

GIDA SEKTÖRÜNDE NAKİT DÖNÜŞÜM SÜRESİ ANALİZİ: TÜRKİYE VE AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ ÖRNEĞİ

Dr. Aclan OMAĞ*

ÖZET

Ulusal ve uluslar arası işletmeler açısından nakit yönetimi büyük önem taşımaktadır. Son dönemde ortaya çıkan küresel finans kriziyle firmaların nakit ihtiyacının arttığı gözlemlenmektedir. Bu çalışmada, Türkiye’de ve ABD’de gıda sektöründe faaliyet gösteren KOBİ’lerin 2002-2007 dönemindeki nakit dönüşüm süreleri incelenmiştir. Bulunan sonuçlar, Türk Gıda Sektörü’ndeki KOBİ’lerin nakit dönüşüm süresindeki dalgalanmanın daha yüksek olduğunu göstermektedir. Bu yüksekliğin, ekonomik koşullardaki olumsuzluk, firma içi ve sektörel unsurlar ve etkin bir nakit yönetimi politikasının bulunmaması gibi unsurlarla açıklandığı görülmüştür.

Anahtar kelimeler: Nakit yönetimi, nakit dönüşüm süresi, gıda sektörü, küçük ve orta boy işletmeler (KOBİ)

* Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu, Sermaye Piyasası Anabilim Dalı, Araştırma Görevlisi. E-posta: aomag@marmara.edu.tr, Tel: 0216 4149989 / 131 (Dahili).

Abstract

Cash management is crucial for national and international firms. Cash requirements have been increasing because of the global financial crisis. In this article, the cash conversion cycles of Turkish and US SMEs in the food industry are analysed during 2002-2007. The results indicate that the volatility of the cash conversion cycle for Turkish SMEs is higher than US counterparts. This is due to poor economic conditions, lack of cash management policy, internal and industrial factors.

Keywords: Cash management, cash conversion cycle, food industry, small and medium sized enterprises (SMEs).

1. GİRİŞ

Ulusal ve uluslar arası piyasalarda faaliyet gösteren işletmeler, son dönemde ortaya çıkan küresel mali krizle beraber önemli risklerle karşı karşıya kalmaktadır. Global mali sektör ve reel sektörü etkileyen kriz ortamında, işletme faaliyetlerinin sorunsuz devam etmesi büyük önem taşımaktadır. Bu çerçevede, faaliyet etkinliğinin bir göstergesi olan çalışma sermayesi yönetiminin stratejik bir konuma sahip olduğu görülmektedir. Çalışma sermayesi yönetiminde, uygun risk ve karlılık düzeyinde, işletme faaliyetlerinin kesintisiz devam edebilmesi için gerekli dönen varlık miktarı ve bunun finansmanına ilişkin kararlar alınmaktadır.

Çalışma sermayesinin etkin olması, nakit dönüşüm süresinin düşüklüğüne bağlıdır. Bu kapsamda, çalışma sermayesine bağlanan kaynakların nakde dönüşme süresinde yükseliş olması durumunda, likidite sorununun bulunduğu belirtilmektedir (İşeri ve Chambers, 2003; G. Teruel ve M. Solano, 2007). Dolayısıyla, dönen varlık yönetiminde önemli unsurlardan birinin de nakit dönüşüm süresi olduğu anlaşılmaktadır. İkinci bölümde, nakit dönüşüm süresi ve ilgili literatür incelenmektedir. Bu çerçevede, Türkiye’de, ABD’de ve Avrupa’daki firmalarla ilgili yapılmış çalışmalar ele alınmaktadır. Ayrıca, nakit dönüşüm süresiyle ilgili teorik bilgilere yer verilmektedir. Üçüncü bölümde Türk ve Amerikan Gıda Sektörlerinin 2002-

2007 dönemindeki nakit dönüşüm süreleri analiz edilmektedir. Son bölümde, elde edilen sonuçlar ışığında nakit dönüşüm süresinin çalışma sermayesi açısından önemi değerlendirilmektedir.

