine de başvurur. Ancak bazı durumlarda geçici bir süre duran varlıkların finansmanında da banka kredileri kullanılabilir. Fakat bu finansman şeklinin kullanılması sakıncalı bir durumdur. Duran varlık finansmanında kullanılan banka kredileri, uzun süreli

kaynaklardan sağlanıncaya kadar köprü kredi olarak kullanılabilir (Akgüç, 2013:584).

Kısa süreli ticari kredilerden küçük ve yeni kurulmuş işletmeler faydalanırken, kısa süreli banka kredilerinden daha büyük ve itibarlı işletmeler faydalanmaktadır.

Finansman bonusu, işletmelerin bankalar dışında sağlanabilen kısa süreli finansman kaynakları olarak para ve sermaye piyasasına girmiş finansal araçlardır. Finansman bonoları daha çok büyük şirketler tarafından çıkarılır ve işletme sermayesini ihtiyacını karşılamak için ihraç edilir. Vadeleri 30 günden az 360 günden çok olmayacak şekilde 30 gün ve katları şeklinde belirlenir. Kısa süreli banka kredilerine göre maliyeti daha düşüktür. Ayrıca işletmelerin daha önceden belirlediği finansman ihtiyacının zamanlamasına uygun olarak, istenilen zamanlarda 30'ar gün farklı esnek vadelerle ihraç edilebilmelerinden dolayı işletmeler tarafından oldukça ilgi çeken finansal araçlardır (Bolak, 2005:232).

Diğer bir kısa süreli finansman kaynağı olan faktöring, kredili satış yapan işletmelerin bu satışlardan doğan alacak haklarını faktör adı verilen finansal kurumlara satarak kısa süreli fon sağladıkları finansman türüdür. Alacak hakkını satan firma (müşteri) ile finansman kurumu (faktör) aralarında bir sözleşme imzalayarak hak ve yükümlülüklerini ve nasıl bir hizmet sunulacağı belirtilebilir (Akgüç, 2013:553).

İşletmeler kısa süreli finansman ihtiyaçlarını karşılamak için finans literatüründe menkulleştirme (securitization) olarak da bilinen ve 1980'lerde gelişme gösteren, yeni bir yatırım alternatifi olarak ülkemize 1992 yılında girmiş bir uygulamadır (Berk, 2015:200).

Menkulleştirme yani menkul kıymetleştirme, tek başına pazarlanabilir özelliğe sahip olmayan bazı varlıkların (iktisadi değerlerin) birleştirilerek bir portföy oluşturulması ve bu portföyün pazarlanarak menkul kıymet oluşturulmasıdır. Diğer bir tanımla, menkulleştirme, işletmelerin bilançolarında yer alan alacakların etkin bir ikincil piyasası olan, yatırımcılara sunulurken alınıp satılabilen menkul kıymetlere dönüştürülmesidir (Akgüç, 2013:569).

İşletmelerin kısa süreli borçları arasında yer alabilecek diğer kaynaklar da kısa süreli finansman kaynakları olarak kabul edilir (Bolak, 2005:233). Bu kaynaklar; ödenecek giderler, ödenecek vergi, resim, harç ve sigorta primleri, müşterilerden alınan avanslar, depozito ve teminatlar, geri satın alma anlaşmaları (repo vd.), devlet tarafından verilen teşvik kredileri, ana kurum ve bağlı kuruluşlardan alınan kısa süreli krediler ve özel finans kurumlarından alınan kısa süreli finansman kaynakları olarak sıralanabilir (Akgüç, 2013:580).

#### **2.4.1.2 Orta ve uzun süreli finansman kaynakları**

İşletmeler sabit varlık alımında veya işletme sermayesinin süreklilik gösteren kısmının finansmanında orta ve uzun süreli kredileri kullanılmaktadır (Berk, 2015:211).

İşletmeler için orta süreli finansman kaynakları; orta süreli banka kredileri, taksitli donatım (teçhizat) kredileri, dönen (rotatif) krediler, orta süreli satıcı kredileri, uluslararası finans pazarlarından borçlanma, finansal kiralama, forfaiting, diğer orta süreli finansman kaynakları olarak sıralanabilir (Akgüç, 2013:598).

Orta süreli krediler genel olarak yatırım, donatım ve işletme kredisi olmak üzere üç bölüme ayrılır ve daha çok turizm, gemi inşaa tesisleri, gemi dış alımı, madencilik sanayi ve tarım alanlarında kullanılmaktadır (Berk, 2015:212).

İşletmeler için uzun süreli finansman kaynaklarından biride bankalardan sağlanan uzun süreli kredilerdir. Ancak ülkemizde ticaret bankaları uzun süreli kredi vermedikleri için işletmeler bu amaçla kurulmuş olan kalkınma bankalarından yararlanmaktadır. Bir diğer uzun süreli finansman kaynağı ise ipotek karşılığı özel finansman kurumlarından özellikle hayat sigorta şirketlerinden sağlanan kredilerdir. Sigortacılığın gelişmiş olduğu ülkelerde ipotek karşılığı uzun süreli krediler verilerek yeni finansman yolları geliştirilmektedir. Ancak ülkemizde hayat sigorta şirketleri elinde büyük fonlar biriktiremediğinden dolayı işletmelerin finansmanında etkin bir rol oynayamamaktadır. Diğer uzun süreli finansman kaynağı ise tahvil çıkarılmasıdır. Sermaye piyasası daha fazla gelişmiş olan ülkelerde, işletmelerin uzun süreli finansman sağlayabilmek için başvurduğu en önemli yollardan biri de tahvil çıkarmaktır (Akgüç, 2013:645-648).

## **2.4.2 İşletme sermayesinin iç kaynaklardan sağlanması**

İşletmeler kendi işletme içi kaynaklarıyla da işletme sermayesi ihtiyaçlarını finanse edebilirler. Bu kaynaklar kârlar, amortismanlar, duran varlık satışları ve sermaye arttırılmasıdır.

### **2.4.2.1 İşletme sermayesinin kârlarla finansmanı**

Faaliyetlerini aralıksız devam ettirmeye çalışan işletmeler, sürekli olarak değişen koşullar altında kendine bağlı olan fonlardan maksimum getiriyi elde etmek isterler. Günümüzde işletmelerin verimliliği işletmelerin kârlılığı ile özdeş tutularak işletmeler açısından önemini arttırmıştır. İşletmelerin elde ettikleri kârlar, işletme sermayesi finansman ihtiyacında kullanılan önemli bir kaynaktır (Alagöz, 1993:46-47).

Elde edilen kârın ne kadarının işletme ortaklarına dağıtılacağı ve ne kadarının işletmede bırakılarak oto finansman sağlanacağı kâr dağıtım politikası ile ilgilidir (Aydın, Başar, Coşkun, 2014:292). İşletme kârları ile fon sağlamak işletmeler için önemli bir finansman yöntemidir.

İşletme sermayesinin kârlarla finansmanının bazı sakıncaları da söz konusudur. Kâr dağıtılmadığında işletmenin ortakları uzun süre kârdan yoksun kalacağı için bir hoşnutsuzluk olacak ve hisse senetlerinin piyasa değerinin düşüşüne sebep olacaktır (Aydın, Başar, Coşkun, 2014). Bu nedenle işletmeler ortaklarını da tatmin edecek kâr payı dağıtım politikası uygulamalıdır.

### **2.4.2.2 İşletme sermayesinin amortismanlarla finansmanı**

İşletmelerin ayırmış olduğu amortismanlar, kârlı olan işletmelerde önemli bir fon kaynağı, sermaye yoğun teknoloji kullanan firmalarda en önemli fon kaynağıdır. Amortismanlar duran varlıkların likit fonlara dönüşmesidir (Akgüç, 2013:471).

Mamül üretim sürecinde duran varlıklar kullanılır ve üretim sürecinin alt yapısını oluştururlar. Böylece amortisman mamül maliyeti içine dahil edilir. Amortisman uygulamasında, bu varlıklar mamulün üretiminde katkı sağlayacak ve aynı zamanda varlıkların yıpranma, aşınma gibi durumlarını gösteren bir sistemdir (Kiracı, 2000:39). Amortisman nakit çıkışı gerektirmeyen bir unsur olduğu için gider yazıldığı halde nakit tasarrufu da sağlar.



## **2.5 İşletme Sermayesini Finanslama Stratejileri**

Firmalar rekabet koşulları altında sürekliliklerini koruyabilmek için ellerinde yeteri kadar işletme sermayesi bulundurmak zorundadır. Bu nedenle işletme sermayesinin etkin bir şekilde yönetilmesi gerekmektedir. İşletme sermayesi yönetiminin ise iki temel boyutu vardır. Bunlardan birincisi, işletme sermayesi kalemlerinin nasıl yönetileceği, ikincisi ise işletme sermayesi finansmanının nasıl olacağıdır (Altan, Şekeroğlu, 2013:224).

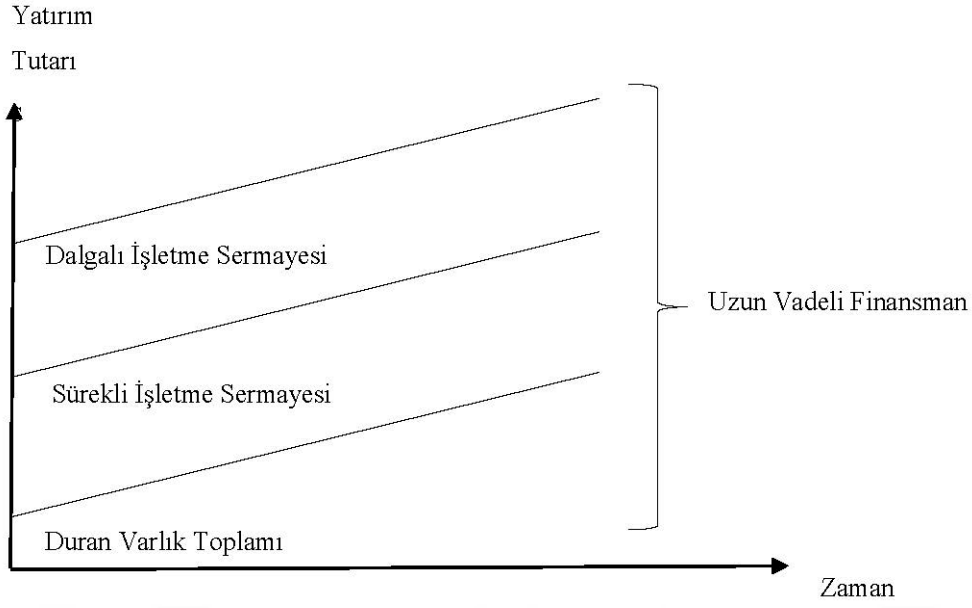
Firmaların işletme sermayesi büyüklüğü, çeşitliliği ve işletme sermayesinin finansman kaynaklarını belirlemedeki farklı yaklaşımları, işletme sermayesi stratejilerini ortaya çıkarmaktadır (Yıldız, Akkoç, 2016:286).

İşletme sermayesi yönetimi ile ilgili finans yöneticilerinin en önemli sorunlarından biri finansman stratejileri konusunda karara varmaktır. Uygulanacak finansman stratejisi, yöneticilerin risk almaktaki tutumlarına da bağlıdır (Akgüç, 2013:217).

İşletme sermayesi finanslama stratejilerini; ihtiyatlı, atılgan ve dengeli finanslama stratejisi olarak üç başlık altında açıklamak mümkündür (Ercan, Ban, 2008:279).

### **2.5.1 İhtiyatlı finanslama stratejisi**

Firmalar bu finanslama stratejisinde işletme sermayesinin tümünü uzun vadeli kaynaklarla finanse eder. Finansmanda uzun vadeli kaynaklar kullanıldığından risk azalır. Risk azaldığı için karlılıkta azalır (Poyraz, 2013:258). Yani ihtiyatlı finanslama stratejisini kullanan işletmeler enflasyon nedeniyle artan faizlerden ve işletmenin mali gücünün yeterli olmamasından dolayı kısa süreli yabancı kaynakları kullanmayarak riskini düşük tutmaktadır. Buna karşın maliyeti yüksek olan kaynakları kullandığı için karlılığı da düşük olacaktır.



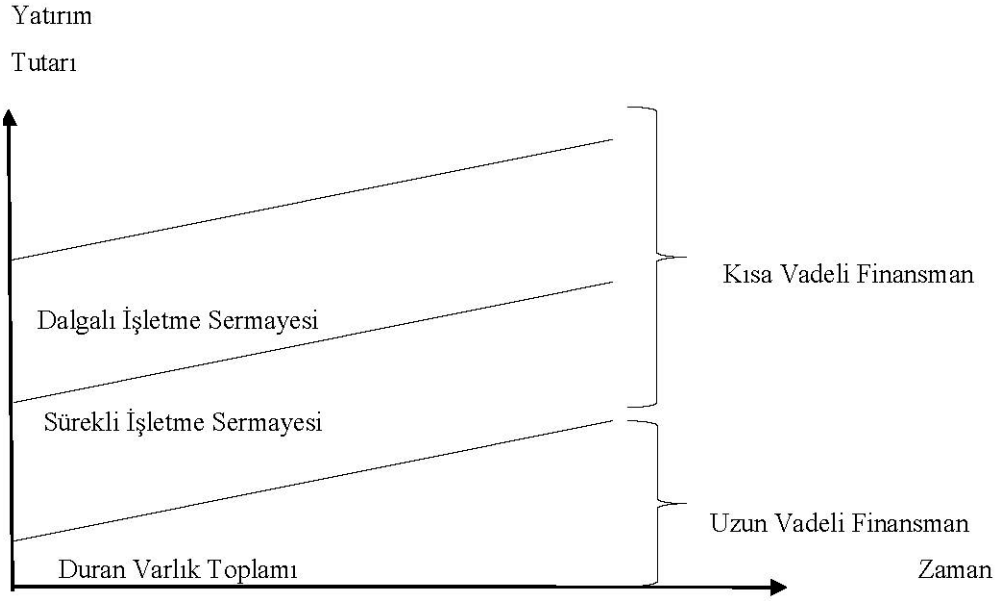
**Şekil 2.1:** İhtiyatlı Finanslama Stratejisi

**Kaynak:** Erkan Poyraz, İşletme Sermayesi Yönetimi, s.258.

Şekil 2.1’de görüldüğü gibi bu finanslama stratejisinde firmalar, işletme sermayesi finansmanını uzun vadeli borçlarla gerçekleştirmektedir. Finansmanda kullanılan kaynaklar uzun vadeli olduğu için risk ve kârlılığı düşük olacaktır.

### 2.5.2 Atılğan finanslama stratejisi

Bu finanslama stratejisinde duran varlıklar uzun vadeli kaynaklarla finanse edilirken, işletme sermayesinin tümü kısa vadeli kaynaklarla finanse edilmektedir. Bu stratejide kısa vadeli kaynak maliyetinin az olmasından dolayı kârlılık artar. Öte yandan en düşük likiditeye sahip olması ile en yüksek likidite riskini ifade etmektedir (Akgüç, 2013:206- 207). Atılğan finanslama stratejisi risk ve kârlılığın en yüksek olduğu finanslama olarak kabul edilmektedir.



**Şekil 2.2:** Atılğan Finanslama Stratejisi

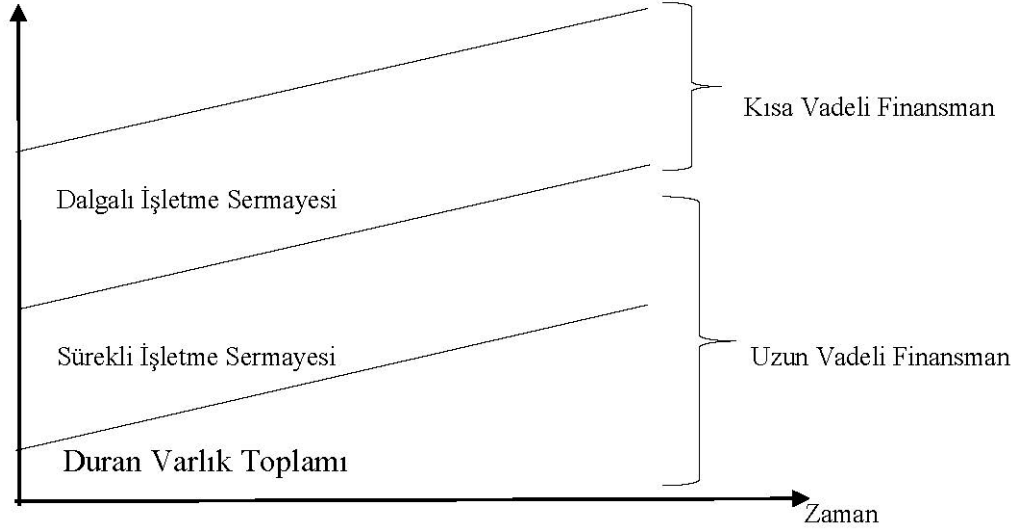
Kaynak: Erkan Poyraz, İşletme Sermayesi Yönetimi, s.260.

Şekil 2.2’de görüldüğü gibi işletme sermayesi finansmanında daha çok kısa vadeli finansman tercih edilmektedir. İşletme daha çok yeniden finanslamaya gidecek, bundan dolayı yeni finansman elde edememe riski de artacaktır. Ayrıca işletmenin kısa vadeli borçlarının faiz maliyetinin dalgalanma ihtimali arttıkça riski de artacaktır. Artan risk, daha düşük maliyetli kısa vadeli borcun yaratacağı düşünülen getirileri silmektedir (Aydın, Başar, Coşkun, 2014:286).

### 2.5.3 Dengeli finanslama stratejisi

Bu finanslama stratejisinde işletme duran varlıklarının ve işletme sermayesinin süreklilik gösteren kısımlarını uzun vadeli kaynaklarla, işletme sermayesinin dalgalanan kısmını kısa vadeli kaynaklarla finanse etmektedir (Akgüç, 2013:217).

Dengeli finanslama stratejisi, diğer iki uç stratejinin arasında belirlenen bir stratejidir (Kaya, 2007:215).



**Şekil 2.3:** Dengeli Finanslama Stratejisi

**Kaynak:** Erkan Poyraz, İşletme Sermayesi Yönetimi, s.259.

Şekil 2.3’de görüldüğü üzere, duran varlıklar ve dönen varlıkların süreklilik gösteren kısmı (Sürekli İşletme Sermayesi) uzun vadeli borçlar ve özsermaye ile finanse edilmiştir. Diğer taraftan dönen varlıkların dalgalanma gösteren kısmı (Dalgah İşletme Sermayesi) kısa vadeli borçlarla finanse edilmektedir.

## 2.6 İşletme Sermayesi Yönetimi; Karlılık Ve Risk İlişkisi

İşletme sermayesi yönetimi; günlük faaliyetler veya hammaddelerin üretimi tamamlanarak satışa hazır hale gelmesi ile satışları sonrası alacakların tahsiline kadarki süreci kapsamaktadır. Ancak bu süreç sonunda işletmeye nakit girişi gerçekleşmektedir. İşletme sermayesinin en önemli unsurları olan nakit, menkul kıymetler, alacaklar, borçlar ve stokların yapısı incelendiğinde işletmenin etkinliği ve finansal gücü ile ilgili bilgi edinilmektedir. İşletme sermayesinin temel özelliği hammadde, yarı mamul ve mamullerden oluşan işletme ürünlerinin sürekliliğini sağlamak için nakdin fırsat getirisi, alacakların zamanında tahsili ile stokların devir süresinin etkin yönetimidir. İşletmelerin borçlanma ihtiyacını azaltabilmeleri için işletme sermayesini etkin yönetmeleri gerekmektedir (Berk, 2015:395).

İşletme sermayesi yönetiminin kârlı ve verimli olabilmesi, risk ve kârlılık ile kârlılık ve likidite arasındaki ilişkinin dengede kurulmasına bağlıdır. Dolayısıyla işletme sermayesinin atıl kalması işletmenin kârını azaltmakta,

çalışma sermayesi açığı da, işletmenin borçlarını ödeyememe riskine neden olmaktadır. İşletmeler kârlılık ve likidite arasındaki dengeyi doğru kurmalıdırlar. Dolayısıyla hem müşterilerinin talep edeceği stoğu hem de ödemelerini karşılayacak kadar likiditeyi finanse edebilme gücüne sahip olmalıdırlar (Berk, 2015:396).

İşletme riskinin belirlenebilmesi için likidite analizi yapılmalıdır. Likidite varlıkların paraya dönüşebilme yeteneğidir. Likiditenin önemli iki boyutu vardır; birincisi varlığın paraya dönüşümü için gerekli olan süre, ikincisi ise varlığın paraya dönüştürüldüğünde değerinin belirliliğidir. Örneğin, işletmenin sabit makinalara yapacağı yatırım, pazarlanabilir senetlere yaptığı yatırımdan daha az likittir. Çünkü makinanın satışı pazarlanabilir senetlerin satışından daha uzun zaman almakla birlikte, makinenin satış değeri pazarlanabilir senetlere göre daha çok belirsizlik göstermektedir (Aydın, Başar, Çoşkun, 2014:180).

Likidite ile kârlılık arasında ters yönlü bir ilişki olduğu kabul edilir. Likidite arttıkça likit varlıklar üzerinden elde edilecek kârlar azalmaktadır. Likiditenin az olması ise riskin azalmasına yol açmaktadır. Risk ile kârlılık arasında ise doğru orantılı bir ilişki vardır. Kısa vadeli fonlama stratejisinde kârlılık artarken risk de aynı oranda artmaktadır (Bayrakdaroğlu, 2013:18).

İşletme sermayesi yönetiminin temel amacı kârlılık ve risk arasında denge sağlamaktır. İşletme sermayesinin düzeyi kârlılığı ve riski farklı şekillerde etkilemektedir. Bazı işletmeler yüksek düzeyde bir işletme sermayesi kullanarak faaliyet gösterirken, bazıları ise düşük bir işletme sermayesi seviyesini tercih edebilirler. İşletme sermayesinin sabit bir bütçe ile yönetilmesi işletme faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. Diğer taraftan düşük bir işletme sermayesi kârlılığı artırırken, likiditeyi düşürmektedir. Çünkü dönen varlıklar duran varlıklara nazaran daha pahalıdır. Örnek olarak fabrika çalışanlarına verilecek eğitimler yüksek maliyetli olduğundan yönetim bundan kaçınabilir. Diğer yandan fon yönetiminin duran varlık kârlılığını artıracığına inanan yönetim insan kaynaklarına yatırım yapabilmektedir (Berk, 2015:399).

İşletme yönetimi herhangi bir zaman diliminde yeteri kadar fon elde etmez ise kısa süreli borçlarını ödeyemez, ücret ve maaşlar ödenemez ve günlük faaliyetlerden dolayı işletme yönetimi teknik olarak başarısız olur. Diğer taraftan yüksek fonlarla çalışan işletmelerinde kârlılığında bir azalma olacağı

kabul edilir. Bu nedenle dönen varlıkların duran varlıklara oranı önemli bir ölçü olmaktadır. Dolayısıyla finansal yönetici, uygun planlanmış bir dönen varlık düzeyinin belirlenmesinde, kârlılık ve risk arasındaki dengeyi dikkate alması gerekir. Söz konusu değişimi göstermek için işletmenin duran varlık düzeyinin sabit olduğunu belirtmek gerekir. Ayrıca işletme faaliyetleri süresince nakit, alacak ve stok yönetiminin etkili ve sürekli olması gerekmektedir (Berk, 2015:399-400).

## **2.7 İşletme Sermayesi Miktarının Belirlenmesi**

İşletmelerin amaçlarına ulaşmasında işletme sermayesinin önemi büyüktür. İşletmelerin günlük faaliyetlerine devam edebilmesi için gerekli olan sermaye miktarını belirlemesi gerekir. İşletme sermayesinin miktarı konusunda işletme sermayesinin gereğinden fazla olması, gereğinden az olması ve yeterli olması durumları geçerli olmaktadır.

### **2.7.1 İşletme sermayesinin gereğinden fazla olması durumu**

İşletme sermayesinin fazlalığı, işletme sermayesi unsurlarının işletme faaliyetleri için gerekli olan miktardan daha fazla olduğunu göstermektedir. İşletme sermayesinin gereğinden fazla olması likiditeyi arttırdığı gibi riski azaltmakta ve kârlılığı düşürerek işletmeleri olumsuz etkilemektedir. Dönen varlığın gereğinden fazla olması, kısa vadeli borçların çok düşük olması, stok düzeyinin aşırı olması, satış vadelerinin uzun tutulması işleme sermayesinin fazla olmasının belirtileridir (Yaslıdağ, 2016:94).

İşletme sermayesinin bütünüyle fazla olması dışında, tek tek işletme sermayesi kalemlerinin fazla olmasının da olumsuz etkileri olmaktadır. Örneğin stokların fazlalığı, ürünlerin modasının geçmesi, çürüme ve bozulma gibi riskleri arttırmaktadır. Alacakların fazla olması (aşırı vadeli satış), değersiz ve şüpheli alacakların artmasına sebep olmaktadır.

İşletmeler, gereğinden fazla işletme sermayesine yönelik bazı önlemler alabilmektedir. İşletmenin duran varlıklara yatırım yapması, uzun vadeli borçlanma ile kaynak sağlanması, müşterilere verilen kredilerin azaltılması ve stok seviyelerini ihtiyaçları düzeyinde bulundurmaları işletme sermayesi fazlalığı için alınan önlemler arasındadır (Poyraz, 2013:247).

### **2.7.2 İşletme sermayesinin gereğinden az olması**

İşletme sermayesinin gereğinden az olması, stok yetersizliğine ve dolayısıyla üretim faaliyetlerinde aksamaya neden olabilmektedir. Bu durum işletmenin kapasitesinin altında çalışmasına neden olmaktadır. Buna bağlı olarak üretim birimleri başına düşen maliyetler daha yüksek olmakta, ürün daha pahalıya mal edilmektedir. Alınan siparişlerin zamanında teslim edilmesi mümkün olmayacaktır. Bu durum işletmenin kârını azaltacağı gibi itibarını düşürmesine neden olabilmektedir.

İşletme sermayesinin yetersiz olmasına yol açan durumların başında maddi duran varlıkların alınması, iş hacminin gelişmesi, üretim için gereken girdilerin fiyatının artması, yanlış kâr dağıtım politikalarının uygulanması yer almaktadır (Poyraz, 2013:246).

İşletme sermayesinin yetersizliğini gidermek için alınan önlemlerin başında, uzun vadeli kaynak sağlanması, bankalardan yeni satıcı kredileri alınması, satış fiyatlarının ayarlanması, alacak ve stok devir hızı katsayılarının artırılması, üretimi etkilemeyecek düzeyde duran varlık alınması, kısa vadeli borçların ertelenmesi, ödenmiş sermayenin artırılması ve halka açılma çalışmaları yapılması yer almaktadır (Yaslıdağ, 2016:96).

### **2.7.3 İşletme sermayesinin yeterli olması durumu**

Çalışma sermayesinin, işletmenin karlılığını en üst düzeye ulaştıracak yeterlilikte olması istenir. Bunun işletmeye sağlayacağı başlıca yararlar ise şöyle sıralamak mümkündür (Akgüç, 1990:162-163).

- Çalışma sermayesinin yeterli olması mal ve hizmet üretiminde kullanılan girdilerin zamanında elde edilmesini, işletme faaliyetlerinin daha verimli sürdürülmesini kolaylaştırmaktadır.
- Çalışma sermayesinin yeterliliği, borçların zamanında ödenmesini sağlayacaktır. Bu durum işletmenin kredibilitesini artıracığından, yeni krediler bulmayı da kolaylaştıracaktır.
- Çalışma sermayesinin yeterliliği, işletmenin karşılaştığı olağanüstü olumsuzluklar sonucunda işletmenin mali yapısının zor duruma düşmesini önleyecektir.

- Çalışma sermayesi yeterliliği, alıcılara daha iyi hizmet sunmayı sağlayacaktır. İşletme alıcıların gereksinmelerini zamanında karşılayabilecek, stok bulundurabilecek, daha uygun şartlarla alıcılara kredili satışlar yaparak satış hacmini artıracaktır.
- Çalışma sermayesi yeterliliği, işletmenin tam kapasite ile çalışmasını sağlayacaktır.
- İşletme sermayesinin yeterli olması durumunda işletme dönen varlıklardaki ani değer düşüşlerinin olumsuz etkilerinden korunabilir. Borçlarını zamanında ödeyebilmesini sağlamakta ve işletmenin kredibilitesinin artmasına yardımcı olmaktadır. İşletme sermayesi yeterliliği işletmenin tam kapasite ile çalışmasını sağlamaktadır. İşletmenin kâr oranı ve kâr dağıtım politikalarını kolaylaştırmaktadır. Müşteri ihtiyaçlarını karşılayacak stok bulundurma olanağı vermektedir. Ayrıca yeterli işletme sermayesi, likidite, risk ve karlılık dengesini sağlamaktadır (Yaslıdağ, 2016:94).

## **2.8 İşletmelerde Etkinlik Ve Nakit Çevrim Süresi Analizi**

İşletme sermayesi yönetimi risk ve kârlılık arasında uygun bir denge sağlayarak, işletmenin faaliyetlerini aksatmadan sürdürebilmesi için elde bulundurulacak dönen varlık düzeyi ve finansmanı ile ilgili uygulanan karar ve yöntemlerdir. İşletme sermayesinin daha etkin olabilmesi ise, nakit dönüş süresi olarak bilinen alacak ve stokların ortalama tahsilat süresi toplamından kısa süreli borçların ortalama ödeme süresinin çıkarılması ile bulunan sürenin mümkün olduğunca az olmasına sağlanmaktadır. Bu süre işletme sermayesi olarak kullanılan fonların nakde dönüş süresini ifade ederken, süredeki artış işletmenin likidite sorununun olduğunu, diğer taraftan süredeki azalma ise likidite ile ilgili bir sorun olmadığını göstermektedir (İşeri, Chambers, 2003).

Günümüzde işletmelerin iç ve dış pazarlarda yoğun rekabet şartları altında olmasının yanında son yıllarda yaşanan ekonomik krizlerden dolayı nakit yönetimi ve likidite kontrolünün önemide zorunlu hale gelmektedir (Sakarya, 2008:228). Dünyada meydana gelen krizler işletmeleri büyük risklerle karşı karşıya bırakmaktadır. İşletmelerin nakit düzeylerinin yeterli olup olmadığını ölçmek amacıyla etkinlik ve nakit dönüş süreleri analizi yapılmaktadır.



### 2.8.1 Alacak devir hızı

Alacak devir hızı, net satışların ortalama ticari alacaklara bölünmesi ile hesaplanmaktadır (Haftacı, 2013:94).

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Ortalama Ticari Alacaklar} \quad (2.2)$$

$$\text{Ortalama Ticari Alacaklar} = \frac{\text{Dönem Başı ve Dönem Sonu Ticari Alacaklar Toplamı}}{2} \quad (2.3)$$

Alacak devir hızı işletmenin ticari alacaklarının tahsil kabiliyetini ölçen ve bir faaliyet dönemi sürecinde alacaklarını satışları ile kaç kez devir ettiklerini gösteren orandır (Akgün, 2002). Bu oran işletmenin bir hesap döneminde kaç kez satış yaptığını ya da satışlardan kaynaklanan alacakların kaç kez tahsil edildiğini göstermektedir (Haftacı, 2013:94).

Alacak devir hızının yüksek olması işletmenin alacakların tahsil kabiliyetinin iyi olduğunu ve etkin bir tahsilat politikası uyguladığını göstermektedir. Oranın artış göstermesi işletmenin aynı düzeydeki faaliyetlerini sürdürebilmesi için daha az finansmana ihtiyaç duyduğunu ifade etmekte olup, daha az işletme sermayesinin alacaklara bağlandığını göstermektedir (Ercan, Ban, 2008:42).

Alacak devir hızının düşük olması işletmenin rekabet gücünün zayıf olduğunu, alçaklarını tahsilde güçlüklerle karşılaştığını etkin bir tahsilat politikasının olmadığını ve vadeli satışlarda müşteri seçiminde seçici olmadığını göstergeleri olabilmektedir (Akgün, 2002).

### 2.8.2 Stok devir hızı

Stok devir hızı işletmeler açısından önemli bir ölçü olmakla birlikte stokların bir dönem aralığında kaç kez satıldığını ve nakde dönüşme çabukluğunu göstermektedir (Ercan, Ban, 2008:41).

Stok devir hızı, işletmelerin varlıkları kullanımındaki verimliliği ölçmekle birlikte, stokların bir yıl içinde kaç kez devrettiğini göstermektedir. İşletmeler faaliyetlerini sürdürebilmek için gereken ürün girdilerini, yarı mamulleri ve mamulleri satış amaçlı ellerinde stok olarak tutmaktadır. Stoklanan bu varlıkların işletme tarafından ne kadar sürede üretime ve satışa hazır hale gelebildiğini stok devir hızı göstermektedir. Özetle stokların bir dönemde kaç kez dönüşüme uğradığının göstergesi olmaktadır (Akgün, 2002).

Stok devir hızını aşağıdaki formülle hesaplayabiliriz (Haftacı, 2013:96).

$$\text{Stok Devir Hızı} = \text{Satışların Maliyeti} / \text{Ortalama Stoklar} \quad (2.4)$$

$$\text{Ortalama Stoklar} = (\text{Dönem Başı Stok} + \text{Dönem Sonu Stok}) / 2 \quad (2.5)$$

Stok devir hızının artması işletmenin stok yönetiminin etkin olduğunu göstermektedir. Ancak yüksek bir stok devir hızı, stokların çok düşük bir düzeyde olduğunu, stokları yenilemek için küçük siparişlerin verilmesinden ileri geliyor olabilir (Aydın, Başar, Coşkun, 2014:101).

Stok devir hızının yeterli olup olmadığı konusunda belirlenmiş bir standart ölçü bulunmamaktadır. Bundan dolayı işletmelerin aynı iş kolunda bulunan diğer işletmelerin stok devir hızı ile karşılaştırılması daha doğru sayılmaktadır (Ercan, Ban, 2008:41).

