



İşletme Sermayesi Yönetimi: Mermer İşletmelerine Yönelik Bir Araştırma

Osman AKIN¹

Emine Dilek ESER²

¹ Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Zeliha Tolunay Uygulamalı Teknoloji ve İşletmecilik Yüksekokulu, Öğretim Üyesi,

² Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, İşletme ABD Yüksek Lisans Öğrencisi.

Özet

Finansın en önemli konularından biri olan işletme sermayesi, bir tesisin faaliyete başlayabilmesi ve faaliyetlerini sürdürebilmesi için kullanılan, kısa sürede paraya dönüşme özelliğine sahip varlıklar ve bu amaçla yapılan harcamalardır. İşletme sermayesi unsurları bilanço aktifindeki dönen varlıklardan oluşur. Bu dönen varlıkların yönetimi nakit, alacak ve stok yönetimi olarak üç ana başlık altında incelenmektedir. İşletmelerin tam kapasite ile çalışabilmeleri, üretime kesintisiz devam edebilmeleri, mali sıkıntıya düşmeden yükümlülüklerini karşılayabilmeleri, iş hacmini genişletebilmeleri, faaliyetlerini karlı ve verimli bir şekilde yürütebilmeleri açısından işletme sermayesi oldukça önemlidir.

Bu çalışmanın amacı mermer işletmelerinde işletme sermayesi yönetiminin etkisini tespit etmektir. Bu amaçla çalışmada ilk önce işletme sermayesi ve finansmanı hakkında bilgilere yer verilmiş, daha sonra da işletme sermayesi yönetimi ve mermer işletmeleri için önemine değinilmiştir. Bu çalışmada Burdur'un Bucak ilçesinde faaliyet gösteren 30 mermer işletmesi üzerinde bir araştırma yapılmıştır. Araştırma sonucu anket yöntemiyle toplanan veriler SPSS programı ile analiz edilerek elde edilen bulgular ayrıntılı olarak irdelenmiştir.

Yapılan araştırmalar sonucunda mermer işletmelerinde işletme sermayesi ihtiyacının; işletmelerin büyüklüğü, faaliyet konuları, teknolojiye yaşanan gelişmeler, ülkenin içinde bulunduğu kriz dönemleri gibi birçok faktörden etkilendiği tespit edilmiştir. İşletmeye yöneltilen demografik sorular ile likert tipi sorulardan bazıları çapraz analize tabi tutulmuştur. İşletmelerin büyüdükçe işletme sermayesine duyulan ihtiyacın arttığı ve işletmelerin bu görüş noktasında farkındalığa sahip oldukları gözlenmiştir. Mermer işletmelerinin büyük çoğunluğunun orta ölçekli işletmeler sınıfında yer alması ve ayrı bir finans departmanının bulunmaması işletme sermayesi yönetiminin önemini arttırmaktadır.

Anahtar Kelimeler: İşletme Sermayesi, İşletme Sermayesi Yönetimi, Alacak-Nakit-Stok Yönetimi.

An Application For Working Capital Research: Marble Business Practice

Abstract

Which is one of the most important issues of finance working capital, a facility can begin operations and activities used to sustain, in a short time has become currency assets and property are expenditures for this purpose. Working capital consists of current assets in the balance sheet asset elements. This current assets management of cash, receivables and inventory management are examined under three main headings. Businesses Operating at full capacity to continue their activities without falling into financial difficulties and be able to meet its obligations in terms of working capital is very important. The aim of this study in the marble business is to determine the effect of working capital management. In this study, primarily to working capital and financing information is given, then the working capital management and marble were referred to the importance for businesses. In this study sub-districts in the district of Burdur, which operates a research has been conducted on 30 marble business. The research outcome data collected by survey method was analyzed by SPSS software and the data obtained were analyzed in detail.

As a result of research done in the marble business working capital requirements; The size of the company, nature of activities, developments in technology, such as the crisis in the country that has been found to be affected by many factors. Some of the Likert-type questions posed to businesses with demographic questions were subjected to cross-analysis. The need for businesses to grow and increase in working capital of enterprises has been observed to have awareness of this view point. Classes take place in the majority of medium-sized businesses and the absence of a separate finance department marble business increases the importance of working capital management.

Key Words: Working Capital, Working Capital Management, Receivables-Cash-Inventory Management.

1. Giriş

Bir işletmenin üretim yapabilmesi, üretimine kesintisiz devam edebilmesi ve olağan faaliyetlerini sürdürebilmesi için araçlara, binalara, makinelere, büro malzemelerine yani uzun süre kullanabileceği sabit varlıklara ihtiyacı vardır. Fakat işletme faaliyetlerinin sürdürülebilmesi için yalnızca sabit varlıkların olması yeterli değildir. Üretimin gerçekleştirilmesi ve kesintisiz olarak devam edebilmesi için nakit değerlere ve işletmenin üretmiş olduğu ürünleri satın alan müşterileri finanse etmek amacıyla alacaklara kaynak ayırmak gerekmektedir. İşletmelerde bu tür kısa vadeli yatırımlara

işletme sermayesi denilmektedir (Aydın ve Diğerleri, 2009: 111). Diğer bir ifade ile işletme sermayesi; işletmelerin faaliyetleri sonunda sürekli olarak şekil değiştiren, mal ve nakit akımı yaratarak işletmeye canlılık veren ve onun statik konumdan dinamik konuma gelmesini sağlayan sermaye olarak tanımlanabilir (Erdoğan, 2008: 224).

İşletme sermayesi yönetimi bir bütün olup diğer tüm varlıklarla ve kaynaklarla ilişkisi bulunmaktadır. İşletme sermayesi yönetimi sadece bir yılda paraya dönüşen varlıkların yönetimi yanında diğer varlıkların yönetimini de kapsamaktadır. Hatta firmanın tümünün yönetimini de

içerecek bir genişlikte ve diğer bölümlerle ilişkileri bulunan bir özelliğindedir (Aksoy, 1993: 4).

İşletme sermayesi yönetimi, her bir dönen varlık unsurunun düzeyini belirlemek ve bu unsurların ne şekilde finanse edileceği ile ilgilenmektedir. İşletmelerde işletme karlılığının en önemli belirleyicisi işletme sermayesi yönetiminin başarısıdır (Aydın ve Diğerleri, 2009: 111).

İşletme sermayesinin etkin bir şekilde yönetilebilmesi, risk ve kar arasındaki dengenin kurulmasına, böylece kısa dönemde ortaya çıkacak yükümlülüklerin yerine getirilmeme riskinin ortadan kaldırılmasına dolayısı ile cari aktif ve pasiflerin iyi bir şekilde planlanması ve kontrolünü içermektedir (Coşkun ve Kök, 2011: 76).

2. İşletme Sermayesi

İşletme sermayesi, işletmenin vadesi gelmiş borçlarını karşılayabilme gücü yani kısa vadeli borçlarını ödeyebilme imkânıdır (Çakır ve Küçükkaplan, 2012: 70).

Üretimin başlatılabilmesi için gereken ve gider gruplarına bağlanan para ve krediye işletme sermayesi denir. İşletme sermayesi kavramı işletmenin dönen varlıklarını ifade etmek için kullanılmaktadır (Kaval, 2009: 4). Kaynaklarda işletme sermayesi, çalışma sermayesi veya döner sermaye gibi isimlerle de anılmaktadır.

Muhasebecilere göre işletme sermayesi, dönen varlıklardan kısa vadeli borçlar düşüldükten sonra kalanı esas alan likidite ölçüsü olarak tanımlanmaktadır (Büker ve Diğerleri, 2010: 206).

İşletmelerin bilançosunda yer alan dönen varlıklar işletme sermayesini oluşturur. İşletme sermayesi unsurları bir yıl içinde paraya dönüşebilen, dönen varlık toplamını oluşturan varlıklardır. Bunlar nakitler, nakit benzeri varlıklar, menkul kıymetler, peşin ödenmiş giderler alacaklar, stoklar ve diğer dönen varlıklardır (Salur, 2010: 29).

İşletmenin kurulması ve faaliyete geçmesiyle birlikte gündelik faaliyetler kapsamında karşılaşılan hammadde, işçilik, genel yönetim giderleri, enerji, bakım onarım, vergi, sigorta gibi kısa vadeli giderlerin karşılanmasında büyük ölçüde işletme sermayesinden yararlanılır (Poyraz, 2012: 48).

