



**SAĞLIK SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN İŞLETMELERİN
UZUN DÖNEMLİ BORÇLULUK VE LİKİDİTE
DİNAMİKLERİ İLE BANKA KREDİLERİ KULLANIM
DÜZEYLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI**

Çetin GİR

**Yüksek Lisans Tezi
Sağlık Yönetimi Anabilim Dalı
Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Celal DEMİRKOL**

2022

T.C.
TEKİRDAĞ NAMIK KEMAL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
SAĞLIK YÖNETİMİ ANABİLİMDALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

SAĞLIK SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN İŞLETMELERİN
UZUN DÖNEMLİ BORÇLULUK VE LİKİDİTE DİNAMİKLERİ İLE
BANKA KREDİLERİ KULLANIM DÜZEYLERİNİN
KARŞILAŞTIRILMASI

Çetin GİR

SAĞLIK YÖNETİMİ ANABİLİMDALI
DANIŞMAN: Dr. Öğr. Üyesi Celal DEMİRKOL

Tekirdağ- 2022

Her hakkı saklıdır.

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Hazırladığım Yüksek Lisans tezinin bütün aşamalarında bilimsel etiğe ve akademik kurallara riayet ettiğimi, çalışmada doğrudan veya dolaylı olarak kullandığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, yazımda enstitü yazım kılavuzuna uygun davranıldığını taahhüt ederim.

23 / 06 / 2022

Çetin GİR

TEZ ONAY SAYFASI



ÖZET

Kurum, Enstitü, : Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü
ABD : Sağlık Yönetimi Anabilim Dalı
Tez Başlığı : Sağlık Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerin Uzun Dönemli
Borçluluk ve Likidite Dinamikleri ile Banka Kredileri Kullanım
Düzeylerinin Karşılaştırılması
Tez Yazarı : Çetin GİR
Tez Danışmanı : Dr. Öğr. Üyesi Celal DEMİRKOL
Tez Türü, Yılı : Yüksek Lisans Tezi, 2022
Sayfa Sayısı : 90

İşletmelerin borçluluk düzeyleri kısa vadeli borç ödeme güçleri anlamında likiditelerini etkilemektedir. Mevcut likidite düzeyi ise işletmelerin gelecekteki borçlanma imkânlarının önemli belirleyicilerindendir. Bu çalışma, Türkiye’de sağlık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin uzun dönemde sahip oldukları borçluluk ve kısa vadeli finansman eğilimleri ile borçlarını ödemekte veya çevirmekte kullandıkları likidite dinamikleri arasındaki ilişkiyi ele almaktadır. Genel olarak işletmelerin likidite seviyeleri sadece yakın gelecekte kullanabilecekleri borçlanma tercihinde etkili olmaktadır. Bu çalışma ise uzun dönemde sağlık sektörü özelinde geçmişte kullanılan hem kısa hem de uzun vadeli birikimli borç seviyelerinin de işletmelerin likidite düzeyi üzerinde oldukça etkili olduklarını ortaya çıkartmaktadır. Çalışmada kullanılan üçer yıllık ortalamalar halinde ele alınan sektör verileri analizi sonrasında; uzun dönemde kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı ve banka kredilerinin yabancı kaynaklara oranının sağlık sektörü işletmelerinin likidite veya asit-test oranları üzerinde istatistiksel olarak önemli derecede etkili oldukları ortaya çıkmaktadır. Çalışmanın bulgularının ve sonuçlarının sağlık sektörü işletmelerinin finansal yönetimlerinde borçlanma ve kısa vadeli likidite yönetimi konularında karar alıcılara yardımcı olması beklenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Sağlık Sektörü, Likidite, Borçluluk, Banka Kredisi.

ABSTRACT

Institution, Institute : Tekirdağ Namık Kemal University, Institute of Social Sciences,
Department : Department of Health Management
Thesis Title : A Comparison on the long-term indebtedness and liquidity dynamics with the levels of bank credits usage
Thesis Author : Çetin GİR
Thesis Adviser : Assistant Professor Celal Demirkol
Type of Thesis, Year : MS Thesis, 2022
Total Number of Pages : 90

The levels of being indebted for the businesses affect their liquidity in terms of their ability for short term repaying. The level of existing liquidity for the firms is among the important determinants of the ability to have debts in the future as well. This study explores the relationship in between long-term indebtedness and short-term financing tendencies along with the liquidity dynamics of the businesses in the health sector in Turkey. Liquidity levels of the firms are generally effective only on the preferences of having debt in the close future. This study, however, asserts that both short and long-term accumulation of debt levels significantly affect the firms' liquidity levels as well in the case of health sector. After the analysis of the sectoral data used in the study as three year averages, the ratio of short-term bank credits on short-term liabilities and the ratio bank credits on liabilities are both significantly and statistically effective on the level of liquidity or acid-test ratio of the firms for the long run in the health sector. The findings and the results of the study will expectedly be helpful on the issues of having debts and short-term liquidity supervision for the decision makers in the financial management of the firms in the health sector.

Key words: Health Sector, Liquidity, Indebtedness, Bank Credit.

ÖNSÖZ

Türkiye’de sağlık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin likidite seviyelerinin belirlenmesinde alınacak kararlara yardımcı olması beklenen yüksek lisans tez çalışmamın gerçekleşmesi için yardımcı olan Tez Danışmanın Dr. Öğr Üyesi Celal DEMİRKOL’ a teşekkür eder saygılarımı sunarım.

Ayrıca, bu çalışmanın gerçekleşmesi için kullanılan Reel Sektör İstatistiklerinde Türkiye’de sağlık sektörü işletmelerinin uzun dönem verileri toplulaştırılmış halde ulaşılabilir olduğu için Türkiye Cumhuriyet Merkez bankası (TCMB) teşekkür ederim.

“Sağlık Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerin Uzun Dönemli Borçluluk ve Likidite Dinamikleri ile Banka Kredileri Kullanım Düzeylerinin Karşılaştırılması” adlı yüksek lisans tez çalışması ile elde edilen bulguların, sonuçların ve getirilen önerilerin sağlık sektörü işletmeleri için finansal yönetimi kolaylaştırmasını dilerim.

İşletmelerin uzun dönemli borçluluklarının banka kredisi kapsamında likidite değişkenleri ile karşılaştırılmasında yüksek lisans tezimin sonuç ve önerilerinin sadece sağlık sektöründe değil reel sektördeki diğer sektörler için de yararlı olmasını dilerim.

Çetin GİR

İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM BEYANI	iii
TEZ ONAY SAYFASI	iv
ÖZET	v
ABSTRACT	vi
ÖNSÖZ	vii
TABLolar LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	xi
KISALTMALAR LİSTESİ	xii
GİRİŞ	1
1. KONU İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR	4
1.1. İşletme Likiditesi.....	4
1.2. Cari Oran.....	5
1.3. Asit Test Oranı (Likidite Oranı), Asit Test Oranının Önemi, Stok Bağımlılık Oranı.....	8
1.4. Nakit Oran.....	12
1.5. Net İşletme Sermayesi.....	14
1.6. İşletmelerin Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları, Dönen Varlıkları (Hazır Değerler, Menkul Kıymetler, Ticari Alacaklar, Stoklar).....	16
1.6.1. Dönen Varlıklar.....	18
1.6.2. Hazır Değerler.....	20
1.6.3. Menkul Kıymetler.....	22
1.6.4. Ticari Alacaklar.....	23
1.6.5. Stoklar.....	25
1.7. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Mali Borç, Ticari Borç.....	27
1.7.1. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Mali Borç.....	29
1.7.2. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Ticari Borç.....	30
1.8. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Mali Borç, Banka Kredileri.....	32
1.8.1. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Mali Borç.....	34

1.8.2.Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Banka Kredileri.....	36
1.9. Mali Borç içinde Banka Kredileri.....	38
2. MATERYAL VE YÖNTEM.....	42
2.1. Araştırmanın Yöntemi.....	42
3. ARAŞTIRMA SONUÇLARI VE BULGULAR.....	45
4. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	65
KAYNAKÇA.....	68



TABLULAR LİSTESİ

Tablo 3.1: Değişkenlerin Bazı Tanımlayıcı İstatistikleri

Tablo 3.2: Modelin Genel Sonuçları

Tablo 3.3: Modelin Ayrıntılı Sonuçları

Tablo 3.4: Temel Varsayım Testleri

Tablo 3.5: Grup Birim Kök Testi Sabit Terimsiz Model Sonuçları

Tablo 3.6: Grup Birim Kök Testi Sabit Terimli Model Sonuçları

Tablo 3.7: Grup Birim Kök Testi Sabit Terimli ve Trendli Model Sonuçları

Tablo 3.8: Model Granger Nedensellik Testlerinin Anlamlı Sonuçları

Tablo 3.9: Modelin Tek Denklemli Engle Granger Eşbütünleşme Testleri

Tablo 3.10: Modelin Sınırlandırılmamış Eşbütünleşme Sıralama Testleri

Tablo 3.11: Model Değişkenlerinin Varyans Ayrıştırması Cholesky Sonuçları

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 3.1: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Cari Oran Düzeyi (1998-2016)

Şekil 3.2: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Likidite Oranı Düzeyi (1998-2016)

Şekil 3.3: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Nakit Oran Düzeyi (1998-2016)

Şekil 3.4: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Yabancı Kaynakların Aktiflere Oranı Düzeyi (1998-2016)

Şekil 3.5: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Yabancı Kaynaklara Oranı Düzeyi (1998-2016)

Şekil 3.6: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Banka Kredilerinin Aktiflere Oranı Düzeyi (1998-2016)

Şekil 3.7: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı Düzeyi (1998-2016)

Şekil 3.8: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklara Oranı Düzeyi (1998-2016)

Şekil 3.9: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Banka Kredileri ve Likidite İlişkisi (1998-2016)

Şekil 3.10: Model Katsayıları Güven Elipsleri

Şekil 3.11: Modelin CUSUM Testi ve Kararlılık Tanıtması

Şekil 3.12: Ters Birim Kökler Sınaması

Şekil 3.13: Model Değişkenlerinin Etki-Tepki Sonuçları

Şekil 3.14: Model Değişkenlerinin Cholesky Etki-Tepki Ayrıntılı Sonuçları

KISALTMALAR

ATO: Asit Test Oranı

NİS: Net İşletme Sermayesi

KVYK: Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

NO: Nakit Oran

TMS: Türkiye Muhasebe Standartları

CO: Cari Oran

TCMB: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

GİRİŞ

İşletmelerin bilanço verileri ayrıntılı olarak değerlendirildiğinde varlık ve kaynak dengesinde öne çıkan başlıkların finansman ve borç ödeme gücü ile ilgili oldukları görülmektedir. Bu noktada; finansman kararlarında tercihlerinin uzun veya kısa vadeli olması dışında kısa vadede ticari-mali borç ayrımı ile uzun vadede teminatlarla sınırlı olması beklenen banka kredileri öne çıkan başlıklar olmaktadır.

İşletme bilançosunda dönen varlıkların kompozisyonu ve kısa vadeli yükümlülükleri karşılaştıran likidite değerlendirmeleri ise hem kısa vadedeki borç ödeme gücü hem de ilave finansman ihtiyacı konularında belirleyici konumdaki başlıklar olmaktadır.

Örneğin; dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklar karşısındaki durumu değerlendirilirken hazır değerler, alacaklar ve stokların düzeyleri ile ticari ve mali borç ayrımına karşılıklı olarak dikkat edilmesi gerekmektedir. İşletmeler için stokların görece en düşük dozdaki likit olma özellikleri borçlanma kapasitesi ve ödeme gücünü etkilemektedir. Diğer taraftan, borçların için de mali borç ve bu türden borçların daha çok banka kredisi şeklinde gerçekleşmesi banka kredisi kullanım düzeyi ile likidite arasında örüntü oluşturulmasını gerektirebilmektedir. Ayrıca, borçlanma düzeyi birikimli olarak arttıkça finansman giderleri artmakta ve işletmeler için finansmanda ve likidite yönetiminde ilave risk ve güçlükler ortaya çıkabilmektedir.

İşletmelerin borçluluk düzeylerindeki artışlar meydana gelebilmekte ve işletmeler için geri ödeme güçlükleri yaşanma ihtimali oluşmaktadır. Borçluluk düzeylerindeki değişimler her sektördeki işletmelerin kısa vadeli borç ödeme güçlerini bir başka deyişle likiditelerini etkilemektedir. Bununla birlikte mevcut likidite düzeyinin aslında her işletme için gelecekteki borçlanma potansiyelinin de önemli belirleyicileri arasında yer aldığı ifade edilebilmektedir.

Bu çalışma, Türkiye’de sağlık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin uzun dönemde sahip oldukları borçluluk ve kısa vadeli finansman eğilimleri ile borçlarını

ödemekte veya çevirmekte kullandıkları likidite dinamikleri arasındaki ilişkinin ayrıntılarını ortaya çıkartmayı amaçlamaktadır.

Genel olarak işletmelerin likidite seviyelerinin sadece yakın gelecekte kullanabilecekleri borçlanma tercihinde etkili oldukları düşünülse de bu çalışma ile uzun dönemde sağlık sektörü özelinde faaliyet gösteren işletmelerin geçmişte kullandıkları hem kısa hem de uzun vadeli birikimli borç seviyelerinin de işletmelerin likidite düzeyi üzerinde oldukça etkili oldukları ortaya konulmaya çalışılmaktadır.

Çalışmada kullanılan üçer yıllık ortalamalar halinde ele alınan sektör verileri analizi sonrasında bazı önemli bulgular elde edilmiş olup bu bulguların en önemlisi banka kredileri ile ilgili değişkenlerin kısa vadede likidite veya asit-test oranı üzerinde etkili olduklarıdır. Buna göre; uzun dönemde kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı ve banka kredilerinin yabancı kaynaklara oranının sağlık sektörü işletmelerinin likidite veya asit-test oranları üzerinde istatistiksel olarak önemli derecede etkili oldukları sonucuna ulaşılmış olup ileri analizler ile elde edilen bulgunun ayrıntıları ortaya çıkartılmaya çalışılmaktadır.

Sağlık sektöründe faaliyet gösteren reel sektör işletmelerinin toplulaştırılmış bilançolarının değerlendirildiğinde borçluluk ve likidite konularında benzer özelliklerin bu sektör için de geçerli olduğu anlaşılmaktadır.