Stok devir hızının düşük olması, stok hareketlerinin yavaş olduğunu ya da modası geçen stok varlıklarının olduğunu da göstermektedir. Düşük hızla devreden modası geçmiş stoklar zarar kaydedildiği gibi likit varlık olarak da görülmemektedir (Aydın, Başar, Coşkun, 2014:101).

### 2.8.3 Etkinlik süresi analizi

Etkinlik süresi, iki temel faaliyet sürelerine bağlı olarak döngünün zaman uzunluğunu ölçmektedir. Bunlardan birincisi alacakların tahsil süresi, ikincisi ise stok dönüşüm süresidir. Etkinlik süresi imalat işletmelerinde hammadde satın alımından başlayıp alacakların tahsili ile tamamlanan süreci kapsamaktadır. Bu süre üretim, satış, dağıtım ve tahsil sürelerinin toplamından oluşmaktadır (Akgün, 2002).

Etkinlik süresi alacak devir hızı ve stok devir hızından türetilmekte ve bu iki oranın ortak bir sonucu olarak değerlendirilmektedir. İşletmelerde alacakların ortalama tahsil süresine stok tutma süresinin eklenmesi ile hesaplanmaktadır (Akgüç, 2013:54). Alacak tahsil süresi ve stok tutma süresi bir yıl içindeki gün sayısının devir hızlarına ayrı ayrı bölünmesi ile hesaplanmaktadır (Akgün, 2002).

$$\text{Alacak Tahsil Süresi} = 360 \text{ (veya 365)} / \text{Alacak Devir Hızı}, \quad (2.6)$$

$$\text{Stok Tutma Süresi} = 360 \text{ (veya 365)} / \text{Stok Devir Hızı}, \quad (2.7)$$

$$\text{Etkinlik Süresi} = \text{Alacak Tahsil Süresi} + \text{Stok Tutma Süresi} \quad (2.8)$$

Etkinlik süresi, işletmenin stoklarına mal alışı ile başlamakta ve stoğun paraya dönüşmesine kadar geçen süreyi göstermekle birlikte, üretim, satış, dağıtım ve tahsil sürelerinin bileşiminden oluşmaktadır. Bu sürenin kısa olması tercih edilmekte ve olumlu yorumlanmasını sağlamaktadır (Akgüç, 2013:54).

İşletmelerde çoğunlukla alacak ve stok devir hızları zıt yönde hareket etmekte, biri hızlanırken diğeri yavaşlamaktadır. Bu oranlar eşanlı olarak birlikte yükselmemektedir. Şöyle ki; işletmeler satışlarını artırabilmek için, vadeleri uzun tutup peşinat oranlarını düşürerek, stok devir hızının artmasını sağlarken, alacak devir hızının da yavaşlamasına neden olmaktadır. İşletmeler bazen de buna karşıt bir yöntemle, satış koşullarında daha katı davranarak alacak devir hızını artırmakta ancak bu durumda da stok devir hızı yavaşlamaktadır. Günümüzde işletmeler daha esnek satış politikaları uygulayarak stok devir hızını yüksek tutmayı tercih etmektedir (Akgüç, 2013:54).

#### **2.8.4 Borç devir hızı**

Borç devir hızı oranı, işletmenin bir faaliyet döneminde satıcılardan kaç kez alım yapıldığını ya da bu alışlardan doğan borçların kaç kez ödendiğini göstermektedir (Haftacı, 2013:95). Bu oran, ticari borçların ödeme süresinin bir yıl içinde ortalama kaç günde bir gerçekleştiğini belirlemektedir,

Ticari borç devir hızı aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanmaktadır (Akgün, 2002).

$$\text{Ticari Borç Devir Hızı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Ortalama Ticari Borçlar}} \quad (2.9)$$

Bu orandan hareketle ticari borçların ortalama ödeme süresi aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanmaktadır (Haftacı, 2013:95).

$$\text{Borç Ödeme Süresi} = \frac{360 \text{ (veya 365)}}{\text{Ticari Borç Devir Hızı}} \quad (2.10)$$

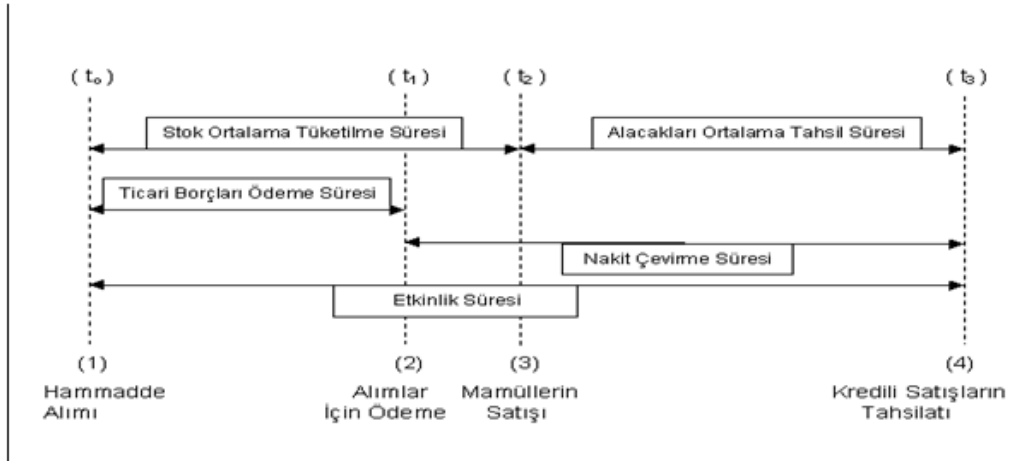
İşletmelerin finans yöneticileri, alacak tahsil sürecini değerlendirirken, satıcıların belirlediği borç ödeme süresini de dikkate almak durumundadır. Kuşkusuz borç ödeme süresinin uzun olması durumunda, işletme alıcılarına daha uzun borç ödeme süresi verebilmektedir (Berk, 2015:461).

Ticari borç ödeme süresi, işletmelerin yaptığı kredili alımlardan doğan ticari borçlarını ne kadarlık bir sürede ödediklerini ölçmektedir. Bu sürede gelişen olası değişimler işletmelerin kredibilitesi ve üretimde kullanacağı mamulleri tedarik edebilme gücünü göstermektedir. Özetleyecek olursak, işletmelerin borç ödeme sürelerinin uzaması, piyasadaki itibarını artırmakla birlikte, ihtiyaç duyduğu mamulleri daha uygun vadede elde edebileceğini ve rekabet gücünün arttığını göstermektedir (Sakarya, 2008:237).

### 2.8.5 Nakit çevrim süresi analizi

Nakit çevirme süresi, işletme sermayesi yönetimi etkinliği açısından önemli bir analiz tekniğidir. Nakit çevirme sürecinde işletmeler üretim için gerekli olan hammaddeleri sipariş vermesi ve siparişlerin ellerine ulaşması ile kredili alışlarını gerçekleştirmektedir. Hammaddeler mamul maddeye dönüşürken işçilik borçları ve bazı giderler oluşmaktadır. Mamul maddeler kredili olarak satılmakta ve alacaklar hesabı oluşmaktadır. Nakit çevirme süreci alacakların tahsili ve işletmenin dönüşüm sırasında finansman kaynağı olarak edindiği borçlarını ödedikten sonra tamamlanmaktadır (Ercan, Ban, 2008:277).

Nakit çevirme süreci aşağıdaki şemada daha açık bir şekilde gösterilmektedir.



**Şekil 2.4:** Nakit Döngüsü

**Kaynak:** Melek Akgün, 2002. "İşletmelerde Etkinlik Ve Nakit Çevirme Süresi Analizi: Çimento sektöründe 1995-2001 Dönemi", Mali Çözüm Dergisi, Sayı: 60, s. 186-198

Şekil 2.4'de görüldüğü gibi ilk olarak işletmeler hammadde alımından ( $t_0$ ), kredili satışlardan kaynaklanan alacakların tahsilatına ( $t_3$ ) kadar geçen süre

etkinlik süresini göstermektedir. Etkinlik süresinden ticari borç ödeme süresinin ( $t_0 - t_1$ ) indirilmesi ile nakit çevirme süresine ulaşılmaktadır (Akgün, 2002).

Etkinlik süresi analizinde nakitle başlayan sürecin tekrar nakde dönüşümü incelenmektedir. Ancak bu sürece nakitle başlanılmayabilir. İşletmeler satışlarında alacaklarına vade imkânı tanıdıkları gibi, satın alımlarında da vadeden yararlanabilmektedir. Bu durumda nakit çevirme süreci, etkinlik süresinden ticari borç ödeme süresinin çıkarılması ile bulunmaktadır (Akgün, 2002).

Nakit Çevirme Süresi = Etkinlik Süresi – Ticari Borç Ödeme Süresi, **(2.11)**  
formülüyle hesaplanmaktadır.

Nakit çevrim süresinde önemli olan işletme faaliyetlerinin ne kadar sürede nakde çevrilebileceğinin hesaplanması ve nakit yönetiminde gerekli olan kararların alınmasını sağlamaktır. Ayrıca önemli olan diğer konu ise işletmenin nakit çevrim süresini analiz ederken işletme sermayesi ve net işletme sermayesi miktarı ve politikaları hakkında doğru kararlar alınmasını sağlamaktır (Erol, 2013:99).

Nakit döngüsü, stokların, alacakların ve borçların sürelerine bağlı olup stok değişim süresi ve alacak tahsil süresinin uzamasıyla artmaktadır. Buradaki asıl varsayım, satıcılara ödeme süresinin değişmemesidir. Aynı şekilde stok değişim süresi ve alacakların tahsilat süresi aynı kalması durumunda satıcılara ödeme süresinin kısalması da nakit döngüsünü arttırmaktadır. Nakit döngüsünün artması işletmenin daha fazla finanslamaya ihtiyaç duyduğunu göstermekle birlikte, erken uyarı ölçüsü olarak görülmektedir. Nakit döngüsünün uzaması işletmenin stoklarının devrinde ve/veya alacakların tahsilinde problem yaşadığını göstermektedir. Bu problemler ancak satıcılara ödeme süresinin uzaması ile maskelenmiş olabilir. Tüm diğer şartlar aynı olması durumunda nakit döngüsünün kısalması işletmenin stoklara ve alacaklara bağladığı sürenin azaldığını dolayısıyla işletmenin varlıklarının azaldığını ve devir hızlarının arttığını göstermektedir (Ercan, Ban, 2008:279).

## 2.9 İşletme Sermayesi İhtiyacının Hesaplanması

İşletmelerde, işletme sermayesi ihtiyacını hesaplamak için literatürde kabul gören yöntemler (Poyraz, 2013: 252):

- Faaliyet devir katsayısı yöntemi,
- Günlük gider tutarı yöntemi,
- Schmallenbach eşitliği yardımıyla işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması,
- Mellerowicz eşitliği yardımıyla işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması,
- Faaliyet aşamalarına göre işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması,
- Masrafların satış hacmine oranlanması ile işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması,
- Pro- forma bilanço yoluyla işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması,
- Rasyolar yoluyla işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması,
- Nakit bütçesi yöntemiyle işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması.

Bu yöntemlerden en çok kullanılanlar; faaliyet devir katsayısı yöntemi, günlük gider tutarı yöntemi ve schmallenbach eşitliği yöntemleridir.

### 2.9.1 Faaliyet devir katsayısı yöntemi

Net işletme sermayesi ihtiyacı bu yöntemde göre, tahmini yıllık işletme giderleri toplamının faaliyet devri katsayısına bölünmesi ile hesaplanmaktadır. Buradaki işletme gideri kavramı, yönetim, üretim ve sürüm gibi işletme faaliyetleri için katlanılan giderlerin toplamıdır. Üretim için katlanılan maliyetlerin bir hesap dönemi içinde kaç kez döndüğünü, ayrıca nakit ve banka mevduatının kaç günlük bir harcamayı karşılayabileceğini gösteren katsayı faaliyet (çalışma) devri katsayısıdır. Katsayının hesaplanmasında hammaddenin satın alınmasından üretimi yapılmış mamule dönüşmesine, mamulün satılıp hasılatın elde edilmesine kadarki etkinlik süresi dikkate alınır. Bulunan etkinlik süresi; bir hesap dönemi, normal çalışma süresine oranlanarak faaliyet devri katsayısı bulunur (Haftacı, 2013:182- 183).

Bu açıklamalara göre faaliyet devri katsayısı ve işletme sermayesi gereksinimi aşağıdaki gibi hesaplanır (Poyraz, 2013:253).

Etkinlik Süresi= Alacak tahsil süresi + Stokta bekleme süresi

$$\text{Faaliyet Devri Katsayısı} = (365) / (\text{Etkinlik Süresi}) \quad (2.12)$$

$$\text{İşletme Sermayesi İhtiyacı} = (\text{Yıllık Gider Toplamı}) / \text{Faaliyet Devir Katsayısı} \quad (2.13)$$

### 2.9.2 Günlük gider tutarı yöntemi

İşletme sermayesi ihtiyacının belirlenmesinde kullanılan bir başka yöntem günlük gider yöntemidir. Bu yöntemde, amortismanlar, vergiler ve faaliyet sonucunda elde edilen kârlarda dikkate alınmaktadır (Galimidi, 2010:11- 12).

Bu yöntemde tahmini yıllık işletme giderlerinin günlük tutarları belirlenir. Daha sonra hammadde, yarı mamul ve mamul stok satışlarından oluşan alacaklar, kasa ve banka karşılıklarının bekleme süreleri ile çarpılmakta ve elde edilen sonuçlarla günlük gider toplamı bulunmaktadır (Haftacı, 2013:184). Bulunan günlük giderler toplamından, günlük bazda hesaplanan amortisman giderleri, kârlar ve vergi toplamları çıkarılmakta böylece işletme sermayesi ihtiyacı hesaplanmaktadır (Sayılğan, 2013:86).

### 2.9.3 Schmallenbach yöntemi

Literatürde eski bir yöntem olan Schmallenbach yöntemi, geliştiren kişinin adını almıştır. İşletme sermayesi ihtiyacının stok tutarı, alacakların tahsil süresi (müşterilere sağlanan kredilerin süresi), satıcıların firmaya tanıdığı vade (satıcıların sağladığı kredilerin süresi) gibi faktörler gözönünde bulundurulmaktadır (Akgüç, 2013:227).

Schmallenbach yöntemine göre işletme sermayesi ihtiyacı aşağıdaki gibi formüle edilmiştir (Sayılğan, 2013:228).

$$\text{İşletme Sermayesi İhtiyacı} = OS + (1 - bkm) \times (Ns \times (BV - AV/12 \text{ ay}) + (GYG \times BV/12 \text{ ay})) \quad (2.14)$$

OS= Ortalama stoklar,

bkm= Brüt kâr marjı (brüt satış kârının net satışlara bölünmesi ile elde edilmektedir),

Ns= Yıllık net satışların tutarı,

BV= Ticari borçların vadesi,

AV= Ticari alacakların vadesi,

GYG= Genel yönetim giderlerinin yıllık tutarları yani üretim maliyetine yüklenmeyen giderleri ifade etmektedir





### 3. NAKİT YÖNETİMİ

#### 3.1 Nakit Kavramı

Türk Dil Kurumu (TDK), nakit terimini, ödemelerin anında yapılmasını sağlayan para, likit varlık ve peşin para olarak tanımlamaktadır (URL 1). Niyazi Berk “nakit, bir işletmenin adeta can simididir” şeklinde tanımlamıştır (Berk, 2015:402). Nakit bankada ya da kasamızda işlerin devam edebilmesi, işletmenin kâr elde edebilmesi için bulundurulması gereken minimum parasal değerler olarak bilinmektedir (Saka, 2001). Diğer tüm varlıklar içinde en likit olan varlık nakittir (Güredin, 2014:373). Dolayısıyla nakit menkul kıymetlerden daha fazla likidite sağlayan ve kullanıma hazır bir likidite stoğu olarak kabul edilmektedir. Nakit, şirketlerin üretim yapabilmesi için ihtiyaç duydukları bir hammadeden başka bir şey değildir (Brealey, Myers, Marcus, 2001:550).

İşletmelerde varlık kalemlerinden olan hazır değerler nakit olarak değerlendirilmektedir. Nakit kavramı, işletmelerdeki nakit ve vadesiz mevduat olarak ifade edilmektedir. Kasa hesabında meydana gelen para hareketleri nakit olarak ifade edilmektedir (Çetiner, 2007:183).

Nakit kavramı içine, bankaya yatırılmamış çek bedelleri, havaleler, süresi dolmamış kupon bedelleri, dövizlerin Türk Lirası karşılıkları, damga ve posta pulları girmektedir (Çetiner, 2007:183).

Tek Düzen Muhasebe Sistemi (TDMS)’ne göre nakit; kasa ve bankadaki mevduatlar olarak tanımlanmıştır. Türkiye Muhasebe Standartları (TMS), Nakit Akış Tabloları Standardı (TMS 7)’na göre ise kasa ve bankadaki vadesiz mevduatlar olarak açıklanmaktadır. Buna göre TMS, nakit olarak sadece vadesiz mevduatı kabul ederken, TDMS vadeli ve vadesiz mevduat hesaplarının tümünü nakit olarak kabul etmektedir (Gersil, 2014:40).

İşletmeler faaliyetlerine devam ettikleri süre içinde nakit varlıklarını, alacaklarını tahsil ederek, satışlardan ve kısa vadeli borçlardan elde etmektedir. Bu faaliyetler işletmeye nakit girişi sağlarken, stok alınması, ücretlerin

ödenmesi, giderlerin gerçekleşmesi gibi durumlarda nakit çıkışı oluşmaktadır (Taşlıca, 2015).

Kuşkusuz nakit, İşletmelerin tüm faaliyetlerini gerçekleştirebilmesi, sürekliliğini sağlayabilmesi, gelecekte üretim ve çalışma kapasitelerini belirleyebilmeleri için en güçlü araçlardan biri olarak gösterilebilir.

### **3.2 Likidite Kavramı**

İşletme varlıklarının hızlı ve kolayca nakde dönüşme yeteneğine likidite denir. Likidite, teknik ve gerçek likidite olarak iki türdür. Teknik likidite işletmenin süresi gelen yükümlülüklerini yerine getirebildiğini gösterirken, gerçek likidite ise tasfiye durumunda olan işletmenin varlıkları ile bütün borçlarını ödeyebilme yeteneğini göstermektedir (Ercan, Ban, 2008:23). Bu araştırma kapsamında işletmelerin teknik likidite yeteneği ele alınarak değerlendirilmektedir.

Likidite, bir varlığın nakde dönüşme kabiliyetini gösterir. Varlıklar nakde dönüşürken kısa süre içinde ne kadar az çaba ile değerini ne kadar çok koruyorsa o kadar likit demektir (Sayman, 2006:10).

Varlıklar nakde dönüşürken olabilecek değer kaybı ve dönüşüm kolaylığı, likiditenin iki önemli boyutunu oluşturur. Bilançodaki dönen varlıklardan en likit olanı nakit paradır. Likiditesi en düşük olan varlık ise stoklardır. Duran varlıkların dönen varlıklara göre likiditesi daha düşük olmaktadır. Maddi duran varlıklar nakde dönüşmesi beklenmeyen ve likiditesi en düşük olan varlıklardır (Ercan, Ban, 2008:23).

Bir diğer tanıma göre likidite; varlıkların paraya dönüşme yeteneğidir. İşletmelerin vadesi gelmiş borçlarını ödeme olasılığı işletmede para bulunması (likit pozisyon) durumuna bağlıdır. Likit pozisyon işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilmesi ile ilgilidir. İşletmenin likidite durumunun analizi likidite oranları kullanılarak belirlenir (Toroslu, Durmuş, 2017:144).

#### **3.2.1 Likiditenin ölçülmesi**

İşletmelerin likidite düzeylerinin ölçülmesinde oranlar (rasyolar) kullanılmaktadır. Bu oranlar, işletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynakları arasındaki ilişkiyi analiz etmede kullanılmaktadır. Diğer bir tanımla

işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini ödeyebilme yeteneğinin ölçülmesinde ve işletme sermayesinin yeterli olup olmadığının belirlenmesinde söz konusu oranlar kullanılmaktadır (Yaslıdağ, 2016:75).

Likidite oranları işletmeye borç verecek olan finansal kuruluşlar için oldukça önemlidir. Çünkü işletmelerin kısa vadeli borçlarını zamanında ve yerinde ödeyebilmeleri borç veren kuruluşlarında finansal yapısını etkilemektedir (Yurttadur, 2015:135).

İşletmeler likidite oranlarını değerlendirirken özellikle şu noktalar üzerinde durmaktadır (Aydın, Başar, Coşkun, 2014:93):

- Geçmiş dönemlere ait likidite oranlarının gösterdiği eğilim,
- Dönen varlıkların iş hacmine oranla gösterdiği eğilim,
- Alacakların tahsil edilme durumu,
- İşletmenin borçlarını ödemede etkili olan diğer faktörlerin durumu,
- Senetli alacakların oluş sebebi,
- Kısa süreli yükümlülüklerin vade yapısının uygunluğu,
- Net çalışma sermayesinin iş hacmine göre uygunluğu,
- Stokların niteliği.

Geleneksel olarak işletmenin borç ödeme durumunun analizinde üç temel oran kullanılır. Bu oranlar; cari oran, likidite oranı ya da diğer adıyla asit-test oranı ve nakit oranı ile hesaplanmaktadır (Berk, 2015:455).

### **3.2.1.1 Cari oran**

Cari oran, dönen varlıkların kısa süreli yabancı yükümlülüklerle oranlanması ile bulunmakta ve cari oran şu şekilde formüle edilmektedir (Yaslıdağ, 2012:163):

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}} \quad (3.1)$$

Cari oran hesaplanırken firmanın kısa süreli borçlarını ödeme gücünü ve net işletme sermayesinin yeterliliğine ilişkin bilgi edinilmesi amaçlanmaktadır. Net işletme sermayesi, dönen varlıklar toplamından kısa süreli borçların ödenmesi ile elde kalan işletme sermayesi tutarıdır. Cari oran, firmanın işletme sermayesi yeterliliğini ve borç ödeme gücünü, net işletme sermayesine oranla daha iyi gösteren bir ölçü olduğu düşünülmektedir. Cari oran işletmenin

yükümlülüklerini karşılayıp karşılamadığını gösterirken net işletme sermayesi bunu tek başına gösterememektedir (Akgüç, 2013:24).

Cari oranın 2 olması normal kabul edilmektedir. Yani işletmenin elinde bulunan dönen varlıkların, kısa süreli yabancı kaynaklardan 2 kat yüksek olması istenmektedir (Yaslıdağ, 2012:163). Ancak gelişmekte olan ülkelerde likiditenin az olması ve kurumsal yetersizliklerden dolayı firmalar kısa süreli yabancı kaynakları daha fazla kullanmak zorunda kaldıkları için cari oran 2'nin altına düşmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde cari oranın 1,5 olması yeterli görülmüştür (Akgüç, 2013:25). Türkiye'de de bu oranın 1,5 olması istenmektedir.

Cari oranın normal değerden yüksek olması, işletme fonlarının atıl kaldığını veya dönen varlıkların nakde dönüşemediğini gösterir. Cari oranın düşük olması durumunda ise öncelikle stok devir hızı ve alacak devir hızlarını ölçmek gerekir (Toroslu, Durmuş, 2017:146). Stok devir hızı, stokların yıl içinde kaç defa satıldığını ve ne kadar sürede nakde dönüşebildiğini göstermektedir. Alacak devir hızı, alacakların tahsil kabiliyetinin ve likiditesinin bir ölçüsü olarak görülmektedir (Ercan, Ban, 2008:41). Alacak ve stok devir hızlarının yüksek oluşu işletmenin kısa süreli borçlarını öderken zorluk çekmediğinin bir göstergesidir.

### **3.2.1.2 Likidite oranı**

Likidite oranı (asit-test oranı), daha kaba bir oran olarak bilinen cari oranı tamamlayarak daha anlamlı hale getirmektedir. Aşağıdaki formül ile hesaplanır (Çabuk, 2013a:65):

$$\text{Likidite Oranı} = (\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}) / \text{KVYK} \quad (3.2)$$

Dönen varlıklar içinde nakde dönüşümü en uzun olan varlık kalemi stoklardır. Bu nedenle işletmelerin kısa vadelei yükümlülüklerini karşılayabilmenin ölçütü olarak, cari oranın yanında likidite oranı hesaplanmaktadır (Bolak, 2005:33).

Genellikle likidite oranının 1 olması yeterli olarak kabul edilmektedir. Likidite oranı, işletmenin her bir liralık kısa vadeli yabancı yükümlülüklerine karşılık kaç liralık dönen varlığa sahip olduğunun göstergesi sayılmaktadır. Likit oranın yeterliliği ekonominin yapısı ve sektörlerle göre değişiklik gösterebilir (Ercan, Ban, 2008:40). İşletmeler likit oranın yeterliliğini belirlerken, işletmenin satış

ve tedarik koşulları, dönen varlıkların yapısı, dağılımı, mevsim hareketlerinin etkileri değerlendirilmelidir (Bolak, 2005:33).

Likidite oranı, işletmenin satışlarının durması halinde kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmektedir. Likidite oranının 1'den büyük olması işletmenin kısa vadeli borçlarını öderken stoklara bağımlılığının az olduğunu göstermektedir. Ancak oranın 1'den küçük olması durumunda işletme yükümlülüklerini yerine getirebilmek için stoklarının yüzde kaçının satışına ihtiyaç duyduğunu ölçmek için stok bağımlılık oranını ölçmesi gerekmektedir. Stok bağımlılık oranı aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanmaktadır (Erol, 2013: 121-122):

Stok Bağımlılık Oranı=  $KVYK - (\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Değerler}) / \text{Stoklar}$   
( 3.3)

### 3.2.1.3 Nakit oranı

Nakit oran, işletmenin elinde bulunan hazır değerlerin kısa vadeli yabancı yükümlülüklerini ödeme gücünü ölçmektedir. Nakit oranı hazır değerler ve menkul kıymet varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklara oranlanması ile hesaplanmaktadır. İşletmenin nakit durumunu ölçmede cari ve likidite (asit-test) oranlarına göre daha hassas bir ölçüdür. Aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanmaktadır (Çabuk, 2013a:65):

Nakit Oranı =  $(\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler}) / KVYK$  (3.4)

Genel olarak oranın 0.20'nin altında seyretmesi istenmeyen bir durumdur. Nakit oranının 0.20'nin altında seyretmesi, işletmenin nakit sıkıntısı çektiğini gösterirken, oranın büyük olması işletmenin nakit mevcudunu iyi planlamadığını göstermektedir (Yaslıdağ, 2016:76).

### 3.3 Nakit Benzerleri

Nakit benzerleri, kısa sürede nakte dönüşebilen ve değerinde meydana gelen değişim karşısında önemli bir riski olmayan varlık kalemleridir (URL 2). Nakit benzerleri kavramı Türkiye Muhasebe Standartları kapsamında süresi 3 aydan kısa olan yatırımlar olarak kabul edilmektedir (URL 2). Nakit benzeri ya da nakde eşdeğer varlıklar, işletmenin ihtiyaç duyduğu anda hemen paraya

dönüştürülen, yüksek likiditeye sahip varlıklardır. Bu varlık kalemleri işletmelerin üzerinde faiz amaçlı gelir elde edilen menkul kıymetler, devlet tahvilleri ve hazine bonoları bu gruba girmektedir (Akgüç, 2013:229).

Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) tutarı belirli bir nakde kolayca dönüştürülen kısa vadeli, yüksek likiditeye sahip ve değerindeki değişim riski önemsiz olan yatırımları nakit benzeri olarak ifade etmektedir. Tek Düzen Muhasebe Sistemi (TDMS)'ne göre ise nakit benzeri varlıklar, istenildiği süre içinde değer kaybına uğramadan paraya dönüştürülen varlıkları (menkul değerler hariç) ifade etmektedir. Bu durumda TDMS nakit benzeri varlıklar nakde dönüştürülürken değer kaybına uğramadan dönüştüğünü, TMS ise değişim riskinin önemsiz olduğunu açıklamaktadır (Gersil, 2014:40).

TDMS, bankadaki tüm vadeli mevduatları nakit olarak kabul ederken, TMS ise vadesi üç aya kadar olan mevduatları nakit benzeri kabul eder, vadesi üç ayı aşarsa nakit benzeri kabul etmemektedir. Diğer taraftan TDMS menkul kıymetleri hazır değerler grubunun dışında tutmuştur. TDMS' nin menkul kıymetler grubunda raporlanan bazı kalemler TMS' ye göre nakit benzeri olarak raporlanacaktır. Burada önemli olan kriter vadesinin üç ay olmasıdır. Vadesi üç ayı aşan yatırımlar finansal yatırım olarak raporlanacaktır (Gersil, 2014:40).

Nakit benzerleri kapsamına giren bazı örnekler; likit fonlar ve vadesiz çekler, ters repo işlemlerinden alacaklar, vadesi üç aydan kısa olan mevduat ve yatırımları içerir. Ters repo işlemleri ile satın alınan menkul kıymetlerin raporlanması konusunda farklı uygulamalar söz konusu olmaktadır. İMKB'deki bazı işletmeler ters repo kapsamında gerçekleştirdikleri ödemeleri, bankalar veya hazır değerler hesabında izlerken, bazı işletmeler ise menkul kıymetler içinde raporlamaktadır (Haftacı, 2013:257). İşletmelerin elinde bulunan vadesine üç aydan az kalmış hazine bonoları ve devlet tahvilleri de nakit benzerleridir.

### **3.4 Nakit Bütçesi**

Nakit, likidite, nakit benzeri, nakit bütçesi her ne kadar birbiriyle ilişkili olsada temelde farklı kavramlardır. Nakit bütçesinde, nakit yönetiminde, nakit giriş ve

çıkışlarının önceden tahmin edilerek finansal planlamanın yapılmasında hareketin başlangıcı sayılmasından dolayı önemsenmektedir.

Nakit bütçesi, nakit giriş ve çıkışlarının hem tutar olarak, hemde zaman olarak uyumlu hale getirilmesini sağlayan, nakit yönetiminin en önemli ve etkili araçlarından. Finans yöneticileri, işletmenin nakit giriş ve çıkışlarını oluştururken ve nakit dengesinin bozulabileceği dönemlerin öncesinde önlem amaçlı nakit bütçesini kullanmaktadır (Gökbulut, 2015: 234).

Nakit bütçesi, nakit girişleri, nakit çıkışları, nakit fazlası ya da açığı ve finansman bölümlerinden oluşmaktadır. Nakit girişleri ve nakit çıkışları bütçeleme yapılacak dönemin finansman dışında kalan nakit hareketlerinden oluşmaktadır. İşletmelerin en önemli nakit giriş kalemleri, faaliyetleri ile ilgili olan alacakların tahsilatı ve peşin satışlardır. Önemli nakit çıkış kalemleri ise; direkt madde alımı, direkt işçilik ödemeleri, genel üretim maliyeti ödemeleri ve kâr payı ödemeleri gibi ödemelerden oluşmaktadır. Nakit fazlası ve nakit açığı bölümünde ise; nakit girişlerinden nakit çıkışları çıkartılarak arasındaki fark hesaplanmaktadır (Gökçen, Çelenk, Horasan, 2014: 220-221).

Nakit bütçesi, hazırlandığı dönemdeki, nakit girişleri ve çıkışları arasındaki farkı göstermektedir. Nakit girişlerinin fazla olması, fon fazlasını, nakit çıkışlarının fazla olması ise fon açığını göstermektedir (Aydın, Başar, Coşkun, 2014: 168). İşletmelerdeki nakit fazlası yatırımlarda kullanılırken, nakit açığının olması durumunda finansman kaynaklarına başvurulabilir (Gökçen, Çelenk, Horasan, 2014: 221).

İşletmeler nakit bütçesini genelde aylık, 3 aylık ya da yıllık dönemleri içerecek şekilde düzenlemektedir. Nakit yönetiminin etkinliği açısından işletmelerin haftalık veya günlük nakit bütçeleride düzenlenmektedir. Nakit bütçeleri düzenlenirken iki noktaya önem verilmektedir. Birincisi; nakit girişlerinin tahmin edilmesi, ikincisi ise; ele alınan süre içindeki nakit çıkışlarının iyi bir şekilde saptanmasıdır. Nakit bütçesinde uygulanması gereken son adım ise, önceki adımlarda belirtilen nakit akış tahminlerinin belirli zaman aralıkları ile birleştirilerek, her döneme ait nakit açığı ve nakit fazlasının saptanmasıdır (Gökbulut, 2015: 234).

### 3.5 Nakit Yönetimi

Nakit yönetimi, işletmenin değerini artıracak optimum nakit düzeyinin belirlenerek istikrarlı bir şekilde sürdürülmesi ve finansal yükümlülüklerini zorlanmadan yerine getirerek, faaliyetlerine devam etmesini sağlamaktadır (Ercan ve Ban, 2008:288). Nakit yönetimi, işletmelerin nakit girişlerini hızlandırmak nakit çıkışlarını ertelemek amaçlı nakdi en iyi şekilde kullanarak işletme değerini maksimum yapmayı amaçlamaktadır.

Nakit giriş ve çıkışları aynı anda gerçekleşebilseydi ve doğru tahmin edilebilseydi, işletmelerin nakit bulundurma zorunlulukları ortaya çıkmaz ve nakit yönetimine de ihtiyaç duymayacaktı. Ancak ekonomik yaşamda bu şartların gerçekleşmesi söz konusu değildir. Dolayısı ile karar almada nakit yönetimi zorunlu olmaktadır. Nakit ve nakit benzerlerinin etkin bir biçimde yönetilmesi, işletmelerin faaliyetlerini genişletmek için gerekli olan ek fonlara sahip olmasına ve önemli ölçüde faiz tasarrufu elde etmesine katkı da bulunmaktadır (Akgüç, 2013:229-230).