İşletme sermayesi işletmenin tam kapasite ile çalışabilmesi, üretime kesintisiz devam edebilmesi, iş hacmini genişletebilmesi, yükümlülüklerini karşılayamama riskini azaltması, kredi değerliliğini arttırması, olağanüstü durumlarda mali yönden zor durumlara düşmesini önlemesi, faaliyetini karlı ve verimli bir şekilde yürütebilmesi açılarından büyük önem taşımaktadır (Aksoy, 1993: 45). Çünkü etkin bir işletme sermayesi yönetimi bir işletmenin likidite riskini azaltmakta, iş hacmini genişletmekte, kredibilitesini arttırmakta, üretimin devamlılığını sağlayarak faaliyetlerinin daha karlı ve verimli bir şekilde yürütülmesini sağlamaktadır (Ergül, 2011: 5).

İşletme sermayesi unsurları sabit varlıklarla karşılaştırıldığında bazı açılardan farklılık göstermektedir. Bu farklılıklar şunlardır (Aydın ve Diğerleri, 2009: 112);

- İşletme sermayesi unsurları kısa vadeli ve likittir,
- İşletme sermayesi unsurları bölünebilir özelliğe sahiptir,
- İşletme sermayesi unsurlarının hareketliliği fazla olup, unsurlar birbirleri ile ilişkilidir,
- İşletme sermayesi kararları kısa zamanda revize edilebilir,

- İşletme sermayesine yapılan yatırımların işletmenin risk derecesi üzerine etkisi sınırlıdır.

İşletmeler faaliyetlerini sürdürebilmek amacıyla çeşitli harcamalarda bulunurlar. Her işletmede gerekli fon miktarı değiştiği gibi, değişik zamanlarda aynı işletmenin fon ihtiyaçlarında da farklılıklar olabilmektedir (Aksoy, 1993: 16). İhtiyaç duyulan zaman ve duruma göre işletme sermayesi; sürekli işletme sermayesi, değişken işletme sermayesi ve olağanüstü işletme sermayesi olmak üzere üçe ayrılarak incelenebilir.

- Sürekli İşletme Sermayesi; İşletme faaliyetlerinin en üst düzeyde bulunması halinde faaliyetlerin aksamadan yürütülmesine olanak sağlayan minimum dönen varlık toplamıdır. Sabit işletme sermayesi olarak da nitelendirilir. Uzun vadeli kaynaklar ile finanse edilmesi tercih edilir.
- Değişken İşletme Sermayesi; İşletmelerin mevsimlik ve devresel dalgalanmalar sonucu işletme sermayesinden ayrıca ihtiyaç duydukları sermayedir. Kısa vadeli kaynaklar ile finanse edilir. Geçici olarak veya aralıklarla ihtiyaç duyulan değişken işletme sermayesi, işletmelerin sabit işletme sermayelerine ek olarak bulundurmaları gereken işletme sermayesini ifade etmektedir. Değişken işletme sermayesi mevsimlik ve devresel işletme sermayesi olarak ikiye ayrılmaktadır.
- Olağanüstü İşletme Sermayesi; Yangın, savaş, deprem, sel, grev, sıkıyönetim gibi durumlarda karşılaştıkları güçlükleri kısmen gidermek için bulundurdukları işletme sermayesidir. Kısa vadeli borçlanma ile karşılanmalıdır (Salur, 2010: 36).

İşletme sermayesinin finansmanında uzun vadeli kaynaklardan yararlanma finansal riski azaltmakta, ihtiyatlı olmayı sağlamakta ancak karlılığın azalmasına neden olmaktadır. İşletme sermayesinin finansmanında uzun vadeli borca karşı kısa vadeli borçlanmadan yararlanmanın esneklik, sağlanabilme kolaylığı ve maliyetler yönünden avantajı bulunmaktadır.

İşletme sermayesi düzeyi büyük oranda finans yöneticisinin risk alma tutumuna bağlıdır. Yüksek risk alarak işletme sermayesinin oluşturulması atılgan (atak) finanslama stratejisi olarak bilinir. Çok düşük risk alarak işletme sermayesi düzeyinin belirlenmesine ihtiyatlı finanslama stratejisi denilirken, normal (dengeli) finanslama stratejisi bu iki uç arasında yer almaktadır.

- Atılgan (Atak) Finanslama Stratejisi; Dönen varlıklara daha az yatırım yapılarak, likiditenin düşük tutulması ve risk düzeyinin arttırılarak varlıkların oluşturulmasıdır.
- İhtiyatlı Finanslama Stratejisi; Dönen varlıklara daha fazla yatırım yapılarak, likiditenin yüksek tutulması ve risk düzeyinin düşürülerek varlıkların oluşturulmasıdır.
- Normal (Dengeli) Finanslama Stratejisi; Duran varlıklarla, işletme sermayesinin süreklilik gösteren kısmının uzun vadeli kaynaklarla, işletme sermayesinin dalgalanma gösteren kısmının kısa vadeli kaynaklarla finanse edilmesidir (Aydın ve Diğerleri, 2009: 117).

İşletme sermayesi unsurları içerisinde nakit anahtar bir role sahiptir. Sabit varlıkların alınıp yatırımın tamamlanması, firmanın çalışmalarının sürdürülmesi hep nakit kullanımıyla

gerçekleştirilir. Hammadde ve malzemelerin satın alınması, çalışanlara ücretlerinin ödenmesi, yönetim ve her türlü gider ödemelerinin yerine getirilmesinde yine nakit gerekmektedir. Kısaca firmanın günlük faaliyetlerinin yürütülmesinde ve hemen her adımda nakit unsuru kullanılmaktadır. Buradan da anlaşılacağı üzere işletmeler çeşitli amaçlarla bünyelerinde nakit bulundurlar. Bunlar (Yıldırım, 2006: 130);

- Muamele (işlem) amaçlı nakit bulundurma,
- İhtiyat (tedbir) amaçlı nakit bulundurma,
- Spekülasyon amaçlı nakit bulundurmadır.

Firmanın bulunduracağı nakit tutarının fazla ya da az olması çeşitli sakıncalar yaratmaktadır. Bu sakıncaları ortadan kaldıracak biçimde nakit yönetiminin amacı; işletmenin finansal yükümlülüklerinde sıkıntıya girmeksizin, faaliyetlerin etkinliğini düşürmeden, karlılığı mümkün olduğunca artıracak biçimde bulundurulacak nakit tutarını ayarlamaktır. Nakit ve nakit benzeri varlıklar likidite derecesi açısından alacaklar ve stoklara göre en likit olan varlıklardır.

İşletmeler için nakit anahtar bir role sahip olmasına ve hemen her işletmenin faaliyetlerini yürütmesinde nakdi tercih etmesine rağmen, tüm işlemlerin her zaman nakitle yerine getirilmesi mümkün değildir. Çeşitli nedenlerle faaliyetlerin vadeli olarak yapılması söz konusu olabilir (Aksoy, 1993: 195).

Alacaklar, işletmenin normal faaliyetleri ve çeşitli nedenlerle üçüncü kişilerle olan ilişkileri sonucu meydana gelir. Alacakları doğuran işletmenin kredili mal veya hizmet satışlarıdır (Büker ve Diğerleri, 2010: 275). Alacaklar, işletme sermayesi unsurları içerisinde likidite derecesi açısından nakitler ve nakit benzeri varlıklardan sonra yer alırlar.

Alacakların yönetiminde temel amaç, karlılık ile alacaklara bağlı olarak ortaya çıkan maliyetler arasındaki ilişkinin belirlenip, hangi düzeyde bir alacak hacminin işletme için daha karlı olacağını araştırılmasıdır (Gül, 1996: 118).

Alacakların yönetiminin, firmanın para girişi, karlılığı veya finansman gereksinimi üzerinde önemli etkileri vardır. Alacak yönetiminde etkinlik sağlamakla firma, para girişini hızlandırabileceği gibi, karlılığı arttırabilir ve aynı iş hacmini, müşterilerine daha az kaynak bağlamak yolu ile çevirebilir (Yıldırım, 2006: 95).

Stok yönetimi işletmenin normal faaliyetlerini yürütebilmek için satmak üzere ürettiği ya da satın aldığı varlıkların kontrolünü içermektedir. Stok yönetiminin amacı ise işletmenin karlılığını arttırmak için tüm stok maliyetlerini minimuma indirecek stok seviyesini belirlemektir (Aydın ve Diğerleri, 2009: 157).