Türkiye’de sağlık sektörü işletmelerinin uzun dönem verileri toplulaştırılmış halde Türkiye Cumhuriyet Merkez bankası (TCMB) Reel Sektör İstatistikleri içeriğinde bulunmaktadır. İncelenen sektör veya alt sektöre göre istisnalar olmakla birlikte toplulaştırılmış bilançolar üzerinden yapılan değerlendirmelerin sektörlerin genel durumlarının anlaşılmasında yararlı oldukları düşünülmektedir.

“Sağlık Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerin Uzun Dönemli Borçluluk ve Likidite Dinamikleri ile Banka Kredileri Kullanım Düzeylerinin Karşılaştırılması” adlı bu yüksek lisans tez çalışması dört bölümden oluşmaktadır.

Tezin giriş kısmında, yüksek lisans tezinin tez konusuna giriş yapılmakta ve konu ile ilgili genel değerlendirmelere yer verilmektedir. Birinci bölümde konu ile ilgili kavramlar literatür taraması ile birlikte yer almaktadır. İkinci bölümde araştırmanın yöntemi tanıtılmaktadır. Üçüncü bölümde araştırma bulguları verilmekte ve tartışılmaktadır. Dördüncü bölümde sonuç ve öneriler bulunmaktadır.

Bu çalışma ile elde edilen bulguların ve sonuçlar kısmında getirilen önerilerin sağlık sektörü işletmeleri için finansal yönetimi kolaylaştırıcı nitelikleri olduğu ve böylece borçlanma ve kısa vadeli likidite yönetimi konularında sağlık sektörü işletmelerinde karar alıcılara yardımcı olması beklenmektedir.

1. KONU İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR

1.1. İşletme Likiditesi

İşletme likiditesi, herhangi bir alanda faaliyet gösteren işletmelerin kısa dönemli borçlarını ödeme konusunda ne kadar güçlü bir durumda olduklarını tanımlamak için kullanılan kavramın adıdır. Diğer bir ifadeyle likidite kavramı sahip olunan varlıkların nakde dönüşmede gösterdiği kabiliyeti tanımlamak içinde kullanılmaktadır. Likidite sahip olunan varlıkların nakde dönüşüm süreci esnasında harcanan toplam süre ve varlığın sahip olunan nakit değerinin muhafaza edilmesi gibi çift yönlü niteliği hakkında konuşmakta söz konusu olabilmektedir. Likidite, finans yönetiminde bulunan idarecilere belirlenen hedefler doğrultusunda gerçekleşen verimlilik düzeyi ve kârlılık sonuçları hakkında önceden belirlenen plana, bütçeye ve olması gereken standartlara uygunluğu konusunda değerlendirme yapma ve karşılaştırma konusunda olanak sağlamaktadır (Savcı, 2006; Şamiloğlu ve Akgün, 2010).

Esasında kârlılık ve likidite kavramı birbiriyle karıştırılan kavramlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Kârlılık, işletmeye yürüttüğü faaliyetle ilgili olarak yatırılan varlık ile sermayeden elde edilen getiriye ifade ederken, likidite kavramı ise, firmanın ihtiyacı olan ödemeleri yapması ve faaliyetinin devamlılığını sağlamak için yeterli düzeyde sahip olunan nakit akışını ifade etmektedir (Başar ve Azgın, 2016).

Likidite, ticari faaliyette bulunan işletmenin mali açıdan hangi durumda olduğunu belirlemek ve borçlarını ödemede ne kadar güçlü olduğunu açığa çıkarmada kullanılan bir ölçüdür. Bunun yanında likidite işletmenin kısa süreli borçlarını alacaklılara ödeyebilme gücü hakkında gerekli ölçümleri sağlayabilmesinin ve çalışmada kullandığı sermayenin yeterlilik düzeyini belirleme de kullanılan ölçüdür (Toraman ve Nuray, 2021) .

İşletme likiditesi, 7 (Yedi) “sürekli (cari) likidite” ve “ koruyucu likidite” olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Sürekli likidite kavramıyla işletmelerin belirli bir zaman içerisinde mal alımı yapmaları, üretim yapmaları, üretilen mal ve hizmetlerin satışı, borç ödemelerini gerçekleştirmeleri ve alacak tahsilatının sonunda gerçekleşen giriş ve de çıkışlarını ifade etmektedir. Koruyucu likidite ise işletmenin anlık olarak

ortaya çıkan nakit ihtiyacını karşılamada ne kadar yetenekli olduğunu tanımlamaktadır (Kurtuluş, 2007).

Likidite aynı zamanda işletmelerin borç ödemedi ne kadar güçlü olduğunun da bir göstergesidir. Şayet bir işletme borçlarını ödeme kabiliyetine haiz ise işletmenin likiditesinin var olduğu varsayılmaktadır. Eğer işletme borçlarını ödeyemiyorsa likiditeye sahip olduğunu söyleyemeyiz (Savcı, 2006).

İşletmelerin finansal olarak hangi durum ve seviyede olduğunu değerlendirirken kullandığımız en önemli gösterge likidite durumudur. İşletmelerin faaliyetleri süresince karşılaşmış oldukları finans sorunlarının çoğu likiditeden kaynaklanmaktadır. İşletmenin likidite pozisyonunu değerlendirerek aynı zamanda işletmenin finansal durumu hakkında da bilgi sahibi olunmaktadır (Toprak, 2019).

Likidite oranları, firmaların kısa süreli borçlarını ödemedi ne kadar güçlü bir durumda olduklarını analiz eder. İşletmeye kısa vadeli kredi sağlayanlar, tedarikçiler firmanın likiditesi ile ilgilenmektedirler. Likiditeye işletme kasasına giren nakit giriş ve çıkışının zamanlamasından etkilenmekte bu da firmanın gelecekte göstereceği performansına etki edecektir. Likiditenin ölçümünde en sık kullanılmakta olan oranlar nakit oranı, asit oranı ve de asit test oranıdır ve bu her üç oranın hesaplanmasında belirli bir an itibariyle tahakkuk etmiş veriler kullanılmaktadır. Bu üç oran aşağıda gösterildiği gibi formüle edilmektedir (Başar ve Azgın, 2016; Ecer ve Günay, 2014)

Cari Oran (CO) = Dönen Varlık / Kısa Vadeli Borç

Asit Test Oranı (ATO) = (Dönen Varlık - Stoklar) / Kısa Vadeli Borçlar

Nakit Oran (NO) = (Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Kısa Vadeli Borçlar

1.2. Cari Oran

Cari Oran (CO), işletmelerin yürütmekte oldukları faaliyetlerinin devamlılığını sağlamak için ihtiyaç duydukları kesintisiz işletme sermayesinin bir başka deyişle dönen varlıklarının kısa süreli(vadeli) borçlarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bir işletmenin sahip olduğu cari oran, likit (nakit) değerlerinin

hangi seviyede olduğunu, net işletme varlıklarının yeterliliğini ve de borçlarını ödeyebilme konusundaki kapasite durumunu göstermektedir (Yurdakul ve İç, 2003).

Cari oran, firmaların likit varlıklarının bir göstergesi olan dönen varlıklarının kısa süreli borçlarına olan oranını göstermektedir. İşletmelerin kısa süreli borçlarını karşılamada performansını analiz etmeye yarayan bir göstergedir. Cari oran, işletmenin sahip olduğu sermayenin yeterliliği konusunda bilgi vermektedir. Bunun yanında cari oran, işletmelerin kısa süreli borçlarını karşılayabilme kapasitesini veya dönen varlıklarının kısa süreli borçlarının ne kadarını karşıladığını gösterir (Özüdoğru, 2017).

Cari Oranın en önemli özelliğinden birisi de, işletmeler açısından önem arz eden likidite göstergesi olmasıdır. İşletmelerin kısa süreli borçlarını karşılama konusunda ne kadar performans gösterdiklerini analiz ederken kullanılmaktadır. Cari oran, net işletme sermayesini değerlendirmek istediğimizde sıklıkla başvurduğumuz bir hesaplama oranıdır (Güdelci, 2016; Dayı, 2019).

Cari oran, ticari faaliyette bulunan işletmenin belli bir tarihi kapsayan döner değerlerini kısa süreli yabancı kaynaklarına bölerek bulduğumuz likidite oranına denmektedir. Cari oran şu şekilde formüle edilmektedir:

$$\text{Cari Oran (CO)} = \text{Döner Varlıklar} / \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}$$

Cari oranla amaçlanan işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödemede ne kadar güçlü olduklarını görmek ve işletmenin net olan sermaye kısmının yeterli düzeyde bulunup bulunmadığını anlamaya çalışmaktır. Muhasebe sistemine göre, nakdi olarak elimizde ve bankada bulduğumuz varlıklarımızla normal koşullarda en çok bir senelik zaman dilimi içerisinde ya da ticari işletmenin faaliyetine devam ettiği süre boyunca paraya çevrilebilmesi ya da tüketilmesini öngördükleri varlıklarının tamamını oluşturmaktadır. Kısa süreli yabancı kaynaklar ise döner değerleri ayırmada kullanılan kriterlere uyumlu olarak, işletmenin bir yıl içinde veya faaliyette bulunduğu dönemin sonuna kadar ödemesi gereken yabancı kaynakları içermektedir (Akgüç, 2005; Ceylan ve Korkmaz, 2008; Akyüz ve Bilgiç, 2016; Sümer ve Perek, 2013).

Yukarıdaki formüle göre cari oranın genel olarak 2 olması beklenir. Ancak ülke hala gelişmekte olan bir ülkeyse bu oranın 1,5 olması yeterli görülmektedir. Bunun yanı sıra da cari oranın aşırı yüksek düzeyde olması işletmelerde atıl fonun bir başka deyişle de para piyasasının dışında kalıp da kullanılmayan para bulunduğunu ve bu sebepten dolayı da kaynaklarını etkili kullanamadığını gösterir (Yenisu, 2019).

Cari Oran, işletmelerin finansal açıdan göstermiş oldukları performanslarını analiz ederken en çok kullanılan dönen varlıklarının kısa süreli borçlara bölünmesi suretiyle elde edilmektedir. Başka bir ifadeyle de cari oran, işletmenin sahip olduğu stoklar, nakdi ve çeşitli alacakların oluşturduğu cari varlıkları, kullandıkları kredi miktarlarının geri ödemeleri, farklı borçları, ödenmesi gereken vergiler, anaparaya ait geri ödenmesi gereken miktar ve kiralama suretiyle edinilen borçların oluşturduğu kısa süreli borçların oranıdır. İşletmenin sahip olduğu kısa dönemli borçlarını ödeyebilme gücünü veya işletmenin sahip olduğu paraya çevrilebilen varlıklarının mevcut olan borçlarını karşılayabilme kapasitesini gösterir (Acar, 2003).

Bilindiği üzere cari oran, işletmenin kısa süreli borçlarını ödemedeki gücünü ölçmede kıstas olarak kabul edilmektedir. İşletmenin cari oran düzeyinin yüksek seviyede olması hem finansal hem de likidite riskini azalmanın yanı sıra kâr oranını da düşürmekte, tam tersi olarak cari oranın düşük düzeyde olması halinde risk seviyesinde ve bunun devamında da kâr seviyesinde artış olmaktadır (Poyraz, 2012).

İşletmeler açısından cari oran değerlendirilirken, işletmenin sahip olduğu cari oran değeri ne kadar yüksek olursa, işletmenin mevcut durumunun bir o kadar yerinde olduğu konusunda genel bir fikir vardır. Ancak cari oranın yüksek seviyede olması işletmeye kredi sunanların lehine bir fayda sağlamasına rağmen, işletmelerin sahipleri ve idarecilerinin aleyhine olacak bir durum teşkil edecektir. Çünkü böyle bir durum işletme açısından atıl fonların olduğuna işarettir. Cari oranı hesaplarken dikkat edeceğimiz konu, şüpheli olarak gördüğümüz alacakların karşılığını, alacaklı olunan senetlere ait reeskontu, mevcut stokların değerlerinin düşüş karşılığı, menkul (taşınır) değerlerin değer düşüş karşılıkları gibi bir takım düzenleyici hesapların kendileriyle ilgili dönen değer (varlık) kalemlerinden düşülmesi gerekir. Aksi durumdaysa ortaya çıkan netice işletmeler açısından yanıltıcı olabilmektedir (Kara, 2007).

1.3. Asit Test Oranı (Likidite Oranı), Asit Test Oranının Önemi, Stok Bağımlılık Oranı

Asit Test Oranı (ATO), diğer deyişle likidite oranı olarak adlandırılan oran, stoklar olmadan dönen varlıkların kısa süreli yabancı kaynaklara bölünmesiyle bulunur. Asit test oranını formülle gösterecek olursak şu şekilde gösterebiliriz.

Asit Test Oranı = Dönen Varlıklar- Stoklar / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Likidite oranı yani asit test oranı, cari oranın tamamlayıcısı olan bir orandır. Bu oran işletmenin stokları olmadan dönen varlıklarının kısa süreli yabancı kaynaklarına bölmek suretiyle bulunur. Buradan çıkacak olan oranın kabul görmesi için 1 olması beklenmektedir. Fakat bu oranın 1'in altında kalması durumunda ise işletmenin alacaklarına ait devir hızının yüksek olması durumunda bu sorun olarak kabul edilmez. Bu İşletmenin borç ödeme gücünün varlığından söz edilebilir. Tam tersi bir durumla karşılaştığımızda yani oranın 1' in üzerinde olması ve buna bağlı olarak firmanın alacaklarının devir hızında bir yavaşlama görülürse işletmenin borçlarını ödemesinde sorun oluşturabilir (Korkmaz ve Ceylan, 2008; Savcı, 2006; Karadeniz vd., 2015)

Asit Test Oranıyla Cari oranı kıyasladığımızda, asit test oranı cari orana göre daha duyarlı sonuçlar veren ölçüm oranıdır. Ayrıca cari oranda görülen eksiklikleri giderici özelliği olduğundan otoriteler tarafından çabuk oran diye de adlandırılmaktadır. Bu nedenle işletmelerin kısa süreli borçlarının azami sürede ödenmesini sağlamakla birlikte bu borçların karşılanma miktarını da belirlemektedir. Bu durumda işletmelerin geniş kapsamlı ve uzun boyutlu bakış açılarının önemi artmaktadır. Örneğin perakende sektöründe faaliyet gösteren BİM, A 101 ve ŞOK gibi marketlerde işletmelerin stoklarında bulunan malların nakit paraya çevrilmesi anında gerçekleşirken, Opel, Skoda ve Hyundai gibi otomobil sektöründe faaliyet gösteren büyük firmaların stoklarını nakde çevirmeleri uzun zaman alabilmekte bu da firmaların ticari tahsilatları konusunda aşırı yoğunluğa sebep olabilmektedir (Anlı, 2020).