Nakit yönetimi, faaliyetlerin en az nakit kullanılarak yürümesini sağlar. Bu durumun sağlanması ile işletmenin kalan nakitle kazanç elde etmesi ve iş yapması amaçlanmaktadır. Çünkü gereğinden fazla nakdin işletmeye çok getirisi olmamakla birlikte fırsat maliyetine neden olduğu kabul edilmektedir (Özdemir, 1999:150). Nakit yönetiminin amacı, işletmenin faaliyetlerini optimum nakit düzeyi ile gerçekleştirmesidir. Nakdin optimum düzeyde olmasının sağladığı faydanın, yüklediği maliyetten fazla olması işletme açısından iyi bir göstergedir.

Nakit yönetimi, gelecekteki ihtiyaçları karşılayacak, işletmenin kâr elde etmesini sağlayan bir para yönetimidir. İşletmenin finans yöneticisi, ne zaman fazla fon bulundurulması gerektiğini ve ne zaman borçlanmaya gidileceğini planlamak durumundadır (Berk, 2015:403). Finansal yönetim aşamalarından olan dönen varlıkların yönetimi içerisinde en önemlisi ise etkin nakit yönetimidir (Çalık, 2001:9-10).

İşletmelerde etkin nakit yönetimini olumsuz etkileyen en az üç neden vardır (Akgüç, 2013:231):

- İşletmeler nakit mevcutlarını muhasebe uygulamalarında oldukça az göstermektedir (günümüzde elektronik çağa giriş, bu etkiyi azaltmıştır),



- Yönetim tarafından, finans yöneticileri etkinliklerinden çok kaynak sağlayabilmeleri ile değerlendirilmektedir. Bu durum karşısında finans yöneticileri, Başarılı görünmek ve rahat çalışabilmek için gereğinden fazla likit fon bulundurmakta, firmanın ihtiyaçlarını karşılamak için nakit varlığın fazlalığına önem vermektedir,
- Üst düzey yöneticilerin, nakit yönetimini karışık bulmaları ve teknik ayrıntı olarak görmeleri, nakit yönetimine gereken önemi vermemeleri.

Nakit yönetimi, özellikle finansal iş yapan işletmelerde işletme yönetimi ile büyük bir özdeşlik göstermektedir. İşletmelerin bulunduracağı nakit miktarının gereğinden fazla olması ya da az olması bazı problemlerin oluşmasına neden olmaktadır. Nakit yönetiminin amacı; bu problemleri ortadan kaldıracak biçimde, işletmenin finansal yükümlülüklerini zorlanmadan yerine getirmesi ve faaliyetlerin etkinliğini düşürmeden kazançlarını arttıracak biçimde gerekli olan nakit miktarını sağlamaktır (Önal, 1996).

İşletmeler ellerindeki nakit miktarını kısa dönemli finansal planlar yardımı ile yani nakit bütçesi yardımı ile belirlemeye çalışırlar. Diğer taraftan, ellerindeki fazla fonu menkul kıymetlere yatırarak gelir elde etmek isterler. Nakit ve pazarlanabilir menkul değerler işletmeler için bir fon havuzu oluşturur. Bu fonlar, vadesi gelen ödemeler ile olağandışı nakit çıkışları için fon kaynağı oluşturmaktadır. Ancak, işletmelerin bu süreçte enflasyona dikkat etmesi gerekir. Enflasyon, işletmelerin elinde tuttukları nakdin değerini azalttığı gibi fırsat maliyetinin oluşmasına neden olmaktadır. Bundan dolayı işletmeler, ellerindeki nakit fazlalıklarını çeşitli menkul kıymetlere yatırarak değerlendirmek istemektedirler (Gökbulut, 2015:221).

Bu çerçevede nakit yönetiminin temel amacını ele alırsak; işletmelerin ellerinde tuttukları nakdin maliyeti ile faydasını karşılaştırarak tutulması gereken optimal nakit düzeyini belirlemesi olarak tanımlayabiliriz. Nakit yönetimi ile işletmenin finansal yükümlülüklerin karşılanması için gerekli olan nakdin sağlanması, büyüme ve yatırım fırsatlarından yararlanabilmesi için yeterli nakdi bulundurması, maliyet ve riskleri dikkate alarak gereğinden fazla nakit tutması önlenmektedir (Yaslıdağ, 2016:105).

### 3.5.1 Nakit yönetimi etkinliğinin artırılması

Bütün işletmelerin sıklıkla karşılaştığı sorunlardan biri nakdin düzenli etkili yönetimidir. İşletmelerde nakit yönetimi bilincinin gelişmemiş olması bu sorunun kaynağını oluşturmaktadır. Nakit akımı ile ilgili meydana gelen günlük problemlerin, yöneticilerin zamanını aldığını ve genellikle de elde edilen sonuçların istenildiği gibi etkili olmadığı görülmektedir. Bu nedenle yöneticilerin, etkin bir nakit yönetimi sistemi ile günlük ihtiyaçları karşılamaya yönelik, bilinçli ve stratejik kararlar almasını sağlamaktadır (Saka, 2001).

Türkiye’de bir firmanın ciddi bir şekilde finansal zorlukla karşılaşmasında, hatta iflasa kadar götüren bir krizin yaşanmasında pazar payının düşmesi, maliyetlerin artarak kârlılığı ortadan kaldırması gibi faktörler orta vadede etkili olurken, nakit akışının etkinliğini kaybetmesi çok daha kısa sürede firmaları zor durumda bırakabilmektedir. Bu nedenle firmalar için disiplinli ve uyumlu bir nakit yönetimi politikası son derece önemli olmaktadır (Çalık, 2001:12).

Nakit yönetiminde etkinliğin sağlanması için, firmaya gelecek tüm nakit girişleri ve tüm nakit çıkışları dikkate alınmalıdır. Nakit yönetiminde firma değerini maksimum yapacak kararlar alınırken, firmaya olan nakit girişlerinin bir an önce firma hesaplarına eklenmesi, nakit çıkışlarının mümkün olduğunca ertelenmesi temel alınmaktadır (Ercan ve Ban, 2005:288).

Nakit yönetim etkinliğinin artırılması için işletmelerin alacak tahsilini hızlandırmaları ve borç ödemeyi olabildiğince ertelemeleri gerekmektedir. İşletmenin kısa süreli borçlarını zamanında ödeyebilmesi için alacaklarını olabildiğince hızlı tahsil etmesi beklenmektedir. İşletmenin finansal yöneticisi, nakit girişlerini hızlandırmak için öncelikle çalıştığı bankanın fonlama politikasını bilmeli, firma alacaklarının kaynaklarını, yerini ve vadesini izlemeli, çekleri nakde çevirmek ve tahsil edilmemiş alacakları firma hesaplarına aktarmak gibi konularda bilgili ve tecrübeli olmalıdır (Berk, 2015:410).

Nakit yönetiminde yapılan işlemler sonucu firmanın etkinliğinin devam etmesi hedeflenmektedir. Nakit yönetiminde etkinliğin sağlanması için nakit akışının planlanması ile nakit giriş ve çıkışların zamanlamasını tahmin etmek ve her zaman dilimi sonunda kasa ve bankadaki nakit miktarını belirlemek

kolaylaşmaktadır. Nakit akışı planlanması yapılmasının yararları (Aksoy ve Yalçın, 2005:284);

- Çalışmaların ödemelerde zorluk çekilmeden devam etmesi ve büyümenin sağlanması,
- Borçlanmanın kolaylaştırılması,
- Nakit akışlarının kontrolü ve finans maliyetinin düşürülmesi,
- Atıl kalan nakdin etkin kullanılması,
- İşletme çalışmalarıyla nakit akışı arasında uyumun sağlanması gibi faydalar sağlamaktadır.

Nakit yönetiminde başarılı olmanın daha etkin bir şekilde gerçekleşebilmesi için alınan bazı önlemler aşağıda sıralanmıştır (Sayılın, 2013:231):

- Nakit bütçesi hazırlamak ve uygulamak,
- Nakit giriş çıkışlarının tutarları ve gerçekleşme zamanları arasında dengeyi sağlamak,
- Nakit satışları artırmak,
- Tahsilatları hızlandırıcı önlemler almak,
- Elektronik bankacılık hizmetlerinden yararlanmak,
- Piyasa koşulları elverdiğince sipariş avansları ve depozito almak,
- Nakit işlemlerini merkezi bir yerden yürütmek,
- Nakit ödemelerini haftanın belirli günlerinde gerçekleştirmek,
- Kısa süreli olarak karşılıksız çek keşide etmek,
- Vade farklarını da gözeterek, nakit ödemelerinden kaçınmak,
- Faktoring işlemlerinden yararlanarak, alacakları nakde dönüştürmek.

Günümüzde bilişim teknolojilerinin gelişimine bağlı olarak, nakit yönetiminde kullanılan klasik metodların etkinliğinin azaldığı kabul edilmektedir. Bunlara örnek olarak toplama bankacılık, posta kutusu sistemi gösterilebilmektedir (Ercan ve Ban, 2008:288).

Günümüzde elektronik bankacılığın gelişmesi elektronik fon transferi ile tahsilatların en kısa sürede gerçekleşmesi sağlanmaktadır. Dolayısıyla işletme fazla zaman kaybetmeden bu fonlar üzerinden tasarruf elde etmektedir (Akgüç, 2013:255)

Nakit girişlerinde etkinliği artırabilmek için faturaların en kısa sürede hazırlanması ve borçlulara iletilmesi gerekmektedir. Böylece firma alacaklarını daha erken tahsil etme imkânı elde ederek faaliyetlerine devam edebilmektedir.

İşletmelerin borçlarının tahsil edilmesini hızlandıran bir diğer yöntem ise erken ödeme iskontosu uygulamasıdır. Bu yöntemde borçlu olan tarafa borcunu belirlenen günler içinde ödeme yapmaları durumunda indirim uygulanacağı açıklanır. Böylece işletme borcunu vadesinden önce ödediğinde hem daha fazla para ödemekten kurtulacak hem de işletmede nakit akımını hızlandıracaktır. Burada dikkat edilmesi gereken iskontoyu yapan işletmenin alması gereken miktarın daha altında para alacağı için zarar etmiş olacağı; fakat bu parayı daha kârlı bir işte kullanarak zararı kâra çevirme ihtimali yükselmektedir (Barut, 2015:51).

Tahsilatı hızlandırmak nakit yönetiminin etkinliğini artırmanın tek yolu olarak düşünülmemelidir. Nakit yönetimi etkinliği ödemeleri geciktirerek de yapılabilir. Bu durumda aşağıdaki önerilerden yararlanılabilir (Berk, 2015:411):

- Telefon aracılığı ile ödeme,
- Ödeme yeri olarak çok yoğun olmayan bölgelerdeki şubeler seçilerek günün sonunda ödeme yapılabilir,
- Kredi kartları kullanılarak ödeme süreleri uzatılabilir (Berk, 2015:411).

Günümüzde ödemelerin ertelenmesiyle ilgili olarak poliçe kullanılması neredeyse uygulamadan kalkmış bulunmakta, çek hesabındaki farktan yararlanma politikası için bir çabaya gerek duymadan bu uygulama günümüzde bireysel hesaplara inmiş durumdadır (Ercan ve Ban, 2008:288).

### **3.6 Nakit Bulundurma Nedenleri**

İşletmelerin kasalarında ne kadar nakit bulunduracağı, işlem görme, ihtiyat ve spekülasyon güdülerine bağlıdır (Bolak, 2005:100).

- İşlem güdüsü: İşletmelerin günlük normal faaliyetlerine devam etmek amacıyla gerekli olan nakti bulundurmalarını ifade eder. Bu faaliyetlere örnek olarak satıcılara olan borçların ödenmesi, vergi taksitlerinin ödenmesi, alınan kredilerin vadesi gelen anapara taksitlerinin ya da faizlerinin ödemesi, kâr payının parasal olarak dağıtılması, çalışanların

ücretlerinin ödenmesi ve sigorta giderlerinin ödenmesi verilebilir (Berk, 2015:402).

- İhtiyat güdüsü: İşletmelerin beklenmeyen olaylar karşısında tedbir amaçlı para stoklamasıdır. Gelecekteki nakit ödeme işlemlerinin belirsizliğine, dönemsel dalgalanmalara ve olağanüstü olaylara karşı hazırlıklı olmak için işletmeler kasalarında nakit bulundurmaktadır (Bolak, 2005:100).
- Spekülasyon güdüsü: İşletmeler gelecekteki avantajlı yatırım fırsatlarını değerlendirmek ve finansal varlıkların değer artışlarından yararlanabilmek için para bulundurma gereği duymaktadır (Bolak, 2005:100).

### **3.7 İşletmelerde Nakit Düzeyinin Belirlenmesi**

İşletmelerin nakit düzeylerinin belirlenmesi, literatürde minimum ve optimum düzeyler olarak kabul edilmektedir.

#### **3.7.1 Minimum nakit düzeyinin belirlenmesi**

İşletmelerin kasalarında bulunduracakları minimum nakit tutarını belirleyebilmek için nakit bulundurmayı gerektiren faktörleri dikkate almak gerekmektedir. Bu faktörler işletmeden işletmeye, sektörden sektöre göre farklılık gösterebilmektedir. Minimum nakit düzeyini belirleyen faktörler şunlardır (Ceylan, Korkmaz, 2014:244-245):

- İşletmenin nakit giriş ve çıkışları arasındaki uyum: Nakit ihtiyacının belirlenmesinde, nakit giriş ve çıkışları arasında zaman uyumu varsa, işletmenin gereğinden fazla nakit bulundurmasına gerek olmadığı kabul edilir. Ancak bu durum işletmelerin faaliyet konusuna göre değişkenlik gösterebilir. Örneğin, satışlarında mevsimlik dalgalanmalar yaşayan işletmeler için nakit ihtiyacını belirlemek oldukça zordur. Bu sebeple, bu dalgalanmayı yaşayan işletmeler, ihtiyat nedeniyle daha fazla nakit bulundurmak zorunda kalmaktadır.
- İşletmelerin alış ve satış koşulları: İşletmelerin alışları ve satışları ile ilgili uygulamalarda, satıcılardan ticari kredi sağladığı durumda nakde

olan ihtiyacı azalmakta, aynı işletme satışlarını peşin yapıyorsa, nakde olan ihtiyacı daha da az olmaktadır. Bu uygulamaların tam tersi durumunda nakit ihtiyaçları artacaktır.

- İşletmelerin kredi sağlama kapasitesi: İşletmeler beklenilmeyen durumlar karşısında kasalarında para bulundurmaktansa bankalardan kullanılmaya hazır kredileri kullanarak nakit ihtiyaçlarını karşılayabilmektedir.
- İşletmenin nakit giriş ve çıkışlarının gerçekleşme olasılığı: Nakit bütçesindeki nakit girişlerinin düşük olması durumunda ya da nakit çıkışlarının gerçekleşme olasılığı yüksekse ve ertelenmeyecekse nakit ihtiyacının artacağı beklenmektedir.

Minimum nakit düzeyini belirleyen diğer faktörler ise, işletme borçlarının vade yapısı, işletmenin içinde bulunduğu endüstrideki rekabet, alacak devir hızı, stok düzeyi ve stok devir hızı, ekonominin içinde bulunduğu şartlar olarak ifade edilmektedir.

### **3.7.2 Optimum nakit düzeyinin belirlenmesi**

İşletmelerin faaliyetlerine aralıksız olarak devam edebilmeleri açısından nakit giriş ve çıkışları arasındaki dengeyi sağlamak oldukça önemli olmaktadır (Sayılğan, 2013:232).

Optimum nakit düzeyi, fayda- maliyet temeline dayanarak, işletmelerde olması gerekenden fazla miktarda nakit bulundurmanın getireceği yararlarla, olması gerekenden daha az miktarda nakit bulundurulmasının neden olacağı sakıncaları dengeleyecek nakit stoğunun belirlenmesidir (Poyraz, 2013:265).

Finans yöneticisi fazla likit fon bulundurmanın sağlayacağı yararlarla, likit fon açığının sebep olacağı sakıncaları dengeleyici optimum likit fon tutarını belirlemelidir (Ceylan, Korkmaz, 2014:245).

İşletmelerin ellerinde bulundurması gereken optimum para ve para benzerlerini belirlemek için bazı kriterler geliştirilmiştir. Bunun için gelecek ile ilgili para akışlarının güvenilir tahmini, olağanüstü durumlarla karşılaşma olasılığı, firmanın bankalarla olan ilişkisi, paranın alternatif kullanım alanlarında sağlayacağı gelir gibi faktörlerin değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu nedenler ile işletmelerin bulundurması gereken optimum tutarın belirlenmesi oldukça zor

ve karmaşık bir sorun haline gelmektedir. Optimum nakit düzeyinin belirlenmesi için literatürde bazı yöntemler kabul görmektedir. Bu yöntemler sayısal olmayan, pratik yöntemler ve sayısal yöntemler olarak ikiye ayrılır. Sayısal olmayan yöntemlerin bazıları şunlardır (Bolak, 2005:101):

- Firmanın en az on beş günlük satış tutarına eşit miktarda para mevcudu buldurması,
- Firmanın kısa süreli borçlarının belirli bir oranında (genellikle %20 oranında) para mevcudu buldurması,
- Buldurulması gereken bu para mevcudunun firmanın belirli bir süredeki nakit çıkışı gerektiren giderlerini karşılayacak tutara eşit olması.

Bu yöntemlerin pratik olma gibi avantajları olmasına karşılık, sorunlara optimum çözüm getirdikleri tartışmalıdır. İşletmeler bu gibi pratik yöntemleri kullanabileceği gibi finans yöneticisinin kendisi de optimal çözüm yöntemleri kurabilir veya geliştirilmiş modellerden faydalanabilir. Optimum nakit miktarının belirlenmesinde, daha objektif ve yararlı kararlar alabilmek için, genel kabul görmüş sayısal modellerin kullanımı daha doğru olacaktır (Güngör, 2009:67).

İşletmelerin, optimum nakit düzeyinin belirlenmesi konusunda bazı modeller geliştirilmiştir. Bu modeller:

- William Baumol tarafından optimal stok düzeyini hesaplamakta kullanılan ekonomik sipariş miktarı modelinden yararlanılarak geliştirilen Baumol Modeli,
- Baumol modelinin Merton Miller ve Daniel Orr tarafından geliştirilmiş bir biçimi olan Miller- Orr Modeli,
- William Beranek tarafından geliştirilen Beranek Modeli,
- Bernell Stone tarafından geliştirilen Stone Modeli,
- White – Norman Modelidir.

Bu modeller, firmaların bulduracağı minimum ve maksimum para tutarını, serbest menkul değerlere yapılacak yatırımın en az ve en çok tutarını, menkul değer ve paranın dönüşme zamanlarının belirlenmesi, nakit yetersizliğinin maliyeti ve para tutmanın maliyeti ile nakit yetersizliğinin getirebileceği risk arasında değişim konularında en iyi şekilde çözüm bulunmasında avantaj sağlamaktadır (Akgüç, 2013:242).

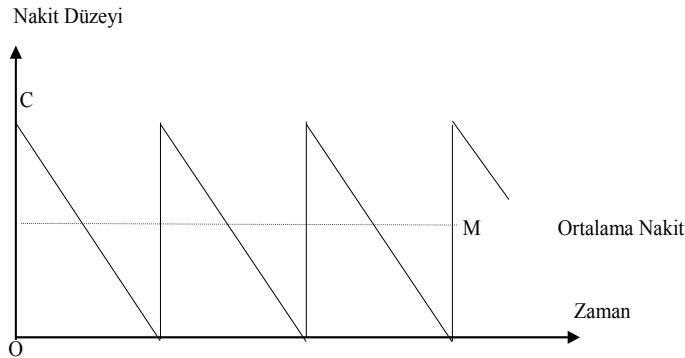
### 3.7.2.1 Baumol modeli

William Baumol tarafından 1952 yılında geliştirilen Baumol modelinde işletmelerdeki nakit miktarı, gelecekteki nakit ihtiyaçlarını karşılamak üzere tutulan stok kabul edilerek, optimum stok seviyesini belirtmek için kullanılan “ekonomik sipariş miktarı” (economic order quantity=EOQ) formülü ile hesaplanmaktadır (Sayılğan, 2013:232-233).

Ekonomik sipariş miktarı uygulanırken, firmanın stokları belli bir sınıra geldiğinde, elinde sürekli tutmak isteyeceği minimum stok miktarını dikkate alarak yeni bir sipariş vermektedir. Böylece firma, faaliyetlerini sürdürebilmektedir. Firmanın her seferde ne kadar sipariş verebileceği toplamdaki maliyetlerin minimum olma durumuna bağlıdır. Firmalar, elde fazla stok bulundurmanın maliyetli olmasından dolayı büyük miktarda stok tutamayacağı gibi hiç stok bulundurmadan da günlük faaliyetlerini sürdüremez. Modelin getirisi, stok bulundurma ve bulundurmama maliyetlerini karşılaştırarak aralarında ki dengeyi kurmaktır (Ataçoğlu, 1992:21).

Stoklar için geliştirilen bu yöntemi, William Baumol, nakit yönetimi için uygulamıştır (Ceylan, Korkmaz, 2014:246).

Baumol, bu basit stok modelinin nakit bakiyelerinin yönetimi konusunda bize bazı şeyler söyleyebileceğini ilk fark eden kişidir. Faturaları ödemek için sürekli azalan bir nakit rezervi tuttuğunuzu varsayalım. Bu rezerv tükendiğinde, kısa vadeli menkul kıymetler satılarak nakit bakiyesi tekrar artırılır. Bu koşullarda nakit dengesi testere dişi şeklini almaktadır (Brealey, Myers, Markus, 2001:562).



**Şekil 3.1:** Baumol Modeline Göre İşletmelerde Nakit Hareketi

**Kaynak:** Güven Sayılğan, İşletme Finansmanı, 2013:233



Şekil 3.1’de görüldüğü gibi Baumol modeline göre işletme OC kadar nakit sağlar ve bu işletmenin nakit düzeyini oluşturmaktadır. İşletme bu nakdi belli bir süre kullanmaktadır. İşletmenin bulduracağı optimal nakit tutarı M düzeyindedir. M düzeyindeki optimal nakit düzeyi ekonomik sipariş miktarı ile bulunabilmektedir (Sayılğan, 2013:233).

Baumol modeli, bazı varsayımlara dayanmaktadır. İşletmelerin ödeme ve tahsilat akımlarının bilindiğini ve eşit tutarlarda dengeli olarak dağılım gösterdiği kabul edilmektedir. İşletmenin elinde tuttuğu nakdin işlem maliyetleri bilinmekte ve sabit olduğu kabul edilmektedir. Ayrıca menkul kıymetlerin faiz oranı bilinmekte ve sabit olduğu varsayılmaktadır (Berk, 2015:413). İşletmelerin sadece işlem güdüsüyle nakit bulduracağı, ihtiyat ve spekülasyon güdüsüyle nakit buldurulmayacağı kabul edilir (Poyraz, 2013:264).

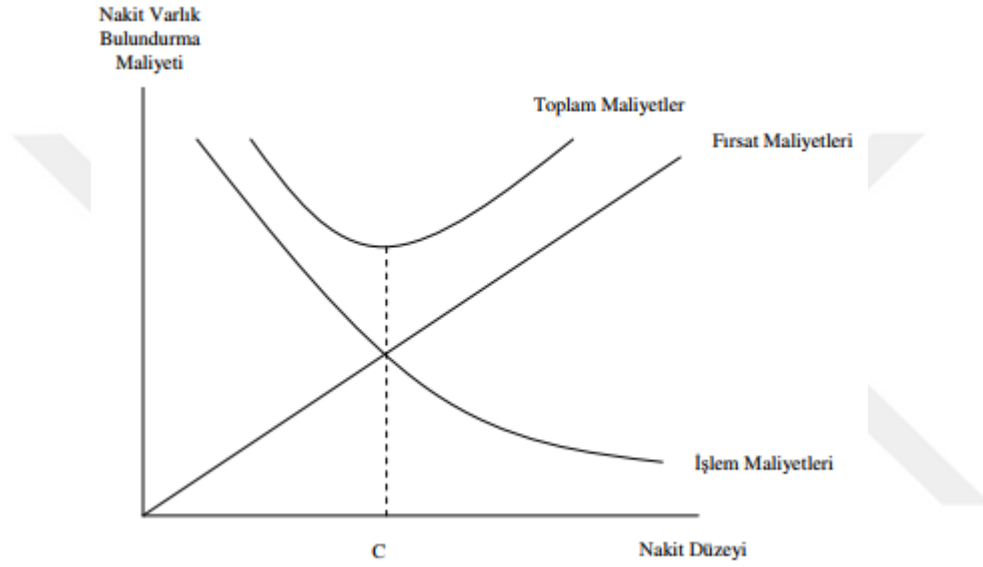
Baumol modelindeki varsayımlar aşırı sayılmakla birlikte; işletmelerin operasyonlarını gerçekleştirebilmesi için her defasında diğer alandan çekeceği optimum nakit tutarını (satması gereken menkul kıymet tutarını) belirlemesi gerekir (Sayılğan, 2013:233).

Bu modelde, faiz oranları yüksek olduğunda daha çok menkul kıymetlere yatırım yapılır, nakit gereksinimi duyulduğunda ise menkul kıymetlerin küçük satışlar halinde satılması gerekmektedir. Eğer nakdi hızlı bir şekilde tüketirseniz ve menkul kıymet satışının işlem maliyeti yüksekse, işletme büyük miktarda ortalama nakit elde tutmalıdır. Bazen finans yöneticileri çok nakit elde tutarak ve nakde uyguladıkları sıkı kontrollerle elde ettikleri ekstra faizlerden övünmesi dışında bunun için harcadıkları zamanın maliyetini düşünürsek fazla kazanılan faizden vazgeçilmesi bazen daha doğru olabilir (Brealey, Myers, Marcus, 2001:563).

İşletmelerin kasalarında gereğinden fazla nakit tutmaları, nakit transferlerinin az olmasından dolayı işlem maliyetlerinin de düşük olmasına neden olmaktadır. Ayrıca işletme ekstra faiz gelirlerini kaybetmektedir. Bunun tersine düşük bir ortalama nakit mevcudu durumunda ise işletmenin fırsat maliyeti azalmakta ancak işlem sayısı ve maliyetleri de artmaktadır (Berk, 2015:414).

Baumol modelinde bulundurulan nakit düzeyinin toplam maliyeti iki bileşenden oluşmaktadır. Bu maliyetlerden birincisi pazarlanabilir menkul kıymetleri nakde çevirirken katlanılan işlem maliyeti (komisyon giderleri gibi), ikincisi ise elde tutulan nakit için katlanılan fırsat maliyeti (yoksun kalınan faiz) olmaktadır (Sayılğan, 2013:233-234).

Aşağıdaki şekilde de görüldüğü gibi en uygun nakit sipariş miktarı noktasında işletmenin katlandığı fırsat maliyeti ile işlem maliyeti birbirine eşit olmaktadır (Ercan, Ban, 2008:291).



**Şekil 3.2:** Optimal Nakit Miktarı

**Kaynak:** Metin Kamil Ercan; Ünsal Ban (2008); “Finansal Yönetim”, Ankara, Gazi Kitabevi: 291.

Şekil 3.2’de görüldüğü gibi, nakit düzeyinde meydana gelen artışlar işletmenin menkul kıymetlerin nakde dönüşüm maliyetlerini azaltmasına karşın kârlı yatırım alanlarından faydalanılmamasından kaynaklanan fırsat maliyetlerini arttırmaktadır. İşletmenin bulunduracağı en uygun nakit tutarı, nakit varlıkların fırsat maliyeti ile menkul kıymetlerin nakde dönüştürülmesinde ortaya çıkan işlem maliyetlerinin birbirlerine eşit olduğu noktayı (c) temsil etmektedir.

Baumol modeline göre işlem amacıyla bulundurulan nakdin toplam maliyeti aşağıdaki formül kullanılarak bulunur (Sayılğan, 2013:234):

Nakit Tutmanın Toplam Maliyeti= İşlem Maliyeti + Fırsat Maliyeti

$$C=b \frac{T}{Q} + \frac{Q}{2} i \quad (3.5)$$

T = Dönem boyunca gereksinim duyulan nakit tutarı.

Q = Pazarlanabilir kısa vadeli menkul kıymetler.

b = Sabit işlem maliyetleri.

İ = Pazarlanabilir menkul kıymetlerden sağlanan getiri oranı (faiz).

C = Nakit tutmanın toplam maliyeti.

Nakit tutmanın toplam maliyetini veren fonksiyonun birinci dereceden türevinin sıfıra eşit olduğu noktada optimum nakit düzeyi bulunur.

$$C = b \frac{T}{Q} + \frac{Q}{2} i$$

$$Q = \sqrt{\frac{2bT}{i}} \quad (3.6)$$

Baumöl modeli, işletmelerin belirli bir zaman içinde sürekli olarak borçlanma ya da işletmenin diğer kullanım alanlarındaki nakit çekilerek toplam (T) miktarında ödeme yapıldığını varsayar. Toplam (T) tutarındaki ödemeler için, (İ) kadar fırsat maliyeti ve (b) kadar bir sabit maliyete katlanmak zorundadır (Horne C. Van, 1979). Konuyla ilgili detaylı örnek aşağıda gösterilmektedir (Ercan, Ban, 2008:291):

Örneğin fazla naktinizi %25 faizle kısa vadeli hazine bonolarına yatırdığınızı, fakat her bono satışının size 150 TL'ye mal olduğunu, firmanın yılda 5.000.000 TL ödediğini varsayın. Dolayısıyla bir defada satmanız gereken hazine bonoları;

$$Q = \sqrt{\frac{2bT}{i}}$$

ifadesinden,

$$Q = \sqrt{\frac{2 \times 150 \times 5.000.000}{0,25}}$$

$$Q = 77.460 \text{ TL olmalıdır.}$$

Buradan firmanın ortalama bulunduracağı nakit düzeyi  $Q/2$  olduğundan;

$$77.460 / 2 = 38.730 \text{ TL dir.}$$

Firmanın ortalama nakit düzeyi için katlandığı fırsat maliyeti;

$$\text{Fırsat Maliyeti} = \frac{Q}{2} i \quad (3.7)$$

$$\text{Fırsat Maliyeti} = \left(\frac{77.460}{2}\right) \times 0,25$$

= 9.682 TL olmaktadır.

Firmanın katlanacağı toplam işlem maliyeti;

$$\text{Toplam İşlem Maliyeti} = \frac{T}{bQ} \quad (3.8)$$

$$\text{Toplam İşlem Maliyeti} = 5.000.000 / (77.460 \times 150)$$

= 9.682 TL dir.

Firmanın nakit yönetimi için katlanmış olduğu toplam maliyeti ise;

$$\text{Toplam Maliyet} = \text{Fırsat Maliyeti} + \text{İşlem Maliyeti}$$

$$\text{Toplam Maliyet} = 9.682 + 9.682 = 19.364 \text{ TL olmaktadır.}$$

En uygun nakit sipariş miktarı noktasında firmanın katlandığı fırsat ve işlem maliyetleri birbirine eşit olmaktadır.

Bu modelin uygulanmasında ki en büyük engel; varsayımlarda belirtildiği gibi nakit giriş ve çıkışlarının belirlenmesinin mümkün olmamasıdır. Gelecekle ilgili tahminlerde hangi bilimsel yöntemler uygulanırsa uygulansın belirsizliği ortadan kaldıramayacaktır. Finans yöneticisi bu belirsizliği ortadan kaldırmak için bazı önlemler alabilir. Gelecekle ilgili gerçekleşme olasılığı en yüksek olan nakit açığı tutarını saptamak için nakit bütçesini kontrol amaçlı kullanarak fiili ve tahmini tutarları karşılaştırarak yeni gelişmelere göre revize edebilir. Müşterilerden olan para tahsilatını hızlandırabilirler. Ayrıca tahsilat ve ödemeler arasındaki zaman uyumunu sağlayıp nakit dalgalanmalarını minimum düzeye indirebilirler (Akgüç, 2013:244- 245).

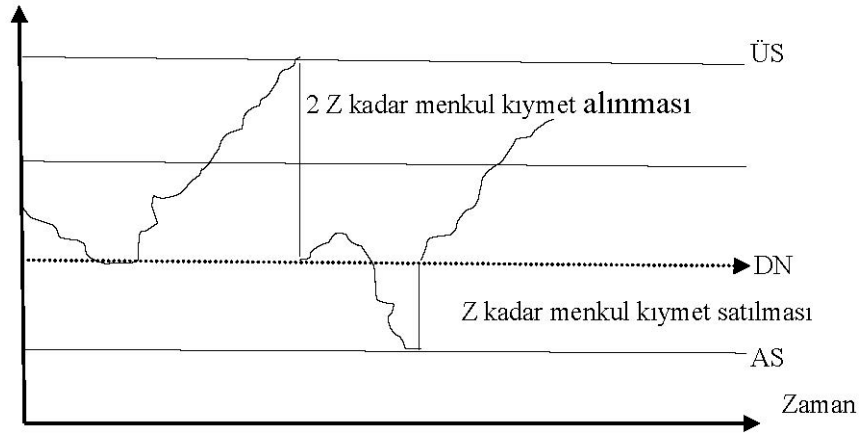
### 3.7.2.2 Miller- Orr modeli

Merton Miller ve Daniel Orr, Modellerini firmaların net nakit hareketleri tesadüfi olarak iki yönlü, yani negatif ve pozitif olacağı ve gözlem sayısı arttıkça, net nakit hareketlerinin normal dağılım göstereceği varsayımına göre geliştirilmiştir (Akgüç, 2013:245) Bu modele göre nakit akımlarının minimum nakit tutarı yani alt sınırı, üst sınırı ve denge düzeyi belirlenebilmektedir.