Stoklar, likidite derecesi açısından diğer dönen varlıklara göre en az likit olanıdır. Bu özelliğinden dolayı, stok yönetiminde yapılan bir hatanın, düzeltilmesi zaman alır ve işletmenin karlılığına olumsuz etki yapabilir. İşletme sermayesi içerisinde nakdin ve alacakların yönetiminden işletmede kimlerin sorumlu olduğu daha belirgin olmasına rağmen, stokların sorumluluğu daha geniş bir gruba yayılmaktadır. (Satın alma yöneticisi, üretim yöneticisi, pazarlama yöneticisi, finans yöneticisi gibi.) Bu özellikleri itibariyle stoklar, işletme sermayesi yönetimi içerisinde ayrı bir yere sahiptir ve stokların yönetimi, işletmenin performansı üzerinde doğrudan etkilidir (Çalış, 2010: 60).

Stok yönetimiyle stok hareketleri sürekli olarak kontrol edilir. Stok yönetiminde önemli nokta, en küçük stok

yatırımına karşı, en iyi hizmeti verebilmektir. En iyi hizmet düzeyi için stoksuz kalma olasılığını en küçük orana indirmeli ve işletmenin kârını maksimize edecek şekilde stok yönetimi ve stok planlaması yapması gerekmektedir (Bilgin, 2013: 6).

İşletme sermayesinde etkinliğin sağlanması, işletme sermayesini oluşturan unsurların her birinde etkinliğin sağlanması ile mümkündür. Bu nedenle işletme sermayesini oluşturan unsurların bir bütün olarak değerlendirilmesi gerekir.

3. Literatür

Son yıllarda işletme sermayesi yönetimiyle ilgili yapılan çalışmaların arttığı görülmektedir. Türkiye’de işletme sermayesi yönetimi, politikaları ve karlılıkla ilişkisi, nakit dönüşüm süreci, alacak dönüşüm süreci ve stok dönüşüm sürecine ilişkin yapılan çalışmalar aşağıda sunulmuştur.

Yücel ve Kurt (2002), İMKB’de işlem gören 167 firmanın 1995-2000 yılları verilerini kullanarak karlılık ve likidite arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Buna göre nakit dönüş süresi, hem sektörler itibari ile hem de firma ölçeğine göre farklılık göstermekte ve firma karlılığı ile ters yönlü bir ilişki sergilemektedir.

Arslan (2003), KOBİ’lerin çalışma sermayesi ve finansal yönetim uygulamalarını ortaya koymak amacıyla Ankara ilinde faaliyet gösteren 111 işletme üzerinde çalışmıştır. Farklı sonuçların gözlemlendiği araştırma bulgularına göre; KOBİ’lerin yatırım projelerini değerlendirirken geri ödeme süresini daha çok kullanmakta, yatırımların finansmanı açısından tercihlerinde banka kredileri öz kaynakların önüne geçmekte, çalışma sermayesi yönetiminde nakit bütçesi ve ödenmeyen borçların izlenmesine önem vermekte oldukları saptanmıştır.

Öz ve Güngör (2007) İMKB’ye kayıtlı 68 imalat firmasının 1992-2005 yıllarını ele aldıkları çalışmalarında firmaların alacak devir hızı, borç devir hızı, stok devir hızı ve net ticaret süresinin incelendiği işletme sermayesi yönetiminin firma kârlılığına etkisini incelemiştir. Alacak devir hızı, borç devir hızı, stok devir hızı ve net ticaret süresinin firma kârlılığıyla negatif ilişkili olduğunu, satışlardaki büyüme ile mali duran varlıkların kârlılığa pozitif ve anlamlı etkisinin olduğunu göstermişlerdir.

Erdoğan (2008), konaklama işletmelerinde işletme sermayesine olan bakış açısını belirleyerek, işletme sermayesi etkinliğini incelenmeye çalışmıştır. Antalya’da yer alan 5 yıldızlı konaklama işletmelerinde çalışmalar yapmış; işletmelerin işletme sermayesi ihtiyacının işletmenin büyüklüğüne, açık bulunduğu süreye, yer aldığı bölgeye vb. birçok faktörden etkilendiği sonucuna ulaşmıştır.

Şamiloğlu ve Demirgüneş (2008), 1998-2007 yıllarında İMKB’de faaliyette bulunan üretim firmalarının üç aylık finansal tablolarından hareketle yatay kesit regresyon analizi yapmış ve NDS, ADS, SDS ile karlılık arasında önemli bir negatif ilişki tespit etmiştir.

Şen ve Oruç (2009), NDS ve bileşenleri ile karlılık arasındaki ilişkiyi hem genel örneklem hem de her bir sektör için ayrı bir model oluşturarak incelemiş ve NDS, ADS ve SDS ile karlılık arasında negatif yönlü, BDS ile karlılık arasında ise tekstil sektörü hariç diğer sektörlerde pozitif yönlü bir ilişki elde etmiştir.

Uyar (2009), 2007 yılı 166 üretim işletmesi için yaptığı çalışmada işletme sermayesi politikaları göstergelerinden olan nakit döngüsü ile firma büyüklüğü ve karlılık arasındaki

ilişkileri incelemiş ve negatif bir ilişkinin var olduğunu tespit etmiştir.

Büyükkaplan ve Abdioğlu (2010), imalat firmalarında işletme sermayesi gereksiniminin belirleyicileri üzerine 2005-2010 yılları için yaptıkları çalışmalarında kaldıraç oranı ve duran varlık oranındaki artışın hem kriz öncesi hem de kriz dönemlerinde işletme sermayesi gereksinimini azalttığını tespit etmişlerdir.

Coşkun ve Kök (2011), işletme sermayesi yönetiminin kârlılık üzerine etkilerini inceledikleri çalışmalarında 1991-2005 döneminde İMKB’de faaliyet gösteren 74 firmanın yıllık verilerinden oluşan dinamik panel veri setini kullanmışlardır. Dinamik panel veri analizi yöntemiyle, Sistem-GMM tahmin tekniğinin uygulandığı çalışmada, sektöre göre agresif yatırım politikası izleyerek alacak tahsil süresini ve stokta kalma süresini azaltan firmaların kârlılıklarını artırabildiği diğer bir ifadeyle, nakit dönüş süresi, alacak tahsil süresi ve stok devir süresi ile kârlılık arasında negatif ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca borç ödeme süresi ile kârlılık arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Buna göre borç ödeme süresinin artırılması suretiyle agresif bir finansman politikası izlenmesi kârlılığı artırabilmektedir.

Şahin (2011), çalışmasında İMKB’ye kayıtlı olarak faaliyet gösteren imalat şirketlerinin işletme sermayesi politikalarının firma başarısı üzerindeki etkileri panel veri analizini kullanarak araştırmıştır. Şirketlerin 2005-2010 yılları incelemeye alınmış, işletme sermayesi yatırım politikasını belirlemede döner varlıklar/toplam aktif (DV/TA), işletme sermayesi finansman politikasını belirlemede ise kısa vadeli borçlar/toplam aktif (KVB/TA) oranları kullanılmıştır. Yapılan analizlerden Türkiye’deki imalat şirketlerinin performanslarını artırabilmeleri için hem kriz dönemlerinde ve hem de krizin yaşanmadığı durumlarda koruyucu işletme sermayesi yatırım ve finansman politikalarını benimsemelerinin daha faydalı olacağı sonucu elde edilmiştir.

Dursun ve Ayırçay (2012), işletme sermayesi ile brüt kâr arasındaki ilişkiyi belirlemek amacıyla İMKB’ye kayıtlı 120 adet üretim ve ticaret işletmesinin yıllık verilerinden oluşan ve 1200 gözlemi kapsayan panel veri setini kullanmıştır. Çalışmada kurgulanan modellerde, İMKB’ye kayıtlı işletmelerde farklı değişkenlerle farklı düzeylerde ifade edilen işletme sermayesinin, brüt kârlılık oranları ile ilişkilerinin teorik beklentiyle uyumlu olduğu görülmektedir. Ayrıca kurgulanan modellerde, işletme sermayesi değişkenleri ile brüt kârlılık arasında negatif ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Çakır ve Küçükkaplan (2012), tarafından yapılan çalışmanın amacı firmaların işletme sermayesi unsurlarının firmanın kârlılığı ve piyasa değeri üzerindeki etkisini tespit etmektir. Bu amaçla çalışmada, İMKB’de işlem gören 122 adet üretim firmasının 2000-2009 yılları arası verileri kullanılmıştır. Panel veri analizinden elde edilen sonuçlar, işletme sermayesi unsurlarından cari oran ve kaldıraç oranının aktif kârlılığıyla negatif ilişkili olduğunu, asit test oranı, stok devir hızı ve aktif devir hızının ise kârlılığa pozitif ve anlamlı etkisinin olduğunu göstermiştir. Diğer taraftan işletme sermayesi unsurları ile öz sermaye kârlılığı ve piyasa değeri arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Poyraz (2012), yapmış olduğu çalışmasında işletme sermayesi finanslama stratejilerinin kârlılık üzerindeki etkilerini ortaya koymayı amaçlanmıştır. Bu amaçla