Asit test oranının tamamlayıcı özelliği olması cari oranı diğerlerine nazaran daha anlamlı kılmaktadır. İşletmelerin dönen varlıkları içerisinde bulunan stoklarının

nakde çevrilmesinin aşırı zor olmasının bir sonucu olarak stokların devre dışında kalmasıyla cari oran oldukça rafine bir hal alır. Bu oranın genellikle 1 olması istenmektedir (Alper ve Biçer, 2017)

İşletmelerin dönen varlıklarından likidite oranı daha düşük varlıklarının çıkarılması suretiyle elde edilen asit test oranı, işletmelerin elinde bulunan stoklarının nakde çevrilmesinde karşılaşılan zorluklar sebebiyle oran daha çok duyarlı hale gelmektedir. Ticari faaliyet yürüten işletmelerin dönen varlıkları içerisinde bulunan stoklarının nakde dönüşme süreleri elde bulunan stokların netliklerine ve ekonomik durumlarına göre değişiklik gösterebilmektedir. Asit test oranının 1 olmasının istenmesine rağmen Türkiye şartlarında bu oranın tolerans aralığı 0,80'le 1,20 arasındadır. Bahse konu oranın düzeyinin 1'den düşük olduğu durumlarda işletmelerin borçlarını ödemede zayıf kalabileceğini, oranın 1'den yüksek olması durumunda ise işletmelerin elde edecekleri kâr miktarını olumsuz olarak etkileyebilecektir. Asit test oranı, işletmelerin mevcut olan stoklarını dönen varlıklarından çıkarttığımızda ortaya çıkan değer kısa süreli yabancı kaynaklara bölünmesiyle elde edilen değerdir. (İnel ve Armutlulu, 2016).

Asit test oranı, cari oranının bir tamamlayıcısı olarak onu daha anlamlı hale getiren bir orandır. Özellikle işletmelerin sahip oldukları stok gibi likiditesinin görece olarak daha düşük seviyede olan dönen varlıklarının miktarının, dönen varlıklarının toplam sayısına dahil olmaması durumunda kısa süreli yabancı kaynakların ödenebilirlik durumunu göstermektedir. Dönen varlıklar içerisinde yer alan stok kapsamındaki kalemlerin paraya dönüştürülme süreci genellikle öteki dönen varlık kalemlerine nazaran daha fazla süreye ihtiyaç duyduğundan, likidite oranını analiz ederken dönen varlıkların toplam değerinden çıkarılmasının uygun olacağı öngörülmektedir (Karahana, 2017).

Asit test oranı, sahip olunan paranın diğer bir ifadeyle nakdin her birimiyle ödemesinin yapılması gerekli kısa süreli borçlar için kolayca paraya çevrilebilen nakdin dönen varlık miktarının ne kadar büyük olduğunu gösteren bir orandır. Asit test oranının rakamsal değerinin 1 (bir) ya da birden (1) büyük olması arzulanmaktadır. Asit test oranı cari oranın bir tamamlayıcısı olarak cari oranı anlamlı hale getirir. Asit test oranı, stok gibi paraya çevrilmesi belirli bir süreyi

gerektiren varlıkların işletmenin dönen varlıklarının toplam miktarının dışında bırakılması durumun da yabancı kaynaklarının ödenebilirliğinin bir belirtisidir (Uzunali ve Görmez, 2019)

Asit test oranının bir başka önemli özeliği de, işletmenin herhangi bir sebepten dolayı aniden satışlarının durması durumunda kısa süreli borçlarını ödemedeki gücünü ölçmemize olanak verir. İşletmeleri mali olarak analiz ederken likidite oranının genel olarak 1 olması kabul görmektedir. Bu da işletmenin kısa süreli borçlarının hepsinin nakit ve hızlı şekilde paraya dönüştürülebilen, kıymetli varlıkları ile karşılanabileceğinin göstergesidir. Ancak işletmenin likidite oran değerinin 1' den daha düşük seviyede ya da 1' e eşit olması durumunda, söz konusu işletmenin likidite durumunu göstermesi bakımından iyi ya da kötü durumda olduğunu göstermede yanılgıya sebep olabilir. Tüm bunlara rağmen işletmenin likidite oranının 1' den büyük seviyede olmasına rağmen, mevcut alacaklarını tahsilat konusunda bir zorlukla karşılaşması durumunu da göz ardı etmemek gerekir. Bu durumun tam tersinde ise, asit test oranının 1' den küçük olduğu durumlarda, işletmenin mevcut olan borçlarının vade sürelerinin ve bunların ödenmesi sırasında dönen varlıklarından hangilerinin kullanılacağı da dikkatli bir şekilde tespit edilmelidir (Karahan, 2017).

Asit-test oranı (Likidite Oranı), likide konusunda yapılan hesaplamalarda cari orana kıyasla daha duyarlı neticelere ulaşmamızı sağlayan orandır. Paraya çevrilme yeteneği göz önünde bulundurulduğunda dönen varlıklar içerisinde bulunan hesap kalemlerinin kimisi diğerlerine bakarak daha zayıftır. Asit test oranı, yetersiz olan kalemleri işleme dahil etmeyerek daha reel sonuçlar vermektedir. Bu sonuçlar doğrultusunda asit test oran düzeyinin "1" çıkması normal bir sonuç olarak kabul edilir (İtik, 2021).

Likidite oranları, firmaların diğer şirketlere karşı olan kısa süreli borçlarını ödeme gücünün bir göstergesi olduğundan, ilişkide bulunduğu farklı işletmeler bakımından da oldukça önem arz etmektedir. Asit test oranı veya likidite oranıyla firmaların bünyelerinde bulundurdukları stok miktarlarıyla mevcut borçlarının ne kadarını ödemeye gücü olduğunu göstermesi bakımından önemlidir. Oranın 1.0 veya

1.0' dan dan büyük olması işletmeler açısından olumlu olarak nitelendirilmektedir (Tuna ve Dizkırııcı, 2013; Fatih ve Günay, 2015).

Cari oranın bir destekleyicisi olarak onu daha anlamlı kılan asit test oranı, işletmelerin sahip oldukları her 1 Türk Lirası ile ne kadar süratli bir şekilde paraya dönüştürülecek likit (nakit) dönen varlığa sahip olduğunu gösterir. Türkiye genelinde faaliyet gösteren işletmeler, finansman konusunda büyük oranda kısa vadeli yabancı kaynaklara müracaat etmek durumunda kaldıklarından asit test oranı çoğunlukla 1' den daha düşük olmaktadır (Yüksel, 2020)

Stok bağımlılık oranı, işletmenin kısa süreli borçlarından hazır değer ve menkul değerlerden oluşan toplamını çıkarıp stokları ile oranlanmasıdır. Bunun bir sonucu olarak elde ettiğimiz oran, mevcut işletmelerin kısa süreli borçlarını, menkul (taşınır) kıymetler ve hazır kıymetleri dahil edilmeden borçların hangi düzeyde stoklarla karşılandığını göstermektedir. Ticari faaliyet yürüten işletmelerin bünyesinde bulunan stoklarına duydukları ihtiyacı belirtmek için kullanılan orana stok bağımlılık oranı denilmektedir. Bu oran aşağıda belirtildiği şekilde formüle edilmektedir:

Stok Bağımlılık Oranı = (Kısa Vadeli Borç - (Hazır Değerler + Menkul Kıymetler) / Stoklar)

Stok bağımlılık oranı, işletmenin nakit veya nakit benzeriyle karşılayamayacağı kısa süreli borçlarının ödenebilmesi için işletmenin mevcut stok miktarının ne kadarının satılması gerektiğini göstermeye yarayan orandır (Şamiloğlu vd.; Eda ve Aksoy, 2020; Söylemez, 2020).

Stok bağımlılık oranıyla, işletmenin kısa süreli (vadeli) borçlarının ne kadarının stoklarla karşılanabileceğini göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, işletmenin asit test oran değeri 1(bir)' den küçük olduğu bir durum da işletme borçlarının geri ödenmesi esnasında stok bağımlılık düzeyini ölçmede kullanılan bir orandır (Orak, 2015).

Stok bağımlılık oranı, ticari hayatın ayrılmaz bir parçası olan ticari işletmelerin sahip olduğu kısa süreli borçlarının menkul (taşınır) kıymetlerle birlikte

hazır değerlerinin de eklenmesiyle karşılandıktan sonra kalan borç miktarının stoklar tarafından ne kadarının karşılanabileceğini gösteren bir derecelendirmedir. Elde edilen bu orana göre, ticaret sonucunda meydana gelen alacakların stoklara bağımlı olduğu kabul edilmektedir. Böyle bir durumda da işletmelerin stoklarına duyduğu bağımlılık ne kadar büyük olursa stok bağımlılık oranı da bu paralelde artış gösterecektir (Galimidi, 2020).

İşletmelerin ticaret hayatının olağan akışı içerisinde bazen stoklarının bir kısmını satması gerekir. Bu durumlardan birisi de, asit test oran düzeyinin 1(Bir)' in altında kaldığı ve işletmenin sahip olduğu kısa süreli (vadeli) borçlarını kapatmak durumunda kalması bunlardan bir tanesidir. Böyle bir durumla karşı karşıya olan işletmeler satması gerekli olan stok miktarı veya borçlarını ödemede ne durumda olduklarını görebilmek için stok bağımlılık oranını kullanmaktadırlar (Çetin, 2020).

1.4. Nakit Oran

Nakit oran, herhangi bir sebepten dolayı firma satışlarının durması ve bunun üzerine de piyasadan var olan alacaklarını tahsil edemediği durumlarda kısa süreli borçlarını karşılama konusunda işletmenin ne kadar güçlü olduğunu göstermektedir (Avcı ve Çınaroğlu, 2018; Ömürbek ve Kınay, 2013).

Nakit oran, işletmeler için en hassas likidite derecelendirmesi olarak kabul edilmektedir. İşletmenin anlık olarak borç ödeme gücünü göstermesi bakımından önem arz etmektedir. Nakit oran aşağıda belirtildiği gibi formüle edilmektedir:

$$\text{Nakit Oran (NO)} = \text{Hazır Değerler} / \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}$$

Nakit oran, işletmenin para ve taşınır değerlerinin toplamının kısa vadeli borçlarını karşılama kapasitesini göstermektedir. Oranı hesaplarken işletmenin hali hazırda bulunan kıymetlerine taşınır değerlerini de ilave edebiliriz. Nakit oranının önemli bir özelliği de işletmenin nakit durumu hakkında bilgi sağlamaktır. Bunun oransal değerinin en alt seviyesinin 0.20 olması gerekmektedir. Fakat işletmenin stoklarında bulunan değerlerin kolaylıkla nakde çevrilme durumu varsa ya da işletmenin alacaklı olduğu firmalar borçları konusunda güven teşkil ediyorlarsa

oranın düşük olması kabul edilebilir (İçerli ve Akkaya, 2006; Bilici, 2019; Ulun ve Yetim, 2016) .

İşletme nakit oranı, işletmelerin para veya para yerine geçen varlıklarının kısa süreli yabancı kaynaklarına olan oranıdır. Firmanın elinde bulundurduğu hazır değerleriyle kısa (vadeli) süreli borçlarını hangi ölçülerde karşılama gücünün olduğunu göstermede kullanılan orandır. Başka bir ifadeyle, işletmenin piyasadan alacaklarını toplayamaması ve nakit sıkıntısı çekmesi durumunda kısa süreli borçlarını ödemede ne kadar gücü olduğunu gösterir. Nakit oranının kabul görmüş standart değeri 0,2 ‘ dir. Türkiye’ de nakit oranları kısa süreli borçların yüksek olmasından dolayı genel olarak %20 ‘nin altındadır (Duran vd., 2017; Akca ve İkinci, 2014; Ataman vd., 2018).

Nakit oranını, işletmenin mali durumunu açıklarken kullanılabilecek en güvenli likidite oranıdır. İşletmenin kısa süreli borçlarını öderken kullanabileceği nakit ve buna benzer ne kadar varlığının olduğunu gösterir (Çakır ve Küçükkaplan, 2012).

Nakit oran, işletmenin satış yapmayarak satışlarını tamamen durdurması ve buna bağlı olarak piyasadan alacaklarını zamanında alamaması durumunda kısa süreli borçlarını karşılama konusundaki gücünün göstergesidir (Ömürbek ve Kınay, 2013).

Aynı zamanda disponibilitate olarak da adlandırılan nakit oranı, ticari olarak faaliyet gösteren işletmenin nakit ve nakit olarak kabul edilebilen varlıklarının, kısa süreli yabancı kaynaklarına oransal ifadesidir. Başka bir ifade ile, işletmenin para ve paraya benzer sahip olduğu değerler toplamının kısa vadeli borçlarını ödemedeki gücüdür. Buda acil durumlarda işletmenin parasal olarak hangi durumda bulunduğunu yansıtmaktadır. Nakit oranı, cari oran ve asit test oranı ile kıyasladığımızda her ikisinden de daha hassas olduğu görülmektedir. Bu sebeple literatüre bakıldığında nakit oranı “birinci derece likit oranı” ismiyle de ifade edilmektedir. Nakit oranı hakkında değinilmesi gereken noktalardan birisi de diğer oranlar söz konusu olduğun da geçerli kabul edebileceğimiz endüstrinin farklı kollarında farklı sonuçları olabileceğidir (Erbuğa, 2014).

Bir işletmenin nakit oranı, sahip olduğu likidite oranına nazaran daha hassas ölçüt olarak kabul edildiğinden işletmenin kısa süreli alacakları arasında yer almaz. İşletmelerin ellerinde bulunan mevcut stoklarını elden çıkaramadığı ve alacaklarını piyasadan toplamada sıkıntı yaşadığı durumla karşılaştığında, kısa süreli yabancı kaynaklarıyla hazır değerlerinden ne kadarını ödeyebileceğini ortaya koymada faydalanılan bir orandır. Likidite oranına kıyasla daha keskin hatlara sahip olan nakit oranı, farklı sektörlerde birbirinden farklı olsa bile nakit oranının 0,20 seviyesinde olması makul karşılanmaktadır. İşletmelerin sahip olduğu nakit oranından daha öncelikli olan ise firmanın sahip olduğu stokların niteliği ile alacak miktarları da önem arz etmektedir. Ayrıca gelişmiş ülkelerin bazılarında işletmelerin sahip oldukları nakit oranlarının yüzde 20' nin altında bir değere düşmemesi genel bir kaide olarak kabul edilmektedir (Akdeniz, 2020; Şen. vd., 2015).