Bu model Baumol modelinin geliştirilmiş bir şekilde uygulanmasıdır. Nakit hareketlerinin Baumol modelindeki gibi dönem boyunca azalma göstereceği ile nakit hareketlerinin miktar ve zaman itibariyle tahmin edilebilirliği varsayımları terk edilmiş, aynı dönem içinde rastgele artışlar ve azalışlar olabileceği düşünülmüştür. Dönemsel nakit hareketlerinin yönünün önceden bilindiği varsayılan alt ve üst sınırlar arasında serbestçe dalgalanma gösterebileceği, ancak nakit düzeyinin üst sınıra varması halinde elde tutulan fazla nakdin menkul kıymetlere yatırılacağı, nakit düzeyinin alt sınıra varması halinde menkul kıymetlerin satılarak istenilen nakit düzeyine (Optimal nakit düzeyine) ulaşılması amaçlanmaktadır (Sayılğan, 2013:234- 235).

Miller- Orr modeli işletmelerin bulundurmaları gereken nakit bakiyelerinin hangi aralıkta hareket etmesi gerektiğini üç faktöre bağlamıştır. Eğer nakit akımlarındaki günlük dalgalanmalar büyük veya menkul kıymetlerin alım satım maliyetleri çok yüksek ise işletme alt ve üst sınır alanını oldukça geniş tutmalıdır. Diğer yandan faiz oranları çok yüksek ise hareket alanı daraltılmalıdır (Ceylan, Korkmaz, 2014:248).

Nakit Düzeyi



**Şekil 3.3:** Miller- Orr Modeline Göre İşletmelerde Nakit Hareketi

**Kaynak:** Erkan Poyraz, Finansal Yönetim, 2013: 265

Şekil 3.3'de gösterilen alt sınır (AS) modelin dışında belirlenirken (genelde işletmelerin belirlediği nakit tutarı), üst sınır (ÜS) ise alt sınırın üç katı kadar yukardadır. Dönüş noktası (DN), optimal nakit düzeyini göstermekte ve işletmenin nakdi alt ve üst sınırlardan birine ulaştığı zaman geriye dönüşteki hedef noktasını belirtmektedir. Şekilde de görüldüğü gibi işletmenin nakdi alt

sınıra (AS) ulaştığında işletme Z kadar menkul kıymet satarak nakit düzeyini dönüş noktasına yükseltecektir. İşletmenin nakit düzeyi üst sınırı (ÜS) ulaştığında ise işletme 2Z kadar menkul kıymet yatırımı yaparak nakit düzeyini dönüş noktasına indirecektir.

Miller- Orr modelinde nakit bakiyesinin alt ve üst sınırları arasındaki mesafenin (spread= hareket alanı) belirlendiği formül şöyledir (Brealey, Myers, Marcus, 2001:564).

Nakit bakiyesinin Alt ve Üst Sınırları Arasındaki Fark;

$$\text{Spread} = 3 \left[ \frac{3}{4} \times \frac{\text{İşlem Maliyeti} \times \text{Nakit Akışlarının Varyansı}}{\text{Faiz Oranı}} \right]^{\frac{1}{3}} \quad (3.9)$$

Miller – Orr modelinde üst ve alt sınırlar arasında nakit bakiyesinin serbestçe hareket etmesine izin verilir. Sınırlara ulaşıldığında işletmeler menkul kıymet satın alarak veya satarak nakit bakiyesini dönüş noktasına ulaşmasını sağlar. Geri dönüş noktası, alt sınırdan üst sınırı olan mesafenin üçte birindedir (Brealey, Myers, Marcus, 2001:564).

$$\text{Geri dönüş noktası: Alt sınır} + (\text{Spread (Fark)})/3 \quad (3.10)$$

Bu koşullar altında konuyla ilgili detaylı örnek aşağıda gösterilmektedir (Berk, 2015:416).

**Örnek:** Minimum nakit bakiyesi 10.000 TL, günlük nakit akımının varyansı 6.250.000 TL olduğu, menkul kıymet satışlarının işlem maliyeti 20 TL ve günlük faiz oranının %0,25 olduğu kabul edilirse, Miller – Orr modeline göre nakit dengesinin üst ve alt sınırları arasındaki spread:

$$\text{Spread} = 3 \left[ \frac{3}{4} \left( \frac{20 \times 6.250.000}{0,0025} \right) \right]^{\frac{1}{3}} = 10.049,41 \text{ TL yaklaşık olarak } 10.050 \text{ TL dir.}$$

$$\text{Üst sınır} = \text{alt sınır} + \text{spread} \quad (3.11)$$

$$\text{Üst sınır} = 10.000 + 10.050 = 20.050 \text{ TL dir.}$$

$$\text{Geri Dönüş noktası} = \text{alt sınır} + \frac{\text{spread}}{3} = 10.000 + 10.050/3 = 13.350 \text{ TL dir.}$$

Bu sonuçlar doğrultusunda işletme; nakit bakiyesi üst sınırı vardığında 6.700 TL'nin (20.050- 13.350) menkul kıymetlere yatırılması gerekir. Nakit bakiyesi

10.000 TL'nin altına düştüğünde 3.350 TL (13.350- 10.000) değerinde menkul kıymetler satılarak nakit bakiyesi dengeye getirilmelidir.

Bu modele göre optimal nakit düzeyi aşağıdaki formül kullanılarak da bulunmaktadır ( Sayılğan, 2013:235).

$$\text{Optimal Nakit} = \sqrt[3]{\frac{3 \times TC \times \sigma^2}{4 \times i}} + L \quad (3.12)$$

TC= İşlem maliyetlerini,

$\sigma^2$  = Günlük nakit akışlarının varyansını ( $\sigma$ = standart sapmadır),

$i$  = Kısa vadeli piyasa faiz oranını,

L = Minimum nakit düzeyini ifade etmektedir.

Miller- Orr modelinin Baumol modeline göre bilinmesi gereken bir diğer bilgede nakit akımının varyansının alınmasıdır. Zaman olarak gün, ay, hafta alınabilir. Ancak önemli olan aynı zaman uzunluklarının, hem faiz oranında hem de varyansının ele alınmasıdır (Ercan, Ban, 2008:292).

Konu ile ilgili detaylı örnek aşağıda gösterilmiştir (Sayılğan, 2013:235):

Örneğin; işletmenin bulunduracağı minimum nakit bakiyesi 10.000 TL, aylık nakit akışlarının varyansı 3000 TL, menkul kıymet satışlarının işlem maliyeti 150 TL ve kısa vadeli piyasa faiz oranı %16 olduğu varsayımına göre aylık optimum nakit düzeyi aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

$$\text{Optimum Nakit} = \sqrt[3]{\frac{3 \times TC \times \sigma^2}{4 \times i}} + L$$

$$\text{Optimum Nakit} = \sqrt[3]{\frac{3 \times 150 \times 3000}{4 \times \frac{0,16}{12 \text{ ay}}}} + 10.000$$

$$\text{Optimum Nakit} = \sqrt[3]{\frac{2.225.000}{0,053}} + 10.000$$

$$\text{Optimum Nakit} = 349 + 10.000 = 10.349 \text{ TL dir.}$$

Miller- Orr modelinde ortalama nakit mevcudu, Optimum nakit tutarının 4/3 ile çarpılmasıyla bulunur. Üst sınır optimum nakit düzeyinin üç katı, alt sınır ise sıfır ya da işletmelerin belirleyeceği bir tutar olabilir.

$$\text{Ortalama Nakit Düzeyi} = 4/3 \times \text{Optimum Nakit Tutarı} \quad (3.13)$$

$$\text{Ortalama Nakit Düzeyi} = 4/3 \times 10.34$$

$$\text{Ortalama Nakit Düzeyi} = 13.799 \text{ TL}$$

$$\text{Üst Sınır} = 3 \times 10.349 = 31.047 \text{ TL dir.}$$

Miller- Orr modelinde optimum stok miktarı Baumol modelinde olduğu gibi tam olarak uygulanamamaktadır. Nakit akışının değişken olması ve belirsiz oluşu modeli daha gerçekçi yapmıştır. Şöyle ki; bu modelde günlük nakit akışlarının tesadüfi olarak düzensiz bir şekilde dalgalanacağı kabul edilmiştir. Nakit ve menkul değerlerin dönüşümünde maliyetler sabit değildir. İşletme yönetiminden ve ekonomiden kaynaklanan birçok faktör bunu etkileyebilmektedir. Nakit mevcudunun belirli bir düzeyin altına düşürülemeyeceği varsayımı geçerli değildir. Dolayısıyla firma menkul değerleri paraya çevirerek nakit mevcudunu dengeleyebilir. Minimum nakit mevcudu yönetim tarafından serbestçe belirlenebilir. Bazı durumlarda firma nakit nakit dengesini sağlayabilmek için menkul değerleri paraya çevirmek yerine borçlanma yoluna gidebilir. Fakat Miller- Orr modeli bu seçeneği dikkate almamıştır (Ataçoğlu, 1992:33). Halbuki borçlanma maliyeti, menkul değerleri paraya çevirme maliyetinden daha düşük olabilir ve para yönetiminde göz önünde tutulması gereken bir olanaktır (Akgüç, 2013:247).

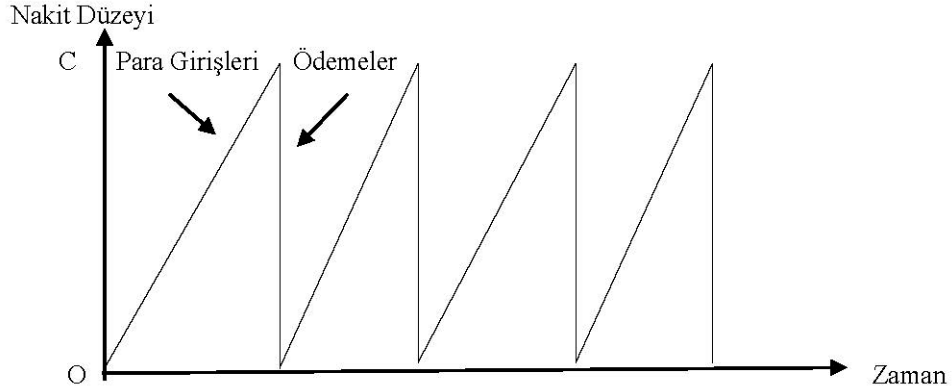
Miller- Orr modeli uzun süreli planlamaya uygun olması, çok daha basit oluşu ve mevsimsel değişiklikler karşısında esneklik sağlayıcı bir yapıya sahip olması nedeniyle daha çok tercih edilen bir modeldir (Berk, 2015:420).

### **3.7.2.3 Beranek modeli**

William Beranek tarafından geliştirilen, optimum nakit tutarının belirlenmesinde kullanılan bir diğer modeldir. Beranek, modelinde işletmenin elindeki nakdi ne oranda menkul kıymetlere yatırması veya ne oranda nakit olarak tutması gerektiğine dair çözümler aramıştır (Gökbulut, 2015:230).



Beranek modelinde, işletmelerdeki nakit çıkışlarının belirli zamanlarda yapıldığı ve yöneticilerin kontrolü altında olduğu, nakit girişlerinin sürekli olduğu ve kontrolünün mümkün olmadığı varsayımları geçerlidir (Ceylan, Korkmaz, 2014:250).



**Şekil 3.4:** Beranek Modeline Göre İşletmelerde Nakit Hareketi

**Kaynak:** Ali Ceylan, Turhan Korkmaz, Finansal Yönetim, 2014:250

Şekil 3.4’de görüldüğü gibi Beranek modeli, Baumol modelinin tersi bir grafikte gösterilmektedir. Bu modele göre nakit girişleri süreklilik gösterirken, nakit çıkışları belirli günlerde gerçekleşmektedir (Ceylan, Korkmaz, 2014:250). Örneğin işletmelerin peşin satışları doğrultusundaki nakit girişleri sürekli bir yapıdadır ve yöneticiler tarafından kontrolü zordur. Fakat diğer taraftan maaş, ücret, vergi ve kâr payı ödemeleri belirli aralıklarla yapıldığı ve yöneticiler tarafından kontrolü sağlanmaktadır (URL 3). Böylece finans yöneticileri ellerinde bulundurdukları nakit fazlalıklarının belli bir kısmını menkul kıymet yatırımlarında kullanabilirler. Bundan dolayı modele göre işletmelerin sadece işlem güdüsüyle değil, aynı zamanda ihtiyat ve spekülasyon güdüsüyle de nakit tuttuklarını söyleyebiliriz (Kaya, 2007:230).

Beranek modeli, işletmenin nakit akışına ilişkin olasılık dağılımının pazarlanabilir menkul kıymetler ile nakit arasındaki dönüşme maliyetlerini, nakit yetersizliğinden kaynaklanan maliyeti ve para tutmanın fırsat maliyetini göz önünde bulundurarak fonların ne kadarının nakit olarak tutulacağı, ne kadarının menkul kıymetlere yatırılacağını belirlemeye çalışmaktadır (Bolak, 2005:103). Dolayısıyla işletme bir maliyet fonksiyonu geliştirmekte ve bu maliyet fonksiyonunun değişkenleri işletmenin dönem başlarında bulunduracağı optimum nakit mevcudunu vermektedir (Akgüç, 2013:248).

Modelde nakit dengesi kritik bir noktada kurulmak istenir. Şöyle ki; nakit yetmezliğinin toplam olasılığı  $d/a$  olsun,

d: Menkul değer yatırımından sağlanan net dönüş,

a: Bir birim nakit yetersizliğinin maliyeti.

Bu şekilde finans yöneticileri nakit dengesinin dönem sonunda minimum dengenin altına düşebileceğini düşündükleri noktaya kadar, elde edilen kaynakları başlangıçtaki nakit dengesinden ayırmaya devam edeceklerdir (Ataçoğlu, 1992:36).

Beranek modeline göre, İşletmenin finans yöneticisinin menkul değer yatırımından sağladığı kazanç, nakit yetersizliğinin yarattığı maliyet artışına eşit oluncaya kadar elinde bulunan nakdi menkul değerlere yatırmalıdır (Akgüç, 2013:248-249).

Beranek modelinin esası, elde tutulan nakdin fırsat maliyeti ile pazarlanabilir menkul kıymetlerin satışından elde edilecek gelirlerin eşit olduğu noktaya kadar, nakdi, pazarlanabilir menkul kıymetlere yatırılabilir (Aksoy ve Yalçınar, 2005:212).

Beranek, işletmelerin ihtiyaç duyduğu nakdin yetersiz olmasını iki nedene bağlamıştır. Bunlar; firmaların nakit iskontolarından yoksun olduğu ve firmaların kredi değerliliğinin azalması ya da her iki durumunda söz konusu olmasıdır (Galimidi, 2010:66).

Modelde, nakit yetersizliğinin maliyeti veya doğurabileceği kayıplar, eğer borçlanma olanağı varsa, borçlanma maliyetlerinin uygunluğunun hesaplanması yoluyla en iyi şekilde tahmin edilebilir. Firma kredi değerliliğinin azalmasına izin vermeyecek, böyle bir durumda borçlanma yoluna gidecektir. Yine nakit iskontosundan yoksun kalmak yerine maliyet açısından daha avantajlı ise borçlanma seçeneğini uygulayacaktır.

Diğer modellere yapılan bazı eleştiriler bu model içinde geçerlidir. Modele göre tahsilatlar zaman içinde dağılmaktadır. Fakat ödemelerin belli zamanlarda yapıldığı varsayılmıştır. Dolayısıyla ödemelerinde zaman içinde dağıtılabilmektedir. Ödemelerin toplu olarak yapıldığını düşünmek doğru

olmayacaktır. Ayrıca bazı beklenmeyen giderlerle karşılabileceği modelde dikkate alınmamıştır (Ataçoğlu, 1992:36-37).

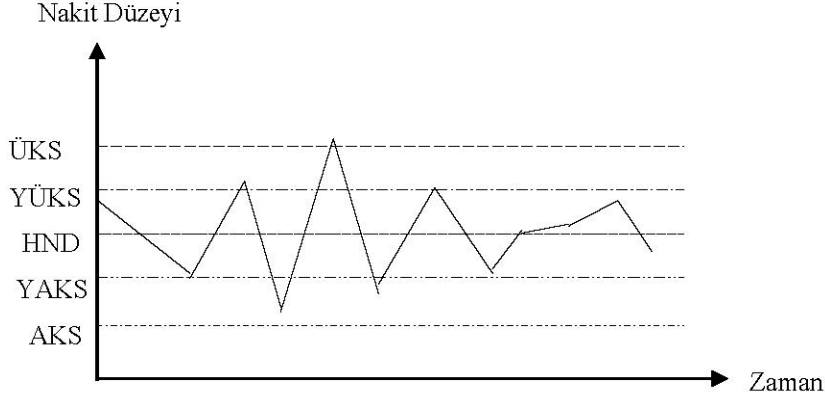
Modele göre nakit girişlerinin sürekli olduğu, nakit çıkışlarının belirli dönemlerde olması finans yöneticisinin tahminde bulunmasını daha kolay ve sağlıklı kılacaktır. Fakat Beranek modeli, kendi içinde tutarlı olsa da uygulamada nakit hareketlerinin belirli bir tutarlılığa sahip olmaması modelin zayıf noktasını oluşturmaktadır (Galimidi, 2010:66).

Beranek modelinin uygulanabilirliği birçok doğru verinin elde edilmesine bağlıdır. Ancak verilerin elde edilmesi çok zor olmakla birlikte öznel tahminler de gerektirmektedir. Örneğin menkul değerler ile para arasındaki aktarmaların kaç kez olacağı, firmanın ortalama para mevcudunun ne olacağı gibi tahminler yapılmalıdır. Modelin bu yönlerine karşın, para tutma maliyetinde büyük firmalarda önemli ölçüde tasarruf sağlanmıştır (Akgüç, 2013:247).

#### **3.7.2.4 Stone modeli**

Stone modeli, Miller- Orr modelinde olduğu gibi nakit akışlarının rastgele olabileceği varsayımına dayanmadan, geçmiş dönemlerdeki nakit akışlarının istatistiksel hesaplamalarla kontrol sınırları belirlenmektedir. Modele göre, geçmiş dönemdeki nakit akışları göz önünde bulundurularak hedef nakit düzeyi (HND) belirlenmektedir. Belirlenen hedef nakit düzeyine göre standart sapma yardımıyla alt ve üst kontrol sınırları da belirlenebilmektedir (Sayılğan, 2013:237).

Stone modeli, Miller- Orr modelindeki gibi nakit akışları tam belirsizliğe dayanmadığı gibi, Baumol modelindeki gibi tam kesinliğe dayanmamaktadır (URL 3). Stone modelinde tanımlanan kontrol sınırları sabit değildir. Ekonominin durumuna ve yönetimin beklentilerine göre düzeltme yapılabilir. Aşağıda bir işletmenin stone modeline göre nakit akışlarına ilişkin şekil yer almaktadır (Sayılğan, 2013:237).



**Şekil 3.5:** Stone Modeline Göre Nakit Düzeyi

**Kaynak:** Güven Sayılğan, İşletme Finansmanı, 2013:237

Şekil 3.5’de verilen, AKS; alt kontrol sınırını, YAKS, yakın alt kontrol sınırını, HND; hedef nakit düzeyini, ÜKS; üst kontrol sınırını, YÜKS; yüksek üst kontrol sınırını göstermektedir. Stone modelinde nakdin yakın kontrol sınırları içinde hareket etmesine izin verilerek hedef nakit düzeyinin korunması amaçlanmaktadır. Nakit düzeyinin kontrol sınırlarını aşması durumunda menkul kıymet alımı veya satımı yapılarak hedef nakit düzeyi korunmaktadır (Sayılğan, 2013:237).

Stone modelini uygulayan finans yöneticisi nakit düzeyi belirlenen kontrol sınırlarını aşmıyorsa nakdin bu sınırlar içinde hareket etmesine izin verir. Nakdin kontrol sınırlarını aşması durumunda işletme belirlediği N gün için nakit akış beklentilerini dikkate alarak piyasada işlem yapacaktır. İşletmenin belirlediği bu N gün içinde nakit düzeyi kontrol sınırlarını aşarsa menkul kıymet alımı veya satımı yapılarak hedeflenen nakit düzeyine ulaşılmaktadır (Pamukçu, 1999:332).

Modelin esnek olması ile birlikte, uyarlanması kolay ve hatalara karşı güvenlidir. Modelin yapısının karmaşık ve birçok değişken gerektirmesine karşın, gelişmiş teknikler ve matematik bilgisine gerek duyulmadan kolaylıkla uygulanmaktadır. Bununla yanında maliyeti de oldukça düşüktür (Kurtuluş, 2007:47).

Stone modelinin en büyük eksikliği, işletmenin ihtiyaç duyduğu nakdin sağlanması için sadece menkul kıymet satılmasıdır. İşletmeler pratikte

borçlanma maliyetlerinin düşük olduğu zamanlarda, borçlanma yolu ile de ihtiyaç duydukları nakdi sağlayabilirler (Galimidi,2010:63).

### **3.7.2.5 White- Norman modeli**

White- Norman modelinde yatırım kararlarının periyodik olduğu, nakit akışlarının rastgele dalgalanma gösterdikleri varsayılmıştır. Modelde nakit yetersizliğinin maliyeti göz önüne alınmış ancak nakit ve menkul kıymetler arasındaki aktarmaların maliyeti değerlendirilmemiştir (Taşlıca, 2015).

Modelde hissedarların taleplerinden kaynaklanan nakit çıkışlarının bağımsız bir dağılım fonksiyonu olduğu kabul edilir. Modelin karar değişkeni başlangıç nakit dengesidir. Aşırı nakit talebine bağlı olarak, Beranek modelinin nakit yetmezliği maliyetine benzeyen bir maliyet oranı modele dahil edilir (Sedef, 1983).

### **3.7.2.6 Modellerin karşılaştırılması**

Nakit yönetim modelleri ile ilgili yukarıda yaptığımız açıklamalar ışığında özetle şu karşılaştırmaları yapabiliriz:

Baumol ve Miller- Orr modelleri, para ve menkul değerler arasındaki dönüşüm maliyetlerine önem vermekte; firma nakit yetersizliği durumunda borçlanma seçeneğini dikkate almamakta bunun yerine serbest menkul değerlerin paraya çevrilmesi yoluyla nakit açığının giderileceğini varsaymaktadır. Buna karşın Beranek modeli nakit yetersizliği durumunda borçlanmanın önemli maliyet unsuru olduğunu belirtmekte; menkul değerlerin paraya dönüştürülmesi yoluyla nakit açığının giderilmesi seçeneğini dikkate almamaktadır (Akgüç, 2013:249).

Beranek modeli, nakit girişlerinin zaman içinde devamlı olduğu ve yöneticiler tarafından denetlenemediği, nakit çıkışlarının ise belirli tarihlerde yapıldığı ve yöneticiler tarafından denetlenebildiği varsayılmıştır (Ceylan, Korkmaz, 2014:250). Baumol modelinde ise nakit giriş ve çıkışları bilinmekte ve eşit tutarlarda ortaya çıkmaktadır (Berk, 2015:413). Miller-Orr modeli ise nakit giriş ve çıkışlarının tamamen tahmin edilemez olduğunu varsaymış, firmanın nakit akımlarının olasılık dağılımlarını hesaba katmıştır.

Modeller arasında Miller- Orr modeli uzun süreli planlamaya daha uygundur. Modelin kullanımının basit olması ve mevsimsel değişiklikler karşısında optimal para mevcudunun kontrol sınırlarını ayarlamadaki esnekliğinden dolayı

tercih edilmektedir. Buna karşılık Beranek modeli daha fazla veri kullanmayı gerektirmenin yanında parametredeki değişimlerin yeniden modele yansıtılması gerekmektedir (Berk, 2015:420). Diğer yandan uygulanabilirlik yönünden Stone modeli Miller-Orr modeli ile büyük ölçüde benzerlik göstermektedir (URL 3). Stone modeli rasyonelliğe daha yakın olduğundan, hesaplamaları uzun vakit almakta, karmaşık olmasına rağmen işletmenin nakit yönetimini daha doğru uygulanmasını sağlamaktadır (Kaya, 2007:69).

İşletmeler nakit yönetiminde modellerden yararlanabilir. Ancak işletmenin özelliği, günlük, haftalık vb. dönemsel nakit ihtiyacı göz önünde bulundurulmalıdır (Berk, 2015:420). Hangi model uygulanırsa uygulansın, verilerin elde edilmesi, parametre ve olasılıkların belirlenmesi, tüm zorluklarına rağmen bazen özne yargıları da gerektirmektedir. Ayrıca modeller, finans yöneticisinin doğru karar verebilmesi için tüm bilgileri de içermemektedir. Bu nedenle modeller, finans yöneticisinin optimum para mevcudu konusundaki değer yargıları ile birlikte kullanılmalıdır. Modellerin önerdiği çözümler, yöneticiler tarafından verilecek kararların kesin yanıtları olarak algılanmamalı, yöneticilerin sağduyu ve deneyimlerine göre uygulanmalıdır (Akgüç, 2013:250).

### **3.8 Nakit Yönetiminde Nakit Akış Tabloları**

İşletmelerin nakit yönetimi etkinliğini sağlamak için kullanacağı en önemli araç nakit akış tablosudur. Nakit akış tablosu 1 nolu Muhasebe Genel Tebliğinde ve Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) kapsamında ele alınmıştır. Dünyadaki gelişmeler ve uyumu için nakit akış tablosu tezde Türkiye Muhasebe Standartları çerçevesinde ele alınmaktadır.

Uluslararası Muhasebe Standartları/Finansal Raporlama Standartları (UMS/IFRS) oluşturulma amaçları; ülkeler arasında ortak bir muhasebe dilinin kullanılması ve muhasebe uygulamalarına dair farklılıkları ortadan kaldırmaktır. Ülkemizde bu amaca hizmet edebilmek açısından Türkiye Muhasebe Standartlar Kurulu (TMSK) tarafından bu standartlar dilimize çevrilerek, Türkiye Muhasebe Standartları/Finansal Raporlama Standartları (TMS/IFRS) setini yayımlamıştır. Bu standartlar İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'nda kayıtlı işletmeler 2005 yılından itibaren uygulanması mecbur kılınmıştır (Karğın, Aktaş, 2011:3).

Nakit akış tablosu, Türkiye Muhasebe Standardı 1 (TMS 1: Finansal Tabloların Sunuluşu Standardı)'na göre işletmelerin zorunlu olarak düzenlenmesi gereken finansal tablolardan biridir. Türkiye Muhasebe Standardı 7 (TMS 7) ise işletmelerin nakit akışının nasıl raporlanması gerektiği ve nasıl sunulacağına dair düzenlemeleri ele almaktadır (Aktaş, Karğın ve Karğın, 2012).

Nakit akış tablosu, İşletmenin nakit kaynaklarını ve bu kaynakların nasıl kullanıldığı ile ilgili bilgi veren ve finansal kararlar veren ilgililerine gerekli bilgileri sunan bir tablodur. Nakit akış tablosunun hazırlanması ile ilgili tüm ilkeler, 7 nolu Türkiye Muhasebe Standardı 7 (TMS 7) ile düzenlenmiştir (Karğın, Aktaş, 2011:1).

Nakit akış tablosu, bir hesap döneminde oluşan nakit akışını, yani işletmenin tahsilat ve ödemelerini kaynakları ve kullanım yerleri ile ilgili bilgi sunan bir tablodur. Nakit akış tablosu nakit akışlarını özetleyerek, geçmişte uygulanan finansman politikalarının değerlendirilmesine ve geleceğe yönelik nakit planlamasının yapılmasında ilgili kişilere gerekli bilgileri sunar. Tablodan elde edilen bilgilerle işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma yeteneğini değerlendirmesi ve kullanıcıların gelecekteki nakit akışlarını ölçmek ve başka işletmelerle karşılaştırma olanağı sağlamaktadır (Çabuk, 2013a:13-14).

Nakit akış tablosu, diğer mali tablolara göre daha çok geleceğe yönelik hazırlanan bir tablodur. Mali tabloların amaçlarından biri olan, firmanın nakit durumu ile ilgili yatırımcılara, pay sahiplerine ve borç verenlere bilgi vermeyi amaçlamaktadır (Yanar, 2004).

Nakit akış tablosu, işletmenin gelecek dönemlerine ait nakit ihtiyacının tahmin edilmesinde, nakit bütçesinin hazırlanmasında kolaylık sağlamaktadır. Nakit akış tablosu, işletmelerin nasıl bir finansman politikası izlemesi gerektiği hakkında da yol göstermektedir.

Nakit akış tablosu, işletmenin bir faaliyet dönemi içinde gerçekleşen nakit akışlarını; işletme – yatırım – finansman faaliyetlerinin nakit giriş ve nakit çıkışlarını gösteren tablodur. Diğer bir tanımla; birbirini izleyen iki dönem arasındaki nakit ve nakde eşdeğer varlıklarda meydana gelen değişiklikleri açıklayan bir tablodur. Ayrıca tablo yardımı ile işletmenin faaliyet dönemi içinde gerçekleşen tahsilat ve ödemelerin kaynakları ile kullanım yerleri

izlenebilmektedir. Böylece dönem içinde nakit değerlerdeki artış ve azalışların takip edilmesi sağlanmıştır. Bu durumda işletme ihtiyacı olan nakit mevcudunu belirleyebilmekte ve nakit bütçesini de hazırlamaktadır (Akdoğan, Tenker, 2001:284).

Nakit akış tablosunda fon kavramı; nakit ve nakde eşdeğer kaynak ve kullanımlarını içerir. Buradaki fon kavramı, fon akım tablosundaki fon kavramından farklıdır. Fon akım tablosunda fon kavramı, işletmenin nakitlerle birlikte bütün fon kaynak ve kullanımlarını da içermektedir (Çabuk, 2013a:14). Burada önemli olan fon kavramının kullanıldığı anlamdır. En geniş anlamıyla fon; yasal olarak kullanılan hakların, finansal araçların ve finansal olanakların tümünü ifade ederken, bilançodaki aktifin tamamı fon olarak kabul edildiğinde hazırlanan tablo fon akım tablosudur. Dar anlamda fon kavramını ele alırsak; dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları aşan kısmı olan net işletme sermayesini ifade etmektedir. Bu durumda hazırlanan tabloda net işletme sermayesi değişim tablosudur. Fon kavramı daha dar anlamda ele alındığında, sadece nakit ve nakit benzeri varlıklar olarak ifade edilir ve bununla da nakit akış tablosu oluşturulmaktadır (Önce, 2004:253).

TMS 7 de adı geçen bazı tanımlar şunlardır (URL 2):

- Nakit; işletmedeki nakit ve vadesiz mevduatı kapsar,
- Nakde eşdeğer varlıklar; yüksek derecede likit varlıklar olup hemen paraya dönüştürülebilir ve değer değişiklikleri karşısında önemsiz riski bulunan kısa vadeli varlıklardır,
- Nakit akışları; nakit ve nakde eşdeğer varlıkların işletmeye giriş ve çıkışlarıdır.

Standartta göre nakit akış tablosu, belirli bir dönemde gerçekleşen nakit akışlarını işletme, finansman ve yatırım faaliyetleri kapsamında gruplandırarak raporlamaktadır. Standartta bu üç faaliyet aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır.

- İşletme faaliyetleri: Bir işletmede yatırım ve finansman faaliyetleri dışında kalan ana gelir getiren faaliyetleri,
- Yatırım faaliyetleri: Nakit benzerleri ve uzun vadeli varlıkların içerisinde yer almayan diğer yatırımların elde edilmesi ve elden çıkarılmasına ilişkin faaliyetleri,



- Finansman faaliyetleri: İşletmenin öz sermayesi ile borçlanmaların yapısında ve tutarında değişiklik meydana getiren faaliyetlerini ifade etmektedir.

### **3.8.1 Nakit akış tablosunun sunumu**

İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, genellikle işletmenin ana gelir getirici faaliyetleri ile ilgili olup, net kârın veya zararın belirlenmesinde yer alan işlem ve olaylardan kaynaklanır. Bununla ilgili bazı örnekler; ücret, komisyon, satılan mallardan ve verilen hizmetlerden elde edilen nakit girişleri, ve diğer hasılatla ilgili nakit girişleri, çalışanlara yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları, mal ve hizmetlere yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları, tazminatlar, sigorta şirketlerinin aldığı veya ödediği primler, yıllık ödemeler ve poliçeyle ilgili diğer yükümlülükler nedeniyle oluşan nakit giriş ve çıkışları, finansman veya yatırım faaliyeti ile doğrudan ilgili olmadığı sürece kurum kazancı üzerinden hesaplanan diğer vergiler ile ilgili nakit çıkışları veya söz konusu vergiler kapsamında alınan vergi iadeleri ile ilgili nakit girişleri, alım satım amaçlı elde bulundurulmuş sözleşmelerle ilgili nakit girişleri ve çıkışlarından oluşmaktadır (URL 2).

Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının ayrı olarak gösterilmesi önem arz etmektedir; çünkü gelecekte işletmeye gelir ve nakit akışı sağlaması öngörülen kaynaklar için yapılan harcamaların düzeyi gösterilmiş olur. Yalnızca finansal durum tablosunda varlık muhasebeleştirilmesi sonucu doğan harcamalar, yatırım faaliyeti olarak sınıflandırmaya uygundur. Yatırım faaliyetlerine örnek olarak; bağlı ortaklıklar, bazı menkul kıymetler, iştirakler, maddi duran varlıkların, maddi olmayan duran varlıkların, özel tükenmeye tabi ve diğer duran varlıkların satışlarından kaynaklanan nakit girişleri, diğer mali duran varlıkların satışlarına ve alışlarına ilişkin nakit girişler ve çıkışları, maddi duran varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar, özel tükenmeye tabi varlıklar ve diğer duran varlıkları elde etmek için yapılan nakit çıkışları, üçüncü kişilere verilen avans ve borçlara (finansal kurumlar dışında) ilişkin yapılan tahsilattan kaynaklanan nakit girişleri, üçüncü kişilere verilen avans ve borçlarla ilgili nakit çıkışları, işletme faaliyetleri veya ticari faaliyetler amacıyla yapılan sözleşmeler ile finansman faaliyetleri olarak sınıflandırılanlara ilişkin ödemeler dışındaki futures sözleşmeleri, forward sözleşmeleri, option sözleşmeleri, swap

sözleşmelerine ilişkin nakit girişleri, işletme faaliyetleri veya ticari faaliyetler amacıyla yapılan sözleşmeler ile finansman faaliyetleri olarak sınıflandırılanlara ilişkin ödemeler dışındaki futures sözleşmeleri, forward sözleşmeleri, option sözleşmeleri, swap sözleşmelerine ilişkin nakit çıkışları olarak sıralanabilir (URL 2).

Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları işletmeye sermaye sağlayanların işletmenin gelecekte oluşan nakit akışlarından talep edecekleri kısmın belirlenebilmesi için ayrı olarak açıklanmaktadır. Finansman kaynaklarına örnek olarak; sermaye azaltılması ile ilgili nakit çıkışları, hisse senedi ve diğer özkaynak araçlarının ihracından sağlanan nakit girişleri, para ve sermaye piyasalarından sağlanan borçlar ve diğer borçlanmalardan sağlanan nakit girişleri, finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklanan borç ödemelerine dair nakit çıkışları, borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları olarak sıralanabilir (URL 2).

Aşağıda TMS 7'ye göre düzenlenmiş nakit akış tablosu gösterilmiştir.

### **Çizelge 3.1: TMS 7'ye Göre Nakit Akış Tablosu Formatı**

#### **A. İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI**

1. Esas Faaliyet Gelirlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)
    - a) Satışlardan sağlanan nakit girişleri (+)
    - b) Faaliyet gelirlerinden sağlanan nakit girişleri (+)
  2. Esas Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)
    - a) Satılan mal ve hizmet maliyetleri ve stok değişimlerine ilişkin nakit çıkışları (-)
    - b) Faaliyet giderlerine ilişkin nakit çıkışları (-)
- Esas Faaliyet Sonucu Sağlanan Net Nakit Akışı (1-2)**
3. Diğer Gelir Ve Kârlardan Sağlanan Nakit Girişleri (+)
  4. Diğer Gider Ve Zararlardan Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)
  5. Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)
  6. İşletme Faaliyetleriyle İlgili Varlık ve Yabancı Kaynak. Değişik. İlişkin Nakit Akışları (+)(-)
    - a) Varlık artışları (-)
    - b) Varlık Azalışları (+)
    - c) Yabancı kaynak artışları (+)
    - d) Yabancı kaynak azalışları (-)
  7. Dönem Kârı Vergi ve Yasal Yükümlülüklerle İlişkin Nakit Çıkışları (-)
    - a) Önceki dönem kârından ödenen (-)
    - b) Geçici vergiler (-)

#### **B. YATIRIM FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI**

1. Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)
  - a) Mali duran varlık satışlarından sağlanan nakit girişleri (+)
  - b) Maddi duran varlık satışlarından sağlanan nakit girişleri (+)
  - c) Diğer duran varlık satışlarından sağlanan nakit girişleri (+)
  - d) Mali duran varlıklarla ilgili alınan temettülerden sağlanan nakit girişleri (+)
  - e) Yatırım faaliyetleriyle ilgili faizlerden sağlanan nakit girişleri (+)
  - f) Üçüncü kişilere verilen avans ve kredilere ilişkin tahsilatlar. sağ. nakit girişleri (+)
2. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)
  - a) Mali duran varlık alışları (-)
  - b) Maddi duran varlık alışları (-)
  - c) Maddi olmayan duran varlık artışları (-)
  - d) Özel tükenmeye tabi varlıklardaki artışları (-)
  - e) Diğer duran varlık artışları (-)
  - f) Üçüncü kişilere verilen avans ve kredilerle ilgili nakit çıkışları (-)
  - g) Diğer yatırım faaliyetleri ile ilgili nakit çıkışları (-)

#### **C. FİNANSMAN FAALİYETLERİYLE İLGİLİ NAKİT AKIŞLARI**

1. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)
  - a) Kısa vadeli mali borçlardan sağlanan nakit girişleri (+)
  - b) Uzun vadeli mali borçlardan sağlanan nakit girişleri (+)
  - c) Sermaye artırımından sağlanan nakit girişleri (+)
  - d) Hisse senedi ihraç primlerinden sağlanan nakit girişleri (+)
  - e) Diğer finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleri (+)
2. Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)
  - a) Kısa vadeli mali borç ödemeleri (-)
  - b) Uzun vadeli mali borç ödemeleri (-)
  - c) Ödenen temettüler (-)
  - d) Sermaye azaltılması (-)
  - e) Diğer finansman faaliyetlerine ilişkin nakit çıkışları (-)

#### **D. KUR FARKLARININ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE ETKİLERİ (+)(-)**

#### **E. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDE MEYDANA GELEN NET ARTIŞ, AZALIŞ**

#### **F. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU**

#### **G. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU**

**Kaynak:** Yavuz Çiftçi, Levent Sarıoğlu, 2014, “Nakit Akış Tablosu İle İlgili Türkiye’deki Düzenlemeler Ve Uluslararası uygulamalarla karşılaştırılması”, s. 200.

Çizelge 3.1’de görüldüğü gibi nakit akış tablosu, döneme ilişkin nakit akışları İşletme, Yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin kalemler sınıflandırılarak düzenlenmektedir.

TMS’ ye göre; her işletme esas faaliyet gelirlerine göre alt kalemlerini ait olduğu sektörün özelliğine göre oluşturur. Örneğin bankalar esas faaliyet geliri olarak faiz gelirleri, komisyon gelirleri gibi sınıflandırma yapar. Standarda göre, işletmelerin boş kalemleri tabloya eklemesine gerek olmadığını, sadece mevcut olan verilerin tabloda gösterileceği belirtilmektedir (URL 2).

### **3.8.2 Nakit akış tablosu raporlama yöntemleri**

Nakit akış tablosu hazırlanırken, diğer mali tabloların aksine doğrudan kesin mizandan hazırlanan verilerle elde edilen bir mali tablo değildir. Bu tabloyu hazırlamak için, karşılaştırmalı bilançolar, cari dönem gelir tablosu ve doğrudan büyük defter kayıtlarından yararlanılmaktadır. Burada doğrudan büyük deftere gitmek yerine mizanda kullanılabilir. Ancak genelde mali tablolardan yararlanarak nakit akış tablosu hazırlanmaktadır (Yanar, 2004).

Nakit akış tablosu, bilanço ve gelir tablosunu birleştirerek firmanın nakit akış yapısını gösteren bir tablodur. Bilanço ve gelir tablosu tahakkuk esasına göre hazırlanan tablolardır. Nakit akış tablosu bilanço ve gelir tablosunun nakde dönüştürülmesi ile hazırlanır (Erol, 2013:87).

İşletmeler faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarını aşağıdaki yöntemleri kullanarak raporlamaktadırlar (URL 2):

- Brüt nakit girişleri ve brüt nakit çıkışlarına ait ana grupların belirtildiği brüt (dolaysız- direkt) yönteme göre veya, net kâr / zararın, gayri nakdi işlemlerin, geçmiş ya da gelecek işlemlerle ilgili nakit giriş veya çıkışları tahakkuklarının veya ertelemelerinin ve yatırım veya finansman faaliyetleriyle ilgili nakit çıkışlarına ilişkin gelir veya gider kalemlerinin etkilerine göre düzeltildiği net (dolaylı- indirekt) yönteme göre.

Yetkili kurul, Türkiye içinde standartta uygulama birliğinin sağlanması için, işletme faaliyetlerine yönelik nakit akış tablolarını raporlamada brüt (dolaysız - direkt) yöntemin uygulanmasını önermiş, fakat kullanıcıları yöntem seçiminde

serbest bırakmıştır. Standart, nakit akış tablolarının raporlanmasında işletme faaliyetlerinde ister brüt, isterse net yöntem kullanılmış olsun, yatırım ve finansman faaliyetlerinde dolaysız yöntemin kullanılmasını önermektedir (Özdemir, 2014:60-61).

Türkiye Muhasebe Standardı 7, daha ayrıntılı bilgi vermesi ve nakit bütçelerinin hazırlanmasında daha fazla katkıda bulunmasından dolayı brüt yöntemin kullanılmasını tercih etmiştir. Fakat literatürde brüt ve net yöntemlerden hangisinin uygulanacağı tartışma konusudur. Uluslararası uygulamalarda ise her iki yöntemin kullanılmasına izin verilmiştir (Kısakürek, Ayarlıoğlu, 2007:196).

### **3.8.2.1 Brüt (direkt- dolaysız) yöntem**

Brüt yöntemde nakit akış tablosu düzenlenirken bilanço ve gelir tablosu birleştirilerek tablo düzenlenir ve gelir tablosu nakit akış tablosunun başlangıç noktasını oluşturur. Dolayısıyla tablonun nakit hesabı, gelir tablosunun üst kalemi olan gelirle başlaması gerekir. Brüt yöntem belirli bir dönemdeki brüt nakit girişlerini, brüt nakit çıkışlarını, faiz ödemelerini ve alımlarını, vergi ödemelerini de göstermektedir (Çabuk, 2013b:13).

Brüt yöntemde, işletme faaliyetleri sonucunda elde ettiği nakit girişleri kaynaklar arasında, nakit çıkışları ise ayrı olarak kullanımlar arasında yer almaktadır. Yani brüt yöntemde, brüt nakit girişleri ve brüt nakit çıkışları ayrı ana gruplar halinde düzenlenir. Örnek olarak, gelir unsurlarından sağlanan nakit girişleri ayrı, gider unsurlarına yapılan ödemeler ise ayrı olarak tabloda gösterilmektedir (Akdoğan, Tenker, 2007:373).

Bu yöntem, nakit akışlarının tahmin edilmesinde daha ayrıntılı bilgiler sağlar. Bu bilgiler, muhasebe kayıtlarından, satışlar ve satışların maliyeti bilgilerinden, stoklar, alacaklar gibi nakit kaynaklı tüm kalemlerin detaylı incelemesi ile elde edilmektedir (Karğın, Aktaş, 2011:5).

Brüt yöntemin avantajlarını şöyle sıralayabiliriz (Krishan, Largay, 2000:27):

- Brüt yöntem, farklı işletmelerdeki benzer nakit giriş ve çıkışlarını karşılaştırma olanağı sağlar,
- Yöntem, kredi verenlere nakit devrini daha iyi sunar ve muhasebe bilgisi az olan yöneticilerin kolaylıkla anlayabileceği bir yöntemdir,

- Nakit giriş çıkışları ile ilgili sorunların gerçek kaynakları üzerinde durulduğunda, nakit bütçesi hazırlamada yardımcı olur,
- Brüt nakit giriş ve çıkışları faaliyetlerdeki değişmelere farklı tepki verdiğinden, nakit giriş ve çıkışlarının faaliyetlerden kaynaklanan değişmelere olan duyarlılığının analiz edilmesini kolaylaştırmaktadır.

Brüt yönteme göre nakit akış tablosu aşağıdaki gibi hazırlanmaktadır.

### **Çizelge 3.2: Brüt Yönteme Göre Düzenlenmiş Nakit Akış Tablosu**

#### **A. İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları**

- İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişi sınıfları
  - Satılan mallardan ve hizmetlerden elde edilen nakit girişi
  - Faiz, ücret, prim, komisyon ve diğer gelirlerden nakit girişleri
  - Alım satım amaçlı elde bulundurulmuş sözleşmelerle ilgili nakit girişleri
  - İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan diğer nakit girişleri
- İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışı sınıfları
  - Mal ve hizmetler için tedarikçilere yapılan ödemeler
  - Faiz, ücret, prim, komisyon ve diğer gelirlerden nakit çıkışları
  - Alım satım amaçlı elde bulundurulmuş sözleşmelerle ilgili nakit çıkışları
  - Çalışanlara ve çalışanlar adına yapılan ödemelerden kaynaklı nakit çıkışı
  - İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan diğer nakit çıkışları
- Faaliyetlerden kaynaklanan net nakit akışları
  - Ödenen temettüleri
  - Alınan temettüleri
  - Ödenen faiz
  - Alınan faiz
  - Vergi ödemeleri (iadeleri)
  - Diğer nakit girişleri (çıkışları)

#### **B. Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları**

- Başka işletmelerin veya fonların paylarının veya borçlanma araçlarının satılması sonucu elde edilen nakit girişleri
- Başka işletmelerin veya fonların paylarının veya borçlanma araçlarının edinimi için yapılan nakit çıkışları
- Maddi ve maddi olmayan duran varlık satışından kaynaklanan nakit girişleri
- Maddi ve maddi olmayan duran varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları
- Diğer uzun vadeli varlıkların satışından kaynaklanan nakit girişleri
- Diğer uzun vadeli varlık alımlarından kaynaklanan nakit çıkışları
- Verilen nakit avans ve borçlar
- Verilen nakit avans ve borçlardan geri ödemeler
- Türev araçlardan nakit çıkışları
- Türev araçlardan nakit girişleri
- Devlet teşviklerinden elde edilen nakit girişleri
- Alınan temettüleri
- Ödenen faiz
- Alınan faiz
- Vergi ödemeleri (iadeler)
- Diğer nakit girişleri (çıkışları)

#### **C. Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları**

- Pay ve diğer özkaynağa dayalı araçların ihracından kaynaklanan nakit girişleri

### Çizelge 3.2: (devamı) Brüt Yönteme Göre Düzenlenmiş Nakit Akış Tablosu

---

|   |
|---|
| İşletmelerinin kendi paylarını ve diğer özkaynağa dayalı araçlarını almasıyla ilgili nakit çıkışları  |
| Devlet teşviklerinden elde edilen nakit girişleri   |
| Alınan temettüleri  |
| Ödenen faiz   |
| Alınan faiz   |
| Vergi ödemeleri (iadeler)   |
| Diğer nakit girişleri (çıkışları) Yabancı Para Çevrim Farklarının Etkisinden Önce Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış (Azalış) (A+B+C) |
| <b>D. Yabancı Para Çevrim Farklarının Nakit ve Nakit Benzerleri Üzerindeki Etkisi</b>   |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış (Azalış) (A+B+C+D)</b>  |
| <b>E. Dönem Başı Nakit ve Nakit Benzerleri</b>  |
| <b>Dönem Sonu Nakit ve Nakit Benzerleri (A+B+C+D+E)</b>   |

---

**Kaynak:** KGK, 2013, Finansal Tablo Örnekleri Ve Kullanım Rehberi

Çizelge 3.2’de görüldüğü gibi brüt yönteme göre hazırlanan nakit akış tablosu, işletme faaliyetlerinden sağlanan brüt nakit girişleri ve brüt nakit çıkışları ayrı sınıflara ayrılarak nakit akışlarının tabloda hesaplanma yöntemi gösterilmektedir. Brüt yöntemle hazırlanan nakit akış tablosunun net (endirekt) yöntemle hazırlanan nakit akış tablosundan farkı, tabloların başlangıç noktalarıdır. Net yöntemle hazırlanan nakit akım tablosu dönem net kârından başlanarak geriye doğru yapılan hesaplamalar ile nakit akışları elde edilmektedir.

#### 3.8.2.2 Net (endirekt – dolaylı) yöntem

TMS 7 ye göre net yöntem (endirekt ya da dolaylı yöntem); işletme faaliyetlerine ilişkin net kâr/zararın, gayri nakdi işlemlerin, geçmiş ve gelecekteki işleme ait nakit girişleri ile nakit çıkışlarının ertelemeler ya da tahakkukların, yatırım ya da finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımlarına ait gelir ya da gider kalemlerinin etkilerine göre hazırlanan yöntemdir (URL 2).

İşletmeler brüt yönteme göre nakit akış tablosu hazırladığında, nakit hesabına, gelir tablosunun üst ana kalemi olan satış gelirleriyle başlar. Ancak nakit akış tablosu düzenlenirken gelir tablosunun son kalemi olan net kârla başlanırsa hazırlanan tablo net (endirekt- dolaylı) yönteme göre hazırlanan nakit akış tablosudur. Bu iki yöntemle hazırlanan tablolar arasındaki fark dönem faaliyetleri nedeniyle nakit akışının hesaplanmasından kaynaklanmaktadır.

Diğer taraftan yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akış bölümleri her iki yöntemde de aynı düzenlenmektedir (Erol,2013:88).

Nakit akışları hakkında her iki yöntemde kullanıcılarına bilgi sağlamaktadır. Kullanıcılar, iki yönteme de ihtiyaç duyabilir. Fakat Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK), ülke çapında uygulamada birliğin sağlanması ve daha sağlıklı bilgiler vermesinden dolayı nakit akış tablosunun hazırlanmasında brüt yöntemi benimsemiştir (Çiftçi, Sarıoğlu, 2014:190).

Net yöntem, brüt yöntemle kıyaslandığında, yeteri kadar açıklayıcı ve ayrıntılı değildir. Net yönteme göre tablo hazırlandığında işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit fazlası ve eksikliği belirtilmekte, fakat faaliyetlerin neden olduğu nakit akışlarının ayrıntıları belirtilmemektedir. Bu yöntemde raporlanan tablonun başlangıç noktasını gelir tablosunun son kalemi olan

net kâr oluşturmaktadır. Daha sonrasında net nakit akımı sağlamayan (amortisman ve karşılıklar gibi) kalemlerin net kâra olan etkileri düzeltilmektedir (Çavuşoğlu, 2010:42).

Brüt yöntem belirli bir dönemdeki brüt nakit giriş ve çıkışlarını, faiz tahsilat ve ödemeleri ile vergi ödemelerini gösterir. Net yöntem ise net kâr ile faaliyet nakit akışı arasında ki ilişkileri göstermektedir. Brüt yöntem tercih edildiğinde, firmalar bu ilişkiyi tablolarında göstermek istediklerinden dolayı aslında net yöntemin bilgilerini de sunarlar. Dolayısıyla her iki yöntemde de faaliyetler sonucu elde edilen net nakit akışları arasında fark görülmemektedir (Kısakürek, Demir, 2006:203).

Net yönteme göre hazırlanan nakit akış tablosunda dönem kârı ve zararına nakit akışına sebep olmayan amortisman ve itfa payları, karşılık giderleri, duran varlık satış kârları veya zararları, döneme ilişkin peşin ödenmiş giderler ile peşin tahsil edilmiş gelirlerin döneme ait tutarları eklenmekte ya da çıkarılmaktadır. Bununla birlikte gelir tablosunda tahakkuk esasına göre kaydedilen ve henüz tahsil edilmemiş gelirler toplamdan çıkarılırken, henüz ödenmeyen giderler ise toplama eklenmektedir. Yapılan hesaplamalar sonucunda işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları bulunmaktadır (Kısakürek, Ayarlıoğlu, 2007:196).



İşletmenin tahsil ettiği faiz ve temettüleri, işletme faaliyetleri ile ilgili nakit akışları (net kârın veya zararın belirlenmesinde dikkate alındıkları için) veya yatırım faaliyetleri ile ilgili nakit akışları (yatırım getirisi oldukları için) şeklinde sınıflandırılabilir. Aşağıda TMS'ye uygun, net yönteme göre düzenlenmiş nakit akış tablosu formatı yer almaktadır.

### **Çizelge 3.3: Net Yönteme Göre Düzenlenmiş Nakit Akış Tablosu**

---

---

#### **A. İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit Akışları**

---

##### **Dönem Kârı/Zararı**

##### **Dönem Net Kârı/ Zararı Mütabakatı ile ilgili Düzeltmeler**

- Amortisman ve itfa gideri ile ilgili düzeltmeler
- Değer düşüklüğü ile ilgili düzeltmeler
- Karşılıklar ile ilgili düzeltmeler
- Faiz gelirleri ile ilgili düzeltmeler
- Gerçekleşmemiş yabancı para çevirim farkları ile ilgili düzeltmeler
- Pay bazlı ödemeler ile ilgili düzeltmeler
- Gerçeğe uygun değer kayıpları (kazançları) ile ilgili düzeltmeler
- İştiraklerin dağıtılmamış kârları ile ilgili düzeltmeler
- Vergi geliri/gideri ile ilgili düzeltmeler
- Stoklardaki artış azalış ile ilgili düzeltmeler
- Ticari alacaklardaki artış azalış ile ilgili düzeltmeler
- Faaliyetlerle ilgili diğer alacaklardaki artış /azalış ile ilgili düzeltmeler
- Ticari borçlardaki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler
- Faaliyetlerle ilgili diğer borçlardaki artış/azalış ile ilgili düzeltmeler
- Nakit dışı kalemlere ilişkin diğer düzeltmeler
- Duran varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanan kayıplar/kazançlarla ilgili düzeltmeler
- Yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarına neden olan diğer kalemlere ilişkin düzeltmeler
- Kâr/zarar mutabakatı ile ilgili diğer düzeltmeler

##### **Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları**

- Ödenen temettüleri
- Alınan temettüleri
- Ödenen faiz
- Alınan faiz
- Vergi iadeleri (ödemeleri)
- Diğer nakit girişleri /çıkışları

##### **B. Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları**

- Başka işletmelerin veya fonların paylarının veya borçlanma aracının satılması sonucu elde edilen nakit girişleri
  - Başka işletmelerin veya fonların paylarının veya borçlanma aracının satılması sonucu elde edilen nakit çıkışları
  - Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların satışından kaynaklanan nakit Girişleri
  - Maddi ve maddi olmayan duran varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları
  - Diğer uzun vadeli varlıkların satışından kaynaklanan nakit girişleri
  - Diğer uzun vadeli varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları
  - Verilen nakit avans ve borçlar
  - Verilen nakit avans ve borçlardan geri ödemeler
  - Türev araçlardan nakit çıkışları
  - Türev araçlardan nakit girişleri
  - Devlet teşviklerinden elde edilen nakit girişleri
  - Alınan temettüleri
  - Ödenen faiz
-

### Çizelge 3.3: (devamı) Net Yönteme Göre Düzenlenmiş Nakit Akış Tablosu

Alınan Faiz

Vergi iadeleri (ödemeleri)

Diğer nakit girişleri (çıkışları)

#### **C. Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları**

Pay ve diğer özkaynağa dayalı araçların ihracından kaynaklanan nakit girişleri  
İşletmenin kendi paylarını ve diğer özkaynağa dayalı araçlarını almasıyla ilgili nakit çıkışları

Borçlanmadan kaynaklanan nakit girişleri

Borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları

Finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklanan borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları

Devlet teşviklerinden elde edilen nakit girişleri

Ödenen temettüleri

Ödenen faiz

Vergi iadeleri (çıkışları)

Diğer nakit girişleri/çıkışları

#### **Yabancı Para Çevirim Farklarının Etkisinden Önce Nakit ve Nakit Benzerlerindeki**

**Net Artış (Azalış) (A+B+C)**

#### **D. Yabancı Para Çevirim Farklarının Nakit ve Nakit Benzerleri Üzerindeki Etkisi**

**Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış/Azalış (A+B+C+D)**

#### **E. Dönem Başı Nakit ve Nakit Benzerleri**

**Dönem Sonu Nakit ve Nakit Benzerleri (A+B+C+D+E)**

**Kaynak:** KGGK, 2013, Finansal Tablo Örnekleri Ve Kullanım Rehberi

Çizelge 3.3'de görüldüğü gibi net yönteme göre hazırlanan nakit akış tabloları net kâr ile başlayarak oluşturulmaktadır. Net yönteme göre hazırlanan nakit akış tablosunda dönem kârı ve zararına sebep olmayan tutarlar eklenerek ya da çıkarılarak düzeltmeler yapılmaktadır.

Yapılan araştırmalarda her iki yöntemin çeşitli sebeplerle kullanımını destekleyen görüşler vardır. Fakat araştırmaların çoğunluğu brüt yöntemin kullanımını destekleyen görüşler içermektedir (Özdemir, 2014:62).

Standarta göre nakit akış tabloları düzenlenirken brüt yöntem önerilmiştir. Brüt yöntemin önerilmesindeki etken, sonraki dönemler için nakit akış tahminlerinde daha sağlam verileri sunduğu belirtilmektedir (URL 2).

Brüt yöntemle ilgili uygulamada meydana gelen en önemli sorun standart formda Katma Değer Vergisi (KDV) etkisinin hesaba katılmamasıdır. Tabloda Ticari Alacaklar KDV dahil olarak görünmesine rağmen, Satışlar KDV' siz olarak gösterilmektedir. Bu konu ile ilgili yapılabilecek düzenlemelerle, yöntemin daha doğru sonuç vermesi sağlanabilmektedir (Özdemir, 2014:62).

Net yöntemin tercih edilmesinde de iki görüş söz konusudur. Birinci görüş, brüt yöntemin uygulamasının çok maliyetli olması, İkincisi ise brüt yöntemin tahakkuk esaslı finansal durumları tam olarak açıklamamasıdır (Çiftçi, Sarıoğlu, 2014:189).

Türkiye’de borsada işlem gören çoğu işletme net yöntemi kullanmaktadır. İşletmelerin net yöntemi tercih etmesindeki etkenlerden biri, brüt yöntemin maliyetli ve zaman alması, diğeri ise kullanıcıların net yöntemle hazırlanan bilanço ve gelir tablolarının daha kolay anlaşılması olabilir. Ayrıca İşletmeler finansal tablolarını ayrıntılı olarak kamuya açmak istemeyebilir. Ülkemizde net yöntemin kullanılma amacını kesin olarak ortaya koyan bir araştırma henüz bulunmamaktadır.

Serbest Piyasalar Kurulu (SPK) tebliğlerinde işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının raporlanması TMS 7’de açıklandığı gibidir. Ancak Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurulu (BDDK)’nda bu durum değişmektedir (Uçma, Köroğlu, 2005). BDDK’da nakit akışlarının raporlanması aşağıdaki gibidir (URL 4):

- Bankacılık, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarına ilişkin nakit akış tablosu; her bir faaliyet sınıflandırması için brüt nakit tahsilatlarının ve ödemelerinin ana hesap grupları itibarıyla ayrı ayrı gösterildiği brüt yöntemine göre ve Muhasebe Uygulama Yönetmeliği uyarınca yürürlüğe konulan tebliğlerde belirlenen şekil ve içeriğe uygun olarak düzenlenmelidir.
- Ancak bankacılık, yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili tahsilat ve ödemeler birbiriyle netleştirilerek açıklanmaktadır.

### **3.8.3 Yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akışlarının raporlanması**

Standarda göre; işletmeler, aşağıda açıklayacağımız netleştirme esasına göre raporlananlar hariç olmak üzere, yatırım ve finansman faaliyetleri sonucu ortaya çıkan brüt nakit girişleri ile brüt nakit çıkışlarını ana gruplar itibarıyla sınıflayarak ayrı olarak göstermektedir (URL 2).

Bir işletme yatırım ve finansman faaliyetleri sonucu ortaya çıkan brüt nakit girişleri ile brüt nakit çıkışlarını alt gruplar halinde ayrı raporlar (Yanar, 2004).

### **3.8.4 Nakit akış tablosunda önemli diğer unsurlar**

#### **3.8.4.1 Nakit akışlarının netleştirilmesi**

Standarda göre; netleştirilerek raporlanan, işletmenin esas, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan, müşterilerin nakit hareketleri ve işletmenin müşterileri için yaptığı tahsilat ve ödemeler şu şekilde sıralanabilir (URL 2):

- Bankalar açısından vadesiz mevduat olarak yatırılan ve çekilen paralar,
- Aracı kurumların müşterileri adına muhafaza ettiği fonlara ilişkin nakit hareketleri,
- İşletmelerin mülk sahiplerine geri ödemek koşuluyla tahsil ettiği kira bedelleri,

Yüksek devir hızına sahip, büyük tutarlı, vadeleri kısa olan kalemlere ilişkin nakit akışlarına örnekler şu şekilde sıralanabilir:

- Kredi kartı müşterilerinin anapara ödemeleri,
- Müşterilerin yatırım amaçlı (menkul kıymet) alım ve satımları,
- Kısa vadeli diğer borçlanmalardır.

Ayrıca finansal kuruluşların, nakit akışlarının netleştirme esasına göre aşağıdaki faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları da raporlanabilir. Bunlar:

- Mevduat kabulü ve geri ödemesine ilişkin nakit hareketleri,
- Diğer kuruluşlara yatırılan mevduatlar ve bu kuruluşlardan çekilen tutarlar,
- Müşterilere verilen krediler, avanslar ve bunları geri ödemelerine ilişkin nakit hareketleri şeklinde sıralanabilir.

#### **3.8.4.2 Yabancı paraya dayalı işlemlerle ilgili nakit akışları**

TMS 7' ye göre yabancı para ile ilgili işlemlerden oluşan nakit hareketleri, gerçekleştiği tarih itibariyle döviz kuru üzerinden işletmenin kullandığı para birimine çevrilir. İşletmenin yabancı ülkede bulunan bağlı ortaklığının olması durumunda, bağlı ortaklığın nakit hareketlerinin gerçekleştiği tarihteki döviz kuru kullanılarak işletmenin para birimine çevrilmektedir. Yabancı para cinsinden gerçekleşen nakit hareketleri TMS 21 Kur Değişiminin Etkileri Standardı uyarınca işleme tabi tutulmaktadır (URL 2).

### **3.8.4.3 Olağan dışı kalemler**

TMSK' nın yayımladığı TMS 7: Nakit Akış Tabloları Standardı'na göre olağandışı kalemler Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarında yürürlükten kaldırılmıştır.

### **3.8.4.4 Faiz ve temettüler**

Standarda göre, nakit akış tablosunda faiz ve temettülerden kaynaklanan nakit akışları ayrı Şekilde açıklanmaktadır. Ayrı açıklanan nakit hareketlerinin herbiri, dönemler arasında tutarlı bir Şekilde esas, yatırım veya finansman faaliyetleri oluşlarına göre sınıflandırılmaktadır. TMS 23 Borçlanma Maliyetleri Standardı uyarınca aktifleştirilen ve kr veya zarara gider olarak yansıtılan, dönemin ödenen toplam faiz giderleri nakit akış tablosunda açıklanmaktadır. Finansal kuruluşlar bakımından ödenen ve alınan faiz ve temettüler, esas faaliyetler içinde yer alan nakit hareketleri olarak sınıflandırılır. Diğer işletmeler açısından bu konu ile ilgili bir görüş birliği olmamakla birlikte, faiz ve temettüler kâr veya zararın belirlenmesinde de dikkate alındığından esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları olarak sınıflandırılır. Bir diğer görüş olarak, ödenen faiz finansal kaynak elde etmenin maliyeti olarak finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı olarak sınıflandırılırken, alınan faiz ve temettüler ise yatırımların getirisi olarak yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı olarak sınıflandırılmaktadır (URL 2).

### **3.8.4.5 Vergiler**

Standarda göre, vergiler hakkındaki nakit hareketleri ayrı olarak açıklanmış ve bu nakit hareketleri finansman ve yatırım faaliyetleri ile ilgili olmadıkları durumda esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit hareketleri olarak sınıflandırılır. Vergiler, esas, yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akışları yaratan işlemlerden dolayı ortaya çıkmaktadır (URL 2).

### **3.8.4.6 Bağlı ortaklıklar, iştirakler ve iş ortaklıklarındaki yatırımlar**

Standarda göre, bağlı ortaklıklar ve iştirakteki yatırımlar, maliyet veya zsermaye yöntemleri kullanılarak muhasebeleştirildiğinde, ana işletme ve yatırım yapılan işletme arasında gerçekleşen nakit hareketlerini nakit akış tablosunda raporlamaktadır (URL 2).

### **3.8.4.7 Bağlı ortaklıklardaki ve diğer işletmelerdeki ortaklık paylarında meydana gelen değişiklikler**

Standarda göre, bağlı ortaklık veya başka işletmelerin ortaklık paylarının kontrolünün edinilmesi veya elden çıkarılması sonucu oluşan nakit hareketleri yatırım faaliyetleri olarak nakit akış tablosunda ayrıca gösterilmektedir. İşletme dönem içinde gerçekleşen, kontrolünü elde ettiği veya kaybettiği bağlı ortaklık veya iştiraklerine aşağıdakileri açıklamaktadır (URL 2):

- Satın almada ödenecek veya elden çıkarmada alınan toplam tutar,
- Bu gruptaki kaleme ait toplam tutarın nakit veya nakit benzerleri tutarı,
- Elde edilen veya elden çıkarılan bağlı ortaklık veya işletmelerin nakit ve nakit benzeri tutarı,
- Elde edinilen veya elden çıkarılan bağlı ortaklık ve işletmelerin nakit ve nakit benzeri dışında kalan varlık ve yükümlülüklerinin tutarları sıralanmıştır.

### **3.8.4.8 Nakit akışı oluşturmayan işlemler**

Standarda göre yatırım ve finansman işlemlerinden nakit veya nakit benzeri kullanımı gerektirmediği zaman nakit akış tablosunda yer almamaktadır. Nakit akışı gerektirmeyen bu işlemler finansal tabloların başka bölümünde açıklanmaktadır. Nakit akışı oluşturmayan işlemlere örnek olarak aşağıdakiler verilmektedir (URL 2):

- Varlıkların finansal kiralama veya varlıklarla ilişkili borçlanma yoluyla elde edilmesi,
- Bir işletmenin pay ihracı yolu ile elde edilmesi,
- Borcun öz sermayeye dönüştürülmesi şeklinde sıralanmaktadır.

### **3.8.4.9 Nakit veya nakit benzerlerinin unsurları**

Standarda göre işletmeler, nakit ve nakit benzerlerinin unsurlarını açıklar ve nakit akış tablosundaki nakit ve nakit benzerlerinin tutarları ile finansal durum tablosundaki raporlanan kalemlerin tutarları arasındaki uygunluğu sunmaktadır. Genel olarak işletmelerin nakit yönetimi uygulamaları ve bankacılık işlemlerine bakıldığında; TMS 1: Finansal Tablolar Sunuluşu Standardı'na uyum göstermek için nakit ve nakit benzerlerinin unsurlarını belirlerken uyguladığı muhasebe

politikalarını açıklamaktadır. Eğer politikalarda değişiklik meydana gelmişse bu durumu TMS 8: Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerinde Değişiklikler ve Hatalar Standardına göre raporlaması gerekmektedir (URL 2).