II. Nakit Dönüşüm Süresi Kavramı

Finansmanın başlıca ilkelerinden birini, nakit tahsilâtının hızlandırılırken, ödemelerin geciktirilmesi oluşturmaktadır. Nakit dönüşüm süresi, alacakların ortalama tahsilât süresi ve stokların tutma süresi toplamından, kısa vadeli borçların ortalama ödeme süresinin çıkarılmasıyla elde edilir (İşeri ve Chambers, 2003; Besley ve Brigham, 2005).

Nakit dönüşüm süresi, işletme sermayesi için kullanılan fonların paraya geri dönüş süresi olarak da tanımlanmaktadır. Nakit dönüşüm süresinin yükselmesi, firma likiditesi açısından olumsuz bir gösterge olarak değerlendirilmektedir. Buna karşılık, nakit dönüşüm süresinin düşmesi, firma likiditesinde iyileşmenin olduğunu göstermektedir (Akgün, 2002). Nakit yönetimi kapsamında nakit dönüşüm süresinin karar almada önemli rol oynadığı belirtilmektedir (Önal, 1996). Bu çerçevede, nakit dönüşüm süresi, likidite yönetiminde dinamik bir ölçüt olarak kabul edilmektedir. Bunun nedeni, nakit dönüşüm süresinin hesabında bilanço ve gelir tablosu verilerinin kullanılarak zaman boyutlu bir ifadenin elde edilmesidir (Uyar, 2009).

Alacakların ortalama tahsilat süresi, yıllık gün sayısının alacak devir hızına bölünmesiyle elde edilmektedir (Besley ve Brigham, 2005; Uyar, 2009). Alacak devir hızı,

Alacak Devir Hızı = Kredili Satışlar (Net Satışlar)/Ortalama Alacaklar

formülüyle elde edilmektedir (Akgüç, 2006).

Alacak devir hızının düşüklüğü, alacakların tahsilinde sorun olabileceğini ve borçların ödenmesinde gerekli nakdin bulunmama ihtimalinin yüksek olduğunu göstermektedir (Ergül, 2004). Alacak devir hızının yüksek olmasıysa, alacakların likiditesi ve finansmanı açısından olumlu bir unsur olarak değerlendirilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2006).

Stok tutma süresi, üretimin çeşitli aşamalarında ürünün stokta kalış süresi olarak tanımlanıp, yıllık gün sayısının stok devir hızına bölünmesiyle bulunur (Besley ve Brigham, 2005). Stok devir hızı,

$$\text{Stok devir hızı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Ortalama Stoklar}}$$

formülüyle elde edilmektedir (Banomyong, 2005).

Stok devir hızının yüksekliği, stokların finansmanında sorun bulunmadığını göstermektedir. Bu kapsamda, işletme sermayesinin finansmanının olumlu etkileneceği belirtilmektedir (Ergül, 2004; Megginson ve diğerleri, 2008).

Buna karşılık, stok devir hızının aşırı yüksek olması, stok yetersizliğinin ve satışlarda rekabet dezavantajının bulunduğunu ifade etmektedir (McGuigan ve diğerleri, 2006).

Stok devir hızının azalışıyla, stok tutma maliyetinde artış, finansman ihtiyacında yükseliş ve satış imkanlarının kaybedilmesi gibi sıkıntıların ortaya çıkabileceği belirtilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2006).

Kısa vadeli borçların ortalama ödeme süresi, kredili mal alımları için kullanılan yıllık gün sayısının kısa vadeli borç devir hızına bölünmesiyle elde edilir (Besley ve Brigham, 2005; Ergül, 2004).

$$\text{Kısa v. borç devir hızı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Kısa Süreli Borçlar}}$$

formülüyle bulunmaktadır (Sakarya, 2008; Banomyong, 2005).

Kısa vadeli borç ödeme süresindeki artışlar, finansman ihtiyacında düşüşe neden olmaktadır. Ancak, borç ödeme süresindeki yükselişlerin ödeme sıkıntısının ve borçların yenilenmesinin bir göstergesi olarak da değerlendirildiği görülmektedir (Akgüç, 2006).