Akbank’ın finansal tablolarından elde edilen oranlar yardımıyla finanslama stratejisi ve kârlılığı arasındaki ilişkinin düzeyi belirlenmeye çalışılmıştır. Korelasyon ve çoklu regresyon analizleri yapılmıştır. Özellikle cari oran değişimlerinin kârlılık oranları üzerinde (ters yönlü olmak üzere) önemli bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

4. İşletme Sermayesi Uygulamalarına Yönelik Mermer İşletmeleri Üzerinde Bir Araştırma

İşletme sermayesi, işletmenin faaliyetlerini aksatmadan sürdürebilmesine olanak veren döner varlıkların parasal değerini ifade etmektedir. İklim şartları, talep yetersizliği, altyapı ve finansman yetersizliği, enerji fiyatlarının yüksekliği, taşıma ve ulaşımdaki güçlükler, rakip işletmelerin düşük fiyat politikası, üretim kapasitesinin hammaddeyi karşılayamaması, makine ve teçhizat fiyatlarının yüksekliği, yeterli sayıda ve kalifiye personel olmaması gibi faktörler mermer işletmelerinde işletme faaliyetlerinin aksamasına sebep olmaktadır. Dolayısı ile mermer işletmelerinin işletme sermayesi ihtiyacına neden olan işletme içi faktörlerden etkilendiği gibi işletme dışı faktörlerden de oldukça kolay etkilenen bir yapıya sahip oldukları görülmektedir. Bu da emek yoğun çalışılan mermer işletmelerinde işletme içi aksaklıkların giderilmesinde işletme sermayesi yönetimine daha fazla odaklanılması noktasında gerekliliği ortaya çıkarmaktadır.

Bu bölümde mermer işletmelerinde işletme sermayesi yönetimi uygulamaları üzerine bir araştırmaya yer verilmiştir. Bölümde sırasıyla araştırmanın amacı, önemi, kapsamı, yöntemi, kısıtları ve veri analizinde kullanılan yöntem açıklanacak ve sonrasında araştırmada elde edilen bulgular değerlendirilecektir.

4.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Bu araştırmanın amacı, Türkiye ekonomisinde önemli bir yer tutan mermer sektöründe faaliyet gösteren mermer işletmelerinin işletme sermayesi yönetiminin uygulamaları konusunda bilgi edinmektir.

Mermer işletmelerinin yukarıda bahsedilen nedenler yanı sıra sektörde yer alan vade sürelerinin uzun olması, stoklama maliyetlerinin yüksek olması gibi nedenler alacak devir hızını ve stok devir hızını olumsuz yönde etkilemektedir. Bu durumda işletmenin nakit akışına yansımaktadır. Ve işletmenin faaliyet döngüsün yavaşlatmakta dolayısı ile işletme sermayesi yönetiminin etkinliğini zayıflatmaktadır.

Mermer işletmelerinin söz konusu olumsuzluklardan kurtulabilmeleri ve işletmelerini karla sonuçlanan faaliyetlere yöneltebilmeleri ancak iyi tasarlanmış ve geliştirilmiş etkin bir işletme sermayesi yönetimi uygulanması ile gerçekleşir.

Bu nedenle çalışma, mermer işletmeleri ile işletme sermayesi yönetiminin üzerine yapılan bir çalışma olması ve gelecekte aynı konu hakkında yapılacak araştırmalara referans gösterilebilecek nitelik taşıması nedeniyle önem taşımaktadır.

4.2. Araştırmanın Evreni, Örnekleme ve Yöntemi

Araştırmanın evreni Burdur’un Bucak ilçesinde faaliyet gösteren mermer işletmelerinden oluşmaktadır. Araştırmanın örnekleme çizilen evren içerisinden rastlantısal olarak seçilen Burdur-Bucak Organize Sanayi Bölgesinde yer alan 41 mermer işletmesidir. Çalışma tanımlayıcı bir nitelik taşıdığından seçilen mermer işletmesi sayısının yeterli olduğu

değerlendirilmektedir. Araştırmada örnekleme içerisinde yer alan 41 işletmeye anket soruları yöneltilmiş ve 30 işletmeden geri dönüş alınmıştır.

Araştırma için gerekli verilerin elde edilmesinde anket yöntemi kullanılmıştır. Anket formu 44 sorudan oluşmaktadır. Bu sorulardan 4'ü işletmenin genel özelliklerini ölçen demografik sorulardan oluşmaktadır; 18'i işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen unsurlar; 7'si işletme sermayesi kaynak seçimini etkileyen faktörler; 15'i ise işletme sermayesi yönetiminde farkındalık tespitini (nakit-alacak-stok yönetimi konusunda farkındalık) ölçen likert tipi sorularından oluşmaktadır. Elde edilen veriler SPSS-20 istatistik paket programı kullanılarak analiz edilmiştir.

4.3. Araştırmanın Hipotezleri

Çalışmada oluşturulan hipotezler ele, $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde test edilmiştir. Araştırmanın temel hipotezleri aşağıdaki gibidir:

H1: İşletme hukuki yapıları ile işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen işletme içi faktörler arasında anlamlı farklılık vardır.

H2: İşletme hukuki yapıları ile işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen işletme dışı faktörler arasında anlamlı farklılık vardır.

H3: İşletme hukuki yapıları ile işletme sermayesi kaynak seçimini etkileyen faktörler arasında anlamlı farklılık vardır.

H4: İşletme hukuki yapıları ile nakit yönetimi arasında anlamlı farklılık vardır.

H5: İşletme hukuki yapıları ile alacak yönetimi arasında anlamlı farklılık vardır.

H6: İşletme hukuki yapıları ile stok yönetimi arasında anlamlı farklılık vardır.

H7: İşletme sermaye tutarları ile işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen işletme içi faktörler arasında anlamlı farklılık vardır.

H8: İşletme sermaye tutarları ile işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen işletme dışı faktörler arasında anlamlı farklılık vardır.

H9: İşletme sermaye tutarları ile işletme sermayesi kaynak seçimini etkileyen faktörler arasında anlamlı farklılık vardır.

H10: İşletme sermaye tutarları ile nakit yönetimi arasında anlamlı farklılık vardır.

H11: İşletme sermaye tutarları ile alacak yönetimi arasında anlamlı farklılık vardır.

H12: İşletme sermaye tutarları ile stok yönetimi arasında anlamlı farklılık vardır.

4.4. Araştırma Bulgularının Değerlendirilmesi

Araştırma bulgularını analiz etmeden önce veri dosyasını hazırlamak için kayıp veri uç değer, güvenilirlik test edilmiştir.

Kayıp veri: Her bir ankette cevabı boş bırakılan maddelerin toplam maddelere oranı %15 ve yukarıya olup olmadığına bakılmış. Böyle bir anket olmadığı için kayıp veriye atama işlemi yapılmamıştır.

Uç Değer: "Z" ve "T" puanları + 3 ve - 3 üzerinde ankete analiz rastlanılmamıştır. Toplamda 30 anketlik veri analize alınmıştır.

Güvenilirlik: Güvenilirlik analizi ölçmede kullanılan testlerin, anketlerin ya da ölçeklerin özelliklerini ve güvenilirliklerini değerlendirmek üzere geliştirilmiş bir

yöntemdir. Ankette yer alan tüm ifadelerin güvenilirlik analizi sonucunda Cronbach's Alpha değeri 0,871 olarak hesaplanmıştır. Bu alfa değeri işletmelerin işletme sermayesi uygulamalarını ölçmeye yönelik olarak uygulanan anketin kendi içinde oldukça güvenilir olduğunu göstermektedir (Kalaycı, 2008: 403).

Araştırma kapsamında yer alan anket verilerini analize uygun hale getirdikten sonra ilk olarak ankette yer alan demografik sorulara verilen cevaplara bakılacaktır.