#### **3.8.4.10 Diğer açıklamalar**

Standarda göre, işletmenin elinde tutulan ve grup tarafından kullanımı söz konusu olmayan nakit ve nakit benzerleri tutarlarının nakit akış tablosunda gösterilmesi gerektiği belirtilmektedir. Yine işletme tarafından tutulan nakit ve nakit benzerlerinin grup tarafından kullanılmayacağı çeşitli durumlar da bulunmaktadır. Örneğin kambiyo kontrolünün olduğu veya nakdin dışarıya çıkarılması ile ilgili kısıtların bulunduğu bir ülkede faaliyet gösteren bağlı ortaklıklar gösterilebilir (URL 2).

Aynı zamanda işletmenin finansal durumu hakkında finansal tablo kullanıcılarına ek bilgiler verilerek değerlendirme yapmaları sağlanmaktadır. Aşağıdaki ek bilgiler yönetimin yorumlaması ile birlikte sunulabilir (URL 2):

- Bazı kısıtlamalar olmak şartıyla, işletmenin sonraki dönemlerde, esas faaliyetleri ve sermaye taahhütlerinin ödenmesi için kullanılabilen kredi imkanları,
- Faaliyet kapasitesini koruyabilmek için gerekli olan nakit akışlarından ayrı bir şekilde faaliyet kapasitesinde meydana gelen artışların toplam nakit akış tutarı,
- Raporlanabilir bölümlere ait esas, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan toplam nakit akış tutarlarıdır.





#### **4. TEKSTİL SEKTÖRÜNDE NAKİT YÖNETİMİ: SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ, ÖRNEK BİR TEKSTİL İŞLETMESİ ÜZERİNDE UYGULAMA**

Ülkemiz ekonomisine üretim, istihdam ve ihracat bakımından katkılarını yıllardır sürdüren tekstil ve hazır giyim sektörü, TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu) verilerine göre yaklaşık olarak 22 milyar dolar düzeyinde üretim değerine ve GSMH (Gayri Safi Milli Hasıla) içerisinde %11, sanayi üretiminde %16.3, imalat sanayi üretiminde %18.7, toplam istihdamda %11, Sanayi istihdamı içerisinde %30, toplam ihracatta %27.5, toplam ithalatta %6.5 paya sahiptir. Ülkemiz tekstilde dünyanın 10'uncu ve AB'nin 2'nci en büyük tedarikçisi, Hazır giyimde dünyanın 4'üncü ve AB'nin 2'nci en büyük tedarikçisi konumundadır (URL 5).

Tekstil ve hazır giyim sektörü, hammadde olan elyafın nihai ürün olan giyim ve kullanım eşyası haline dönüşüm aşamalarını kapsayan bir üretim sürecidir. Tekstil elyaftan iplik ve mamul kumaş üretimine kadar geçen süreci kapsamaktadır. Hazır giyim ise örme ve dokuma kumaştan giyim eşyası ve kullanım eşyası elde edilene kadar geçen süreci kapsamaktadır. Tekstil ve hazır giyim sektörleri tarımdan perakende sektörüne kadar pek çok farklı sektörlerle işbirliği yapmakta ve dünyada rekabet etmeye devam etmektedir (URL 6).

Yurtiçinde tekstil tüketiminin artması ve ihracatın ilerlemesi, tekstil üretiminin 2017 yılında önceki yıla göre % 4.2 oranında yükselme sağlamıştır.2017 yılında bir önceki yılın kayıplarını telafi etmeye çalışmış, üretim yıllık bazda %1.8 artış göstermiş ve yılın sonunda sektördeki kapasite kullanım oranı son 3.5 yılda en yüksek seviyeye gelmiştir. AB pazarında Almanya ve İngiltere başta olmak üzere %70'lik payla hazır giyim ihracatında başı çekmektedir. Deri sektöründe ise 2014 başından bu yana azalan bir seyir izleyen üretim, 2017 başında toparlanmış ve bir önceki yıla göre % 10.5 artış kaydetmiştir. Toplam satışlarının yaklaşık %25'ini ihraç eden sektörün ihracatı 2017 yılında yıllık bazda %10 oranında artmıştır (URL 7).

Tekstil sektöründe standart ürünlerde üretim, işçiliğin ucuz olduğu ülkelere yönelmekte, ancak nitelikli ürünlerde ve teknik tekstillerde (su geçirmez kumaşlar, yanmaz kumaşlar, balistik kumaşlar, reflektif malzemeler materyaller, kaynak bantları ve makineleri, motorize koruyucular, neopren kumaşlar gibi) Avrupa Birliği (AB) ülkeleri ve Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nin büyük ihracatçı konumları devam etmektedir. Tekstil ve hazır giyim sektörlerinde AB ülkeleri tasarım ve moda alanlarında ön plana çıkmakta, tüketici alışkanlıklarını yönlendirmektedir. Üretimlerini Çin, Türkiye, Bangladeş, Vietnam gibi büyük ülkelere yaptıran AB ülkeleri arasında ihracat sıralaması yapıldığında, Almanya, İtalya, İspanya, Fransa, Belçika, Birleşik Krallık ve Hollanda tekstil ve hazır giyim sektörlerinin her ikisinde de ön plana çıkmaktadır. Türkiye tekstil ve hazır giyim sektörlerimizin bugünkü gelişim düzeyini, AB ve ABD pazarlarına yapılan ihracat ağırlıklı üretimle gerçekleştirmektedir. 1996 yılında AB ile gerçekleştirdiğimiz Gümrük Birliği Anlaşması sayesinde, AB pazarına kotasız ihracat imkânı elde etmiştir. 2007 yılı sonrasında AB pazarına tekstil ve hazır giyim sektörlerinde kotasız ihracat yapmaya başlayan Çin karşısında Türkiye, kaliteyi düşürmeden, moda ve marka üzerine katma değeri yüksek ürünler üreterek rekabet etmeyi tercih etmiştir (URL 6).

Türk Tekstil ve Hazır Giyim Sektörü sağladığı milli hasıla ve yarattığı istihdam bakımından ülke ekonomisinin temelini oluştururken, Avrupa'nın en büyük üretim kapasitesi ile yirmi yıldır ülke ihracatının lokomotifi konumundadır. Bu bakımdan, tekstilin kısa ve orta vadede Türkiye'nin öncelikli sanayilerinden biri olarak tanımlanmaktadır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yarıştığı bu zorlu pazarda Türkiye sağlam ve kalıcı bir yer edinmiştir. Tekstil sektörünün bu konumunu sürdürebilmesi için teknolojisini çağın önünde tutabilecek olgunlukta eğitim, araştırma, geliştirme desteğine ihtiyaç duymaktadır (URL 8).

Uzun yıllardan beri dış ticaretimizde “stratejik” bir sektör olan Türk Tekstil ve Konfeksiyon Sektörü önemli bir seviyede olmasına rağmen uzun süredir çok ciddi sorunlarla karşılaşmaktadır.

Aşağıdaki tekstil sektörü ile ilgili birçok sorun Türkiye Tekstil, Örne, Giyim Ve Deri Sanayi İşçileri Sendikası (TEKSİF) tarafından tespit edilmiştir. Sendikanın 2017 yılında yayınlanan raporunda, sektörün sorunları üç başlık altında ele alınmıştır (URL 5).

Finansman sorunları; tekstil ve hazır giyim sektöründe faaliyet gösteren işletmelere, ticari bankaların açmış oldukları kredilerin yetersiz kalması, kredi faizlerinin yüksekliği ve vadelerinin kısa olması; kredi borçlarının geri ödenmesinde sıkıntılar yaşanmasına sebep olmakta ve sektörde yatırım yapma imkanını azaltmaktadır. Eximbank (Türkiye İhracat Kredi Bankası) tarafından ihracatçılara kullanılan ihracat kredileri için ayrılan kaynak yetersiz gelmektedir. Ayrıca yeterli yabancı sermaye girişinin olmaması sektörün teknolojik gelişmeden geride kalmasına ve yeni pazarlara girememesine sebep olmaktadır. Ülkemizde yabancı sermaye girişini hızlandırmak için yatırım ortamının iyileştirilmesi, finansman ihtiyaçlarının ve maliyetlerin giderilmesi gerekmektedir.

Maliyeti artıran ve rekabeti zorlaştıran sorunlar; vergilerin maliyeti ve Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK) Primi'nin yüksek oluşu rekabeti engelleyecek ölçüde olumsuz etki yaratmaktadır. Ülkemiz istihdam maliyetleri açısından AB ülkelerine göre avantajlı sayılırken, Çin ve Uzakdoğu ülkelerine göre daha yüksek istihdam maliyetlerine sahiptir. Bu nedenle dezavantajı avantaja dönüştürebilecek tedbirler alınmalı, SSK Prim ve vergilerde indirim sağlanmalıdır.

Ülkemizde enerji fiyatları rakip ülkelere göre daha pahalı kullanılmakta bu faktör Türk tekstil sektörünün dünya pazarlarındaki rekabet üstünlüğünü olumsuz yönde etkilemektedir. Üretimde enerji fiyatlarının mutlaka ucuzlaması ve dünya ortalaması düzeyine indirilmesi gerekmektedir.

Ülkemizde pamuk fiyatları da dünya ortalamasının üzerindedir. Yurt içindeki yetersiz üretim pamuk üreticisine olan desteğin az olmasından kaynaklanmaktadır. Tekstilin hammaddesi olan pamuk üretimi desteklenmeli ve milli bir pamuk politikası oluşturulmalıdır. Pamuğun desteklenmesinde prim sistemi uygulanmalı, tekstil sektörünün fiyat politikalarının sağlıklı işlemesi ve pamuk fiyatlarında istikrar sağlanması amacıyla Pamuk Vadeli İşlemler Borsası kurulmalıdır.

Sektörde ithalatı teşvik etmek amaçlı kullanılan, ihraç edilecek ürünlerin üretiminde kullanılan ve ithal edilerek ya da yurtiçinden tedarik edilen unsurlar için bazı muafiyetlerin sağlandığı Dahilde İşleme Rejimi olarak bilinen sistem ve gümrük mevzuatının olanak sağladığı çeşitli ticaret işlemleri ülkemizde

henüz AB normlarında değildir. Bu durum sektörde haksız ithalat ve haksız rekabete neden olmaktadır.

İşletmelerin Dahilde İşleme Rejimi'ni amacı dışında kullanması, ülkeye giren kumaşların gümrüksüz ve KDV'siz olarak iç piyasada satılması, gelir ve vergi kayıplarına neden olduğu gibi haksız rekabete de yol açmaktadır. Bu nedenle tüm uygulamaların gözden geçirilmesi ve denetlenmesi gerekmektedir.

Tekstil ve hazır giyim sektöründeki bir diğer sorun uzak doğudan yapılan haksız ithalat ve uzakdoğu fasonculuğudur. Bu sorunların en büyük olanı Çin'den alınan malların haksız rekabete neden olmasıdır. Uzak doğudan ucuz ve kalitesiz mal ithalatında anti-damping (iç pazarlara oranla ihracat pazarlarında malların daha ucuza satılmasını önlemek amacıyla hükümetin ithalat üzerine aldığı kısıtlamalar) gibi tedbirlerin alınması ve Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)'nün tekstil anlaşmalarından kaynaklanan kotaların süreleri belirlenerek sınırlar koyulmalıdır.

Sektörde yıllar itibarıyla verilen teşvikler plansız ve programsız dağıtılmış ayrıca teşvikler üretimle ilgisi olmayan yatırımlara yönelmiş olmasından dolayı sektörde atıl kapasite yaratılmıştır. Teşvik belgesi alımları sırasında yeni kriterler göz önünde tutulmalı, yatırımlara ilişkin fizibilite raporları, pazar araştırması ve çevreye uygunluk raporları da eklerde istenmelidir.

Yapısal sorunlar; ülkemizde tekstil ve hazır giyim sektöründe kayıt dışı işçi çalıştırma ve çalışanların sendikalara bağlanmaması yapısal sorunların başında gelmektedir. Sektörde kayıt dışı çalışan sayısının 2 milyonu aştığı, buna yan sektör çalışanlarının da eklenmesi ile toplam çalışan oranının %80'ine ulaştığı belirtilmektedir. Bu yapısal sorunlardan dolayı çalışanlar sendikasız, sosyal güvensizlik, toplu iş sözleşmesiz kalırken, devletin de kayıt dışı çalışmadan kaynaklanan vergi-prim kayıplarına neden olmaktadır. Ayrıca vergisini ödeyen işverenler de haksız rekabete maruz kalmaktadır.

Haksız rekabetin önlenmesi için bakanlıkların sektörle arasındaki koordinasyonun sağlanması, gereken idari kararların alınması ve mevzuatta gerekli değişikliklerin yapılması gerekmektedir. Hükümetin haksız rekabeti engelleyen, kayıt dışı çalışmanın önüne geçebilen ve yurtiçi üretiminin artırılarak istihdamı sağlayan mevzuat değişiklikleri uygulaması gerekmektedir.

Tekstil ve hazır giyim sektöründe, “Taşeron” adı altında faaliyet gösteren işletmeler, çalışanları sendikasıylaştırmakta, asgari ücret sorumluluğunu yerine getirmemekte, sigortasız işçi çalıştırmakta ve örgütlenen işçilerin işlerine son vermektedir. Bu şekilde işçi çalıştıran işletmeler yasalara uymadıklarından dolayı iş gücünü %40 oranında ucuza çalıştırmaktadır.

Ülkemizin, sektörün gelişmesine ve büyümesine yönelik ulusal bir tekstil politikasının olmaması, istihdamı ve üretimi engellerken, rekabeti de olumsuz etkilemektedir. Sektörün iç ve dış pazarlara yönelik ihtiyaçları karşılayabilmesi ve büyümesi için planlı ve programlı ulusal bir tekstil politikasının oluşturulması gerekmektedir.

Sektörün genelini ilgilendiren bir diğer sorunda, araştırma-geliştirme (AR-GE) faaliyetlerine yönelik çalışmalarının az olmasıdır. Ülkemizin AR-GE çalışmaları için yaptığı yatırımlar Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) içindeki yeri %0,64 oranında ve dış ülkeler arasında oldukça düşük seviyededir. AR-GE için yapılan yatırımların bu kadar düşük olması kaliteli ürünlerin üretilmemesine ve diğer ülkelerle rekabet edememesine neden olmaktadır. Tekstil sektörünün diğer ülkelerle rekabet edebilmesi için; AR-GE politikalarının oluşturulması, İhtiyaç duyulan AR-GE merkezleri ile birlikte çalışılmalar yapılarak AR-GE faaliyetleri arttırılmalı ve uzman kişilerin yetiştirilmesi gerekmektedir. AR-GE faaliyetlerinde yatırım yapan işletmeler için hükümetin, teşviklerini arttırması, eğitim ve AR-GE çalışmalarının iyileştirilmesi sağlanmalıdır. İşletmelerinde bünyelerinde AR-GE fonu ayırmaları gerekmektedir.

Ülkemizde tekstil sektöründe eğitim ve öğretim durumu yetersiz kalmaktadır. Bu durum tekstil sektörünün temelde yatan en önemli sebeplerinden biridir. Sektörde insana yönelik yatırımlara önem verilmeli eğitim kurumları ile işletmeler arasında işbirliği kurulmalıdır. Meslek liseleri ve üniversitelerde gerekli bölümler açılmalı ve bunlar yaygınlaştırılmalıdır.

Tekstil ve hazır giyim sektörünün diğer bir sorunuda işletmelerin özkaynak yetersizliğidir. İşletmelerin yükümlülüklerinin fazla olması ekonomik krizlerden daha fazla etkilenmesine neden olmaktadır. Sektördeki işletmelerin %80’den fazlası KOBİ (Küçük Ve Orta Büyüklükteki İşletmeler) niteliğinde olması nedeniyle rakiplerine karşı öz kaynaklarının yetersiz kalması yeni teknolojileri

uygulamasını zorlaştırmaktadır. Sektörün mali yapısının güçlendirilmesi için gerekli tedbirler alınmalıdır.

Sektörde sayılan bu nedenlerden dolayı, haksız rekabetin meydana getirdiği olumsuz durumdan dolayı üretim, istihdam azalmış ve işletmelerin kapasiteleri altında çalışmasına neden olmuştur. Bu durum milyonlarca dolarlık yatırımı atıl bırakmaktadır.

Ülkemiz ile AB arasında gerçekleştirilen Gümrük Birliği Antlaşması aleyhimize işlemektedir. Gümrük Birliğine geçilen 1996 yılından günümüze kadar geçen zamanda milyar dolarlık kayıpların olduğu söylenmektedir. Antlaşmanın gözden geçirilmesi önem kazanmaktadır. Gümrüklerle ilgili bir diğer sorun ise, gümrüklerimizin AB standartlarında olmamasıdır. Gümrükteki denetimlerin iyi işlememesi, kontrolsüz olarak giren kalitesiz ve ucuz malların sektörün zor duruma düşmesine neden olmaktadır. Gümrük kapılarımızın AB normlarına uygun hale getirilmeli ve merkezi denetime kavuşturulmalıdır. Gümrük kapısı sayısının azaltılması ve tekstil ve hazır giyim gümrüklerinde uzmanlaşma sağlanmalıdır.

Ülkemizde yabancı sermaye girişini ve ihracatı artırmaya yönelik kurulan serbest bölgeler amacından uzaklaşmış, sayısız teşviklerle üretilen ürünler yurtiçine girmesi ile yerli üreticinin haksız rekabete uğramasına sebep olmaktadır. Yeni serbest bölgelerin kurulmasından kaçınılmalı, mevcut olanların asıl işlevine dönmesi sağlanmalıdır. Serbest bölgeler disipline edilerek burada üretilen malların yurtiçine girmeden yurtdışına çıkması sağlanmalıdır.

#### **4.1 Araştırmanın Amacı**

Bu araştırmanın temel amacı, KOBİ niteliğindeki SGS Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi üzerinden, tekstil sektörünün nakit yönetim sorunlarını incelemek, ve bu sorunların çözümü için öneriler ve stratejiler geliştirmektir.

Ülkemizde tekstil sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin %80'i KOBİ niteliğindedir (URL 5). Bu nedenle, araştırma sonuçlarının benzer işletmelere de katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

## **4.2 Araştırmanın Örneklemi**

Çalışmamızda örnek olarak ele alınacak işletme Temmuz 1988’de şahıs firması olarak kurulan bir aile şirketidir. Firma fason üretim yapan hazır giyim atölyesi olarak başlamış, 1995’te bayan hazır giyimde kendi ürünlerinin imalatına devam etmiştir. Yurtiçi ve yurtdışında toptan ve perakende satışlara geçmiştir. İşletme 1998’de sermaye artırımına giderek, iki ortaklı S.G.S. Giyim Sanayi Ticaret Limited Şirketi olarak imalata devam etmiştir. 2016 yılında tamamen ihracata yönelmiş, sektörde 30 yıldır faaliyetine devam etmektedir. İşletme sipariş üzerine İmalat yapmaktadır. Bağlı ortaklığı ve iştirakleri olmamakla birlikte şirket hisseleri henüz borsada işlem görmemektedir.

## **4.3 Araştırmanın Yöntemi**

Bu çalışmada, araştırmanın verilerinin elde edilmesi için, işletmenin üst yöneticisi ve muhasebe bölüm yöneticileri ile mülakat yapılmıştır. Mülakat soruları araştırmanın ilk iki bölümündeki literatür araştırması ele alınarak hazırlanmıştır. Çalışma, işletmenin şu anda faaliyet gösterdiği mekânda ve firma sahiplerinden izin alınarak gerçekleştirilmiştir. Görüşmeler en kısa 30 dakika ve en uzun 2 saat sürmüştür. Görüşmeler yapıldığı anda yazılı notlar alınmıştır. Araştırmada kullanılan diğer veriler ise işletmenin 2012-2017 yılları arası finansal tablolarından elde edilmiştir. İşletmenin finansal yapısı, likidite oranları ve faaliyet oranları hesaplanarak değerlendirilmiştir. Burada bulunun değerler işletmenin önceki dönem değerleri ve sektörün ortalama değerleri ile karşılaştırılarak yorumlanmıştır.

## **4.4 Araştırmanın Kısıtları**

Araştırmamızın kapsamı tekstil sektöründe faaliyet gösteren S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim Sanayi Ticaret Limited Şirketi ile sınırlandırılmıştır. Araştırmaya konu olan işletmeden elde edilecek sonuçlar diğer işletmelere fayda sağlamakla birlikte Türkiye’deki tüm tekstil işletmelerini temsil edemeyecek olması araştırmanın en önemli kısıtlarındandır.

## 4.5 Araştırmanın Bulguları

### 4.5.1 Demografik yapıya ilişkin bulgular

**Çizelge 4.1:** S.G.S. İşletmesinin Yöneticilerinin Demografik Yapısı

|               |             | Sayı |                   | Sayı |
|---------------|-------------|------|-------------------|------|
| Cinsiyet      | Kadın       | 2    | Erkek             | 6    |
| Medeni Durum  | Evli        | 7    | Bekar             | 1    |
| Eğitim Durumu | Lise Mezunu | 6    | Üniversite Mezunu | 2    |
| Yaş           | 35-45       | 4    | 45-55             | 4    |

Araştırma sürecinde elde edilen demografik bilgiler tablosuna göre yöneticilerin %25 kadın, %75 erkek olmak üzere 8 yöneticiden oluşmaktadır. Eğitim durumunda %75 lise mezunu, %25 üniversite mezunu ve yüksek lisans eğitimleri devam etmektedir. Yöneticilerin ağırlıklı olarak orta yaş içerisinde olduğu gözlemlenmektedir. Ayrıca yöneticilerin sektördeki deneyimlerinin en az 15 yıl, en çok 30 yıl olduğu ve tecrübeli olduğu gözlemlenmiştir.

### 4.5.2 Finansal analize ilişkin bulgular

Araştırmaya konu olan firmanın 2012-2017 yılları arasındaki gelir tabloları ve bilançoları incelenmiştir. İşletmenin finansal tablolarından elde edilen veriler ışığında, likidite ve faaliyet oranları hesaplanmıştır. Ayrıca işletmenin brüt yönetime göre hazırlanan nakit akım tablosu olmadığı tespit edilmiş, elde edilen veriler ışığında tarafımızdan hazırlanarak yorumlanmıştır. Çalışmada elde edilen bulgular aşağıda yer almaktadır.

**Çizelge 4.2:** S.G.S. İşletmesinin Bilanço Kalemleri (2012-2017)

| S.G.S. İşletmesi           | 2012       | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         |
|----------------------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Dönen Varlıklar</b>     | 664.139,06 | 1.119.760,42 | 1.264.726,40 | 1.318.336,06 | 1.592.483,67 | 2.034.715,80 |
| <b>Hazır Değerler</b>      | 21.519,77  | 10.830,23    | 25.851,66    | 19.554,83    | 116.665,82   | 262.260,76   |
| <b>Ticari Alacaklar</b>    | 246.010,85 | 496.028,07   | 492.552,35   | 582.165,86   | 697.979,53   | 1.613.134,45 |
| <b>Stoklar</b>             | 390.623,12 | 600.465,56   | 742.126,96   | 715.396,67   | 731.142,41   | 403.021,32   |
| <b>Kısa Vadeli Borçlar</b> | 470.021,87 | 642.494,56   | 917.207,76   | 1.035.208,69 | 1.310.023,36 | 1.934.033,83 |

Çizelge 4.2’de S.G.S. işletmesinin 2012-2017 yılları arasındaki işletme sermayesinin hesaplanmasını gerektiren bilanço kalemleri özet olarak



verilmiştir. 2012-2016 yılları finansal veriler, S.G.S. işletmesinin imalat ve ihracat bölümleri faaliyetleri aynı tablo adı altında işlenmiştir. 2017 yılında ise işletme branjlaşmaya önem vererek imalat ve ihracat faaliyetlerini ayırmıştır. 2017 yılında ayrılan imalat ve ihracat faaliyetleri ile birlikte finansal tabloları ayrı olarak tutulmuştur. Ancak 2012-2016 yılları ile uyumlu olması açısından, 2017 finansal tabloları araştırmamız için birleştirilerek tek tablo halinde değerlendirmeye alınmıştır.

Tablo 4.2'ye bakıldığında dönen varlıkların sürekli olarak artış eğilimi gösterdiği görülmektedir. Dönen varlık kalemlerini sırası ile değerlendirirsek; hazır değerlerin dönen varlık grubu içindeki ağırlığının, 2012 yılında %3 oranında, 2013 yılında %0,9 oranında, 2014 yılında %2 oranında, 2015 yılında %1 oranında, 2016 yılında %7 oranında, 2017 yılında %12 oranında düşük seviyelerde kalmaktadır. 2012 yılında 664239,06 TL. olan dönen varlıklar 2013 yılında 1.119.760,42 TL'ye ulaşarak %68 oranında artış göstermiştir. Bu artış ticari alacaklar ve stoklardan kaynaklanmaktadır. Tabloda da görüldüğü gibi S.G.S. firmasının 2012 yılında hazır değerleri 21.519,77 TL iken 2013'de %49 civarında azalma göstererek 10.830,27 TL'ye düşmüştür. 2014 yılında 25.851,66 TL'ye ulaşan hazır değerler, 2013 yılına göre %138 artış göstermiştir. 2015 yılında 19.554,83 TL'ye düşmüştür. 2016 yılında hazır değerler, 2015 yılına göre %496 oranında artış göstererek 116.665,82 TL'ye ulaşmıştır. 2017 yılında 262.260,70 TL ile 2016'ya göre %124 artış göstermiştir.

S.G.S. firmasının hazır değerleri sürekli dalgalanma gösterirken, ticari alacaklarda böyle bir durum yaşanmamıştır. Ancak 2012 yılında 246.010,85 TL olan ticari alacaklar 2013 yılında %101 artış göstermiş, 2016 yılında 697.979,53 TL olan ticari alacaklar 2017 yılında %131 artarak 1.613.134,45 TL tutarına ulaşmıştır. S.G.S. firmasının stok seviyesine bakıldığında, 2012 yılında 390.623,12 TL olduğu, 2013 yılında %53 oranında artış göstererek 600.465,56 TL'ye ulaştığı görülmektedir. 2014, 2015, 2016, 2017 yıllarında stok seviyesinde artış ve azalışların çok fazla olmadığı genelde aynı seviyede olduğu görülmektedir. 2013 ve 2014 yıllarında stok seviyesinin yüksek olmasının sebebi, S.G.S. firmasının stoklarını nakde çevirirken zorluk çekmesinden kaynaklanmaktadır. Tabloyu özetleyecek olursak S.G.S. firmasının altı yıllık süreçte kısa vadeli borçlarını ödeyebildiğini görmekteyiz. Ancak firmanın hazır

değerlerinde sürekli dalgalanma görüldüğü, dönen varlıklar içinde ağırlığının çok düşük olması firmanın likit yapısının çok zayıf olduğunu ve sıkıntı çektiğini göstermektedir. Firma kısa vadeli borçlarını, ticari alacaklarını ve stoklarını nakde çevirerek ödeyebilmektedir. Yukarıda verilen Tablo 4.2'deki veriler kullanılarak, S.G.S. firmasının 2012- 2017 yılları arasındaki likidite oranları Tablo 4.3'te gösterilmekte, ayrıca tekstil ve hazır giyim sektörünün 2012-2016 yıllarına ait ortalama likidite oranları yer almaktadır.

**Çizelge 4.3:** S.G.S İşletmesinin Likidite Oranları (2012-2017), Sektör Likidite Oranları (2012-2016)

| S.G.S İşletmesi              | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Standart Oranlar |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------------------|
| <b>Cari Oran</b>             | 1,41 | 1,74 | 1,37 | 1,27 | 1,21 | 1,25 | 1,5              |
| <b>Likidite Oranı</b>        | 0,58 | 0,80 | 0,56 | 0,58 | 0,65 | 1,04 | 1                |
| <b>Stok Bağımlılık O.</b>    | 1,15 | 1,02 | 1,20 | 1,41 | 1,63 | -    | -                |
| <b>Nakit Oranı</b>           | 0,04 | 0,01 | 0,02 | 0,02 | 0,08 | 0,13 | 0,20             |
| <b>Sektör Cari Oran</b>      | 1,44 | 1,45 | 1,39 | 1,73 | 1,55 | -    | -                |
| <b>Sektör Likidite Oranı</b> | 0,75 | 0,82 | 0,73 | 0,82 | 0,68 | -    | -                |
| <b>Sektör Nakit Oranı</b>    | 0,10 | 0,15 | 0,13 | 0,20 | 0,16 | -    | -                |

Çizelge 4.3'de S.G.S. firmasının 2012-2017 yılları arasındaki likidite oranları hesaplanmıştır. Ayrıca tabloda, TCMB'nin sektördeki küçük ölçekli tekstil ve hazır giyim sektörünün 2012-2016 yılları itibariyle sektör likidite oranları ve standart oranlar da yer verilmiştir. 2017 yılı TCMB'nin sektörel likidite oranları araştırmamız süresinde henüz açıklanmadığı için standart oranlara göre değerlendirilmiştir.

Standart likidite oranları; gelişmiş ülkelerde cari oranın 2 olması, gelişmekte olan ülkelerde ise cari oranın 1,5 olması yeterli kabul edilmiştir (Akgüç, 2013:25). Türkiye'de bu oranın 1,5 olması yeterli görülmektedir. Standart likidite oranı (asit-test oranı) finans çevrelerince 1 olması, standart nakit oranının da 0,20 olması yeterli kabul edilmiştir (Yaslıdağ, 2016:76). Türkiye'deki küçük ölçekli Tekstil Ve Hazır Giyim Sektörünün ortalama likidite oranları TCMB'nin Sektör Bilanço İstatistiklerinden elde edilmiştir.

S.G.S firmasının cari oranları; 2012, 2014, 2015, 2016, 2017 yılları standart cari oranın altında kalmıştır. Sadece 2013 yılı cari oranı, standart oran seviyesinin üstüne çıkmıştır. Sektör alanında cari oran ortalamasına bakıldığında 2012 yılında 1,44 olarak hesaplanmış, S.G.S firmasının cari oranı ise 1,41 oranı ile sektör ortalamasına yaklaşmıştır. 2013 yılında 1,74 oranı ile sektör ortalamasının üstünde seyretmektedir. 2014 yılında cari oran 1,37 ile sektör ortalamasına yaklaşmıştır. 2015 yılında 1,27 ile cari oran, 1,73 olan sektör ortalamasının altında kalmaktadır. S.G.S. firmasının 2016 yılındaki cari oranı 1,21 ile son beş yılın en düşük seviyesinde olmakla birlikte sektör ortalamasının da altında kalmıştır. 2017 yılı TCMB sektör oranları ise çalışmamız süresinde henüz açıklanmadığı için standart oranlara göre değerlendirmeye alınmaktadır. 2017 cari oranı 1,25 ile standart oranın altında kalmıştır. Cari oran işletmelerin borç ödeme gücünü gösteren bir ölçü sayılmaktadır. Dolayısıyla S.G.S firmasının dönen varlıklardaki alacak ve stok kalemlerinin ağırlığının daha fazla olması cari oranı yeterli göstermektedir. Fakat bu kalemlerin yüksek oluşu ve nakde dönüşümünün zaman almasından dolayı firmanın likiditesini düşürecektir. Eğer firma stoklarını kısa sürede elden çıkarır ise finansal zorlukla karşılaşmayacağı düşünülmektedir. Ancak firmanın son iki yılda cari oranı düşme eğilimi göstermektedir.

S.G.S. firmasının likidite (asit-test) oranı; 2012 yılında 0,58 oranında, 2013 yılında 0,80 oranında, 2014 yılında 0,56 oranında, 2015 yılında 0,58 oranında, 2016 yılında 0,65 olarak hesaplanmış standart ve sektör ortalamalarının altında kalmıştır. Likidite oranı 2017 yılında farklılık göstermiş standart oranın üstüne çıkmıştır. Likidite oranı nakit ve nakit benzerlerinin kısa vadeli borçları ödeyip ödeyemediğini gösteren orandır. S.G.S. firmasının likidite oranının ortalamanın altında kalması (2017 yılı hariç) borçlarını ödemediği sonucu çıkarılabilir. Fakat oranlar yorumlanırken tek başlarına değerlendirilmemelidir. Cari oranı yorumlarken stokların devir hızlarına, stokları ne kadar sürede elden çıkardığımızı da bakmalıyız. Likidite oranını yorumlarken alacaklarımızı ne kadar sürede tahsil edebildiğimize de bakmalıyız. Cari oran ve likidite oranları düşük çıkabilir ancak stok devir hızlarının ve alacak devir hızlarının yüksek olması halinde bu durum olumlu karşılanabilir. Stoklarını satarak ve alacaklarını tahsil ederek nakit yaratabilir. 2012- 2016 yılları aralığı itibariyle likidite

oranının 1'in altında kalmasından dolayı işletmenin stok bağımlılık oranının da hesaplanması ve işletmenin ne kadarlık stok satışına ihtiyaç duyduğunun belirlenmesi gerekmektedir. S.G.S. işletmesinin stok bağımlılık oranları hesaplandığında, işletmenin; 2012 yılında stokların en az %115'i, 2013 yılında stokların en az %102'si, 2014 yılında stokların en az %120'si, 2015 yılında stokların en az %141'i ve 2016 yılında stokların en az %163'ü kadar stok satışı gerçekleştirmesi gerekmektedir. S.G.S. tekstil işletmesinin kısa süreli borçlarını ödeyebilmesi için mevcut stoklarından daha fazla stok satışı yapılması gerekmektedir. İşletme ancak bu satışları yaparak likidite oranını 1'in üstüne çıkarabilecektir. Bu bakımdan işletmenin stoklarına olan bağımlılığının oldukça yüksek seviyelerde olduğu, likidite sorununun bulunduğu belirlenmektedir.