Stokta tutma süresiyle alacakların ortalama tahsilât sürelerinin toplamı faaliyet çemberi olarak tanımlanır (Mc Guigan ve diğerleri, 2006). Faaliyet çemberi, iç veya dış finansman¹ ihtiyacını etkileyen unsurlardan biridir. Bu kapsamda, faaliyet çemberinin uzamasının

¹ Likidite ve dışsal finansman arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışma için bkz. Huberman, (1984), s. 895.

finansman ihtiyacında artışa neden olacağı belirtilmektedir. Faaliyet çemberindeki azalışların ise etkinliği artırdığı belirtilmektedir (Akgüç, 2006). Ayrıca, faaliyet çemberinin, sektörler arasında farklılık gösterdiği vurgulanmaktadır. Üretim aşaması, uzun olmayan sektörlerde faaliyet çemberinin kısa olduğu ifade edilmektedir. Buna karşı, uzun üretim sürecine sahip sektörlerde faaliyet çemberinin de uzun olduğu ifade edilmektedir (Smart ve diğerleri, 2006).

Nakit dönüşüm süresinin (NDS) uzun olmasının, nakit temini için geçerli sürede ve çalışma sermayesinde artışa neden olduğu belirtilmektedir. Nakit dönüşüm süresinin uzamasının, satışlarda görülen artış nedeniyle karlılığı olumlu etkilediği vurgulanmaktadır. Buna karşılık, karlılığın nakit dönüşüm süresinden olumsuz etkilenebileceği de belirtilmektedir. Bunun nedeni, işletmenin çalışma sermayesine yaptığı yatırımların maliyetinin, stoklara yaptığı yatırımlarla müşterilere tanıdığı kredilerin getirisinden büyük olmasıdır (DeLoof, 2003).

Buna karşılık, NDS'deki azalış, ticari borçların işletme sermayesinin finansmanı için kullanıldığını göstermektedir. Bu kapsamda, işletme sermayesinin finansman sorununun giderilmesi, işletme performansı, ticari itibar ve finansal yönetim açısından önemli bir avantaj olarak değerlendirilmektedir. Genel olarak, Türkiye'de hızlı tüketim malları sektöründe faaliyet gösteren büyük market zincirlerinin negatif NDS'ye sahip olduğu belirtilmektedir. Bunun nedeni, stok tutma sürelerinin düşüklüğü ve nakit ağırlıklı satış süreçleridir (Sakarya, 2008).

NDS'nin kısa olmasının, nakit ve pazarlanabilir menkul kıymetler gibi göreceli verimsiz varlıkların en düşük seviyeye indirilmesine yardımcı olduğu belirtilmektedir. Ayrıca, likiditenin sağlanmasında, kısa vadeli borç ihtiyacı azalacağından borçlanma kapasitesinin korunmuş olacağı vurgulanmaktadır. NDS'nin kısalığı sonucu, firma varlıklarından sağlanan net nakit akımlarının bugünkü değerinde de yükseliş görüldüğü gözlemlenmektedir (Jose ve diğerleri, 1996).

III. Nakit Dönüşüm Süresiyle İlgili Teorik / Akademik Değerlendirmeler

Nakit dönüşüm süresi ile ilgili Türkiye’de ve yurt dışında yapılmış çeşitli araştırmalar bulunmaktadır.

1971–1990 döneminde ABD’de seçilmiş perakende firmalarını konu alan çalışmada büyük firmaların NDS’lerinin düşük olduğu görülmüştür. Küçük firmaların ise, NDS’lerinin stoklar veya alacaklar/borçların dönüşüm sürelerinin kısalığından olumlu etkilendiği belirtilmiştir (Moss ve Stine, 1993). Ayrıca bu çalışmada NDS uzunluğu ile nakit akımları arasında negatif ilişki gözlemlenmiştir. Bu nedenle, küçük firmalarda NDS’nin yönetiminin daha önemli olduğu belirtilmiştir (Moss ve Stine, 1993).

Ocak 1985 Aralık 1996 döneminde Japonya ve Tayvan’da nakit dönüşüm süresi, likidite yönetimi, faaliyet performansı ve firma değeri arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmada, nakit dönüşüm süresi Japon gıda sektörü için ortalama 43, Tayvan gıda sektörü için ortalama 132 olarak bulunmuştur (Wang, 2002).