1.5. Net İşletme Sermayesi

Net işletme sermayesiyle, işletmelerin sahip olduğu cari aktiflerinden cari pasiflerinin artan kısmı anlaşılmaktadır. Net işletme sermayesi kısa süreli yabancı kaynakların toplamından dönen varlıklarını çıkarmak suretiyle elde edilen değerdir. Başka bir ifade ile işletmenin sahip olduğu duran varlıklarının sürekli sermayesinden çıkarmak suretiyle de hesaplanabilmektedir. Nakit işletme sermayesi aşağıda belirtilen şekilde formüle edilmektedir (Yiğit, 2019; İltaş, 2016).

$$\text{NİS (Net İşletme Sermayesi)} = (\text{Nakit} + \text{Diğer Cari Varlıklar}) - \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}$$

İşletmelerin sermayesi gibi önem arz eden ve işletme sermayesinin ne şekilde finanse edildiğini açıklayan net işletme sermayesi, işletmenin sahip olduğu cari varlıklarından kısa süreli borçlarının çıkarılması suretiyle hesaplanmaktadır. Söz konusu edilen bu değer ise, işletmenin ödeme süresi gelmiş borçlarını karşılama yeteneğinin göstergesidir. İşletmeler net işletme sermayesine etkili bir yönetim uygulamak suretiyle risk ve karlılık arasında ki dengeyi koruyarak işletme değerinde artışı amaçlamaktadırlar. İşletmenin mevcut sermayesi, işletmenin hayatta kalması sağlamanın yanında aynı zamanda firmanın ödeme gücünü ve kâr oranını korumasın da önemli bir etkidir. Net işletme sermayesini verimli bir şekilde

yönetmek, işletmeler arasında yapılan likidite, kazanç (karlılık) ve işletmenin sahip olduğu değer karşılaştırılırken cari değerlerin tutarı ile bu varlıklarının finansmanına ait mühim bir göstergedir. Nakit ve nakit yerine geçen varlıklar, ticari faaliyetin bir sonucu olan alacaklar ve ticari borçlanmanın idaresini de içermek üzere işletme sermayesine dahil her bileşen işletmelerin performansı üzerinde hayati öneme haizdir (Turan ve Bilgin, 2021).

İşletme sermayesiyle, işletmenin sahip olduğu cari varlıklarından ticari alacaklara, taşınır kıymetlerine, stoklarına ve kasasına yaptığı yatırımlar ifade edilmektedir. Bunun yanında işletme sermayesi, işletme yönetiminin gerçekleştirmeyi hedeflediği amaçları doğrultusunda kavramsal olarak işletmenin sahip olduğu cari varlıklarından, yürütmüş olduğu ticari faaliyet neticesinde kısa süreli borçları ve öteki kısa süreli yükümlülüklerinin de dahil olduğu cari borçların eksiltmesini açıklayan net çalışma varlığı gibi de değerlendirmek mümkündür. Net işletme sermayesi kapsamında yapılan yatırımlar bir seneden daha kısa bir süreyi kapsayan zaman zarfında işletmenin faaliyet yürüttüğü alanın döngüsünün bir parçası olarak sermaye gibi de değerlendirilebilir. Bu durumda net işletme sermayesi, işletmenin yürütmüş olduğu faaliyet kapsamında ortaya çıkan para isteklerini karşılamak adına likidite potansiyelini simgelemektedir (Akbulut, 2011).

Literatürde net işletme sermayesi ikiye ayrılarak, brüt (kesintisiz) işletme sermayesi ve net (kesintili) işletme sermayesi olarak sınıflandırılmıştır. Firmanın sahip olduğu dönen varlıklar brüt işletme sermayesini oluşturmaktadır. Firmanın dönen varlıklarıyla kısa süreli yabancı kaynakları arasında meydana gelen fark net işletme sermayesini göstermektedir. Net işletme sermayesinin farklı bir ismi de net işletme sermayesidir. Bu da işletmenin dönen varlıklarının uzun süreli yabancı kaynaklar ve firma özkaynakları ile finansa edilen kesiminden oluşmaktadır. İşletme sermayesinin etkili ve verimli bir şekilde yönetilmesi işletmenin devamlılığını sağlarken, etkili olmayan bir yönetim ise işletmeyi iflasa sürükleyebilmektedir (Çankaya,2020).

Ekonomi yönetiminde ideal olan, İşletmenin kısa süreli varlıklarını kısa süreli yabancı kaynaklarla, uzun süreli varlıklarını da uzun süreli yabancı kaynaklarla ve

bunlarla birlikte ana sermayesiyle finanse edildiğinde net işletme sermayesi sürekli olarak sıfır olmaktadır. İşletme günlük olarak yürüttüğü faaliyet kapsamında hem likit kalmak hem de faaliyetlerini mümkün olduğu oranda verimli ve kazançlı yürütmek zorundadır (Erdinç,2008).

Literatürde, işletme sermayesinin brüt işletme sermayesi ve net işletme sermayesi olmak üzere ikiye ayrıldığını görmekteyiz. Brüt işletme sermayesiyle, işletmenin dönen varlıkları anlatılmakta iken, net işletme sermayesiyle de işletmenin, dönen varlıklarıyla kısa süreli yabancı kaynaklarının arasındaki fark anlatılmaktadır. Net işletme sermayesi, işletmelerin bir seneden daha süreli borçlarını zamanında ödemek ve sahip olduğu yükümlülüklerinin gereğini yapmak üzere hali hazırda beklediği güvenlik payıdır. İşletme sermayesinin öğeleri, satışa sunulan malların yanında sunduğu hizmetlerin karşılığının alınmasıyla işletmeye dönüşü sağlanır ve periyodik olarak devam eder. Bunlar, işlenmiş veya yarı işlenmiş mamuller, hammaddeler, üretim sürecine yardımcı maddeler, banka da veya kasada bulunan paralar, yakıt, on iki aydan daha kısa süreyi kapsayan ticari alacakları ve bu alacaklarına karşılık olarak düzenlenen senetler, peşin ödemesi yapılmış gider kalemleri, sermayenin ödemesi yapılmamış kısmı da dahil olmak üzere pek çok kalemlerden oluşmaktadır (Kendirli ve Çankaya, 2016).

Net işletme sermayesinin değerinin negatif olması, firmanın kısa süreli borçlarının döner varlıklarına nazaran yüksek değerde olduğunu ifade eder, bu da ilgili işletmenin duran varlıklarını kısa süreli borçlarla finansman yönüne gittiğini gösterir. Bu sebeptendir ki net işletme sermayesinin negatif değerde olması işletme açısından likidite problemi olduğunu göstermektedir (Bodur ve Aktan, 2006).

Bir işletmenin net işletme sermayesi hesaplanırken, işletmenin hazır değerleri bu hesaplama dahil edilmemelidir. Hazır değerlerin hesaplama dışında tutulmasının esas nedeni, işletmenin kasasında bulunan nakit değerlerinin gün itibarıyla esas faaliyet kapsamına kullanılmayacak olmasıdır. Bu na benzer şekilde, işletmenin sahip olduğu mali borçlarda net işletme sermayesi hesaplanırken hesaplama dışında tutulması gerekir (Çetiner vd., 2015).

1.6. İşletmelerin Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları, Dönen Varlıkları (Hazır Değerler, Menkul Kıymetler, Ticari Alacaklar, Stoklar)

Kısa vadeli yabancı kaynaklar (KVYK), işletmenin bilançosunu açıkladığı tarihten itibaren bir yıllık mali dönem içerisinde geri ödemesi gereken borçlarını ifade etmektedir. Bu açıklamaya göre kısa vadeli yabancı kaynakları mali (parasal) borçlar, işletmelerin ticari borçları, öteki borçları ile borç ve giderleri karşılamak üzere kullandıkları karşılıklar olmak üzere sınıflandırılabilir (Dabbağoğlu ve Dursun, 2009).

Kısa vadeli yabancı kaynaklar (KVYBK), işletmenin dönen varlıklarını ayırmada kullanılmakta olan ölçüye uygun bir şekilde maksimum bir senelik süre zarfında ya da işletmenin olağan faaliyetine devam ettiği süre boyunca ödemesi gerçekleşecek yabancı kaynaklarını içermektedir. Başka bir ifadeyle, bir seneyi veya bu süreden daha az süreyi kapsayan borçlar olduğundan şirketlerin çalışma alanlarında kullanmış oldukları sermayelerini karşılamak için kullanılmaktadır (Sümer ve Perek, 2013; Çalış, 2013)

Kısa vadeli borçlar, bir senelik bir sürede ödeme yapılması gereken borçlar olarak tanımlandığı için şirketin bu borçlarının dönen varlıklarından karşılanması temeline dayanmaktadır. Bu da işletmenin net sermayesine ulaşmada dönen varlıklardan uygulanan indirim oranı olarak karşımıza gelmektedir. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödemede güçlü bir konumda olması bankalardan kredi kullanmada ve bayilerden kredili mal çekmede büyük bir avantaj sağlayacaktır. Bu sebepler göz önüne alındığında kısa vadeli yabancı kaynaklar bilanço analizlerinde dikkatle üzerinde durulması gereken kısımdır (Kocaman, 2015).

Kısa vadeli yabancı kaynaklar işletmelerin bilanço tablolarının pasif tarafındaki birinci hesap grubunu oluşturur. İşletmelerin bir senelik faaliyetleri boyunca borçlarının tamamını gösteren hesap grubudur. İşletmenin gereksinim duyduğu likidite ihtiyacını karşılamak ve kullanacağı stoklarını piyasaya sağladığı güvenin bir göstergesi olarak kredili almak için kısa vadeli yabancı kaynaklar bu faaliyetin yürütülmesinde öncü olmaktadır (Uludağ, 2019).

İşletmelerin uyguladıkları finansman politikalarıyla elde ettikleri kar oranları arasında negatif bir ilişkinin bulunduğu varsayılmaktadır. İşletmelerin çalışma sermayesinin finansmanında kullandıkları kısa vadeli (sürelî) yabancı kaynak oranında meydana gelen artışla beraber işletmeler daha çok mükellefiyet altına girmekte bunun devamında da işletme finansal açıdan sıkıntı yaşayıp iflas etme riskiyle karşı karşıya kalabilmektedir. Literatüre bakıldığında, finansman konusunda uyguladıkları politikalarda kısa süreli yabancı kaynak kullanan işletmelerin kârlılık oranlarının olumsuz etkilendiğine dair bulgulara ulaşılmıştır (Topaloğlu, 2019).

Finansman konusunda aldıkları hükümleri kısa süreli yabancı kaynaklardan yana kullanan işletmeler, ihtiyaç duydukları fonları da aynı şekilde temin etmeye çalışmaları durumunda finansal olarak sıkıntı yaşayarak iflasın eşiğine sürüklenerek mali açıdan başarısızlığa uğrayabilmektedir. Bu durumda kısa süreli yabancı kaynak kullanmayı tercih eden işletmelerde nakit tutma seviyesi daha yüksek düzeyde gerçekleşmektedir. Bu sebepten dolayı nakit tutma seviyesiyle borca uygulanan vade yapısı arasındaki ilişkinin pozitif yönde olması öngörülmektedir (Topaloğlu, 2018).

Satışlarında istikrarsızlık yaşayan bir işletme stoklarının ihtiyacı olan finansmanı sağlamada kısa süreli yabancı kaynak kullanması durumunda ticari borçlarını ödeme de sıkıntı yaşayacaktır. Bu yüzden devamlı sermaye ye gereksinim duyacaktır. Böyle bir durumda kalan işletme vadeye uyumlu bir finansman stratejisini uygulamada zorluk yaşayacaktır (Turan ve Bilgin, 2021)

1.6.1. Dönen Varlıklar

Dönen varlıklar, işletmeler tarafından likit olarak elde veya bankada muhafaza ettikleri varlıkları ile normal şartlar altında bir sene veya firmanın normal bir faaliyeti boyunca paraya çevrilmesi yada tüketmeyi öngördüğü varlık mevcudiyetlerinden oluşmaktadır. Dönen varlıklar, menkul kıymetler, stoklar, hazır değerler, diğer kısa vadeli alacaklar, dönen varlıklar, diğer dönen varlıklar, ticaret sonucu ortaya çıkan alacaklar, gelecek faaliyet döneminde oluşacak giderler ve son olarak ta gelir (irat) tahakkukları olarak bölümlere ayrılmaktadır (Karacan, 2004).

Başka bir tanıma göre de, firmaların sahip olduğu varlıkları içinde bulunan dönen varlıklar, işletmenin sahip olduğu sermayesini ifade etmekle birlikte aynı

zamanda işletmenin ödeme süresi gelen borçlarını ödemedeki gücünü göstermektedir. İşletme sermayesi, işletmenin sahip olduğu dönen varlıklarının içinde yatırımlarını oluşturan toplam miktardan ve ya daha basit bir şekilde ifade edecek olursak işletmenin sahip olduğu döner varlıklarının toplamından meydana gelmektedir (Alparslan vd., 2015).

Dönen varlıklar, işletme ticari faaliyetini devam ettirdiği sürece paraya dönüştürebileceği ya da harcamaya hazır öğelerinden oluşmaktadır. Diğer bir tanıma göre de dönen varlıklar, işletmenin bilançosunun düzenlendiği tarih itibariyle olağan şartlar altında azami bir yıl yahut işletmenin normal faaliyetlerini yürüttüğü dönem boyunca paraya çevrilebilen ve aynı zamanda işletmenin yürüttüğü faaliyetinde kullanılabilen ve de tüketebilir olan varlıklarını kapsamaktadır. İşletme yönetiminde bulunan idareciler, mali yönetimin başında bulunanlar ve de kredi sağlayıcı kurumlar için dönen varlıklar büyük önem arz etmektedir (Öztürk, 2019).