S.G.S. firmasının nakit oranları sektör ortalamasının çok altında seyrettiği görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde nakit oranı 0,20 olması yeterli kabul edilmektedir. S.G.S. firmasının nakit oranları yıllar itibarıyla 2012 yılında 0,04 oranında, 2013 yılında 0,01 oranında, 2014 ve 2015 yıllarında 0,02 oranında, 2016 yılında 0,08 oranında olduğu hesaplanmıştır. Ancak 2017 yılında 0,13 oranı ile en yüksek nakit oranı seviyesine ulaşmıştır. Nakit oranları cari oran ve likidite (asit-test) oranlarından daha hassas bir orandır. İşletmenin stok ve alacaklarını nakde çeviremediği durumlarda nakit ve nakit benzerleriyle kısa vadeli borçlarının ne kadarını karşılayabilir olduğunu gösteren orandır. S.G.S. firmasının likidite oranları içinde en düşük olanı nakit oranıdır. Bu durum firmanın iyi bir finansal yapıya sahip olmadığını göstermektedir. Ancak 2017 yılında nakit oranındaki yükseliş finansal yapıda iyileşme olduğunu göstermektedir. Firma alacak tahsilatını hızlandırarak ve stoklarını nakde dönüştürerek kısa vadeli borçlarını yerine getirerek finansal yapısını güçlendirmelidir. S.G.S. firmasının yıllara yaygın şekilde bilanço kalemlerinin analizi tek başına yeterli değildir. Firmanın gelir tablosu ile birlikte analiz edilmesi daha faydalı olacaktır.

#### **4.5.3 Faaliyet analizine ilişkin bulgular**

Faaliyet oranları, işletmelerin çalışmaları esnasında verimliliklerinin değerlendirilmesini sağlayan ölçülerdir. Faaliyet oranları, gelir tablosu ile bilançodaki varlıkların karşılaştırılması ile hesaplanmaktadır.

S.G.S. firmasının faaliyet ve etkinlik sürelerini hesaplayabilmek için gerekli bilanço ve gelir tablosu kalemleri Tablo 4.4’de gösterilmektedir

**Çizelge 4.4:** S.G.S İşletmesinin Bilanço Ve Gelir Tablosu Kalemleri (2012-2017)

| S.G.S. Firması                   | 2012       | 2013       | 2014       | 2015       | 2016         | 2017         |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|
| <b>Net Satışlar</b>              | 502.194,08 | 893705,03  | 911.687,47 | 955.250,35 | 1.577.124,74 | 5.615.926,52 |
| <b>Satışların Maliyeti</b>       | 350.796,98 | 741.824,70 | 687.155,01 | 818.270,41 | 1.392.223,84 | 5.107.806,07 |
| <b>Net Kâr Ortalama</b>          | 11.719,65  | 23.321,24  | 16.019,60  | 8.376,75   | 54.225,10    | 143.644,34   |
| <b>Ticari Borçlar Ortalama</b>   | 315.112,74 | 283.002    | 515.070,86 | 705.950,57 | 707.175,98   | 1.947.185,89 |
| <b>Ticari Alacaklar Ortalama</b> | 215.738,71 | 371.019,46 | 494.290,21 | 537.359,10 | 640.072,69   | 1.155.556,99 |
| <b>Stoklar Ortalama</b>          | 334.304,51 | 495.559,34 | 671.296,26 | 728.761,67 | 723.296,54   | 567.081,86   |

Yukarıdaki Çizelge 4.4’deki verileri kullanılarak S.G.S. işletmesinin faaliyet oranları aşağıda Tablo 4.5’de hesaplanmıştır. Ayrıca Tablo 4.5’de Tekstil ve Hazır Giyim Sektörünün yıllara göre ortalama stok devir hızları ve alacak devir hızları oranları verilmiştir. S.G.S. işletmesinin faaliyet oranları, sektör faaliyet oranları ile karşılaştırılarak yorumlanacaktır. 2017 sektör faaliyet oranları araştırmamız boyunca açıklanmadığı için sektörün geçmiş yılların faaliyet oranlarına göre değerlendirilmektedir.

**Çizelge 4.5:** S.G.S. İşletmesinin Faaliyet Oranları (2012-2017) ve Sektör Faaliyet Oranları (2012-2016)

| S.G.S Firması                   | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| <b>Stok Devir Hızı</b>          | 1,05 | 1,49 | 1,02 | 1,12 | 1,92 | 9,00 |
| <b>Alacak Devir Hızı</b>        | 2,32 | 2,40 | 1,84 | 1,77 | 2,46 | 4,85 |
| <b>Stok Tutma Süresi</b>        | 342  | 241  | 352  | 312  | 187  | 40   |
| <b>Alacak Tahsil Süresi</b>     | 155  | 150  | 195  | 203  | 146  | 74   |
| <b>Borç Devir Hızı</b>          | 1,11 | 2,62 | 1,33 | 1,15 | 1,96 | 2,62 |
| <b>Borç Ödeme Süresi</b>        | 324  | 137  | 270  | 313  | 183  | 137  |
| <b>Etkinlik Süresi</b>          | 497  | 391  | 547  | 515  | 333  | 114  |
| <b>Nakit Çevrim Süresi</b>      | 173  | 254  | 277  | 202  | 150  | -23  |
| <b>Sektör Stok Devir Hızı</b>   | 7,0  | 6,5  | 5,1  | 3,6  | 3,5  | -    |
| <b>Sektör Alacak Devir Hızı</b> | 5,1  | 4,8  | 5,9  | 5,0  | 5,0  | -    |

Yukarıdaki Çizelge 4.5’de S.G.S. firmasının faaliyet oranları incelendiğinde, stok devir hızları ve alacak devir hızları sektör ortalamasının çok altında seyretmektedir. Stok devir hızı değerlerinde 2012-2016 yılları aralığında küçük oranlarla dalgalanmalar izlenmektedir. Beş yılın ortalama stok devir hızı

1,32'dir. Bu durum S.G.S firmasının yılda 1,32 kez stoklarını satabildiğini göstermekte ve bu oran oldukça düşüktür. Ancak 2017 yılı stok devir hızında artış sağlanmış, önceki yıllara göre oldukça iyi bir seviyeye ulaşmıştır.

S.G.S. işletmesinin stok tutma süreleri yıllar itibariyle 342 gün, 241 gün, 352 gün, 312 gün ve 187 gün ve 40 gün olarak hesaplanmıştır. Stoklar 2012-2016 yılları aralığında çok uzun sürelerde (2017 yılı hariç) nakde dönüşmektedir. S.G.S işletmesinin yüksek stok tutma süresi oldukça dikkat etmesi gereken bir durumdur. Bu durum firmanın stokları için fazla fon ayırdığını ve oldukça yüksek stok maliyetlerine katlandığını göstermektedir. Dolayısıyla firmanın bu durumdan kurtulabilmesi için etkin bir stok politikası izlemeli ve satışlarında kârlarını düşürmeden bu politikaları uygulaması gerekmektedir. 2017 yılında ise stoklar 40 gün gibi kısa süre içinde nakde dönüştürülebilmektedir.

S.G.S. işletmesinin alacak devir hızı sektör ortalamasının çok altında kalmaktadır. 2017 yılı hariç alacaklarını ortalama 169 günde tahsil edebilmektedir. Bu süre işletmenin 2012-2016 yılları aralığında kötü bir alacak politikası uyguladığını göstermektedir. Nakdin dönüş süresinin uzaması firmanın likidite sıkıntısı çektiğini göstermektedir. S.G.S işletmesi 2017 yılında alacak tahsil politikasında değişikliğe gitmiş ve alacak tahsil süresini 74 gün içinde gerçekleştirebilmiştir.

S.G.S firmasının borç devir süresi, 2012 yılında 324 gün, 2013 yılında 137 gün, 2014 yılında 270 gün, 2015 yılında 313 gün, 2016 yılında 183 gün ve 2017 yılında 137 gündür. Firmanın altı yıllık ortalama borçlarını ödeme süresi 227 gündür.

S.G.S firmasının nakit çevirme süresi hesaplandığında 2012 yılında 173 günde, 2013 yılında 254 günde, 2014 yılında 277 günde, 2015 yılında 202 günde ve 2016 yılında 150 günde gerçekleştirilmiştir. İşletme 2012-2016 yılları aralığındaki ortalama nakit çevrim süresi 211 gündür. 2017 yılında ise işletme - 23 gün ile en kısa nakit çevirme süresine ulaşmıştır.

S.G.S firmasının stok devir hızı ve alacak devir hızları 2017 yılı hariç, oldukça düşük seviyededir. Bu durum stok tutma sürelerini, alacak tahsil sürelerini ve nakit çevrim sürelerinin yükselmesine sebep olmaktadır. Stokta tutma süresinin ve alacak tahsil süresinin uzaması firma için olumsuz bir durumken, borç devir

süresinin uzaması olumlu kabul edilmektedir. S.G.S firmasının faaliyet oranlarından en olumlu olanı firmanın borçlarını ödemede yavaş davranmasıdır. Fakat bu durum nakit çevrim süresinin kısalmasında fazla etkili olamamıştır.

#### **4.5.4 İşletmenin optimum nakit düzeyinin belirlenmesine ilişkin bulgular**

İşletmelerin optimum nakit düzeyinin belirlenmesi, işletme sermayesi yönetiminde etkinliğin sağlanması bakımından önemlidir. İşletmelerin ihtiyacı olan nakdi belirlemeleri ve yönetmeleri gerekmektedir.

S.G.S. tekstil işletmesi nakit giriş ve çıkışları arasında uyum sağlayabilmek için işlem ve ihtiyat güdüsüyle kasa ve bankadaki vadesiz mevduatında para bulundurmaktadır. İşletme yönetiminin optimum nakit seviyesini belirlemede kullanılan sayısal modeller hakkında bilgi sahibi değildir. S.G.S. tekstil işletmesi nakit seviyesini belirlemede sayısal olmayan pratik yöntemleri kullanmaktadır. İşletme belirli bir süre içinde nakit çıkışını gerektiren giderleri karşılayacak miktarda nakit tutmaktadır. İşletmenin atıl fonları değerlendirmede yeterli düzeyde olmadıkları ve optimum nakit düzeyini belirleme konusunda bilgilendirilmesi gerekmektedir.

#### **4.5.5 İşletme sermayesi finanslama stratejisine ilişkin bulgular**

İşletmelerin finans yöneticileri dönen varlıkların finansmanında, kısa ve uzun vadeli kaynaklardan faydalanmaktadır. İşletmenin uzun vadeli fon kullanması likiditesini artırdığı için riski azalacaktır. Kârlılık ve likidite derecesi ters yönlü bir ilişki gösterdiği için likidite arttıkça kârlılık azalmaktadır. Yüksek likiditeye sahip işletmeler yükümlülüklerini yerine getirebilecek fakat fazla likiditenin fırsat maliyeti olacaktır. Dengeli finanslama stratejisi kullanan işletmeler risk ve kârlılığı dengede tutmaktadır. Atıl finanslama stratejisi ise dönen varlıkların kısa vadeli kaynaklarla, duran varlıkların uzun vadeli kaynaklarla finanse edildiği finansman stratejisidir. Bu stratejide risk ve kârlılık doğru orantılı olarak değişmektedir.

S.G.S. tekstil işletmesi yönetimi, işletme sermayesi finanslama stratejileri hakkında yeterli bilgiye sahip değildir. Bilançoları incelendiğinde işletmenin dönen varlıklarını kısa süreli yabancı kaynaklarla ve uzun vadeli kaynaklarla

finansse ettiği gözlenmektedir. Bu durum işletmenin atılğan finanslama stratejisini yanlış uyguladığını göstermektedir.

#### **4.5.6 Nakit akış tablolarına ilişkin bulgular**

İşletmenin brüt yönteme göre hazırlanan nakit akış tablolarının olmadığı tespit edilmiştir. Elde edilen veriler ışığında tarafımızdan eklerde yer alan şekliyle hazırlanmıştır.

Buna göre; İşletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarında varlık artış ve azalış farkı, yabancı kaynak artış ve azalış farkları, yani her iki grubun farkları birbirinden çıkarıldığında varlık artışlarının azaldığı görülmektedir. Bu durum finansman çalışmalarının varlık artışı için olmadığını göstermekte, aynı zamanda varlık artışları için nakit tutara ihtiyaç olduğunu göstermektedir. Nakit akış tablosunda yer alan, işletme faaliyetleri ile ilgili madde 2.a'da görüldüğü gibi satılan malın maliyeti, yıllara yaygın olarak dalgalanma göstermekte ancak yabancı kaynak kullanımı satılan malın maliyetlerinin çok üstünde tutarlarda kalmaktadır. Bu durum işletmenin uzun ve kısa vadeli kaynak kullanımının işletme faaliyetleri dışında yatırım amaçlı kullanıldığını göstermektedir. Dolayısıyla finansman faaliyetleri stok alımlarında sınırlı seviyede kalmakta ve stok devir hızını olumsuz etkilemektedir.

İşletmenin yatırım faaliyetlerine ilişkin verilere göre; duran varlık artışı gerçekleştirilmemiştir. Bu durum işletme faaliyetleri için kullanılan araç, gereç ve teknolojiyi geliştiremediğini ve mevcut olan araç ve gereçleri kullanarak faaliyetlerine devam ettiğini göstermektedir.

S.G.S tekstil işletmesinin nakit akış tablosunda dönem sonundaki nakit ve nakit mevcuduna baktığımızda görünürde yıllara yaygın olarak hızla artan bir finansman yükünün olduğunu (uzun ve kısa vadeli yabancı kaynak kullanımı), ancak duran varlık artışı görülmediği (alınan yabancı kaynakların faaliyet dışı yatırım amaçlı kullanıldığını), satışlarla birlikte satılan malın maliyetinin de arttığını, kısa vadeli borçlarını uzun vadeye çevirerek borç ödemeyi geciktirmiş olduğu gözükmektedir. Ayrıca alacak tahsilatı gecikmekte ve kredi alarak faaliyetlerine devam etmektedir.



#### **4.5.7 S.G.S. Tekstil işletmesinin nakit yönetimine ilişkin mülakat bulguları**

S.G.S tekstil işletmesinin bölüm yöneticilerinden sekiz kişi ile farklı zamanlarda yapılan mülakat ile nakit yönetimine ilişkin aşağıdaki durumlar tespit edilmiştir.

İşletmenin finans departmanının bulunup/bulunmaması durumu ifadesine; işletme sahibi ve aynı zamanda genel müdürü, finans işlerinin kendisi tarafından yürütüldüğünü belirtmiştir. İşletmede kurumsallaşmanın tam olarak sağlanamadığı, finans departmanının olmadığı tespit edilmiştir.

İşletmenin net işletme sermayesi yeterliliği hakkında; muhasebe sorumlusu, operasyonel işlemler için gerekli olan net işletme sermayesine sahip olduklarını belirtmiştir.

Kasada bulundurulacak nakdin finansman edilme şekli ifadesine; muhasebe sorumlusu, müşterilerden yapılan tahsilatların bir kısmının hafta başında bankadan nakit olarak çekildiğini ve günlük faaliyetlerde kullanıldığını belirtmiştir.

İşletmenin nakit bütçesi hazırlama durumu ifadesine; bölüm yöneticileri ile yapılan mülakatta nakit bütçesi hazırlamadıkları tespit edilmiştir. Yöneticiler, işletmenin basit gelir- gider tahminleri yaparak faaliyetlerine devam ettiklerini açıklamaktadır. Yönetimin bütçeleme yapmamasının büyük nedeninin, bilgi eksikliğinden kaynaklandığı tespit edilmiştir. Bütçeleme konusunda tecrübeli personelinin olmadığı ortaya çıkmaktadır.

İşletmenin finansman kaynaklarını temin etme durumları ifadesine; işletme yöneticileri, finansman kaynaklarının müşteri avansları ve yabancı kaynaklardan elde edildiğini belirtmişlerdir. Bu durum aslında işletmenin finansman maliyetini artırmaktadır.

İşletmenin fon kaynaklarını kullanım durumları ifadesine; yöneticiler, ilk sırada stok alımı yapıldığı ve işçi maliyetlerinin ödendiği, ikinci sırada işletme faaliyetleri dışında alanlara yatırım amaçlı kullanıldığı belirtilmiştir.

İşletmede finansal karar verme durumu ifadesine; mülakata katılan yöneticilerin %90'ı işletmenin yatırım ve finansman kararlarını işletme sahiplerinin kendilerinin verdiklerini belirtmişlerdir. Verilen yanıtlar analiz edildiğinde işletme sahiplerinin yaptığı yatırımlarda danışman olmadan ve gerekli fizibilite

çalışmalarını yapmadan karar aldıkları tespit edilmiştir. Bu durum yöneticilerin verdiği kararlarda hata yapabilirliğini artırmakta, işletmeyi finansal sıkıntıya sürükleyebileceği gibi herhangi bir kriz durumunda işletmeyi zor durumda bırakabileceğini göstermektedir.

İşletmenin alacaklarını tahsil etme durumu ifadesine; yönelik, bölüm yöneticilerinin verdiği yanıtlarda, işletmenin tahsilat sorunu yaşamadığı, her 10 müşteriden yalnızca birinde tahsilatta gecikme olabildiğini belirtmiştir.

Tahsilatta sorun yaşandığında alınan önlemler ifadesine; yöneticilerin verdiği yanıt, alacaklarını vadesinde tahsil edememe durumunda müşterilerle iletişime geçerek tahsilat için yeni bir tarih belirlenmesi olmuştur. İşletme yönetimi bazı müşterilerin teklifi üzerine tahsilatları hızlandırmak için alacaklarına %2-3 oranında iskonto uygulayabilmektedir. Yönetimin uyguladığı bir diğer yöntem ise, borçlarının ödeme sürelerini erteleyerek alacak süreleri ile uyumlu hale getirmektir. Bu uygulamalar neticesinde, işletmenin tahsilat sürecini yönettiği görülmektedir.

İşletmenin borçlarını ödeme durumu ifadesine; işletme yöneticilerinin verdiği yanıt, her işletmede olduğu gibi borçlarını ödemede zaman zaman zorlandıklarını ancak borçlarının %90 gibi yüksek bir kısmını vadesinde ödeyebildiklerini belirtmiştir. İşletmenin muhasebe müdürü; alacaklarının ortalama tahsil sürelerinin 45 gün, borçlarını ortalama ödeme süresinin 60 gün olduğunu belirtmektedir. Bu durumda işletmenin borçlarının büyük bir kısmını vadesinde ödeyebilmesinin nedeni alacaklarını borçlarından daha kısa bir sürede tahsil etmesi ve borçlarını geciktirebilmek için vadeli ödemeleri tercih etmesidir.

İşletmenin nakit girişlerinin kontrolünü yapma durumları ifadesine; muhasebe finans müdürü, tüm nakit girişlerinin bankaya yatırıldığını ve yatırılan tutara ait belgenin ikinci bir kopyasının işletmeye gönderilerek işletme kayıtları ile karşılaştırıldığını belirtmiştir. Bu durumda işletmenin üst yönetimi, nakit girişlerini banka ve muhasebe sorumlusu tarafından kontrolünün yapılmasını tercih etmektedir.

İşletmenin nakit çıkışlarının kontrolünü yapma durumları ifadesine; muhasebe finans müdürü, işletmenin günlük işler dışında kalan nakit çıkışlarını banka aracılığı ile yaptığını ve belgelendirildiğini belirtmektedir.

İşletmenin optimum nakit düzeyini belirlemesi durumu ifadesine; bölüm yöneticilerinin, optimum nakit düzeyini belirlemede kullanılan sayısal modellerle ilgili bilgi sahibi olmadıklarını belirtmiştir. İşletme uygulamada sayısal modeller dışında pratik yöntemleri kullanmaktadır. Nakit düzeyini, belirli vadelerle nakit çıkışını gerektiren giderlerini karşılayacak tutarda nakit bulundurmaktadır.

İşletmenin nakit azlığını giderme yöntemleri ifadesine; yöneticiler, işletmenin belirli zamanlarda nakit sıkıntısı çektiğini, bu durumu gidermek için öncelikle alacak tahsilatında iskonto uyguladığını belirtmiştir. İşletme uyguladığı ikinci yöntem de ise uzun vadeli kredi alarak nakit sıkıntısını gidermeye çalışmaktadır. Ayrıca borçlarının vadesini uzatarak nakit sıkıntısına çözüm bulmaya çalışmaktadır. Ancak işletme bu yöntemleri uygularken risk ve kârlılıklarını hesap etmedikleri anlaşılmaktadır.

İşletmenin nakit fazlasını kullanma durumları ifadesine; işletme sahibi/genel müdürü, nakit fazlasını işletme dışı yatırım faaliyetlerinde kullandığını ve bankalarda değerlendirildiğini belirtmiştir.

İşletmenin menkul kıymet yatırım durumu ifadesine; işletme sahibi, çok riskli bulunduğu için menkul kıymet yatırımı yapmadıklarını belirtmiştir. Bu durum işletme yönetiminin bu riski almak için fazla bilgi sahibi olmadıklarını da göstermektedir.

İşletmenin bankalarla çalışma durumu ifadesine; yöneticiler, işletmenin sürekli tek banka ile çalıştıklarını belirtmiştir. İşletme kredi teminini, alacaklarının tahsilatını, borç ödemelerini tek banka ile çalışarak yararlanmaktadır. İşletmenin çalıştığı banka ile kredi temin etmekte zorlanmadığı belirtilmiştir.

İşletmenin siparişlerini takip etme durumu ifadesine; satış, pazarlama ve dış ticaret müdürü, siparişlerin kayıt altına alındığını belirtmiştir. Kaç adet siparişin alındığı, kime, ne zaman teslim edildiği düzenli olarak tutulduğu tespit edilmiştir. Siparişler alındıktan sonra, kumaş siparişi verildiği, kumaşların 4-6 hafta aralığında teslim alındığı belirtilmiştir. Ürünün adedine göre kesim, dikim

ve sevkiyatı için 2-4 hafta istenmektedir. Ürün ortalama 8 hafta içinde teslim edilmektedir. Satış, pazarlama ve dış ticaret müdürü, işletmenin sipariş üzerine üretim yaptığı ve emniyet stoğu bulundurmadığını belirtmiştir. Bu durumda işletme sipariş aldıktan sonra bu siparişi tedarik etme ve teslim etme arasında bir zaman aralığı bulunmakta, teslim siparişten bir süre sonra gerçekleşmektedir. Bu zaman aralığı ürün sayısına göre değişmektedir.

İşletmenin müşterilerine göre sipariş durumu ve alacakların tahsil edilebilme durumu ifadesine; satış, pazarlama ve dış ticaret müdürü ile muhasebe sorumlusunun verdiği yanıtlara göre;

- Birinci grup müşteri: Yılda ortalama 20-30 bin adet ürün sipariş eden müşteri, teslim tarihinden 60 gün önce %50 ödemesini yapmaktadır.
- İkinci grup müşteri: Yılda 15-20 bin sipariş veren müşteri, sipariş verdiği tarihte %30 ödemesini yapmaktadır. Kalan %70 ise fatura tarihinden bir ay sonra ödemektedir.
- Üçüncü grup müşteri: Yılda ortalama 10 bin adet ürün sipariş veren müşteri, ön ödeme yapmadan fatura tarihinden 45 gün sonra tüm ödemeye yapmaktadır.
- Diğer müşteri grupları, yılda ortalama 7-8 bin adet ürün sipariş vermekte ve ön ödemesiz fatura tarihinden 60 gün sonra ödemelerini yapmaktadır.

S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesinin müşteri siparişlerini 8 hafta içinde teslim ettiğini daha önce belirtmiştik. Yukarıdaki açıklamalara göre işletmenin müşterilerinden tahsilatını ortalama (küçük adetlerde sipariş alınan müşterilerde eklendiğinde) 45 günde yapmaktadır. Bu durum işletmenin alacak tahsilat hızının iyi olduğunu göstermektedir. Ancak birçok müşteri ön ödemesiz sipariş vermekte ve bu durum işletmenin çalışma sermayesi azlığına yol açmaktadır.

S.G.S işletmesi ile yapılan mülakat araştırmasında yöneticilere sorulan yoruma dayalı sorulara işletme sahibi/genel müdürü aşağıdaki cevapları vermiştir.

Sektörde nakit sıkıntısı bulunup/bulunmaması durumu sorulduğunda; genel müdür, tekstil sektörünün %70'inin nakit sıkıntısı çektiğini belirtmiştir. Nakit sıkıntısı çeken işletmelerin büyük kısmını KOBİ'lerin oluşturduğunu, büyük işletmelerin bu süreci daha rahat geçirebildiğini ifade etmiştir.

Sektördeki sorunlar nelerdir ve çözülebilmek durumu ifadesine; işletme sahibi/genel müdür, işçi maliyetlerinin çok yüksek olduğunu ve bu durum karşısında birçok konfeksiyon (hazır giyim) atölyelerinin kapandığını belirtmiştir. Konfeksiyon atölyelerinin kapanması ile istihdamın azaldığını ve kalifiye işçi yetişemediğini ifade etmiştir. Diğer büyük sorunlar ise, vergilerin çok yüksek olduğu ve işletmeleri finansal sıkıntıya sürüklediğidir. Sorunların çözümünün tamamen hükümetin katkısıyla sağlanabileceğini belirtmiştir.

#### **4.6 Araştırmanın Sonuçları**

Araştırmamız, tekstil sektörünün nakit yönetimine ilişkin sorunlarını tespit etmek ve çözüm önerileri geliştirmek amacı ile sektörde faaliyet gösteren, S.G.S Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi'nin, nakit yönetimine ilişkin bulgularını yedi başlık altında ele almaktadır. Araştırmaya konu olan bulgular; demografik yapısına ilişkin bulgular, finansal yapısına ilişkin bulgular, faaliyet yapısına ilişkin bulgular, optimum nakit yapısına ilişkin bulgular, işletme sermayesi finanslama stratejisine ilişkin bulgular, nakit akış tablolarına ilişkin bulgular, nakit yönetimine ilişkin mülakat bulguları, olarak ayrı ayrı ele alınmıştır.

Araştırma sürecinde elde edilen demografik bulgulara göre; işletme yönetiminin mesleki bilgi birikimine ve tecrübeye sahip olmalarına karşın, üst yöneticilerinin nakit yönetimine ilişkin yeterli eğitime ve uzmanlığa sahip olmadıkları tespit edilmiştir. Üst yöneticileri, aynı zamanda işletme sahibi olarak tüm finansal kararları kendileri vermektedir. Bu durum işletmede ayrı bir finans departmanı oluşumunu engellemiştir.

Araştırmaya konu işletmenin finansal yapısı incelendiğinde, bilanço kalemlerinden hazır değerlerin yıllara göre dalgalanma gösterdiği, dönen varlık içindeki payının oldukça düşük olduğu gözlenmiştir. Bu durum işletmenin likidite sorunu yaşayacağını göstermektedir.

İşletmenin likidite oranları değerlendirilirken sektör likidite oranları ve standart likidite oranları baz alınarak değerlendirilmiştir. İşletmenin yıllara göre cari oranları değerlendirildiğinde; 2015, 2016 ve 2017 yılları sektör ve standart oranların altında kalmış (2017 standart oranlara göre değerlendirilmiş), diğer yıllar sektör ve standart oranlara yaklaşmıştır. Bu durum işletmenin kısa vadeli

borçlarını ödeme gücünün olduğunu gösteren olumlu bir durum olmasına karşın, özellikle paraya çevirme hızı yüksek olan hazır değerlerin dönen varlıklar içindeki payının alacak ve stoklardan düşük olması işletmenin borçlarını öderken güçlük çekebileceğini göstermektedir. 2017 yılında likidite (asit-test) oranı standart oranla aynı değere ulaşmış, nakit oranı standart oranın altında kalmasına rağmen diğer yıllara göre en iyi seviyededir. İşletmenin 2012-2016 yılları aralığındaki nakit ve likidite (asit-test) oranları sektör ve standart oranların altında kalmaktadır. İşletme stok ve alacaklarını hızlı bir şekilde nakde çeviremediği durumda kısa vadeli borçlarını ödemekte zorluk çekecektir. Buna paralel olarak alacak ve stok devir hızlarının da düşük çıkmasına sebep olmuştur. Bu durum işletmenin finansal yapısının iyi yönetilmediği izlenimini vermektedir.

S.G.S. tekstil işletmesinin faaliyet analizine ilişkin bulgulara göre; faaliyet oranları incelendiğinde 2017 yılı hariç, alacak ve stok devir hızları sektör ortalamasının altında kalmıştır. İşletmenin yıllara göre stok devir hızlarının düşük olması yükümlülüklerini yerine getirmekte güçlük çekeceğini göstermektedir. Alacak devir hızının düşük olması, işletmenin alacak politikasını iyi uygulamadığını, nakit dönüş süresinin uzaması ile işletmenin likidite sıkıntısı çekeceğini göstermektedir. İşletmenin alacak ve stok devir hızlarının düşük olması, stok tutma sürelerinin, alacak tahsil sürelerinin ve nakit çevrim sürelerinin uzamasına sebep olmaktadır. Tüm bu olumsuz durumların yanında işletmenin yıllara yaygın borç devir sürelerinin de uzun olması olumlu bir durum olarak kabul edilmektedir. Borç devir sürelerinin uzaması nakit çevrim süresinin kısalmasında fazla etkili olamamıştır. Ancak 2017 faaliyet oranları diğer yıllara göre oldukça iyi seviyeye ulaşmıştır. Bu durum işletmenin etkin bir alacak ve stok politikası uyguladığını göstermektedir.

S.G.S. tekstil işletmesinin, optimum nakit seviyesini belirleme konusunda, sayısal modeller hakkında bilgi sahibi olmadıkları tespit edilmiştir. İşletme yönetimi, optimum nakit seviyesini sayısal olmayan, belirli bir süre içinde nakit çıkışını gerektiren giderleri karşılayacak miktarda nakit gerektiren pratik yöntemleri kullanmaktadır.

S.G.S. tekstil işletmesi, işletme sermayesi finanslama stratejileri hakkında yeterli bilgiye sahip değildir. Bilançolar incelendiğinde işletmenin dönen

varlıklarını kısa vadeli yabancı kaynaklarla ve uzun vadeli kaynaklarla finanse etmektedir. İşletmenin, dönen varlıklarını uzun vadeli kaynaklarla finanse etmesi, yanlış bir strateji uyguladığını göstermektedir.

S.G.S. tekstil işletmesinin 2012-2017 nakit akış tabloları incelendiğinde; kısa ve uzun vadeli kaynaklarının varlık artışlarında kullanılmadığı, dolayısıyla varlık artışı için işletmenin nakde ihtiyacı olduğunu göstermektedir. Ayrıca işletmenin yıllara yaygın olarak, satılan mallar maliyetine bakıldığında finansman faaliyetlerinin stok alımları ile sınırlı seviyede ilgili olduğunu görmekteyiz. İşletmenin nakit akış tablosunda dönem sonundaki nakit ve nakit benzerleri mevcuduna bakıldığında, yıllara yaygın olarak hızla artan bir finansman yükünün olduğu tespit edilmiştir.

S.G.S. tekstil ve hazır giyim işletmesinin yöneticileri ile nakit yönetimine ilişkin yapılan mülakat sonuçları aşağıdaki gibidir:

- İşletmenin finansman faaliyetlerinin yönetildiği ayrı bir finans departmanının bulunmadığı, finansal kararların işletme sahibi/genel müdürü tarafından yürütüldüğü,
- İşletme operasyonel işlemler için gerekli net işletme sermayesine sahip olduğunu,
- İşletmenin nakit bütçesinin hazırlanmadığı,
- İşletmenin alacaklarının %90'ını zamanında tahsil edebildiğini, ancak vadesinde tahsil edilemeyen alacaklar için, yeni bir tarih belirlendiği ve borç ödeme sürelerinin ertelenerek, alacak tahsil süreleri ile uyumlu hale getirildiği,
- İşletmenin nakit giriş ve çıkış kontrolünün yapıldığı,
- İşletmenin optimum nakit tutarını belirlemede sayısal olmayan pratik yöntemleri kullandığı, sayısal modeller hakkında bilgi sahibi olmadığı,
- İşletmenin nakit sıkıntısını gidermek için alacak iskontosu uyguladığı, ödemelerini ertelediği,
- Dönen varlık finansmanında kısa ve uzun vadeli kaynak kullandığı,
- İşletmenin nakit fazlasını, işletme faaliyetleri dışında yatırım amaçlı kullandığı ve bankada değerlendirdiği,

- İşletmenin müşteri ve siparişlerinin takibinin yapıldığı, şeklinde ifade edilmiştir.

S.G.S. tekstil ve hazır giyim işletmesinin 2017 verilerine bakacak olursak; işletmenin nakit yönetiminde daha bilinçli hareket ettiğini ve analiz sonuçlarının diğer yıllara göre gelişme gösterdiği görülmektedir. İşletmenin yöneticileri ile yapılan mülakat sonuçları da bu durumu desteklemektedir.





## 5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Tekstil sektöründe nakit yönetimi, sorunlar ve çözüm önerileri adı ile hazırlanan bu tezin amacı; KOBİ niteliğinde faaliyet gösteren, S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi'nin, nakit yönetimine ilişkin sorunlarını tespit etmek ve öneriler geliştirmektir. Bu işletme üzerinden yapılan uygulamanın, aynı zamanda diğer işletmelere de örnek teşkil etmesi önem taşımaktadır.