1990 yılında nakit dönüşüm çemberini inceleyen çalışmada, zaman ağırlıklı bir model üzerinde durulmuştur. Bu çerçevede, nakit dönüşüm çemberinin her aşamasında kullanılan fonların zaman ağırlıkları göz önünde bulundurulmuştur. Ancak, bu modelin, hesaplama güçlüğü nedeniyle kullanımının mümkün olmadığı belirtilmiştir (DeLoof, 2003).

Türk Çimento Sektörü’nde halka açık şirketlerin 1995-2001 dönemi için etkinlik ve nakit çevirme süresini inceleyen çalışmada, nakit dönüşüm süresinin dalgalı bir seyir izlediği görülmüştür. Bununla birlikte, ticari borç devir hızındaki düşüklüğün, nakit dönüşüm süresinin kısalığını belirleyen temel unsurlardan biri olduğu vurgulanmıştır (Akgün, 2002). 1999–2001 döneminde, Türkiye’de üretim ve perakende sektörlerinin nakit dönüşüm sürelerini inceleyen çalışmada, üretim sektöründeki firmaların çoğunluğunun ve perakende sektör firmalarının negatif NDS’ ye sahip oldukları vurgulanmıştır. Bu çerçevede, alacak tahsilât süresi ve stok tutma süresinin, borçların ödeme süresinden az olduğu görülmüştür. Ancak, alacak tahsil süresi ve stok tutma sürelerinin azaltılmadan, kısa süreli borç-

ların ödeme süresinin artırılmış olması, analize konu işletmelerde finansman sorunlarının bulunabileceği şeklinde değerlendirilmiştir (İşeri ve Chambers, 2003).

2001–2004 döneminde, Atina Menkul Kıymetler Borsası'na kote 131 firma için işletme karlılığı ve çalışma sermayesini inceleyen çalışmada nakit dönüşüm süreleri ortalama 189 olarak gerçekleşmiştir (Lazaridis ve Tryfonidis, 2006). Bu çerçevede, nakit dönüşüm sürelerinin sektörler dışında ülkeler arasında da farklılık gösterdiği görülmektedir.

2003–2006 döneminde Türk Gıda Sektörü'nün nakit dönüşüm süresini inceleyen çalışmada, sektördeki KOBİ'lerin nakit yönetiminin² yetersizliği vurgulanmıştır. Bunun nedeni olarak, inceleme konusu işletmelerin genel olarak pozitif NDS' ye sahip olmaları gösterilmiştir. Bununla birlikte, ilgili araştırmada, imalat sanayine bağlı sektörlerde, farklı NDS'lerin bulunduğu ve bunların bir kısmının genel ortalamaya kıyasla dalgalı bir seyir izlediği belirtilmiştir. Elde edilen sonuçlarda, nakit yönetiminde etkinliğin NDS'nin düşük / negatif olmasına bağlı olduğu vurgulanmıştır (Sakarya, 2008).

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) üretim ve ticaret şirketlerinin nakit dönüşüm sürelerini 2007 yılı için inceleyen çalışmada, perakende/toptancı sektörünün en düşük ortalama değere sahip olduğu görülmüştür. Buna karşılık, tekstil sektörünün sıralamada ilk olduğu belirtilmiştir. Bu kapsamda, sektörün likidite açısından diğer sektörlerle göre dezavantajlı durumda olduğu ifade edilmiştir. Ayrıca, büyüklük ve karlılık ile nakit dönüşüm süresinin korelasyonunun negatif olduğu vurgulanmıştır (Uyar, 2009).

Çalışma sermayesinin büyük bir kısmının nakit olması, firma karlılığı açısından çalışma sermayesinin önemini artırdığı vurgulanmaktadır. Seçilmiş Amerikan firmalarının nakit dönüşüm çemberi ile firma karlılığı arasında ilişkiyi inceleyen çalışmada, 1975–1994 dönemi için her iki değişken arasında ters yönlü bir ilişkinin görüldüğü belirtilmiştir (DeLoof, 2003).

² Türkiye'de nakit yönetiminin önemi ve işleyişini konu alan çalışma için bkz. Önal, ss. 93-104.