Dönen varlıklar kısa süre içerisinde (bir senede) paraya dönüşebilen ya da tüketme özelliğine sahip varlıklardan meydana gelmektedir. Dönen varlıklara yapılan yatırımların süresi kısa olduğundan, faaliyet sürecine nakit ile başladıysa bu süreç aynı şekilde nakit ile sonlanacaktır. İşletmeler etkili ve faydalı olacak çalışma sermayesinin idaresi için, kısa süreli mükellefiyetlerini yerine getirmeyerek oluşabilecek olası risklerle ilgili gerekli tedbirlerin alınabilmesi ve de bununla birlikte dönen varlıklarına gerektiğinden daha çok yatırım yapılmamasıyla beraber düşük kârlılığın önüne geçmek için gerekli tedbirler alınmalıdır. Tüm bunlar dikkate alınarak işletmeler açısından dönen varlıklarıyla beraber kısa süreli borçlarının planlamasının yararlı bir şekilde yapılması, dengenin sağlanması ve en son olarak da gerekli kontrollerin yapılması önemlidir (Karadeniz ve Beyazgül, 2016).

İşletmeler, sabit kıymet özelliği taşıyan mallarını üretim aşamasında kullanılacak seviyeye getirdikten sonra, belirli bir gelir sağlayıncaya kadar geçecek süre zarfında meydana gelen giderlerini karşılamak için dönen varlıklar olarak adlandırılan ek varlıklara gereksinim duyarlar. Paraya dönüşümü bakımından yüksek güce sahip olan bu varlıklar işletme açısından çalışma sermayesini oluşturmaktadır (Mucuk, 2005).

İşletmenin mali konularda göstereceği başarı, eşit düzeye sahip iş hacmine kaynakları daha verimli ve asgari düzeyde kullanarak ulaşması, üstlenmiş olduğu yükümlülükleri belirtilen süre dahilinde yerine getirmesi varlıklarını etkili bir şekilde yönetmesine bağlıdır. Bu sebepten dolayıdır ki bilançolar hazırlanırken bir ticari işletmenin dönen varlıklarını ilk bakıldığında kolaylıkla görünmesini sağlayacak şekilde düzenlenmelidir. Dönen varlıkları meydana getiren öğeler, hazırlanan bilançolarda umumiyetle likidite derecelerine diğer bir deyişle de paraya çevirmede ne kadar hızlı olduklarına göre de sıralanmaktadır. Bu öğeler şunlardan oluşmaktadır: İşletmenin hazır değerleri, menkul (taşınır) değerleri, stokları, diğer (başka) alacakları, ticari alacakları ve son olarak diğer yani başka dönen varlıklarıdır (Kızılbudak, 2013).

İşletmenin sahip olduğu herhangi bir varlık aşağıda maddeler halinde sıralanan kriterlerden herhangi birisiyle uyum sağladığı takdirde dönen varlık olarak kabul edilir;

- 1- İşletmenin olağan faaliyet dönemi boyunca paraya dönüştürülmesinin satılmasının ya da tüketim beklentisinin olması,
- 2- Elde bulundurma önceliğinin ticari amaçla olması,
- 3- Bilanço düzenleme tarihinde itibaren bir yıl içerisinde paraya çevrilmesi,
- 4- Ya da bilanço düzenleme tarihinden itibaren azami bir yıl içerisinde sahip olunan borçlardan herhangi birisinin ödemek üzere kullanmak veya herhangi bir nedene bağlı olmadan sınırlandırılmamış olmak şartıyla, bahse konu varlıklar nakit ya da nakde benzerse (Dızman, 2014).

1.6.2. Hazır Değerler

İşletme hazır değerleri dendiği zaman, işletmenin nakit (para) olarak elinde tuttuğu veya çalıştığı bankalara ait hesaplarında muhafaza ettiği varlıklarıyla, menkul kıymetleri hariç herhangi bir değer kaybı yaşamadan paraya çevrilmeye olanak sağlayan varlıkları anlaşılmaktadır (Coşkun, 2021).

İşletmenin hazır değerleri, sahip olduğu varlıkları içerisinde en çok likit olan değerleridir. Hazır değerler deyince bir firmanın kasasında veya bankadaki hesabında

bulunan nakit parasının yanında işletmenin ticari faaliyeti kapsamında alıp verdiği çekleri ve de diğer hazır kıymet hesap grubundan oluşmaktadır. İşletmenin sahip olduğu varlıklarının en önemli bir özelliği de paraya çevrilme olanağının olmasıdır (Yücel, 2017; Apalı, 2018).

Hazır değerler diğer bir adıyla da nakit ve nakit benzeri değerlerdir. İşletmelerin nakit olarak ellerinde veya bankada ki hesaplarında muhafaza ettikleri varlıklarının yanı sıra istedikleri zaman herhangi bir değer kaybıyla karşılaşmadan paraya çevirme imkanı buldukları ve likidite oranı yüksek ve kıymetinde ki riziko değerinin önemli olmadığı yatırımların gözlendiği hesap kalemlerinden oluşmaktadır. Bu grup aşağıdaki hesaplardan oluşmaktadır (Yücel vd., 2020).

- Kasa Hesabı
- Alınan çeklerin takibinin yapıldığı “Alınan Çekler Hesabı”
- Banka işlemlerinin tutulduğu” Bankalar Hesabı”
- Alınan mal ve hizmet karşılığında verilen çekler ve yapılan ödemelere ait Emirler Hesabı
- Diğer Hazır Değerler Hesabı

Hazır değerler, bir ticari işletmede menkul değerler hariç tutulmak şartıyla işletmenin kasasına nakit giriş ve çıkışının olmadığı durumlarda elinde bulundurduğu nakit ve taşınır değerlerini oluşturan menkul kıymetleriyle kısa süreli borçlarının ne kadarlık kısmının karşılanabileceğinin bir göstergesidir (Gümüş, vd., 2018).

İşletmeler sahip oldukları hazır değerleriyle, kısa süreli yabancı kaynaklara ait olan geri ödemeleri yapamaması durumunda işletmenin kârlılık oranında azaltıcı etki meydana getirecektir (Turaboğlu ve Timur, 2018).

Hazır değerler grubu içerisinde yer almış olan farklılıklar, işletmelerin likidite, borçlanma ve de bunun yanında kârlılık oranlarını gösteren analiz sonuçlarına önemli bir etkisi bulunmamaktadır. Hazır değerler bir değerlendirmeye tabi tutulurken vade süresi üç ayın üzerinde olan banka mevduatlarını menkul kıymetlerin dahil olduğu gruba ilave edilmelidir. Bu sınıflandırma sonucunda ortaya çıkacak olan farklılıklar likiditelerin analiz edilmesinde kullanılan nakit oranı

üzerinde etki yaratacaktır. Hazır değerler grubunda yer alan alınan (alınmış) çekler hesabına dahil olan fakat ödemesi ileri bir tarihte yapılacak çeklerinde hazır değerler grubunda değil de ticari alacaklar grubu içerisinde takip edilmesi firma alacaklarının devir sürelerine etki edecektir. Firmaların kredi kartı ödemelerinden gelecek olan alacaklarında bankalarla yapmış oldukları sözleşmeler belirleyici olacaktır. Bankadan üç aylık süre zarfında gerçekleşecek olan kredi kartı alacaklarına ait ödemelerin hazır değerlerin bir alt grubunda yer alan (108) diğer (başka) değerler hesabında bulunması doğru olacaktır. Banka kredi kartı ödemelerini zamanında tahsil ederek işletmenin hesabına aktarırsa bu rakamların ticari alacaklara kaydedilmesi uygun olacaktır (Balcı, 2012).

1.6.3. Menkul Kıymetler

Menkul kıymetler, işletme hakkı kamuya ait olan tüzel kişilikler ve ya anonim şirketler eliyle alacak ya da ortaklık paylarının temsilini sağlamak üzere nakit ya da ayın karşılığında belirli şekil koşullarını taşıyan standart ölçüde ve tipte, sayısal olarak çok fazla orta ve de uzun dönemli seriler halinde ihraç edilebilen, sürekli sermaye unsuru olarak kabul edilen ve aynı zamanda uzun mühletli olarak belirli seriler halinde ihraç edilerek dönemsel olarak firmalara getiri sağlamakta olan finansal belgelerdir. Menkul kıymetler işletmelerin gelir akışları üzerindeki özellikli haklarını ya da belirli varlıklarını tarif eder. Yatırımcılar firmalar tarafından kendilerine sunulmakta olan çeşitli yatırım olanaklarıyla karşılaşmaktadırlar. Bu olanaklar yatırımcıların karşısına ortaklığa katılarak ortaklığın bir parçası olmak veya ortaklığa kredi sağlamak olarak çıkar (Akin, 2009).

Mevcut kanunlarımız içerisinde bulunan Sermaye Piyasası Kanunu' nun menkul kıymetler le ilgili 3. Maddesine göre sermaye piyasasında yer alan araçlar, menkul kıymetler ve de diğer sermaye piyasalarına ait araçlar olmak üzere ikiye ayrılmıştır. İlgili kanun maddesine göre menkul kıymetin tanımı şu şekilde yapılmaktadır:

“Ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evraktır.”

Aynı kanunun ilgili maddesinin başka sermaye piyasası araçlarına yapmış olduğu tanım ise, “*menkul kıymetler dışında kalan ve şartları kurulca belirlenen evrak*” şeklinde bir tanımlama yapmış, bono, nutuk, çekler ve mevduat sertifikalarını bu kapsamın dışında bırakmıştır. Menkul kıymetler dediğinde zaman ilk aklımıza gelen hisse senetleriyle tahvillerdir (Afşar, 2013).

Sermaye Piyasası Kanununun yaptığı tanımlamadan yola çıkarsak, menkul kıymetleri oluşturan başlıca unsurlar şunlardır (Günaydın, 2015).

- Menkul kıymetlerin belki de en önemli özelliği kıymetli evrak olarak kabul edilmesidir. Kıymetli evrak olarak kabul edilen belgenin sahip olduğu değer belgeden ayrı tutularak tek başına kullanılması ve devredilmesi mümkün olmadığı gibi, sahip olduğu değeri de elimizde tutarak yalnızca belgenin devrinin yapılması da olanaksızdır. Kıymetli evrakın sahip olduğu hakkı ancak evrakı ibraz ederek kullanabiliriz. Kıymetli evrakın devri ancak el değiştirmekle olur.
- Kıymetli evraklar yuvarlak meblağlı olmalarının yanında aynı zamanda standartlırlar.
- Bono (Emre Muharrer Senet) ve poliçeler gibi sadece ticari ilişkiler dikkate alınıp düzenlenemediği gibi, fazla sayıda ihraç edilmektedirler.
- Eksik veya fazla süreklilik arz etmektedir.
- Alacak ve yahut iştirak payı sağlamaktadır.
- Dönemsel olarak kazanç sağlarlar.

- Her bir kıymetli evrakın nominal değerinin yanında ayrıca piyasada oluşan aynı zamanda piyasa değeri de denilen bir değeri vardır.
- Kıymetli evraklar nama (isme) yazıldığı gibi hamiline de yazılabilmektedir. hamiline yazılmış olan kıymetli evraklar daha likit (nakit) olurken, kimin elinde bulunuyorsa mal sahibi odur, sahip değişimi teslimle olmaktadır.
- Nama diğer bir deyişle kişiye yazılmış menkul kıymetler üzerinde yapılacak el değişimi bazı şekil şartlarına bağlı olarak yapılabilmektedir.
- Kıymetli evrakı satın alanlar genellikle ilk amacı yatırım olmaktadır.

1.6.4. Ticari Alacaklar

Mal ya da hizmet sektöründe faaliyet gösteren ticari işletmeler, bu faaliyetleri kapsamında yapmış oldukları mal ve hizmet satışından doğan alacaklarının ileri bir tarihte tahsil edilmesi için firmalarla yapmış oldukları sözleşmeler kapsamında yapılan iş ve işlemler karşılığında alacakları ücret ticari alacak kapsamında ifade edilmekte ve finansal analiz tablolarında ticari alacaklar adıyla sunulmaktadır. Ticari alacaklar, firmalarla imzalanan mal ve hizmet satışlarına ait olan sözleşmeler kapsamında gerçek ya da tüzel kişilerden gelecek dönemlerde beklenen tahsilat hakkını ifade etmektedir. Sahip olunan bu hak üzerinde yalnızca, işlem sonrası ortaya çıkan fiyat olabileceği gibi, vade farkı yahut faiz de olabilir (Fidan, 2019).

Günümüz ticaret hayatının içerisinde faaliyet gösteren firmalar, sattıkları mal ve hizmetlerin karşılığı olarak ortaya çıkan alacaklarını farklı şekillerde alma imkânları olabilmektedir. Firmalar mal ve hizmet satışı sonucu oluşan alacaklarını nakit olarak tahsil edebilecekleri gibi, yapmış oldukları sözleşmeler kapsamında ilerleyen tarihlerde de tahsil edebilirler. Eğer ki mal ve hizmet satışı yapan işletme, satış sonrası oluşan alacağını sözleşme kapsamında ilerleyen bir tarihte tahsil edecekse, satışı gerçekleştiren bu işletme adına alacak doğmuştur. Bu alacak da işletmenin mali analiz tablolarında varlıkları arasında gösterilecektir. Muhasebe uygulamalarında işletmenin yürüttüğü ticari faaliyetin bir sonucu olarak ortaya çıkan alacaklar da “ticari alacak” adı altında kaydedilecektir (Gökgöz, 2019; Güdelci, 2021; Tekşen ve Bekçi, 2012; Özkan, 2020).

Alacak kelimesini muhasebe literatürüne göre incelediğimizde karşımıza, tahsil edilmesi beklenen hakları ifade etmektedir. Ticari faaliyet kapsamında oluşan alacakları yönetmek, kredili olarak mal yahut hizmet satışı yapan rastgele bir firma için bile aşırı öneme sahiptir. Bu sebepten dolayıdır ki, ticari alacaklar, firmaların likidite değerlerini temsil etmeleri sebebiyle önem arz ederler (Akgün, 2017).