Bu tez; birinci bölümü giriş bölümü olmak üzere beş bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümde; işletme sermayesi, işletme sermayesi unsurları, işletme sermayesi çeşitleri, işletme sermayesi ihtiyacını belirleyen etmenler, işletme sermayesi finansmanı, işletme sermayesi finanslama stratejileri, işletme sermayesi miktarının belirlenmesi, işletmelerde etkinlik ve nakit çevrim süresi analizi, işletme sermayesi ihtiyacının hesaplanması çalışmalarına yer verilmiştir. Üçüncü bölümde; nakit kavramı, likidite kavramı, nakit benzerleri, nakit bütçesi, nakit yönetimi, nakit bulundurma nedenleri, işletmelerde nakit düzeyinin belirlenmesi, nakit akış tablosu ve sunumu başlıkları ile kavramsal çerçeve ele alınmıştır. Dördüncü bölümde; araştırmanın amacı, araştırmanın örnekleme, araştırmanın yöntemi, araştırmanın kısıtları ve araştırmanın bulgularına yer verilmiştir. Bulguların değerlendirilmesi, yorumlar ve gelecekte yapılacak olan çalışmalar için, beşinci bölümde, sonuç ve öneriler kısmında yer verilerek tez sonlandırılmıştır.

Ülkemiz ekonomisinde önemli bir yer tutan tekstil ve hazır giyim sektörünün istikrarlı büyümesi ülkemizin ekonomide başarılı ilerlemesini sağlayacaktır. Bu nedenle tekstil sektörünün durumunu özetleyen sorunların değerlendirilmesi önem taşımaktadır.

Bu araştırma ile tekstil sektörünün nakit yönetimine ilişkin sorunları üç başlık altında ele alınmıştır. Bu sorunlar; finansman sorunları, maliyeti artıran ve rekabeti zorlaştıran sorunlar, yapısal sorunlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle Türkiye'deki KOBİ niteliğindeki tekstil sektörünün nakit yönetimine

ilişkin sorunların incelenmesi için S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi üzerinden alınan veriler ışığında araştırma yapılmıştır. Araştırma verileri, 2012-2017 yılları arası işletmenin finansal tabloları kullanılarak hazırlanan çeşitli oranlar ile araştırmaya konu işletmenin yöneticileri ile yapılan mülakat ile elde edilmiştir. Hesaplanan oranlar; likidite oranları ve faaliyet oranlarıdır. Mülakat sekiz yönetici ile yüz yüze açık uçlu sorular kullanılarak yapılmıştır.

Araştırmaya konu olan S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesinin finansal tablolarında hesaplanan oranlar incelendiğinde diğer sektörel ve standart verilere göre (2017 yılı likidite ve nakit oranında yükseliş göstermiş), işletmenin likidite faaliyet etkinliği oranlarının düşük olduğu görülmektedir. İşletmenin araştırmaya dahil tüm yıllarının likidite oranları incelendiğinde, cari oranın sektörel verilere yaklaştığı ve borçlarını kısmen ödeyebildiğini göstermektedir. Ancak işletmenin likidite (asit-test) oranı ve nakit oranı (2017 yılı hariç), sektör ve standart oranların altında kalmaktadır. Bu durum işletmenin likidite ve işletme sermayesi sıkıntısı çekeceğini göstermektedir. İşletmenin likidite sorunu yaşamamaları için hazır değerlerini artırmaları gerekmektedir.

İşletmenin faaliyet oranları incelendiğinde 2017 yılı hariç, stok tutma süreleri ve alacak tahsil süreleri çok uzun kalmıştır. İşletmenin hem likidite oranlarının düşük olması hem de alacak ve stok devir hızlarının düşük olması işletmenin faaliyetlerine devam edebilmesi için gerekli olan işletme sermayesi ile ilgili sorun yaşayacağını göstermektedir. Bu sorunla baş edebilmesi için işletme yönetiminin alacak ve stok devir hızlarını yükseltmeleri işletme sermayesi yeterliliğini sağlayacaktır. Firma tahsil edemediği alacakları için uygun politikalar uygulamalı alacak tahsil sürelerini lehlerine çevirmelidir. Alacak tahsilatını hızlandırmak için, faturalarını zamanında hazırlayıp borçlulara iletmeli, müşterilerine erken ödeme iskontosu uygulamalı ve işletmenin nakit giriş ve çıkış tutarları ile gerçekleşme zamanları arasında uyum sağlamalıdır. İşletmenin, stok tutma süresini kısaltmak için müşterileri takip ederek satışları hızlandırmalı ve stoklarını satış teknikleri geliştirerek kısa süre içinde azaltmaları gerekmektedir. 2017 yılı oranlarını ayrı olarak değerlendirirsek; işletmenin faaliyet oranları gelişme göstermiştir.

İşletmenin nakit akış tablolarını incelediğimizde işletmenin finansman faaliyetlerinde dönen varlıklarını kısa vadeli yabancı kaynaklarla ve uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse ettiği görülmektedir. Genel anlamda işletmenin dönen varlıklarını kısa vadeli yabancı kaynaklarla, duran varlıklarını uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse etmesi gerekirken, işletmenin dönen varlıkları finanse etmede uzun vadeli yabancı kaynak kullanması yanlış bir finanslama stratejisi uyguladığını göstermektedir. Uzun vadeli yabancı kaynak kullanımını duran varlık artışında kullanması daha doğru bir strateji sayılmaktadır. Ancak işletmenin elinde olan yabancı kaynakları, stok alımları ve varlık artışlarında sınırlı seviyede kullandığı gözlemlenmiştir. Nakit akış tablosunda işletmenin dönem sonundaki nakit ve nakit mevcuduna bakıldığında, 2012'den 2017'ye kadar hızla artan bir finansman yükünün olduğu, ancak duran varlık artışı görülmediği tespit edilmiştir. Bu durum işletmenin faaliyet konusu olan tekstil imalatı dışında yatırım faaliyetlerinde de aktif olduğunu, finansman kaynaklarının bir kısmını buralarda kullanarak stok ve alacak devir hızlarının düşmesine neden olmuştur.

Araştırmada, işletme yöneticileri ile yapılan mülakat bulguları ve finansal tablolardan elde edilen, likidite ve faaliyet oranları değerlendirildiğinde; 2012-2016 yılları arasındaki mülakat bulguları ile finansal tablo oranlarının farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Bölüm yöneticileri ile yapılan mülakat bulgularına göre; işletmenin alacaklarını tahsilde sorun yaşamadıklarını, alacaklarının %90 tahsil edebildiklerini, ancak bazı müşterilerin alacak tahsilatını geciktirdiklerini belirtmiştir. İşletmenin bölüm yöneticileri sipariş üzerine imalat yaptığını ve stoklarını erittiklerini ifade etmiştir. İşletmenin borçlarını ödemekte zaman zaman zorlandıklarını ancak büyük bir kısmını vadesinde ödeyebildikleri belirtilmiştir. Mülakat bulgularında, finansal durum hakkında sorun yaşanmadığı izlenimi verilmekte, ancak nakit yönetimi hakkında da yeterli bilgiye sahip olmadıkları tespit edilmektedir. Mülakat sonuçlarına bakıldığında işletme yönetiminin optimum nakit tutarını belirleme ile ilgili bilgi sahibi olmadıkları görülmüştür. Bunun en büyük sebeplerinden biri, finans konusunda eğitilmiş, uzman personelinin olmaması ve işletmenin bir aile şirketi olmasından dolayı kurumsal bir çalışma sağlayamamasıdır. İşletmenin 2012-2016 yılları arasındaki finansal tablo oranları ile mülakat sonuçları birbirini

desteklememekle birlikte, 2017 finansal oranları ile mülakat sonuçları birbirini desteklemektedir. Bu durum işletmenin finans konusunda gereken tedbirleri aldığını ve gelişme sağladığını göstermektedir.

İşletme yönetiminin nakit yönetimine önem verdiklerini, alacak ve stok yönetimini yürütebildiklerini ifade etmiş olmalarına rağmen, 2012-2016 yılları arasında oran analizlerinde bunun tam tersi durum ortaya çıkmıştır. Bunun sebebinin yukarıda da belirttiğimiz gibi işletme yönetiminin finans konusunda bilgi sahibi olmaması, işletmenin bir aile şirketi olması ve risk almaktan çekinmesi, tekstil sektöründeki koşulların zorluğu ya da üst yönetimin uzman personel alımı için bütçe ayırmaması gibi sebepler olabilmektedir.

İşletme üst yöneticisi ile yapılan mülakatta tekstil sektörünün sorunlarını yorumlaması da istenmiştir. İşletme yöneticisi; sektörde büyük işletmeler dışında kalan KOBİ niteliğindeki işletmelerin nakit sıkıntısı çektiğini, vergilerin, enerji ve işçi maliyetlerinin çok yüksek olduğunu belirtmektedir. Bu durum sektörün finansal sorunlarla karşı karşıya kaldığını ve rekabet gücünün düşmesine neden olduğunu göstermektedir. Sektörün bütününe ilgilendiren birçok sorunu 4. Bölüm başlangıcında açıklamıştık. Sektörde sayılan bu sorunlardan dolayı, tekstil ve hazır giyim işletmelerinin güçlendirilmesi için; hükümetin sektörün ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde tekstile yönelik planlama, programlama ve stratejiler oluşturmalıdır. Hükümetin, sektörün bu finansal, mali ve yapısal sorunlarını önleyebilmek için tekstil sektörü ile birlikte planlı ve programlı çalışması, kısa süre içinde idari kararları ve mevzuat değişikliklerini yerine getirmesi gerekmektedir.

Çalışma sonucunda, işletmenin nakit yönetimini değerlendirirken; karar vericilerin, etkin nakit yönetimini sağlayabilmeleri için nakit giriş ve çıkışlarının tahmininin yapılabilmesine, optimum nakit düzeyinin belirlenebilmesine, alacak tahsilatını hızlandırıp, nakit çıkışlarını erteleyebilmesine göre hareket etmeleri gerekmektedir. Nakit bütçesi, nakit akış tablosu ve diğer finansal tablolarının düzenli ve kısa dönemlerle hazırlanması da nakit yönetimine katkı sağlamaktadır.

S.G.S. tekstil ve hazır giyim işletmesinin etkin bir nakit yönetimi sağlayabilmesi için alması gereken önlemler şöyle sıralanabilir:

- İşletmede profesyonel finansal yönetim deneyimine sahip eğitimli ve uzman finans yöneticilerinin varlığı,
- İşletme yönetiminde finansal tablolardan sorumlu uzman personelin istihdam edilmesi ya da eğitim alabilmesi için eğitim kurumlarından yardım alınması,
- Doğru, güvenilir, tam ve zamanında finansal tablolar hazırlaması,
- İşletmenin varlık ve stoklara yetersiz yatırım yapması imalatını, satışlarını ve kârlılığını azaltmaktadır. İşletmenin varlık ve stoklarını arttırıcı tedbirler alması,
- İşletmenin stok maliyetini düşük tutması,
- İşletmenin satışları arttırıcı politikalar izlemesi,
- İhracat ve diğer pazarlara açılması,
- İşletmenin nakit akış tablolarında finansman yükünün hızla arttığını görmekteyiz. İşletmenin kârlılığını koruyabilmesi için finansman maliyetini azaltmak amacıyla, kendine uygun finanslama stratejisi uygulamalı, kısa ve uzun vadeli borçlarını yapılandırmalı ve sektör ortalamasının üstünde borçlanmamalı,
- İşletmenin özkaynaklarını güçlendirmesi (sermaye arttırımına gitmesi),
- İşletmenin nakit ihtiyacını planlayabilmesi ve nakit girişleri ile nakit çıkışlarını belirleyebilmesi için nakit bütçesi hazırlaması,
- Optimum nakit düzeyini belirlemesi adına, literatürdeki modellerden en uygun olanının kullanılması önerilmektedir. İşletme sayısal modellerden Miller-Orr Modeli ile optimum nakit düzeyini belirleyebilir. Bu modelde; nakit miktarı için bir alt sınır ve bir üst sınır belirlenir. Nakit düzeyi belirlenen üst sınırın üstüne çıktığında pazarlanabilir menkul kıymetlere yatırım yapılabilir, nakit seviyesi alt sınırın altına düştüğünde, pazarlanabilir menkul kıymetleri nakde çevirerek nakit miktarı arttırılabilir.



## KAYNAKLAR

- Akdoğan, N., & Tenker, N.** (2001). *Finansal Tablolar Ve Mali Analiz Teknikleri* (7. b.). Ankara: Gazi Kitapevi.
- Akdoğan, N., & Tenker, N.** (2007). *Finansal Tablolar Ve Mali Analiz Teknikleri* (12. b.). Ankara: Gazi Kitapevi.
- Akgüç, Ö.** (1990). *Mali Tablolar Analizi* (8. b.). İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Akgüç, Ö.** (1995). *Mali Tablolar Analizi* (9. b.). İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Eğitim Ve Araştırma Vakfı Yayını.
- Akgüç, Ö.** (2013). *Finansal Yönetim* (9. b.). İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Akgün, M.** (2002). İşletmelerde Etkinlik Ve Nakit Çevirme Süresi Analizi Çimento Sektöründe 1995-2001 Dönemi. *Mali Çözüm Dergisi*(60), s. 186-198.
- Aksoy, A., & Yalçiner, K.** (2005). *İşletme Sermayesi Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitapevi.
- Aktaş, R., & Karğın, S., & Karğın, M.** (2012). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi İle İşletmelerin Nakit Profillerinin İncelenmesi. *Journal Of Accounting & Finance* .
- Alagöz, A.** (1993). Sanayi İşletmelerinde Çalışma Sermayesi Yönetimi Ve Bir Uygulama. *Yüksek Lisans Tezi*. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Altan, M., & Şekeroğlu, G.** (2013). Çalışma Sermayesi Finanslama Stratejilerinin Firma Kârlılığı Üzerine Etkileri: İMKB'de Kayıtlı Firmalar Üzerinde Bir Araştırma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*(30), s. 223-228.
- Ataçoğlu, G.** (1992). Nakit Yönetimi Ve Uygulamaları. *Yüksek Lisans Tezi*. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Finans Bölümü.
- Aydın, N., & Başar, M. & Coşkun, M.,** (2014). *Finansal Yönetim* (4. b.). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Barut, A.** (2015). İşletmelerde Nakit Yönetimi Ve Kars İlinde Bir Uygulama. *Yüksek Lisans Tezi*. Erzurum.
- Başar, B.** (2013). *Finansal Tablolar Analizi* (1. b.). (S. Önce, Dü.) Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Bayraktaroğlu, A.** (2013). İşletme Sermayesi Yönetimi: Ders Notları. *MSKU İBBF, İşletme Bölümü*. <http://www.akademik.mu.edu.tr> adresinden alındı
- Berk, N.** (2015). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Türkmen Kitapevi.
- Yıldız, B., & Akkoç, S.** (2016). Çalışma Sermayesi Ve Kârlılık İlişkisinin Keşifsel Bir Araçla (ANFIS) İncelemesi . *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi* , 285-308.
- Bolak, M.** (2005). *İşletme Finansı*. İstanbul: Birsen Yayınevi.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. S.** (2001). *İşletme Finansının Temelleri*. (Ü. Bozkurt, T. Arıkan, & H. Doğanlı, Çev.) İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Ceylan, A., & Korkmaz, T.** (2014). *Finansal Yönetim; Temel Konular* (8. b.). Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.

- Çabuk, A.** (2013a). *Finansal Tablolar Analizi*. (S. Önce, Dü.) Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Çabuk, A.** (2013b). *Mali Analiz* (1. b.). (S. Önce, Dü.) Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Çalık, A.** (2001). Firmalarda Nakit Yönetimi Ve Nakit Yönetiminin Banka Karlılığı Üzerine Etkileri. *Yüksek Lisans Tezi*. M.Ü. Bankacılık Ve Sigortacılık Yüksekokulu.
- Çavuşoğlu, Ö.** (2010). Çağrı Merkezi Yatırımı İçin Bir Karar Destek Sistemi Önerisi. *Yüksek Lisans Tezi*. İstanbul: İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü.
- Çetiner, E.** (2007). *İşletmelerde Mali Analiz* (5. b.). Ankara: Gazi Kitapevi.
- Çiftçi Y., & Sarioğlu L.** (2014). Nakit Akış Tablosu İle İlgili Türkiye'deki Düzenlemeler Ve Uluslararası Uygulamalarla Karşılaştırılması. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, s. 181-200.
- Ercan, M. K., & Ban, Ü.** (2008). *Finansal Yönetim* (4. b.). Ankara: Gazi Kitapevi.
- Erol, C.** (2013). *Finansal Tablolar Analizi* (2. b.). (S. Önce, Dü.) Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Galimidi, B. V.** (2010). İşletmelerde Nakit Yönetimi Ve Bu Çerçeve Bir Finansal Analiz Örneği. *Yüksek Lisans Tezi*. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı.
- Gersil, A.** (2014). Nakit Ve Nakit Benzerleri Kavramının Tek Düzen Muhasebe Sistemi Ve TMS 7Açısından Karşılaştırılması. *İzmir SMMM Dayanışma Dergisi*(121).
- Gökbulut, R. İ.** (2015). *Finansal Yönetim* (1. b.). (F. Kaya, Dü.) İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Gökçen, G., Çelenk, H., Horasan, E.** (2014). *Yönetim Muhasebesi ve Uygulamaları* (1. b.). İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Güngör, B. V.** (2009). Bankacılıkta Nakit Yönetimi Ve Toplu Ödeme Sisteminde Bir Uygulama. *Doktora Tezi*.
- Güredin, E.** (2014). *Denetim Ve Güvenve Hizmetleri* (14. b.). İstanbul: Türkmen Kitapevi.
- Haftacı, V.** (2013). *İşletmelerde Finansal Çözümleme* (6. b.). İstanbul: Umuttepe Yayınları.
- Horne, J. V.** (1979). *Finansal Yönetim. Cilt: 2.* (O. T. Diğerleri, Çev.) Ankara İktisadi Ve Ticari Bilimler Akademisi Yayını.
- İşeri, M.,& Chambers, N.** (2003). Üretim Ve Perakende Ticaret Sektörlerinin Nakit Dönüşüm Süreçlerinin İrdelenmesi. *Mali Çözüm Dergisi*(62)
- Karğın, M., & Aktaş, R.** (2011). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu Ve Analizi. *Muhasebe Finansman Dergisi*, 1-24.
- Kaya, B.** (2007). İşletmelerde Nakit Yönetimi Ve Bursa'daki Sanayi Ve Ticaret İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma. *Yüksek Lisans Tezi*. İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı.
- Kısakürek M., & Demir M.** (2006). Nakit Akım Tablosunun Hazırlanmasında Direkt-Endirekt Yöntem Tartışması. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*(30).
- Kısakürek M., & Ayarlıoğlu M.** (2007). Endirekt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanması. *H. Ü. İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*(1), s. 193-213.
- Kiracı, M.** (2000). İşletmelerin Finansal Başarısızlığında Çalışma Sermayesi Yönetiminin Rolünün Oranlar Yardımıyla Tespiti Ve Ampirik Bir



- Araştırma . *Yüksek Lisans Tezi*. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Krishan, V. G., & Largay J. A.** (2000). The Predictive Ability Of Direct Method Cash Flow Information. *Journal Of Business Accounting*.
- Kurtuluş, E.** (2007). Nakit Yönetimi Ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Yer Alan İşletmelerde Nakit Yönetimi Üzerine Bir Uygulama. Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Önal, Y. B.** (1996). Nakit Yönetiminin Önemi Ve İşleyişi: Türkiye Örneği. . <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/50022>
- Önce, S.** (2004). *Muhasebe Denetimi Ve Mali Analiz* (1. b.). (F. Çömlekçi, Dü.) Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını.
- Özdemir, M.** (1999). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Türkmen Yayınevi.
- Özdemir, S.** (2014). Nakit Akış Tablosunun Hazırlanmasında Yöntem Tartışmaları Ve TMS 7 Standardı Şartlarına Uygun Brüt (Dolaysız) Yönteme Göre Örnek Bir Uygulama. *Mali Çözüm Dergisi*(125).
- Pamukçu, A. B.** (1999). *Finans Yönetimi*. İstanbul: Der Yayınları.
- Poyraz, E.** (2013). *Finansal Yönetim* (2. Baskı b.). Bursa: Ekin Basım Yayın.
- Saka, T.** (2001). *Nakit Akım Yönetimine Genel Bakış*. Ocak 25, 2017, TUGİAD ELEGANS: <http://www.elegans.com.tr/52/haber042.html>
- Sakarya, Ş.** (2008). Nakit Yönetiminde Nakit Dönüş Süresi Analizinin Kullanılması: İMKB'de KOBİ'ler Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*(2), s. 228.
- Sayılgan, G.** (2013). *İşletme Finansmanı*. Ankara: Turhan Kitapevi.
- Sayman, Y.** (2006). Hisse Senetleri İMKB'de İşlem Gören İmalat İşletmeleri Açısından Nakit Yönetimini Etkileyen Faktörler. *Yüksek Lisans Tezi*. Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Sedef, C. A.** (1983). Nakit Yönetimi Ve Nakit Yönetim Modellerinin İncelenmesi. *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, s. 111.
- Taşlıca, A. O.** (2015). İşletmelerde Nakit Yönetimi Ve Nakit Akımlarının Yönetimine Yönelik Yöntem Önerileri. 10 25, 2017 tarihinde <http://www.aliosmantaslicablogspot.com.tr> adresinden alındı.
- Toroslu, M. V., & Durmuş, C., N.** (2017). *Finansal Tablolar Analizi; Kavramlar-Analiz Teknikleri* (4. b.). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Uçma T., & Köroğlu Ç.** (2005). TMS-7'ye Göre Nakit Akış Tablosu. *Mevzuat Dergisi*(92).
- Yanar, G.** (2004). Türkiye Muhasebe Standardı-3 Nakit Akış Tabloları. *Mali Çözüm Dergisi*(66).
- Yaslıdağ, B.** (2012). *Finansal Yönetim* (1. b.). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yaslıdağ, B.** (2016). *Uygulamalı Finansal Analiz* (1. b.). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Yıldız, B., & Akkoç, S.** (2016). Çalışma Sermayesi Ve Kârlılık İlişkisinin Keşifsel Bir Araçla (ANFIS) İncelemesi . *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi* , 285-308.
- Yurttadur, M.** (2015). *Finansal Yönetim* (1. b.). (F. Kaya, Dü.) İstanbul: Beta Basım Yayıncılık.

## İnternet Kaynakları

**Url-1** < <http://www.tdk.gov.tr>>, alındığı tarih: 18.05.2017.

**Url-2** < <http://www.kgk.gov.tr>>, alındığı tarih: 30.05.2017.

**Url-3** <<http://www.Reitix.com/Makaleler/Nakit-ve-Benzeri-Varlıkların-Yönetimi/ID=122>>, alındığı tarih:14.06.2017.

**URL-4** <<http://www.verginet.net/dtt/1/BDDKMuhasebeDüzenlemeleri-3689.aspx>>, alındığı tarih: 22.08.2017.

**URL-5** <<http://www.teksif.org.tr/sectorunsorunlari-skb-11.html>>, alındığı tarih: 24.02.2018.

**URL-6** <<http://www.tgsd.org.tr/assets/Uploads/Strateji-Belgesi-ve-Eylem-Planı-2015-2018.pdf>>, alındığı tarih: 19.02.2018

**URL-7** < <https://ekonomi.isbank.com.tr/tr/sectorler.aspx?p=18>>, alındığı tarih: 20.02.2018.

**URL-8** < [https://www.tubitak.gov.tr/tubitak\\_content\\_files/vizyon2023/tekstil/tekstil\\_son\\_suru\\_m.pdf](https://www.tubitak.gov.tr/tubitak_content_files/vizyon2023/tekstil/tekstil_son_suru_m.pdf)>, alındığı tarih: 13.03.2018.

**URL-9** < <http://www3.tcmb.gov.tr/sector/2017/menu.php>>, alındığı tarih: 18.03.2018.

## EKLER

### EK A: S.G.S. Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesi Nakit Akış Tabloları (2012-2017)

| SGS TEKSTİL VE HAZIR GIYİM İŞLETMESİ NAKİT AKIŞ TABLOLARI (2012-2017)  |              |              |              |               |               |               |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| [.....TL]  |              |              |              |               |               |               |
|  | 2012         | 2013         | 2014         | 2015          | 2016          | 2017          |
|  | Dönem        | Dönem        | Dönem        | Dönem         | Dönem         | Dönem         |
| <b>A. İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI</b>  |              |              |              |               |               |               |
| <b>1. Eksen Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)</b>  | 502.194,08   | 895.925,03   | 911.687,47   | 963.132,31    | 1.627.076,54  | 5.636.587,02  |
| (a) Satışlardan sağlanan nakit girişleri (+)   | 502.055,50   | 895.925,03   | 837.969,10   | 963.132,31    | 1.537.521,38  | 5.602.708,76  |
| (b) Diğer gelirlerden sağlanan nakit girişleri   | 138,58       | 0,00         | 79.718,37    | 0,00          | 189.555,16    | 2.033.878,26  |
| <b>2. Eksen Faaliyetlerinden İbkin Nakit Çıkışları (-)</b>   | 460.076,20   | 854.296,17   | 900.091,07   | 949.000,76    | 1.515.798,76  | 5.566.505,28  |
| (a) Satılan mal ve hizmet maliyetleri ve stok değerlerine ilişkin nakit çıkışları (-) (a)                            | 350.796,98   | 741.824,70   | 687.155,01   | 818.270,41    | 1.392.223,84  | 5.107.806,07  |
| (b) Faaliyet giderlerine ilişkin nakit çıkışları (-) (b)   | 109.279,22   | 112.471,47   | 213.936,06   | 130.730,35    | 123.574,92    | 458.699,21    |
| <b>Eksen Faaliyet Sonucu Sağlanan Net Nakit Akış (1-2)</b>   | 42.117,88    | 41.628,86    | 10.996,40    | 14.131,55     | 111.277,78    | 70.081,74     |
| <b>3. Diğer Gelir ve Karlardan Sağlanan Nakit Girişleri (+)</b>  | 0,00         | 1.343,23     | 2.033,83     | 2.000,00      | 9.488,59      | 146.937,31    |
| <b>4. Diğer Gider ve Zararlardan Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)</b>   | 0,21         | 1.889,93     | 0,11         | 101,51        | 0,00          | 0,00          |
| <b>5. Finansman Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)</b>  | 0,00         | 4.300,67     | 0,00         | 1.427,31      | 4.010,26      | 14.980,70     |
| <b>6. İşletme Faaliyetleriyle İlgili Varlık ve Yabancı Kaynaklardaki Değişikliklere İbkin Nakit Akışları (+) (-)</b> | -189.365,91  | -298.321,24  | -204.385,51  | -206.697,99   | -258.610,61   | -69.946,78    |
| (a) Varlık Artışları (-)   | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (b) Varlık Azalışları (+)  | 1.940.502,55 | 3.995.854,27 | 16.014,72    | 3.578.526,73  | 3.858.378,33  | 12.606.797,36 |
| (c) Yabancı Kaynak Artışları (+)   | 1.497.351,41 | 1.054.477,93 | 2.070.102,59 | 928.228,10    | 2.686.094,91  | 6.994.559,10  |
| (d) Yabancı Kaynak Azalışları (-)  | 898.998,48   | 929.653,79   | 3.037.413,99 | 752.708,05    | 1.548.982,69  | 6.198.937,98  |
| <b>7. Dönem İnan Vergisi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerine İbkin Nakit Çıkışları (-)</b>                               | 2.339,38     | 5.834,87     | 4.004,93     | 2.119,56      | 13.349,17     | 16.022,57     |
| (a) Öncelikli Dönem Karından Ödenen (-)  | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (b) Geçici Vergiler (-)  | 2.339,38     | 5.834,87     | 4.004,93     | 2.119,56      | 13.349,17     | 16.022,57     |
| <b>B. YATIRIM FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI</b>  |              |              |              |               |               |               |
| <b>1. Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)</b>  | 0,00         | 67.988,54    | 0,00         | 10.250,00     | 37.037,04     | 47.000,00     |
| (a) Maddi Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)  | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (b) Maddi Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)  | 0,00         | 67.988,54    | 0,00         | 10.250,00     | 37.037,04     | 47.000,00     |
| (c) Diğer Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)  | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (d) Maddi Duran Varlıklarda İlgili Alınan Temettülden Sağlanan Nakit Girişleri (+)                                   | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (e) Yatırım Faaliyetleriyle İlgili Faizlerden Sağlanan Nakit Girişleri (+)   | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| <b>2. Yatırım Faaliyetlerine İbkin Nakit Çıkışları (-)</b>   | 223.005,32   | 35.513,48    | 39.828,72    | 12.712,00     | 82.338,30     | 0,00          |
| (a) Maddi Duran Varlık Alınları (-)  | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (b) Maddi Duran Varlık Alınları (-)  | 208.287,78   | 28.297,72    | 40.528,72    | 0,00          | 66.357,68     | 0,00          |
| (c) Maddi Olmayan Duran Varlık Alınları (-)  | 13.067,54    | 7.215,76     | 699,00       | 12.712,00     | 15.980,62     | 0,00          |
| (d) Özel Tüketime Tabii Varlıklardaki Artışları (-)  | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (e) Diğer Duran Varlık Alınları (-)  | 650,00       | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| <b>C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI</b>  |              |              |              |               |               |               |
| <b>1. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri</b>  | 296.242,84   | 529.527,96   | 678.171,62   | 313.652,17    | 427.782,70    | 85.902,76     |
| (a) Kısa Vadeli Mali Borçlardan Sağlanan Nakit (+)   | 142.912,78   | 173.875,45   | 607.805,60   | 313.652,17    | 427.782,70    | 85.902,76     |
| (b) Uzun Vadeli Mali Borçlardan Sağlanan Nakit (+)   | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (c) Sermaye Artımından Sağlanan Nakit (+)  | 25.000,00    | 375.000,00   | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (d) Hissedar Sermehi İhracat Prömlerinden Sağlanan Nakit (+)   | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (e) Diğer Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)  | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| <b>2. Finansman Faaliyetlerine İbkin Nakit Çıkışları (-)</b>   | 138.034,38   | 425.857,13   | 769.236,62   | 433.636,47    | 112.884,42    | 203.065,05    |
| (a) Kısa Vadeli Mali Borç Ödemeleri (-)  | 138.034,38   | 297.327,07   | 688.548,11   | 363.330,45    | 112.884,42    | 203.065,05    |
| (b) Uzun Vadeli Mali Borç Ödemeleri (-)  | 0,00         | 128.330,06   | 80.682,51    | 70.306,02     | 0,00          | 0,00          |
| (c) Ödenen Temettümler (-)   | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (d) Sermayenin Azaltılması (-)   | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| (e) Diğer Finansman Faaliyetlerine İbkin Nakit Çıkışları   | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00          | 0,00          | 0,00          |
| <b>D. KUR FAZLARI VE NAKİT BİNGERLERİNE ETKİLERİ (+), (-)</b>  | 283,62       | -931,11      | 2.033,83     | 2.000,00      | 821,92        | 0,00          |
| <b>E. NAKİT VE NAKİT BİNGERLERİNDE MEYDAN GİLEEN NET ARTIŞI (+) (AZALISI) (-)</b>                                    | -213.100,78  | -141.519,84  | -324.244,81  | -414.661,12   | -145.275,39   | 45.906,71     |
| <b>F. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BİNGERLERİ MEVCUDU</b>   | 0,00         | -213.100,78  | -354.620,62  | -678.885,43   | -1.093.526,52 | -948.251,16   |
| <b>G. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BİNGERLERİ MEVCUDU</b>   | -213.100,78  | -354.620,62  | -678.885,43  | -1.093.526,52 | -948.251,16   | 994.157,87    |

**EK B: SGS Tekstil ve Hazır Giyim İşletmesinin Nakit Yönetimine İlişkin Mülakat Soruları**

- 1-** İşletmenizde finans departmanı var mıdır?
- 2-** İşletmenin net işletme sermayesi, faaliyetlerini gerçekleştirebilmesi için yeterli midir?
- 3-** İşletmenizin kasada bulundurulanan nakdin finansman edilme şekli nedir?
- 4-** İşletmede nakit bütçesi hazırlıyor musunuz?
- 5-** İşletmeniz finansman kaynaklarını nasıl temin etmektedir?
- 6-** İşletmenizin fon kaynaklarını kullanım önceliği nedir?
- 7-** İşletmenizde finansal kararların alınmasında etkili kişi ya da kişiler kimlerdir?
- 8-** Alacaklarınızı zamanında tahsil edebiliyor musunuz?
- 9-** Tahsilatlarınızda sorun yaşadığınızda alınan önlemler nelerdir?
- 10-** Borçlarınızı vadesinde ödeyebiliyor musunuz?
- 11-** İşletmenizin nakit giriş kontrolünü yapıyor musunuz?
- 12-** İşletmenizin nakit çıkış kontrolünü yapıyor musunuz?
- 13-** İşletmenin optimum nakit düzeyini belirliyor musunuz?
- 14-** İşletmenizin nakit azlığını gidermek için hangi yöntemleri kullanıyorsunuz?
- 15-** İşletmenin nakit fazlasını nasıl değerlendiriyorsunuz?
- 16-** Menkul kıymetlere yatırım yapıyor musunuz?
- 17-** Bankalarla çalışma durumunuz nedir?
- 18-** Siparişlerinizi takip ediyor musunuz?
- 19-** İşletmenizin, müşterilerine göre sipariş durumu ve alacaklarını tahsil edebilme durumu nedir?
- 20-** Sektörde nakit sıkıntısı olduğunu düşünüyor musunuz?
- 21-** Sektördeki sorunlar nelerdir ve çözüm önerileriniz var mıdır?

## ÖZGEÇMİŞ



Günay Baba, 1975 yılı Erzurum doğumludur. İlk, orta ve lise öğrenimini Erzurum'da tamamladı. Eskişehir Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesi Bölümü'nde başladığı öğrenimini 2013 yılında tamamladı. 2016 yılına kadar aile şirketinde çalıştıktan sonra, çalışmaya SMMM bürosunda SMMM stajyeri olarak devam etmektedir. 2016 yılında İstanbul Aydın Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi, Muhasebe Denetimi Bölümünde tezli yüksek öğrenimine başladı.