Tablo 1. Demografik Bulgular

Kuruluş Yılı	İşletme Sayısı (N)	Yüzde (%)
1971-1990 arası	1	3,3
1991-2010 arası	24	80,0
2011 ve sonrası	5	16,7
Çalışan Kişi Sayısı	İşletme Sayısı (N)	Yüzde (%)
10-49 arası	17	56,7
50-99 arası	5	16,7
100-149 arası	4	13,3
150 ve üzeri	4	13,3
İşletmenin Hukuki Yapısı	İşletme Sayısı (N)	Yüzde (%)
Limited Şirket	26	86,7
Anonim Şirket	4	13,3
İşletmenin Sermaye Tutarı	İşletme Sayısı (N)	Yüzde (%)
100.000-400.000 TL	5	16,7
401.000-700.000 TL	8	26,7
701.000-1.000.000 TL	4	13,3
1.000.000 TL üzeri	13	43,3

Mermer işletmelerine yöneltilen demografik sorulara verilen yanıtları yukarıda görülen tablo kapsamında yorumlanacak olunursa; mermer işletmelerinin % 80,0'inin (24 işletme) 1991-2010 yılları arasında, % 16,7'sinin (5 işletme) 2011 ve sonrası yıllarda kurulduğu gözlenmiştir.

İşletmelerde bulunan çalışan sayısı ile ilgili oranlara bakıldığında, işletmelerin % 56,7'si (17 işletme) 10-49 arası çalışan bulunduğunu, %16,7'sinde (5 işletme) 50-99 arası çalışan bulunduğu ve 100-149 arası ve 150 ve üzerinde personel istihdam eden %13,3 (4 işletme) bulunduğu görülmektedir.

İşletmelerin hukuki yapılarına bakıldığında büyük bir kısmının limited şirket şeklinde kurulduğu ve bu oranın % 86,7 (26 işletme) olduğu tespit edilmiştir. % 13,3'lük (4 işletme) kısmının da anonim şirket olduğu sonucuna varılmıştır.

İşletmelerin sermaye yapılarına bakıldığında ise % 43,3'ünün (13 işletme) 1.000.000 TL üzeri, % 26,7'sinin 401.000-700.000 TL arası, % 16,7'sinin (5 işletme) 100.000-400.000 TL arası, % 13,3'ünün de (4 işletme) 701.000-1.000.000 TL arası olduğu anlaşılmaktadır.

Araştırmaya katılan işletmelere yöneltilen sorulara ilişkin hipotezler analiz etmeden önce işletmeye yöneltilen demografik sorular ile likert tipi sorulardan bazıları çapraz analize tabi tutulmuştur.

Tablo 2. İşletme Sermayesi Tutarı ve İşletme Büyüklüğüne İlişkin Çapraz Tablo Sonuçları

İşletme Sermaye Tutarı		İşletmemizin Büyük Olması İşletme Sermayesi İhtiyacını Etkiler.			Toplam
		Kesinlikle Katılıyorum	Katılıyorum	Katılmıyorum	
100.000-400.000 TL	Sayı	1	4	0	5
	İşletmemizin büyük olması işletme sermayesi ihtiyacını etkiler.	14,3%	19,0%	0,0%	16,7%
401.000-700.000 TL	Sayı	2	6	0	8
	İşletmemizin büyük olması işletme sermayesi ihtiyacını etkiler.	28,6%	28,6%	0,0%	26,7%
701.000-1.000.000 TL	Sayı	0	4	0	4
	İşletmemizin büyük olması işletme sermayesi ihtiyacını etkiler.	0,0%	19,0%	0,0%	13,3%
1.000.000 TL üzeri	Sayı	4	7	2	13
	İşletmemizin büyük olması işletme sermayesi ihtiyacını etkiler.	57,1%	33,3%	100,0%	43,3%
Toplam	Sayı	7	21	2	30
	İşletmemizin büyük olması işletme sermayesi ihtiyacını etkiler.	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Araştırmaya katılan işletmelerin “*sermaye tutarları*” ile “*işletmemizin büyük olması sermaye tutarını etkiler*” soruları arasında ilişkiye bakıldığında işletmelerin çoğunlukla bu görüşe katıldıkları gözlenmektedir. Mevcut görüşe katılmayan (2 işletme) yok denecek kadar azdır. Sermaye tutarı büyüklüğü ve işletme sermayesi ihtiyacı arasındaki doğru orantılı ilişkiye ise en fazla sermaye büyüklüğü 1.000.000TL ve üzerindeki işletmelerin katıldığı

gözlenmektedir. Bunun nedeni ise, araştırmaya katılan işletme sayılarının çoğunluğunun sermaye aralığının bu büyüklükte olması denilebilir. Ayrıca işletmeler büyüdükçe işletme sermayesine duyulan ihtiyaç artacaktır. Yani işletme sermayesi ihtiyacı ile işletme büyüklüğü arasında pozitif yönlü bir ilişki söz konusudur. Tablo 2 sonucu da bu görüşü destekler nitelikte ortaya çıkmıştır. Dolayısı ile işletmeler bu görüş noktasında farkındalığa sahiptir.

Tablo 3. İşletme Hukuki Yapısı ve Fon İhtiyacı Teminine İlişkin Çapraz Tablo Sonuçları

İşletmemizin Hukuki Yapısı		İşletmemiz Fon İhtiyacı Duyduğunda Rahatlıkla ve Zamanında Bunu Temin Edebilir.					Toplam
		Kesinlikle Katılıyorum	Katılıyorum	Kararsızım	Katılmıyorum	Kesinlikle Katılmıyorum	
Limited Şirket	Sayı	4	16	3	2	1	26
	İşletmemiz fon ihtiyacı duyduğunda rahatlıkla ve zamanında bunu temin edebilir.	66,7%	88,9%	100,0%	100,0%	100,0%	86,7%
Anonim Şirket	Sayı	2	2	0	0	0	4
	İşletmemiz fon ihtiyacı duyduğunda rahatlıkla ve zamanında bunu temin edebilir.	33,3%	11,1%	0,0%	0,0%	0,0%	13,3%
Toplam	Sayı	6	18	3	2	1	30
	İşletmemiz fon ihtiyacı duyduğunda rahatlıkla ve zamanında bunu temin edebilir.	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

İşletmelerin “*hukuki yapıları*” ile “*işletmemiz fon ihtiyacı duyduğunda rahatlıkla ve zamanında bunu temin edebilir*” ifadesi birlikte değerlendirildiğinde limited şirketlerin %88,9’u (16 işletme) bu görüşe katıldıkları ve anonim şirketlerin de olumsuz yönde bir görüş bildirmedikleri görülmektedir.

Araştırma kapsamında yer alan 44 soru üzerinden çapraz tablolara ulaşmak ve sorulara yorum kazandırmak

mümkündür. Ancak bundan sonraki aşamada farklı çerçeveden analiz sonuçlarını görmek amacıyla işletme sermayesi uygulamalarına yönelik sorular üç farklı boyuta indirgenerek bunların ortalamaları hesaplanacaktır. Ortalamalara ilişkin hesaplama sonuçları ise Tablo 4’de görülmektedir.

Tablo 4. İşletmelerin İşletme Sermayesi Uygulamalarına Yönelik Boyutlara İlişkin Vermiş Oldukları Cevapların Ortalamaları

Boyutlar		N	Ortalamalar	Standart Sapma
İşletme Sermayesi İhtiyacını Etkileyen Unsurlar	İşletme İçi	30	2,1370	,54720
	İşletme Dışı	30	2,2074	,54957
Kaynak Seçimini Etkileyen Unsurlar		30	2,4095	,46212
İşletme Sermayesi Yönetimine İlişkin Unsurlar	Nakit Yönetimi	30	2,1867	,52242
	Alacak Yönetimi	30	2,4667	,50195
	Stok Yönetimi	30	2,0067	,51591

Not: (i) n=30; (ii) ölçek 1-Kesinlikle Katılıyorum, 2-Katılıyorum, 3-Kararsızım, 4-Katılmıyorum, 5- Kesinlikle Katılmıyorum.

İşletme sermayesi uygulamalarına yönelik yapılan araştırmaya kapsamında işletmelere sorulan sorular üç farklı boyutla ele alınmaya çalışılmıştır. Bunlar işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen unsurlar (işletme içi ve işletme dışı), kaynak seçimini etkileyen unsurlar ve işletme sermayesi yönetimi ile ilgili unsurlardan (nakit, alacak ve stok yönetimi) oluşmaktadır.