1974–1993 döneminde ABD’de nakit dönüşüm süresi ve karlılık arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmada, doğal kaynaklar, imalat, hizmet, perakende ve profesyonel hizmetler için her iki değişken arasında negatif bir ilişkinin bulunduğu gözlemlenmiştir (Jose ve diğerleri, 1996). 1996–2002 döneminde, çalışma sermayesi ile KOBİ karlılığı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmada, nakit dönüşüm süresindeki kısalıkların, KOBİ karlılığını artırdığı belirtilmiştir (G. Teruel ve M. Solano, 2007).

Buna karşılık, 2001–2004 döneminde, Atina Menkul Kıymetler Borsası’na kote 131 firma için işletme karlılığı ve çalışma sermayesini inceleyen çalışmada karlılık ve nakit dönüşüm çemberi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin bulunduğu belirtilmiştir. Bununla birlikte, nakit dönüşüm süresinin iyi yönetimi ile alacaklar, stoklar ve borçların ödeme süresinin en uygun seviyede tutulmasının işletmenin karlarını artıracığı vurgulanmaktadır (Lazaridis ve Tryfonidis, 2006; Akgün, 2002).

Nakit dönüşüm süresinin yönetilmesinde, likidite ve faaliyet performansının dengelenmesinin önem taşıdığı belirtilmektedir. Bu kapsamda, stokların tutma süresindeki düşüşlerin stok yetersizliğine ve satışlarda azalışa neden olduğu ifade edilmektedir.

Buna paralel olarak, alacakların ortalama tahsilât süresindeki düşüşlerin kredi ihtiyacı bulunan müşterilerin kaybına neden olduğu vurgulanmaktadır. Aynı şekilde, kısa vadeli borçların ortalama ödeme süresindeki büyük artışların, gelecek dönemlerdeki borçlanmada esneklik veya erken ödemelerde indirim avantajlarını olumsuz etkilediği belirtilmektedir (Wang, 2002).

Hissedar değerinin en yüksek seviyeye çıkarılmasında, kısa vadeli işletme faaliyetlerinin nakit dönüşüm süresini kısa tutacak şekilde yönetilmesinin önemli olduğu belirtilmektedir. Bu sayede, en düşük seviyede nakit yatırımı ile işletme faaliyetlerinin sürdürülmesi sağlanmaktadır. Nakit dönüşüm çemberi için kullanılmayan nakit farklı kullanım alanlarında değerlendirilebilmektedir. Bunlar, uzun dönem yatırımları, kar payı dağıtımı ve uzun dönemli finansman sağlanması şeklinde sıralanmaktadır (Smart ve diğerleri, 2006). Finansmanda firma içi likit varlıkların kullanılması önemli bir avantaj

olarak değerlendirilmektedir. Bu kapsamda, likiditenin tercih edilen ve maliyeti yüksek bir unsur olduğu ifade edilmektedir. Bunun nedeni, işletmelerin likit varlıklara sahip olmasıyla, vergi ve temsil sorunu gibi faktörlere maruz kalmasıdır (Huberman, 1984).

IV. Nakit Dönüşüm Süresine İlişkin Uygulamalar: Türk ve ABD KOBİ'leri

Türk Gıda Sektörü için analize konu KOBİ'lerin seçiminde çalışan sayısının temel alındığı belirtilmektedir. Bu kapsamda, 250'den düşük sayıda çalışana sahip işletmelerin KOBİ niteliğinde olduğu vurgulanmaktadır (Sakarya, 2008).

Hisse senetleri İMKB'ye kote olan gıda sektöründeki KOBİ'lerin, nakit dönüşüm süreleri (NDS) 2002 ve 2007 yılları için,

$$\text{NDS} = (\text{Alacak ort tahsil süresi} + \text{Stok tutma süresi}) - \text{Kısa v. borç ödeme süresi}$$

formülü yardımıyla elde edilmiştir (Uyar, 2009).