Ticari hayatın ayrılmaz bir parçası olan işletmelerin, yürüttükleri faaliyet kapsamı sonucunda meydana gelen alacaklarını muhasebeleştirildiğimizde ticari alacak adını alır. Meydana gelen bu alacaklar firmaların aralarındaki anlaşmaya bağlı senetli veya senetsiz olabilmektedir. Firmaların açıklamış olduğu bilançolarında,

ticari alacaklarının belirtildiği grupta bulunan alacakların belki de en bariz özelliği, firmanın yürüttüğü ticari faaliyet kapsamında ortaya çıkmasıdır (Demirtaş, 2019).

İşletmeler, ticari faaliyetlerinin bir sonucu olarak mal ve hizmetlerin satışını ya peşin olarak ya da kredili olarak gerçekleştirirler. Kredili olarak yapılan işlemlerde, satılan malın ya da sunulan hizmetin parasal olarak karşılığı işlem tarihinden daha sonra farklı bir tarih aralığında gerçekleşir. Satışa konu olan malın teslimi, hizmetin sunulması ve ya borç verilmesi durumunda bunların karşılığı olan paranın istenmesi sonucu doğan hakka “alacak” denilmektedir (Fındık, 2009).

1.6.5. Stoklar

Stok kavramını iki şekilde değerlendirilir. Bunlardan ilki olan dar anlamda kullanılan stok kavramı, ikincisi ise geniş anlamda kullanılan stok kavramıdır. Dar anlamda kullanılan stok kavramı, üretim süreci kapsamında üretimini planladığımız mamulün içerisine dolaylı olarak ya da doğrudan kattığımız varlıklar sonucunda elde ettiğimiz nihai ürünü tanımlamaktadır. Geniş anlamda stok ise, firmaların üreterek ya da tedarik ederek edindiği malların tamamına denmektedir. İşletmelerin kuruluş amaçlarından biriside hem kendinin hem de ortaklarının kar marjını yükseltmek olduğundan, işletme faaliyetinin devamlılığı açısından stok sürekliliği sağlamalı ve bu stokları üretim sürecine her an dahil edecekmiş gibi hazır etmelidir. Bu bağlamda işletme stok kontrolü, stokların üretim düzeyleriyle tedarik aşamasının belirlenmesi, ne şekilde tedarik ve üretim politikasının izlenmesi gerektiği ve bu politikanın takibinin nasıl yapılacağını kapsamaktadır. Etkili ve verimli bir stok kontrolü işletme yönetiminin başarısı için önemlidir (Uyar, 2009).

Stoklar, işletmeler tarafından tekrar satmak üzere aldıkları ticari mallardır. Bununla birlikte henüz hasılatı gerçekleşmemiş hizmet üretmekte ortaya çıkan maliyetlerde stok kapsamında değerlendirilebilir. İşletmelerin, yeni bir mal üretirken, satmak için veya işletme faaliyetlerinde kullanmak üzere önceden temin ederek elinde bulundurduğu mallara stok denir (Dursun ve Yalnız, 2013; Yalçın, 2019; Erkan, 2016).

İşletmelerin kurumsal yapısı içerisinde yer alan varlık unsurlarının en önemlilerinden bir tanesi de stoklardır. Stoklar, işlenmiş (mamul) mal, üretim

sürecinde kullanılan ilk maddeler ve gereçler, hammaddeler ve de ticari mallar olarak gruplandırılmaktadır. Bütün işletmelerde olduğu gibi hizmet sektöründe faaliyet gösteren işletmelerde de stokların önemi büyüktür. Stoklar bir yıllık süre zarfında işletmelerin bünyesi içerisinde devamlı hareket halinde bulunan varlık gurubudur. Bu hareketlilik ticari faaliyet gösteren işletmelerde ticarete konu olan malın alım ve satımı olarak gerçekleşmekteyken, hizmet veya işlenmiş mal sektöründe faaliyet gösteren üretim işletmelerde ise ya hammadde ya da ilk madde ve gereç tüketimi olarak gerçekleşmektedir (Yiğit ve Büyükipekçi, 2019).

Stoklar, işletmeler açısından üretmek, satmak veya hizmet sunarken kullandıkları değerlerinin tamamını oluşturduğundan, eldeki mevcut stokların maliyetinin tespit edilerek değerlendirilmesi vergi ve ticaret kanunu açısından olduğu kadar işletmenin kendi mali durumunu görmesi bakımından da önemlidir (Akin ve Kurşunel, 2016).

Türkiye Muhasebe Standartları(TMS) Stoklar Standardında ise stok kavramı,

“İşin normal akışı içinde satılmak için elde tutulan, satılmak üzere üretilmekte olan; ya da üretim sürecinde ya da hizmet sunumunda kullanılacak ilk madde ve malzemeler biçiminde bulunan varlıklardır”

şeklinde tanımlanmaktadır (Ülker ve Arslan, 2020).

İşletmeler açısından stokların maliyeti, TMS 2 Stoklar Standardınının 10. Maddesinde şu şekilde sınıflandırılmıştır(Gökçen ve Cebeci,2016; Arisoy,2018)

- 1- İşletmelerin satın almada kullandığı tüm maliyetler. Bu maliyet kalemlerini hammadde, ticari mal, işletme malzemesi ile üretime yardımcı olan malzemeler ve benzerleri oluşmaktadır.
- 2- Dönüştürme yani şekillendirme maliyetleri. Bu maliyet kalemleri işçilik, sabit ve değiştirilebilir üretim giderleridir.
- 3- Diğer Maliyetler. Diğer maliyetler ise işletmenin araştırma, geliştirme ve tasarım aşamasında kullandığı maliyetleri kapsamaktadır.

Stoklar, işletmelerin faaliyet gösterdiği iş veya hizmet kolunda üretim aşamasının herhangi bir noktasında kullanılarak daha sonra satışa sunulacak olan mal veya malzeme şeklinde elinde tutukları varlıklardır. Bu özelliğinden dolayı stoklar hususiyetle perakende ticaretiyle meşgul olan ve imalat ağırlıklı üretim yapan firmalarda sayıca çok fazla bulunan hızlı ve aynı zamanda nakit değeri olan varlıklardan meydana gelmektedir. Bu gibi büyük stokların devamlılığını sağlamak için işletmeler maddi olarak büyük kaynaklara yatırım yapmaktadırlar. Stokları doğru bir şekilde yönetmek ve kontrolünü sağlamak firma için çok önemli bir konudur. Çünkü firmaların bu konuda atacağı yanlış adımlar firmanın sürdürülebilirliği açısından tehdit oluşturacaktır. İşletmenin elinde aşırı düzeyde stok bulundurması, mevcut fiziksel alanda fazla yer kaplamak, finansal açıdan aşırı yük oluşturmak, bozulmaların ortaya çıkması, hasarın oluşması ve kayıp ihtimali gibi dezavantajlara sebep olmaktadır (Aygün, vd., 2018).

Stoklar, işletmelerin ticari faaliyetleri kapsamında üretim sürecinde kullanmak, satmak ya da işletmenin ihtiyaçları göz önünde bulundurularak tüketime yönelik elde ettikleri, ticari mal, hammadde, üretim sürecine yardımcı olan yan ürünler, işlenmiş veya yarı işlenmiş durumdaki malzemeler, işletmenin kendine ait malzemeleri ile hurda ve üretim süreci sonunda ortaya çıkan atık varlıklarından oluşmaktadır. Stoklar, işletmeler açısından faaliyetin sürekliliği açısından önemli olmakla birlikte, faaliyet gösterdikleri alanlar bakımından da farklı önemiyet ve görünüşe sahiptir. Bu kapsamda değerlendirecek olursak stoklar, tekrar satışa sunulmak üzere edinilen ticari değeri olan malları kapsamaktadır (Toroslu, 2010).

1.7. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Mali Borç, Ticari Borç

Kısa vadeli yabancı kaynaklar, işletmenin bilançosunun düzenlediği tarih itibariyle normal şartlar altında bir senelik süre zarfında para ve yahut paradan farklı değerlerle (mal ve hizmet olarak geçen değerler) ödenmesi gereken mükellefiyetlerini kapsamaktadır (Akgüç, 2005).

Kısa vadeli yabancı kaynaklar dendiğinde aklımıza gelen, işletmenin ticari faaliyet kapsamında gelecek hesap dönemi içerisinde ödemesini gerçekleştireceği

ticari olan veya olmayan, senede bağı veya senede bağı olmayan borçlarıdır (Özer, 2012).

Bilindiğı gibi dönen varlıklar, firmaların bir sene içerisinde paraya dönüştürmek arzusunda oldukları varlıklardan oluşmakta iken kısa vadeli yabancı kaynaklar, aynı yıl içerisinde geri iadesi yapılmak üzere ticari ilişki içerisinde bulunduğu kişilerden veya kurumlardan temin ettiği yabancı kaynaklardan oluşmaktadır (Demirkol ve İkvan, 2019)

Kısa vadeli (sürelili) yabancı kaynaklar, işletmenin varlıkları arasında yer alan dönen varlık değerinin ayırımı yapılmasında kullanılan ölçüğe uygun şekilde, işletmenin yürütmüş olduğu normal bir faaliyet içerisinde ya da en fazla bir yıllık dönemi kapsayacak biçimde ödemesi gereken yabancı kaynak miktarını kapsamaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynakların alt grupları aşağıdaki kalemlerden oluşmaktadır (Savcı, 2006) .

- Mali Borçlar
- Ticari Borçlar
- Alınan Avanslar
- Borç ve Gider Karşılıkları
- Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
- Diğer Borçlar
- Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler
- Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları

Kısa vadeli (sürelili) yabancı kaynaklar işletmelerin bir yıllık ya da daha az süreyi kapsayan borçları olduğundan, genel olarak şirketin çalışması için gerekli olan sermayeyi karşılamak için kullanılır. Kısa vadeli yabancı kaynakların belirtildiğı kalemlerden mali borçlar, kredi temin eden kurumlardan ve bankalardan temin edilen mehil süresi bir yılı geçmeyecek üzere olan borçları kapsamaktadır. Bu borcun büyük kısmını ise bankalardan alınan krediler oluşturmaktadır (Çalış, 2013; Serbes ve Çetinkaya, 2019; Akyüz vd., 2013; Dabbağoğlu ve Dursun, 2009).

İşletmeler ticari faaliyetlerini gerçekleştirirken bir zorlukla karşılaştıklarında genelde ilk olarak kısa vadeli yabancı kaynaklara başvururlar. Kısa vadeli yabancı kaynakları tercih etmelerinin nedenleriye, uzun vadeli yabancı kaynakları teminde zorluklar yaşamaları, finansal açıdan bakıldığında da maliyetinin yüksek olması ve risk teşkil etmesidir. Bu nedenlerden dolayı işletmeler kısa vadeli yabancı kaynak kullanmayı tercih etmektedirler (Büyükmert ve Bilen, 2021)

Kısa vadeli yabancı kaynaklar, genel olarak işletmelerin sermayesini finanse etmede kullanılan ve süre olarak ta bir yıl ve yahut da bir yıldan daha az süreyi kapsayan kaynaklardır. İşletmelerin sabit olan sermaye yatırımlarını karşılamada kısa vadeli yabancı kaynakların kullanılması işletme nezdinde risk ile likidite bakımından sakınca oluşturmaktadır (Özpeynirci, 2001).

Kısa vadeli yabancı kaynaklar, işletmeler tarafından genel olarak dönen varlıklarını finanse ederken kullanmış oldukları kaynaklardır. İşletmelerin kısa vadeli yabancı kaynaklarıyla satın alma da izlemiş oldukları politikaları arasında sıkı bir bağ vardır (Gümüş, 2009).

1.7.1. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Mali Borç

Mali borçlar, işletmeler açısından kısa vadeli (sürelî) yabancı kaynaklarını oluşturan önemli kalemlerinden birisidir. Kısa vadeli (sürelî) yabancı kaynak, ticari faaliyette bulunan işletmelerin ödeme süresi en çok bir sene olan ve işletmenin bir hesap dönemi süresi içinde ödemesi gerekli olan borçlarıdır. Kısa vadeli (sürelî) yabancı kaynaklar içinde yer alan mali borçlar ise, işletmelerin bankalardan veya sermaye piyasası araçlarından temin ettiği vade süresi bir seneden az olan anapara miktarının ve anaparaya uygulanan faiz tutarının takip edildiği bilanço kalemidir (Şahin, 2021; Candaş, 2019).

Kısa vadeli (sürelî) yabancı kaynaklar içerisinde bulunan mali borçlar, işletmeler tarafından kredi sağlayan kurumlardan alınan vadesi (süresi) kısa olan borçlar, vade süresi kısa tutularak sağlanan para (nakit) ve de sermaye piyasasını oluşturan pazar araçlarıyla temin edilen kredilerle birlikte vade süresi bir seneden

daha az kalmış uzun süreli(vadeli) mali borçlara ait anapara taksit meblağı ve nemalarını (faiz) kapsamaktadır (Savcı, 2006; Pektaş, 2018; Çebi ve Ünkyaya, 2018)

Mali borçlar, etkili faiz metoduyla hesaplanan işletme borcunu taksitler halinde ödemek suretiyle sıfırlanma maliyetiyle (itfa) ölçülmektedir. Etkin durumda olan faiz oranı, kredi faiz rasyosuna yaklaşık olacağından, farklı bir sonuç beklentisi oluşturmamakta, likidite oranı ile birlikte mali oranlarını önem arz edecek seviyelerde etkilememektedir (Balcı, 2012).

Mali borçlar, işletmelerin kredi sağlayıcılarına ödemesi gereken kısa süreli borçlarını, kısa vadeli nakdi, sermaye piyasası araçlarını kullanmak suretiyle aldıkları kredi miktarları ve geri ödemesi bir seneden az olan anaparanın taksit tutarlarıyla ödemesi gereken faiz tutarlarından oluşmaktadır. Mali borçların en yaygın kullanım şekli banka kredileridir. Ayrıca piyasaya sürülmüş tahviller, bonolar ve ayrıca senetlerde değerlendirilirken mali borçlara dahil edilmektedir (Kısakürek ve Ayarlıoğlu, 2007; Ergül, 2011).

Ticari faaliyetlerini yürütme konusunda kendine ait öz kaynakların yetersiz olduğu işletmeler, kredi sağlayıcısı kurumlardan ya da piyasadandan borç almak suretiyle temin ettikleri sürede en fazla bir yıllık bir vade sürecini kapsayan borçları kısa vadeli yabancı kaynakları içerisinde yer alan mali borçlar hesaplarıyla takip edilmektedir (Demir ve Çelik, 2015).