Araştırmaya katılan işletmelerin vermiş oldukları yanıtların ortalamalarını incelendiğinde, işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen unsurlar içerisinde yer alan işletme dışı unsurların (2,2074) ortalamaya sahip olduğunu işletme içi unsurların ise, (2,1370) ortalamaya sahip olduğu görülmektedir. Bu durumda işletme sahiplerinin vermiş oldukları cevaplarda işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen işletme içi ve işletme dışı unsurlar arasında çok fazla

ortalama farklılığı görülmemekle birlikte işletme içi unsurlara daha fazla katıldıkları gözlenmektedir.

İşletme sermayesinde kaynak seçimini etkileyen unsurlara ilişkin ortalamalara bakıldığında (2,4095) ortalamaya sahip olduğu ve işletme sahiplerinin kaynak seçimi ile ilgili ifadelerle ağırlıklı olarak katıldıkları görülmektedir.

İşletme sahiplerinin işletme sermayesi yönetimine uygulamalarına yönelik farkındalıklarını ölçmek amacıyla sorulan sorular nakit-alacak ve stok yönetimi bağlamında ayrı ayrı değerlendirilmiştir. Buna göre; İşletme sermayesi yönetimine ilişkin unsurlardan alacak yönetimi (2,4667) ortalama ile ilk sırada, ikinci olarak (2,1867) ortalama ile nakit yönetimi, üçüncü ve son olarak da (2,0067) ortalama ile stok yönetimi yer aldığı görülmektedir

Tablo 5. İşletme Sahiplerinin İşletme Sermayesi Yönetimi Uygulamalarına Yönelik Sorulara Vermiş Oldukları Yanıtların Ortalamaları

SORULAR	N	Ortalamalar	Standart Sapma
İşletmemizin büyük olması işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	1,90	,712
İşletmemizin faaliyet konusu işletme sermayesi ihtiyacını etkiler.	30	2,03	,718
Cari aktif devir hızının yüksek olması işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,40	,894
Kredili alış ve satışlar işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,10	,885
Alışlarını büyük partiler halinde yapan işletmelerin işletme sermayesi ihtiyacı artar.	30	2,17	,874
Üretimde geçen sürenin kısalması işletme sermayesi ihtiyacımızı azaltır.	30	2,13	,819
İşletme yöneticisinin karakteri/risk karşısındaki tutumu işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,10	,960
İş (faaliyet) hacminin genişlediği dönemlerde işletme sermayesi ihtiyacımız artar.	30	2,17	,791
Malların tedarik edilme şekilleri işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,23	,817
Teknolojide yaşanan gelişmeler işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	1,97	,718
Ülkenin içinde bulunduğu kriz dönemlerinde işletme sermayesi ihtiyacımız artar.	30	2,10	,923
Mevsim değişiklikleri işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,53	1,074
Devletin vergi uygulamalarında yaptığı yenilikler işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,13	,973
Ekonomik istikrarsızlık işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,07	,868
Enflasyon dönemlerinde işletme sermayesi ihtiyacımız artmaktadır.	30	2,23	,898
Yeni finansal araç ve tekniklerin kullanımı işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,20	,961
İşletmenin içinde bulunduğu rekabet ortamı işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,33	1,124
Para ve sermaye piyasasında yaşanan gelişmeler işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler.	30	2,30	,837
İşletme sermayesi finansmanında UVYK dan yararlanmak finansal riski azaltır.	30	2,27	,828
İşletme sermayesi finansmanında KVYK dan yararlanmak işletmenin esneklik kabiliyetini artırır.	30	2,40	,932
İşletme sermayesi finansmanında KVYK dan yararlanmak işletme maliyetinde avantaj sağlar.	30	2,40	,855
İşletme sermayesi finansmanında KVYK kullanılması finansal kaldıraç etkinliğini artırır.	30	2,37	,765
İşletmede kaynak seçimini gerçekleştirmek için KVYK lar dönen varlıklarla, UVYK lar duran varlıklarla finanse edilir.	30	2,67	,959
UVYK kullanımında kredi sözleşmelerine konulan sınırlandırıcı hükümlerle yönetimin serbest kalması engellenebilir.	30	2,63	,718
İşletmemiz fon ihtiyacı duyduğunda rahatlıkla ve zamanında bunu temin edebilir.	30	2,13	,937

İşletmemiz günlük faaliyetleri gerçekleştirmek, ödemeleri zamanında yapmak amacıyla nakit bulundurur.	30	2,07	,740
İşletmemiz nakit tahsilatını hızlandırmak için çeşitli araçlardan yararlanmaktadır.	30	2,17	,699
İşletme nakit vb. varlıkların yönetiminde ortaya çıkabilecek sistematik riskleri asgari düzeye indirmeye çalışır.	30	2,23	,817
Nakit vb. varlıkların yönetimi işletmenin müdahale edemeyeceği sistematik olmayan risk grubu içerisinde yer almaktadır.	30	2,20	,961
Kredili satış yaptığımız müşterilerimize uyguladığımız nakit iskontosu oranının artırılması ile işletmemizin nakit akışı artar.	30	2,27	,785
Vadesinde ödeme yapmayan müşterilerimizin kredi limitlerini daraltmak tahsilat etkinliğimizi artırır.	30	2,67	1,093
Vadeli yaptığımız satışlarda kredi kartı kullanılmak tahsilat etkinliğimizi artırır.	30	2,77	1,006
Satışlarımızda vadesinden önce yapılan ödemeler için nakit iskontosu uygulaması tahsilat etkinliğimizi artırır.	30	2,57	,935
Satış personelinin tahsilat sürecine katılması tahsilat etkinliğimizi artırır.	30	2,27	,828
Mail/telefon vb. araçlar ile müşterilere hatırlatma yapılması tahsilat etkinliğimizi artırır.	30	2,07	,691
Satın almılardaki iskonto oranının cazip olması stok alım tutarımızı etkiler.	30	2,00	,587
Satın alma, üretim ve finansman departmanları arasında yakın işbirliğinin olması işletmemizde etkin bir stok yönetimi sağlar.	30	1,93	,640
İşletmemiz iş akışlarındaki kesilmeleri önlemek ekonomik istikrarsızlıklara karşı önlem almak amacıyla stok bulundurur.	30	2,20	1,064
Stok maliyetimizi azaltmak için Malzeme İhtiyaç Planlaması, Tam Zamanında Üretim gibi üretim modelleri kullanılır.	30	2,07	,785
Stokların periyodik olarak sayılması işletmemizde stok giriş-çıkışlarının denetimini sağlar.	30	1,83	,747

Not: (i) n=30; (ii) ölçek 1-Kesinlikle Katılıyorum, 2-Katılıyorum, 3-Kararsızım, 4-Katılmıyorum, 5-Kesinlikle Katılmıyorum.

Tabloya bakıldığında araştırmaya katılan işletmelerin (1,83) ortalama ile **“Stokların periyodik olarak sayılması işletmemizde stok giriş-çıkışlarının denetimini sağlar”** ifadesine katıldıkları görülmektedir. İşletmelerin (2,77) ortalama ile **“Vadeli yaptığımız satışlarda kredi kartı kullanılmak tahsilat etkinliğimiz artırır”** ifadesi ile işletmeler **“kararsızım”** seçeneğine yakın cevaplar verdikleri görülmektedir. Standart sapmalara bakıldığında ise, **“İşletmenin içinde bulunduğu rekabet ortamı işletme sermayesi ihtiyacımızı etkiler”** ifadesinin (1,124) en yüksek standart sapmaya, **“Satın almılardaki iskonto oranının cazip olması stok alım tutarımızı etkiler”** ifadesinin (,587) en düşük standart sapmaya sahip olduğu görülmektedir.

Yapılacak olan analiz yöntemlerinin belirlenmesinde örneklem büyüklüğü önem taşımaktadır. Eğer örneklem büyüklüğü 30’dan az ise parametrik olmayan yöntemleri kullanmak gerekmektedir. Bu durumda veri setinizin diğer kriterleri karşılayıp karşılamadığını incelemenize gerek kalmaz (www.istatistikmerkezi.com). Bu nedenle parametrik olmayan analizler veri analizinde kullanılacaktır.

Araştırma ile ilgili oluşturulan hipotezlerin test edilmesinde öncelikle Mann-Whitney u testi kullanılacaktır. Mann-Whitney u testi aralıksız ölçülen iki farklı grup arasındaki farklılıkların testi için kullanılır (Kalaycı, 2008: 99).

Araştırma verilerine göre oluşturulan Mann Whitney u testi sonuçları aşağıdaki gibidir.