Bu şirketlerin 2002–2007 dönemindeki nakit dönüşüm süreleri incelendiğinde dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. 2002'de -83,5 olan nakit dönüşüm süresi, 2003'te 116,3'e yükselmiştir. 2004 yılında hafif bir azalışla 97,3'e gerileyen nakit dönüşüm süresi, 2005 yılında 127,98 gün, 2006 yılında da 143,41 gün olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılında, nakit dönüşüm süresi 2002'deki seviyesine yakın bir değer olan -99,7'ye gerilemiştir.

Bu kapsamda, sektördeki KOBİ'lerin 2002 yılında alacakların ortalama tahsil süreleri, stok tutma süreleri ve ticari borç ortalama ödeme süreleri sırasıyla 91.97, 108.85 ve 284.32 olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılında ise söz konusu rakamlar 47.92, 128.9 ve 276.52 şeklinde olmuştur. (Sakarya, 2008; İMKB Şirket Mali Tabloları 2002 ve 2007, <http://www.imkb.gov.tr/malitablo.htm>)

Bu şirketlerin, stokların ortalama tutma süreleri incelendiğinde, %18'lik bir artış olduğu görülmektedir. Alacakların ortalama tahsil süresinde, aynı dönemde %48 oranında düşüş görülmüştür. Buna karşılık, ticari borç ortalama ödeme süresinde %2'lik bir azalış olduğu gözlemlenmektedir. Alacakların ortalama tahsil süresi ile stok-

ların ortalama tutma süresinin, ticari borç ortalama ödeme süresinden küçük olması, nakit dönüşüm süresi bakımından olumlu bir gelişme olarak nitelendirilebilir. Ancak, stokların ortalama tutma süresindeki artışın, ticari borç ortalama ödeme süresindeki azalıştan fazla olması, KOBİ'lerin incelenen dönemde finansman sorunu içinde olabileceğini göstermektedir.

Tablo 1: İMKB Gıda Sektörü'ndeki KOBİ'lerin Nakit Dönüşüm Süreleri (Gün)

	2002*	2003**	2004**	2005**	2006**	2007*
Altıyağ	-269,02	2,7	-83,4	-9,8	5,4	-151,51
Ersu	45,06	111,9	145,3	71,4	48,5	105,53
Konfrut Gıda	-62,64	152,8	47,1	239,9	322	2,52
Kristal Kola	66,46	107,3	158,3	3,1	49,7	34,02
Lio Yağ ³	31,31	147,4	193,3	282,4	349,3	-
Merko Gıda	-142,76	131,4	75,9	186,3	142,2	-27,79
Penguen	-76,26	191,3	162	167,4	120,9	-51,08
Tuborg	-342,15	129,9	131	170,7	187,7	-633,96
Vanet	-1,37	71,6	46	40,4	65	-75,21
Ortalama	-83,5	116,3	97,28	127,98	143,41	-99,7

Kaynak*: İMKB verileri kullanılarak nakit dönüşüm süresi formülüyle hesaplanmıştır.

Kaynak:** Sakarya (2008), s. 240 .

Amerikan Gıda Sektörü için analize konu KOBİ'lerin belirlenmesinde satış gelirlerinin temel gösterge olarak kullanıldığı belirtilmektedir. 1994-2002 döneminde Amerikan KOBİ'lerinin kredi riskini inceleyen çalışmada satışları 65 milyon doların altındaki şirketler KOBİ olarak kabul edilmiştir (Altman ve Sabato, 2005).

Buna karşılık, gıda sektörü için söz konusu rakam 50 milyon dolar olarak belirlendiği görülmektedir (GMA, 2008). Dolayısıyla, gıda sektörü için 50 milyon doların altında ve üstündeki şirketlerin nakit dönüşüm süreleri incelenmiştir.

ABD'de satışları 50 milyon doların altında olan şirketlerin ortalama nakit dönüşüm sürelerinin dalgalı seyir izlediği görülmektedir. 2002'de ortalama nakit dönüşüm süresi yaklaşık 60 gün iken,

³ Ortalama hesabında 2007 yılına ait nakit dönüşüm süresi, ortalamayı bozduğu için hesaplamaaya dâhil edilmemiştir.