1.7.2. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Ticari Borç

Kısa vadeli (süreli) yabancı kaynaklar içerisindeki ticari borç, ticari hayatın vazgeçilmez bir parçası olan işletmelerin gerçekleştirdikleri ticari ilişkilerin bir neticesi olarak meydana gelen senetli veya senede bağı olmayan (senetsiz) borçlarından oluşmaktadır (Savcı, 2006).

Ticari borçlar, işletmenin yürütmüş olduğu ticari faaliyet konusuyla ilgili olarak gerçekleştirmek üzere, üretim sürecinde kullanmak için piyasadandan kredili olarak temin ettiği hammadde veya aldığı malzemeler sebebiyle gelecek hesap dönemlerinde ödemesi yapılacak borçlarını oluşturmaktadır. Piyasa da faaliyet yürüten firmaların neredeyse çoğu, satın aldıkları ürünlerin bir kısmını kredili almayı

tercih eder ve böylece stoklarını finanse ederken satıların kısa süreli kredilerinden faydalanır. Ticari Borçlar, senetli ve de senetsiz borçlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Senetli borçlar, bilanço düzenleme tarihinden geçerli olmak üzere vade süreleri bir yıldan kısa bir süreyi kapsayan senetli borçlardır. Senetsiz borçlar ise işletmenin ana faaliyet konusuna dahil mal ve hizmet alımları dolayısıyla oluşan meydana gelen borçlarının takip edildiği hesaptır (Akgüç, 2005).

Ticari borçlar, firmaların ticari faaliyetleri çerçevesinde diğer firmalarla olan ilişkilerinden dolayı meydana gelen senetli ve ya senetsiz borçlarıdır. Başka taraftan, işletme ticari borçları temin ediliş şekline göre hem kısa süreli yabancı kaynak hem de uzun süreli yabancı kaynak olabilir. Böyle bir ayrıma neden olan asıl öğeyse vadedir. Ticari borcun süresi bir seneden az ise kısa süreli borç, bir seneden uzun olması halindeyse uzun süreli borç olarak değerlendirilmektedir. Ticari borçlar, işletmenin mal ve hizmet alımı neticesinde meydana gelen ve kısa süreli yabancı kaynak grubuna dahil bir hesaptır. Tedarikçi firmadan kredili olarak temin edilip alınan mal ve hizmetlerin karşılığı bu hesap gurubu tarafından takip edilir. Bu şekilde de işletme ticari borç finansmanının kendisine sağladığı faydadan yararlanmış olur. Ticari borçlar, kısa süreli yabancı kaynaklar grubunda önem arz etmesinin yanı sıra kısa süreli borçlar içerisindeki pay oranı yaklaşık % 40' tır (Karaca, 2018; Akcan, 2012).

Ticari borçlar işletmelerin iş hayatında kullandıkları önemli finansman kaynaklarından birisidir. İşletmeler ticari borçla, hem hammadde hem de mamul mal ve malzeme alımında nakit çıkışlarını belirli bir zamana yayarak kendilerine finansman kaynağı meydana getirmektedirler. Fakat işletmelere satıcılar tarafından peşin yapmış oldukları alımlarda uygulanan indirimler işletme açısından dikkate alınması gerekli maliyet kaynağıdır. İşletmelerin böyle bir durumla karşılaşmamaları için yapması gereken, mecbur kalmadıkları müddetçe ticari borçlanmaya gitmemeleri olacaktır (Öz ve Güngör, 2007).

Firmanın devamlı faaliyet likiditesi, firmanın nakit yani likit dönüş süresinin bir işlevidir. İşletme faaliyetinin sürekliliği için kredi kullanarak hammadde ve malzeme alımı yaptığında kısa vadeli ticari borçlarında artış olacaktır. İşletme bu

ticari borçlarını belirli bir zaman sonra ödeyecektir. İşletme borçlanarak satın almış olduğu hammadde ve malzemeyi üretim sürecinde kullanarak elde ettiği ürünleri nakit olarak ya da kredili satacaktır (Sakarya, 2008).

Belirli bir vadeyi kapsayan ticari borçların, vadeli satıştan kaynaklanan farktan arındırılması veya bir borcun taksitlerle ödenerek zamanla sıfırlanmasının bir sonucu olarak işletmenin toplam borcunda meydana gelen azalma sebebiyle borçlanma oranlarında düşüş yaşanırken, likidite oranı ile birlikte ortaya çıkan faiz geliri sebebiyle karlılık oranlarında da bir artış gözlenecektir. İşletmelerin yapmış oldukları ticaret karşılığı olarak, yüksek miktarlarda ödemesi ileri tarihlerde yapılacak çek vermeleri sebebiyle bunlar ticari borçlar hesabında yer alacak olması, ticari borçlarını vade farkından arındırmasıyla etkisi azalacak ve yukarıda belirtilen oranlarda değişiklik olmayacaktır (Balcı, 2012).

1.8. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Mali Borç, Banka Kredileri

Uzun vadeli (sürelili) yabancı kaynaklar, işletme borçlarının vade süresi bir yıldan daha uzun süreyi kapsayan borçlarını ifade etmektedir. İşletmeler ihtiyaç duydukları uzun vadeli borçlanmalarını genellikle, kredi sağlayıcı kurumlardan, ticari ilişki içerisinde buldukları üçüncü şahıslardan ve sermaye piyasasından temin etmektedirler. Uzun vadeli yabancı kaynakların alt maddeleri şu kalemlerden oluşmaktadır (Savcı, 2006; Çalış, 2013).

- Mali Borçlar
- Ticari Borçlar
- Borç ve Gider Karşılıkları
- Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
- Diğer Borçlar
- Gelecek Yıllara Ait Gelir ve Gider Tahakkukları
- Alınan Avanslar

Uzun vadeli yabancı kaynaklar, işletmenin bilançosunun hazırlandığı tarih itibariyle işletmenin bir sene içerisinde ödemesi yapılmayacak yükümlülüklerini

oluşturmaktadır. Başka bir ifadeyle, işletmenin bir yıldan daha kısa sürede yerine getireceği sorumlulukları kısa vadeli yabancı kaynakları oluşturduğundan bunun dışında kalan sorumluluklarıysa uzun vadeli yabancı kaynakları meydana getirir (Akgüç, 2005; Köksal ve Köse, 2018; Özpeynirci, 2001).

İşletmelerin yabancı kaynaklarına genel olarak baktığımızda, ödenmesi gereken borçların vade sürelerine bakarak borçları kısa ve uzun vadeli (sürelili) borçlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar ödeme süresi bir yıldan az olan borçları kapsarken, bu süre uzun vadeli yabancı kaynaklarda bir senelik faaliyet döneminden daha uzun olan borçları ifade etmektedir. İşletmelerde uzun vadeli yabancı kaynakları oluşturan temel hesap gurubu, ödeme süresi bir seneden uzun olan uzun vadeli yabancı kaynaklardan meydana gelmektedir (Köksal ve Köse, 2018; Barakalı ve Öndeş, 2021).

Ticari faaliyette bulunan işletme, bu faaliyetini gerçekleştirme aşamasında işletmenin sahip olduğu toplam kaynak miktarının ne kadarlık bir bölümünü uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse ettiğini tespit etmek için, uzun vadeli (sürelili) yabancı kaynaklarıyla toplam kaynaklarını oranlayarak bulmaktadır. Bu oran sonucunda elde edilen rakamsal değer işletmenin uzun vadeli yabancı kaynaklara ayırmış olduğu payın ne kadar olduğunu gösteren (Rasyo) orandır. Oran değerinin yüksek olması işletmenin sahip olduğu kaynakları içerisinde uzun vadeli yabancı kaynakların ne derece önem arz ettiğini göstermesi bakımından önemlidir (Ünsal, 2019; Kendirli ve Kaya, 2016) .

İşletmeler ihtiyaç duydukları kaynakların finansmanında, hangi düzeyde uzun vadeli yabancı kaynak kullandıklarını belirlemede kullandıkları hesaplama yöntemi olan, uzun vadeli yabancı kaynakları toplam kaynak oranına bölerek elde edilen oranın yüksek değerde olması bize işletmenin finansman olarak riskli yöntem kullandığını göstermektedir (Akça ve İkinci, 2014; Saban ve Trabzon, 2021) .

Uzun vadeli yabancı kaynakların işletmeye maliyeti hesaplanırken, yaptıkları yatırım sonucunda ne kadar zaman sonra bir geriye dönüş olacağı işletme açısından önem teşkil etmektedir. Türkiye’ de, sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyinin düşük olması ve de işletmeler açısından uzun vadeli yabancı kaynak kullanım

düzeylerinin sınırlı seviyede olmasından dolayı, uzun vadeli yabancı kaynak kullanım oranına baktığımızda düşük seviyede olduğu görülmektedir. Piyasalarda uzun vadeli kaynak kullanım düzeyinin 1/3 olması olağan karşılanmakta iken, bu oranın Türkiye’ de gerçekleşme oranı genel olarak % 50 seviyesinde olmaktadır (İtik, 2021).

İşletmelerde uzun vadeli yabancı kaynak oranını belirlemek için, işletmenin varlıklarının ne kadarını uzun vadeli (sürelî) yabancı kaynak kullanmak suretiyle temin ettiğine bakılır. Normal şartlarda bu oranın 1/6 düzeyinde olması gerekir. Eğer ortaya çıkan oran belirtilen orandan yüksek ise, işletmenin çok fazla uzun süreli yabancı kaynak kullanımına gittiğinin bir göstergesidir. Bunun bir sonucu olarak işletmenin üzerindeki faiz yükünü arttırarak kar miktarının azalmasına yol açacaktır. Bu oran genellikle kredi kuruluşlarının işine yaramaktadır (Kızılaslan ve Nalinci, 2013).

İşletmeler açısından kısa vadeli yabancı kaynak kadar uzun vadeli yabancı kaynakta önem arz etmektedir. Özellikle de işletmelerin duran varlıklarını finanse derken uzun süreli yabancı kaynak kullanmaları vade uyumsuzluğuna meydan vermemesi açısından önemlidir (Ekşi, 2010).

İşletme açısından sermaye yapıları hakkında verdikleri kısa süreli yabancı kaynak kullanımı kararı, uzun vadeli kaynak kullanımına göre daha az maliyetlidir. Bunun sebebiyse kaynağın geri ödemesinin daha öngörülebilir olmasıdır. Uzun vadeli yabancı kaynak temininde ise vade süresinin uzun olmasının getirmiş olduğu belirsizlikten dolayı uzun vadeli borçlanmanın maliyeti yüksek olmaktadır. Bu sebeplerden dolayı işletmeler uzun süreli yabancı kaynak oranlarını ve aynı zamanda da öz sermaye oranlarının değirmek suretiyle işletmenin sermaye maliyetinde değişikliğe gidebilir (Küçükbay ve Güler, 2020).

1.8.1.Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Mali Borç

İşletmelerin uzun vadeli (sürelî) yabancı kaynaklarından birisini oluşturan mali borçları, işletme bilançosunun düzenlendiği tarihten itibaren ödenmesi gereken süreye bir seneden daha fazla müddet kalmış olan, bankalardan veya piyasada ki

diğer finans merkezlerinden alınmış krediler ile işletme tarafından borçlanmaya dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetlerdir (Deniz, 2018).

Mali borçlar, bilançonun düzenlendiği tarih itibariyle işletmeye ödemenin yapılması için verilen sürenin sona ermesine bir senenin üzerinde bir zaman kalan, banklardan ve finansman sağlayıcı kurumlardan temin edilen krediler ve en son olarak ta işletmenin borçlanmaya yönelik çıkardığı menkul varlıklarından oluşmaktadır (Akgüç, 2005).

Uzun vadeli yabancı kaynaklarının alt maddelerinden birisi olan mali borçlar değerlendirilirken, işletme tarafından kullanılan banka kredilerinin alınma sebebi, hangi plan dahilinde geri ödemesinin yapılacağı ve kredi sözleşmesinde var olan özel hükümlerde göz önünde bulundurularak gerekli incelemeler yapılmalıdır. İşletme bilançosunda yer alan orta ve uzun süreli banka kredileri üzerinde gerekli incelemeler yapılarak, kredi veya kredilerin kullanıldığı bilanço tarihinden itibaren gelecek sene içerisinde ödenmesi gereken anaparaya ait taksit tutarları ile bunların faizleri, uzun süreli kredilerin takibinin yapıldığı anapara taksitleri ile faizlerin gösterildiği bölüme alınmalıdır. Eğer ki varsa işletme tarafından çıkarılmış olan tahvillere ait faiz oranı, herhangi bir teminatının bulunup bulunmadığı, vadeleri ve planlanan geri ödemeler üzerinde de durulması gerekir. Hisse senedine çevrilmesi mümkün tahvil piyasaya arz edilmişse ve de ihracı yapılan bu tahvillerin hisse senedine dönüşmesi yüksek olasılık dâhilindeyse bu finansman kaynağı öz sermaye ye benzer bir fon gibi değerlendirilmelidir (Özçelik, 2006).

Uzun vadeli yabancı kaynaklara ait mali borçlar, işletmenin bilançosunda var olan vade süresi bir seneden uzun olan bankalardan ve diğer finans kurumlarından aldığı krediler ile işletmenin borçlanmaya karşılık ihraç ettiği menkul değerlerinden oluşmaktadır. Mali borçların takip edildiği mali borçlar hesabı aşağıdaki hesap gruplarından oluşmaktadır (Mercimek, 2020).

- Banka Kredileri Hesabı
- Çıkarılmış Tahviller Hesabı
- Finansal Kiralama İşlemleri Hesabı
- Menkul Kıymetler İhraç Farkı Hesabı(-)

- Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri Hesabı(-)
- Çıkarılmış Diğer Menkul Kıymetler Hesabı
- Diğer Finansal Borçlar Hesabı

Uzun vadeli yabancı kaynaklar dendiğinde işletmelerin geri ödemesi bir yıldan uzun sürecek olan borçlarını kapsamaktadır. Uzun vadeli yabancı kaynaklar grubunu oluşturan mali borçlarda kendi içinde “iç mali borçlar” ve “dış mali borçlar” olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. İşletmeler uzun süreli iç mali borçlar hesabıyla, kredi sağlayıcısı kurumlara vade süresi bir senenin üzerindeki borçlarını, işletmenin parayla veya sermaye piyasası araçlarını kullanarak sağladığı iç borçlarını yani dahili mali borçlarını, finansal kiralamanın sonucu olarak oluşan mali borçlarını, uzun süreli olan ve yukarıda saydıklarımız dışında kalan farklı iç mali borçlarını oluşturan anapara miktarını ve oluşan kur farklarını takip etmek için kullanmaktadır. İşletmeler uzun süreli dış mali borçlar hesabıyla da, vade süresi bir seneden fazla olan yabancı parayla yapmış oldukları dış borçlanmalar, işletmenin yürüttüğü programı ve işletmenin dış proje kapsamında kullandığı kredinin anapara tutarları, garantili borçlar nedeniyle devraldıkları anapara tutarlarını ve bunun yanında oluşan kur farklarını takip etmektedir (Serbes ve Çetinkaya, 2019).