Tablo 6. Mann-Whitney U Testi Sonuçları

Hukuki Yapı	Sayı	Ortalama Uzaklığı	Mann-Whitney U	Z Değeri	Anlamlılık (Sig)	
İşletme İçi	Limited Şirket	26	15,37	48,500	-,215	,830
	Anonim Şirket	4	16,38			
	Toplam	30				
İşletme Dışı	Limited Şirket	26	16,73	20,000	-1,968	,049
	Anonim Şirket	4	7,50			
	Toplam	30				
Kaynak Seçimi	Limited Şirket	26	16,21	33,500	-1,139	,254
	Anonim Şirket	4	10,88			
	Toplam	30				
Nakit Yönetimi	Limited Şirket	26	16,38	29,000	-1,454	,146
	Anonim Şirket	4	9,75			
	Toplam	30				
Alacak Yönetimi	Limited Şirket	26	15,85	43,000	-,556	,578
	Anonim Şirket	4	13,25			
	Toplam	30				
Stok Yönetimi	Limited Şirket	26	16,38	29,000	-1,425	,154
	Anonim Şirket	4	9,75			
	Toplam	30				

Araştırma kapsamında yer alan işletmelerin hukuki yapıları ile işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen işletme içi-dışı faktörler, kaynak seçimini etkileyen unsurlar ve işletme

sermayesi yönetimi kapsamında ele alınan nakit, alacak ve stok yönetimi birlikte değerlendirildiğinde ($p>0,005$) olduğu görülmektedir. Dolayısı ile işletmelerin hukuki yapılarına

ilişkin oluşturulan hipotezler H1, H2, H3, H4, H5, H6 red edilmektedir.

İşletme sermayesi yönetimi kapsamında finansal performansı maksimize edecek uygun cari aktif yapısının oluşturulması amaçlanmaktadır (Poyraz, 2012: 49). Bu nedenle işletmelerin sahip oldukları sermaye yapıları ile

belirlemiş olunan işletme sermayesine yönelik faktörler Kruskal-Wallis Testi ile analiz edilecektir. Kruskal-Wallis Testi üç ya da daha fazla örneklemin aynı evrenden gelip gelmediklerini test etmek amacıyla kullanılır (<http://www.istatistik.gen.tr/index.php>.)

Tablo 7. Kruskal Wallis Testi Sonuçları

İşletme Sermaye Tutarı	Sayı	Ortalama Uzaklığı	Standart Sapma	Ki Kare	Anlamlılık Düzeyi	
İşletme İçi	100.000-400.000 TL	5	16,00	,54720	1,197	,754
	401.000-700.000 TL	8	14,81			
	701.000-1.000.000 TL	4	11,63			
	1.000.000 TL üzeri	13	16,92			
	Toplam	30				
İşletme Dışı	100.000-400.000 TL	5	8,60	,54957	3,793	,285
	401.000-700.000 TL	8	17,44			
	701.000-1.000.000 TL	4	16,50			
	1.000.000 TL üzeri	13	16,65			
	Toplam	30				
Kaynak Seçimi	100.000-400.000 TL	5	20,00	,46212	2,116	,549
	401.000-700.000 TL	8	14,56			
	701.000-1.000.000 TL	4	11,88			
	1.000.000 TL üzeri	13	15,46			
	Toplam	30				
Nakit Yönetimi	100.000-400.000 TL	5	13,30	,52242	1,652	,648
	401.000-700.000 TL	8	14,75			
	701.000-1.000.000 TL	4	20,25			
	1.000.000 TL üzeri	13	15,35			
	Toplam	30				
Alacak Yönetimi	100.000-400.000 TL	5	16,70	,50195	4,916	,178
	401.000-700.000 TL	8	20,81			
	701.000-1.000.000 TL	4	12,50			
	1.000.000 TL üzeri	13	12,69			
	Toplam	30				
Stok Yönetimi	100.000-400.000 TL	5	17,00	,51591	1,613	,657
	401.000-700.000 TL	8	18,19			
	701.000-1.000.000 TL	4	14,50			
	1.000.000 TL üzeri	13	13,58			
	Toplam	30				

İşletmelerin sermaye tutarları ile işletme sermayesi yönetimi uygulamalarına yönelik faktörler değerlendirildiğinde bütün faktörlerde ($p>0,005$) olduğu görülmektedir. Yani işletmelerin sermaye tutarları ile işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen işletme içi faktörler, işletme dışı faktörler, kaynak seçimi etkileyen faktörler, nakit, alacak ve stok yönetimi arasında anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır. Dolayısı ile H7,H8,H9,H10,H11,H12 hipotezleri red edilmektedir. İşletme sermaye tutarlarının ortalama uzaklığına (Mean Rank) bakıldığında ise en yüksek derece sahip olan işletme sermayesi tutarı ayrı ayrı görülebilecek ve söz konusu yoruma derinlik kazandırılabilir.

4.5. Sonuç

İşletme sermayesi yönetimi rekabetin çok şiddetlendiği günümüzde her geçen gün daha da önemli hale gelmektedir. Özellikle krizlerin yaşandığı dönemlerde gerekli olan işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasında yaşanan zorluklar bu önemi iyice arttırmaktadır.

İşletme sermayesi ihtiyacını ve kaynak seçimini etkileyen faktörler ile işletme sermayesi yönetiminde farkındalık tespitine yönelik yapılan bu çalışma Burdur-Bucak Organize Sanayi Bölgesinde yer alan 41 mermer işletmesi üzerinde gerçekleştirilmiştir. Araştırma bulguları şu şekilde özetlenebilir.

Yapılan araştırmalar sonucunda mermer işletmelerinin işletme sermayesi ihtiyacı; işletmenin büyüklüğüne, faaliyet konusuna, teknolojiye yaşanan gelişmelere, ülkenin içinde bulunduğu kriz dönemlerine vb. birçok faktörden

etkilenmektedir. Mermer işletmelerinin büyük çoğunluğunun orta ölçekli işletmeler sınıfında yer alması ve ayrı bir finans departmanının bulunmaması işletme sermayesi yönetiminin önemini arttırmaktadır.

İşletmeye yöneltilen demografik sorular ile likert tipi sorulardan bazıları çapraz analize tabi tutulmuştur. Araştırmaya katılan işletmelerin “sermaye tutarları” ile “işletmenizin büyük olması sermaye tutarını etkiler” soruları arasında ilişkiye bakıldığında işletmelerin çoğunlukla bu görüşe katıldıkları gözlenmektedir. Yani işletmeler büyüdükçe işletme sermayesine duyulan ihtiyaç artacaktır ve işletmeler bu görüş noktasında farkındalığa sahiptir. İşletmelerin “hukuki yapıları” ile “işletmemiz fon ihtiyacı duyduğunda rahatlıkla ve zamanında bunu temin edebilir” ifadesi birlikte değerlendirildiğinde limited şirketlerin %88,9’u (16 işletme) bu görüşe katıldıkları ve anonim şirketlerin de olumsuz yönde bir görüş bildirmedikleri görülmektedir.

İşletme sermayesi uygulamalarına yönelik yapılan araştırmaya kapsamında işletmelere sorulan sorular üç farklı boyutla ele alınmaya çalışılmıştır. Bunlar işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen unsurlar (işletme içi ve işletme dışı), kaynak seçimini etkileyen unsurlar ve işletme sermayesi yönetimi ile ilgili unsurlardan (nakit, alacak ve stok yönetimi) oluşmaktadır. Araştırmaya katılan işletme sahiplerinin vermiş oldukları cevaplarda işletme sermayesi ihtiyacını etkileyen işletme içi ve işletme dışı unsurlar arasında çok fazla ortalama farklılığı görülmemekle birlikte işletme içi unsurlara daha fazla katıldıkları gözlenmektedir. İşletme sermayesinde kaynak seçimini etkileyen unsurlara ilişkin ortalamalara baktığımızda (2,4095) ortalamaya sahip olduğu ve işletme sahiplerinin kaynak seçimi ile ilgili ifadelerle ağırlıklı olarak katıldıkları görülmektedir. Bu durumda işletmelerin kaynak seçimi noktasında uygunluk, risk, maliyet, esneklik ve zamanlama gibi unsurları göz önünde bulundurmaktadır denilebilir.