2003'de 65 gün olarak gerçekleşmiştir. 2004 yılında küçük bir artışla 70 güne yükselen nakit dönüşüm süresi, 2005'de %17 oranında düşerek 58 güne düşmüştür. 2006 yılında düşüş eğilimini sürdüren nakit dönüşüm süresi %37 oranında düşerek 36 güne kadar gerilemiştir. 2007'de tekrar artışa geçen nakit dönüşüm süresi 49 gün olarak gerçekleşmiştir.

2002 yılı ile karşılaştırıldığında nakit dönüşüm sürelerinde yaklaşık olarak %20'lik bir düşüş görülmektedir. Satışları 50 milyon doların üzerindeki şirketlerin 2002 yılındaki nakit dönüşüm süresi 79 gün olarak gerçekleşirken 2007'de %40 azalarak 45 güne inmiştir. Bu çerçevede, bu şirketlerde dalgalanmanın son yılda daha yüksek olarak gerçekleştiği belirtilebilir.

Tablo 2: Amerikan Gıda Sektörü'ndeki KOBİ'lerin Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)

	Satışlar<50 milyon dolar olan şirketler	Satışlar>50 milyon dolar olan şirketler
2002**	60	79
2003***	65	85
2004***	70	78
2005***	58	78
2006***	36	84
2007***	49	45

Kaynak: **Grocery Manufacturers Association (GMA) (2007), ss. 47, 49.

***Grocery Manufacturers Association (2008), ss. 51, 53.

Amerikan Gıda Sektörü'ndeki KOBİ'lerin nakit dönüşüm sürelerindeki azalışların, borç ödeme süresindeki artış ile stok devir hızı ve alacak tahsil süresindeki düşüğe bağlı olduğu belirtilmiştir. Bu gelişmede, tedarik zinciri ve müşterilerden yapılan tahsilatlara ilgili süreçlerin etkili olduğu vurgulanmıştır. Buna karşı, nakit dönüşüm süresinin artmasının temel nedeni olarak etkin çalışmamaları gösterilmiştir (GMA, 2008; GMA, 2007).

Dalgalanmanın Türk Gıda Sektörü'nde fazla olmasında ekonomik koşullarının olumsuzluğu, firma içi ve sektörel unsurlar ve etkin bir nakit yönetimi politikasının bulunmaması ve nakit yönetiminin yetersizliği gibi unsurların etkili olduğu değerlendirilmektedir (Sakarya, 2008). Amerikan Gıda Sektörü'nde nakit dönüşüm süre-

lerindeki azalışın ise nakit yönetimindeki başarı, tedarik zinciri ve müşteri tahsilatlarıyla ilişkili olması ülkedeki KOBİ'lerin nakit yönetimi politikasında daha başarılı olduklarını göstermektedir.

V. Sonuç

Türk ve Amerikan Gıda Sektörü'ndeki KOBİ'lerin nakit dönüşüm süreleri değerlendirildiğinde her iki ülkenin sektöründe dalgalı bir seyrin olduğu ifade edilebilir. Türk Gıda Sektörü'nde dalgalanmanın Amerikan Gıda Sektörü'ne göre daha fazla olduğu görülmektedir. Bu kapsamda, ilk yılda negatif olan nakit dönüşüm süresi 2007 yılına kadar pozitif değer almıştır. 2007 yılındaysa tekrar negatif değer olmuştur. Buna karşı, ABD Gıda Sektörü'ndeki KOBİ'lerde dalgalanma pozitif değerler arasında gerçekleşmiştir. Ayrıca, bu şirketlerin tedarik zinciri, nakit yönetimi ve müşteri tahsilatları açısından daha iyi oldukları görülmüştür.

Nakit dönüşüm süresinin faaliyet etkinliğinin önemli bir unsuru olan çalışma sermayesinin finansmanına katkı sağlaması için, kısa olması veya negatif bir değer alması gerekmektedir. Bunun için alacak tahsil süresi ve stok tutma süresinin kısaltılması ile ticari borç ödeme süresinin uzatılması gerekmektedir. Bu kapsamda, nakit yönetiminde etkinliğin sağlanması, tedarik zinciri ve müşteri tahsilatlarının iyileştirilmesi, ekonomik koşulların uygunluğu, firma içi ve sektörel unsurların nakit dönüşüm süresinin kısaltılmasında önemli rol oynadığı görülmektedir. Nakit dönüşüm süresinin belirlenmesinde bu unsurların göz önünde bulundurulmasının işletmelerin başarısını artıracakları değerlendirilmektedir.

KAYNAKÇA

- Akgüç, Ö (2006). *Mali Tablolar Analizi*. 12. Baskı. İstanbul: Avcıol Basım.
- Akgün, M (2002). İşletmelerde Etkinlik ve Nakit Çevirme Süresi Analizi: Çimento Sektöründe 1995-2001 Dönemi. *Mali Çözüm*. Sayı: 60.
- Altman, E. I ve G. Sabato (December 26, 2005). Modeling Credit Risk for SMEs: Evidence from the US Market. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=872336>
- Banomyong, R (2005). Measuring the Cash Conversion Cycle in an International Supply Chain. Plymouth, UK. Annual Logistics Research Network (LRN) Conference Proceedings.
- Besley, S ve E. F. Brigham (2005). *Essentials of Managerial Finance*. 13th Edition. USA: South Western College Publishing.
- Ceylan, A. ve T. Korkmaz (2006). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Güncelleştirilmiş 9. Baskı. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Chambers, N ve M. İşeri (2003). Üretim ve Perakende Ticaret Sektörlerinin Nakit Dönüşüm Süreçlerinin İrdelenmesi. *Mali Çözüm Dergisi*. Sayı 62, Ocak Şubat Mart: 1-6.
- DeLoof, M (2003). Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3) & (4), April/May: 573-587.
- Ergül, N (2004). *Herkes için Finans*. Literatür Yayıncılık. İstanbul.
- Fabozzi, F ve F. Modigliani (2008). *Capital Markets: Institutions and Instruments*. 4th Edition. USA: Pearson International Edition.
- García-Teruel, P. J. ve P. Martí'nez-Solano (2007). Effects of Working Capital Management on SME Profitability. *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 3, No. 2: 164-177.
- Grocery Manufacturers Association (2008). The Food Beverage and Consumer Products Industry: Achieving Superior Financial Performance in a Challenging Economy.
- Grocery Manufacturers Association (2007). Insights into The Food Beverage and Consumer Products Industry: Overview of Financial Performance and Trends.
- Huberman, G (1984). External Financing and Liquidity. *The Journal of Finance*, VOL. XXXIX, No. 3, July. 895-908.
- İMKB. Şirket Mali Tabloları 2002 ve 2007, <http://www.imkb.gov.tr/malitable.htm>
- Jose, M.L., C.Lancaster ve J.L.Stevens (1996). Corporate Returns and Cash Conversion Cycles. *Journal of Economics and Finance*, Vol.20, No. 1, Spring: 33-46.

- Lazaridis, I ve D. Tryfonidis (2006). Relationship Between Working Capital and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*, 19(1): 26-35.
- McGuigan, J. R., W. J. Kretlow ve R.C. Moyer (2006). *Contemporary Financial Management*. 10th Edition. Ohio: South Western College Publishing.
- Megginson, W. L., S. B. Smart ve Brian Lucey (2008). *Introduction to Corporate Finance*. London: Cengage Learning EMEA.
- Moss, J.D ve B.Stine (1993). Cash Conversion Cycle and Firm Size: A Study of Retail Firms. *Managerial Finance*, Vol.19, No. 8: 25-34.
- Önal, Y.B (1996). Nakit Yönetiminin Önemi ve İşleyişi: Türkiye Örneği. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. Cilt:4. Sayı:4.
- Sakarya, Ş.(2008). Nakit Yönetiminde Nakit Dönüş Süresi Analizinin Kullanılması: İMKB'deki KOBİ'ler Üzerine Ampirik bir Çalışma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C.13, S.2: 227-248.
- Smart, S. B., W. L. Megginson ve L. J. Gitman (2006). *Corporate Finance*. 2nd Edition. USA: South Western College Publishing.
- Wang, Y-J (2002). Liquidity Management, Operating Performance and Corporate Value: Evidence from Japan and Taiwan. *Journal of Multinational Financial Management*. 12: 159-169.
- Uyar, A (2009). The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*. Issue 24: (186-193)