İşletme sahiplerinin işletme sermayesi yönetimine uygulamalarına yönelik farkındalıklarını ölçmek amacıyla sorulan sorular nakit, alacak ve stok yönetimi bağlamında ayrı ayrı değerlendirilmiş; alacak yönetimi (2,4667) ortalama ile ilk sırada, ikinci olarak (2,1867) ortalama ile nakit yönetimi, üçüncü ve son olarak da (2,0067) ortalama ile stok yönetimi yer aldığı görülmektedir. Mermer işletmelerin nakit akışını yavaşlatan en temel problemlerden birisi alacaklara bağlanan tutarların büyüklüğü ve süresinin uzun olması oluşturmaktadır. Sonuçlara baktığımızda da işletmeler alacak yönetiminde daha fazla farkındalık düzeyine sahip oldukları görülmektedir. Her ne kadar işletmeler söz konusu durumun farkında da olsalar sektörün genel yapısı gereği bu durumdan da kurtulamamaktadırlar. Ancak işletmeler işletme içi satış ve alım politikalarını düzenleyerek, stok politikalarını yeniden gözden geçirerek kısacası işletme içi politikalarında yapacakları düzenlemeler ile işletme sermayesi etkinliğini arttırabilirler.

İşletme sahiplerinin işletme sermayesi yönetimi uygulamalarına yönelik sorulara vermiş oldukları yanıtların ortalamalarına bakıldığında (1,83) ortalama ile “Stokların periyodik olarak sayılması işletmemizde stok giriş-çıkışlarının denetimini sağlar” ifadesine katıldıkları görülmektedir. İşletmelerin (2,77) ortalama ile “Vadeli yaptığımız satışlarda kredi kartı kullanılmak tahsilat etkinliğimiz arttırır” ifadesi ile işletmeler “kararsızım” seçeneğine yakın cevaplar verdikleri görülmektedir. Mermer

işletmelerin stok takibi genel olarak fiziki sayım usulü ile gerçekleştirilmektedir. Ocaklardan gelen bloklar numaralandırılmak suretiyle kategorize edilmekte ve yapılan sınıflandırma sonrasında bir kısmı üretime verilmekte bir kısmı da stok olarak kalmaya devam etmektedir. Dolayısı ile işletmeler stoklar üzerinde kontrollerini bu şekilde sağlamaktadırlar.

Mermer işletmeleri yapıları gereği genellikle kısa vadeli yabancı kaynaklardan yararlandıkları için net işletme sermayesi ve likidite durumları bu durum karşısında büyük ölçüde etkilenmektedir. Mermer işletmelerinin büyük bir çoğunluğunda finans departmanı olmadığı için işletme sermayesi yönetimi muhasebe departmanının sorumluluğunda yer almaktadır. Bu da işletme sermayesi yönetiminde istenen verimin sağlanmasını engellemektedir.

Ülke ekonomisi açısından büyük önem taşıyan mermer işletmelerinin ülke içerisindeki üretim ve istihdam alanlarında paylarının artması için kaynak sağlamanın yanı sıra var olan kaynakları etkin ve verimli kullanabilmeleri büyük önem taşımaktadır. Bu doğrultuda, mermer işletmelerinin işletme sermayesi ve finansal yönetim konularındaki bilinç düzeylerinin yükseltilmesi, bilgi eksikliklerinin giderilerek teşvik ve kredi imkânlarına daha kolay ulaşabilmeleri sağlanmalıdır. Böylece, işletmeler kısa ve uzun dönemli kaynaklarını en etkin bir şekilde kullanabilecek ve işletme sermayesi yönteminde daha başarılı bir düzeye ulaşacaklardır.

5. Kaynaklar

Aksoy, A., (1993), İşletme Sermayesi Yönetimi. Gazi Büro Kitapevi, Ankara.

Arslan, Ö., (2003), ‘Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Çalışma Sermayesi ve Bazı Finansal Yönetim Uygulamaları,’ Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt:4, Sayı:1.

Aydın, N., Ceylan, A., Başar, M., Coşkun, M., Bakır, H., (2009), Finansal Yönetim. Anadolu Üniversitesi Yayını, Eskişehir.

Bilgin, D. (2013), ‘Kobi’lerde Modern Stok Yönetim Modellerinin Uygulanabilirliği: Karaman İlinde Bir Uygulama,’ Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi SBE. Yüksek Lisans Tezi. Karaman.

Büker, S., Aşıkoglu, R., Sevil, G., (2010), Finansal Yönetim. Ankara.

Büyüksalvarcı, A., ve Abdioğlu, H. (2010). ‘Kriz Öncesi ve Kriz Dönemlerinde İşletmelerde Çalışma Sermayesi Gereksiniminin Belirleyicileri: İMKB İmalat Sanayi Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Uygulama,’ Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi, 24(2), 47-70.

Coşkun, E. ve Kök, D. (2011), ‘Çalışma Sermayesi Politikalarının Karlılık Üzerine Etkisi: Dinamik Panel Uygulaması,’ Ege Akademik Bakış Cilt:11, ss.75-85, 2011.

Çakır, H. M., ve Küçük Kaplan, İ. (2012). ‘İşletme Sermayesi Unsurlarının Firma Değeri ve Karlılığı Üzerindeki Etkisinin İMKB’de İşlem Gören Üretim Firmalarında 2000-2009 Dönemi İçin Analizi,’ Muhasebe ve Finansman Dergisi, (53), 69-85.

Çalış, E. (2010), ‘Çalışma Sermayesi Yönetimi ve Otomotiv Yan Sanayi İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma,’

Yıldız Teknik Üniversitesi SBE. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul.

Demirgüneş, K., ve Şamiloğlu, F. (2008). 'İşletme Sermayesi Yönetiminin Karlılık Üzerindeki Etkisi,' 12. Ulusal Finans Sempozyumu, 22-25.

Dursun, A., Ayriçay, Y., (2012), 'Çalışma Sermayesi-Karlılık İlişkisinin İMKB Örneğinde 1996-2005 Dönemi Analizi,' Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 26, Sayı: 3-4.

Erdoğan, S. B., (2008), 'Konaklama İşletmelerinde İşletme Sermayesi Yönetiminin İncelenmesi,' Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi, S: II.

Ergül, A. (2011), 'Konaklama İşletmelerinde İşletme Sermayesi Yönetimi,' Dokuz Eylül Üniversitesi SBE. Yüksek Lisans Tezi. İzmir.

Gül, K. (1996), 'Otel İşletmelerinde İşletme Sermayesi ve Alacak Yönetimi,' Dokuz Eylül Üniversitesi SBE. Yüksek Lisans Tezi. İzmir.

Kalaycı, Ş., (2008), Spss Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri, Asil Yayınları, s.99.

Kaval, S. (2009), 'Çalışma Sermayesi Yönetimi ve Kayseri İmalat Sanayi Uygulaması,' Pamukkale Üniversitesi SBE. Yüksek Lisans Tezi. Denizli.

Öz, Y., ve Güngör, B. (2007). 'Çalışma Sermayesi Yönetiminin Firma Karlılığı Üzerine Etkisi: İmalat Sektörüne Yönelik Panel Veri Analizi,' Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 10(2), 319-332.

Poyraz, E., (2012), 'İşletme Sermayesi Finanslama Stratejilerinin Karlılık Oranları Üzerindeki Etkisi (Akbank

T.A.Ş. Uygulaması),' Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi. Cilt:27, Sayı:1, ss.47-56.

Salur, M. N., (2010), 'Kobilerde Çalışma Sermayesi Yönetimi Ve Bir Uygulama,' Selçuk Üniversitesi SBE. Yüksek Lisans Tezi. Konya

Şahin, O., (Ekim/2011), 'İMKB'ye Kayıtlı İmalat Şirketlerinde Çalışma Sermayesi Politikaları ve Firma Performansı İlişkileri,' Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 6(2), 123-141.

Şen, M., ve Oruç, E. (2009). Behavioral Dimension of Cross-Sectoral Capital Structure Decisions: ISE (Istanbul Stock Exchange) Application. International Research Journal of Finance and Economics, (28), 33-41.

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, 24(2), 186-193.

Yücel, T., ve Kurt, G. (2002). 'Nakit Dönüş Süresi, Nakit Yönetimi ve Karlılık: İMKB Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Çalışma,' İMKB Dergisi, 6(22), 1-15.

Yıldırım, M., (2006), 'Konaklama İşletmelerinde İşletme Sermayesi (Alacak- Nakit- Stok) Yönetiminin İşletme Karlılığı Üzerine Etkisi,' Dokuz Eylül Üniversitesi SBE. Yüksek Lisans Tezi. İzmir.

(www.istatistikmerkezi.Com/Makale,Spss Erişim Tarihi: 28.02.2014)

(<http://www.istatistik.gen.tr/index.php> Erişim Tarihi: 28.02.2014)