Sermaye yapısıyla ilgili olarak yapılan analizlere bakıldığında, borç kaldırıcı birçok araştırmanın ana konusunu oluşturmaktadır. Nasıl ki toplam yabancı kaynakları bir değerlendirmeye tabi tutulabiliyorsa aynı şekilde mali borçların toplamını da bir değerlendirmeye tabi tutulabilir. Yabancı kaynaklar kendi içinde birçok farklı yükümlülük bulundurmasına rağmen bunlar işletme finansman tercihlerine bağımlı değildir. İşletmelerin borç finansmanında hangi durumda olduğunu tespit edebilmenin en sağlıklı yöntemi mali borçları oluşturan kalemlerle kalemleri gözlemlenerek yapılabilir. Mali borçlar genel itibariyle ödenmediği durumlarda işlemeyi iflasa sürükleyebileceği gibi işletmenin piyasadaki itibarını olumsuz etkileyerek, daha sonrasında borç finansmanına olumsuz etki edeceğinden konu ile ilgili gerekli değerlendirmelerin yapılması yerinde olacaktır (Karaa ve Geyikçi, 2017).

1.8.2.Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar İçinde Banka Kredileri

İşletmelerin kullandığı kısa vadeli banka kredileri vade süresi bir yıldan kısa olan ve bununla birlikte faiz oranları daha düşük olan borçlardır. Bunun sonucu olarak ta işletme daha az anapara ve faiz ödeyecektir. Uzun vadeli banka kredileri ise geri ödeme süresi bir seneden daha fazla olan borçlardır. Bu sebeple de faiz oranı daha yüksektir. Bunun sonucunda işletmeler, uzun süreli banka kredilerine daha çok anapara ve faiz ödemektedirler. Risk değerlendirmesi yaptığımızda, kısa vadeli banka kredilerinin uzun vadeli banka kredilerine nazaran daha büyük seviyede olmasıdır (Demir ve Önem, 2012).

İşletmelerin finansman ihtiyacını karşılamak üzere kullandıkları uzun vadeli banka kredileri geri ödeme süreleri (vadesi) beş seneden fazla olan kredileridir. Uzun vadeli banka kredilerinin diğer banka kredilerine nazaran faiz oranlarının yüksek olmasına rağmen, öz sermaye bakımından zayıf durumda olan işletmelerin yapacakları büyük yatırımları finanse edilmek için gerekli bir kredi türüdür (Varol, 2020).

İşletmeler acil nakit paraya ihtiyaç duyduklarında, büyümeleri esnasında gerekli finansal desteği sağlamak için veya işletmenin sermaye ihtiyacı oluştuğunda, kaynak kullanımı konusunda banka kredilerini tercih ederler. Uzun vadeli yabancı kaynaklar, işletmelerin dış piyasadan temin ettiği kaynaklardır. Bu kaynaklardan biriside uzun vadeli banka kredileridir. Uzun vadeli banka kredileri işletmelerin yapmış oldukları yeni yatırımlarını finanse ederken kullanmak üzere kalkınma bankalarından temin ettikleri uzun vadeli kredilerden oluşmaktadır (Akin, 2014; Özan, 2010).

Finansman sorunu yaşayan işletmelerin çoğu, karşılaştıkları bu sorunu gidermek için genellikle banka kredisi kullanmaktadır. İşletmelerin yaşadıkları bu finansman sorunu, yürüttüğü tüm faaliyetlerini etkileyerek yurt içinde ve yurt dışındaki rakipleri ile mücadele konusunda elini zayıflatmaktadır. Bu sorunun üstesinden gelmek isteyen işletmeler genellikle yabancı kaynak olarak banka kredisine başvurumaktadırlar. Bunu sonucu olarak banka kredisi kullanan işletmeler

kredi masrafı ve faiz altında ezilmektedir. Kredi temini esnasında ödenen masraf, yüksek faiz ve kredi kullanırken teminat gösterme gibi zorunluluklar işletmeleri öz kaynaklarını kullanmaya itmektir (Elmas ve Yılmaz, 2016).

Uzun vadeli yabancı kaynak olarak banka kredisi kullanımı işletmelerin faaliyetlerini finanse ederken kullandıkları önemli bir araçtır. Kullanılan banka kredisinin en temel özelliklerinden biriside, uzun zaman içinde ve ödeme tablosuna uygun bir şekilde taksitler halinde belirli bir süre zarfında geri ödemesinin yapılmasıdır. Banka kredilerinin bu özelliği, ödemeleri uzun süreli planlamaya imkan tanırken aynı zamanda da işletmenin esnekliği zayıflatmaktadır (Terim, 2009).

Türkiye’ de işletmelerin ihtiyaç duydukları uzun vadeli yabancı kaynak temininde ilk sırayı banka kredileri oluşturmaktadır. Ancak yeni faaliyete başlamış işletmelerle, küçük çapta üretim yapan işletmeler banka kredilerine erişim noktasında bazı sorunlarla karşılaşmaktadırlar. Türkiye’ nin ticari hayatının önemli bir parçası olan işletmelerin çoğunlukla KOBİ’ lerden meydana gelmesi ve çoğunlukla küçük çapta olması banka kredilerinin temini açısından bazı engellerle karşılaşmalarına neden olmaktadır (Tulum ve Burak, 2019).

Gelişim konusunda ivme kazanmış olan ekonomilerde banka kredilerine başvuran işletmelerin hedeflerine ulaşması diğer işletmelere nazaran daha kolay olmaktadır. Banka kredileri, işletmelerin faaliyetlerinin devamlılığı açısından ve zayıf ekonomik şartlar altında bile büyümesinin sürekliliği açısından önemli bir rol üstlenmektedir. Bankalar işletmelere sundukları krediler hem doğrudan hem de dolaylı yoldan olmaktadır. Banka kredisine ulaşan işletmeler elde ettikleri bu finans kaynağını ürettikleri projelerinde veya faaliyetlerinin devamlılığını sağlamada kullanmaktadırlar (Dönmez, vd., 2017).

İşletmeler tarafından maliyet, ihtiyaç duyulan borç miktarı, geri ödeme süresi, başvuru işlemlerinin uzun sürmemesi ve ihtiyaç duyulan miktarın kısa sürede elde edilmesi gibi başlıca sebeplerden dolayı yabancı kaynak temininde banka kredileri öncelikli olarak tercih edilmektedir(Yörük,2004).

1.9. Mali Borç içinde Banka Kredileri

Mali borçlar içerisindeki banka kredileri, vade süresi olarak beş (5) seneden daha uzun süreyi kapsayan kredilerdir. Kredinin geri ödemesinin uzun vadeye yayılması kredi sağlayıcılardan olan bankalar açısından risk oluşturmaktadır. Türkiye’ de halka arz edilmiş şirket sayılarının az olması ve de bunun yanında tahvil ihracının yetersiz düzeyde olması işletmeleri ticari faaliyetlerinin finansmanında kredi kullanmaya itmektedir. İşletmelerin kullanmış oldukları banka kredileri orta ve uzun vadeli olabilmektedir(Korkmaz, 2018; Akgüç, 2005).

İşletmeler ticari hayatlarının devamlılığı açısından ihtiyaç duydukları finansmanı karşılamak üzere, kısa, orta ve uzun vadeli krediye gereksinim duyarlar. İşletmelerin finansman açığını kapatmak konusunda bir araştırma içerisine girdiklerinde maliyet ve elde edilebilirlik açısından banka kredilerinin iyi bir seçenek olduğu görülmüştür. Karşılaşılan bu sonuç işletmelerin ekonomik sıkıntılarını gidermek amacıyla kullandıkları önemli enstrümanlardan birisi olan banka kredilerinin doğruluğunu kanıtlar niteliktedir (Karyağdı, 2015).

İşletmeler kaynak ihtiyacını karşılamak için piyasa da faaliyette bulunan finans kaynaklarını kullanırlar. İç ve dış kaynakları kullanarak özkaynak finansmanını ve yahut yalnızca dış kaynak kullanmak suretiyle temin edilen borç finansmanıyla finansman sağlarlar. Vade süreleri farklılığıyla işletmelerin sık olarak tercih ettiği banka kredileri dış finansmandır. Banka kredileri bilhassa sabit faizli olursa belirli ve ayrıca özkaynak finansmanına kıyasla maliyet açısından düşük olabilmektedir. İşletmelerin finansal politikaları doğrultusunda kredi sözleşmelerine esnek hükümler koyma şansına sahip olduklarında, ödedikleri vergileri, vergi matrahlarından düşerek vergi avantajı elde ederler. Banka kredisiyle elde edilen finansman kaynağı belirli koşullar altında finansal kaldıracın olumlu bir etkisi olarak işletmenin karlılık oranında bir yükselmeye sebep olabilmektedir. Banka kredileri sağladıkları bu avantajlarının yanında bazı riskleri de vardır. Banka kredileri işletme açısından bir faiz yüküne sebep olduğundan, satışlarında dalgalanma görülen işletmeler borçlarını süresinde ödeyemedikleri zaman iflasın eşğine gelebilirler. Krediler, kaldıraç etkisiyle karlılıkla beraber risk artışına da neden olduğundan, ikisi arasında denge kuramayan işletmelerin yabancı kaynaklarıyla özkaynakları

arasındaki oranın artmasıyla zamanla değer kaybına uğrayarak kredi bulmada sıkıntı çekecektir (Demirci, 2017).

Banka kredileri, işletmelerin borçlanma söz konusu olduğunda ilk başvuru noktasıdır. İşletmelerin bankalardan sağladıkları kısa süreli banka kredileri kısa süreli yabancı kaynakları içindeki ağırlığını ortaya çıkarmaktadır. Türkiye’ de araştırmacılar tarafından yapılan son araştırma sonuçlarına göre, ekonomik büyüme ve kullanılan banka kredileri arasında çift yönlü ilişki var olduğu tespit edilmiştir. Bu araştırma sonuçlarına göre, banka kredilerinin gösterdiği olumlu yöndeki gelişmeler ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki yaratırken, ekonomik büyümede banka kredilerinde olumlu etki yaratmaktadır (Avcı, 2017; Karahan vd., 2018; Aktaş ve Deniz, 2021).

Ticari faaliyetlerinin devamı süresinde küçük ve orta ölçekteki işletmeler, kendilerine ait bir fon oluşturma konusunda çeşitli zorluklarla karşılaştıklarından banka kredilerine daha çok bağımlılık duyarlarken, büyük firmalar ihtiyacı olan fonu sermaye piyasasından hisse senedi ve bono(Emre Muharrer Senet) bularak karşılayabilmektedirler. Kredi sebebiyle para politikalarında meydana gelen değişimler küçük işletmeleri daha fazla etkileyecektir. Banka kredilerinin işletmelerin büyümesinde ticari kredilere oranla büyüme üzerinde önemli bir etki sağlamaktadır (Çamoğlu ve Akıncı, 2012; Kaya vd., 2013).

İşletmenin sahip olduğu sermayesi, özkaynakları ile birlikte yabancı kaynaklardan da oluşmaktadır. Bu kaynaklar içinde banka kredileri önemli bir yere sahiptir. Günümüz ekonomisinde firmalar ne derece önemliyse, firmaların kaynakları bakımından banka kredileri de o derece önemlidir. İşletmeler değişik kredi çeşitleri içinde en fazla banka kredilerini tercih etmektedirler. Günümüzün önemli kredi sağlayıcısı olan bankalar, kredi sağlama konusunda işletmelerin ilk tercihi olduklarından kilit öneme sahiptirler. Firmaların kredi bulmada karşılaştıkların sorunların başında, bankaların kredi arz konusunda sergiledikleri davranışlardır. Bu durumla karşı karşıya kalan işletmeler bankaların sıkılaştırma periyodlarında kredilere ulaşımı kısıtlayarak kaynak bulma konusunda sıkıntı yaratmaktadır (Ekşi ve İkvan,2017).

Belirli bir süre zarfında faiziyle birlikte geri ödemek şartıyla bankalardan alınan krediler, finans sisteminin çarklarını döndüren önemli yatırım ve para kaynağıdır. Banka kredilerinin en temel hedeflerinden birisi, piyasaya fon sunanlarla piyasadan fon almak isteyenleri buluşturarak, para transferi sağlayan mekanizmayı işler durumda tutmaktır. Banka kredilerini diğer finans kaynaklarına göre daha kullanışlı kılan kullanım kolaylığı sağlaması ve yaygın olmasıdır. İşletmelerin bilançolarını incelediğimizde ağırlık bakımından banka kredileri ilk sırada yer almaktadır (Dasdemir, 2020).

İşletmeler finansman ihtiyaçlarını karşılamak için bankadan kredi talep ettiklerinde, bankalar tarafından işletmelere vade sürelerine göre kısa vadeli, orta vadeli ve uzun vadeli kredi imkanı sunmaktadırlar. Bilindiği üzere kısa süreli krediler bir sene veya bir seneden az süreli olan kredileri, orta vadeli sunulan krediler üç sene ile beş sene vade aralığındaki kredileri ve en son olarak ta uzun süreli (vadeli) krediler beş sen ve üzerindeki kredileri kapsamaktadır. Firmalar sermaye ihtiyacını karşılama da, dönen varlık kapsamında değerlendirdikleri stokları ya da müşteri alacaklarını finanse etmede kısa süreli banka kredilerini tercih etmektedirler. Bazen de uzun süreli kaynak temin edilene kadar duran varlıklarının geçici finansmanında da kısa süreli banka kredisi kullanabilmektedirler. Firmaların kullandıkları uzun süreli krediler genellikle karşımıza tesislerin kuruluş aşamasında ya da işletme büyük bir yatırım gerçekleştirecekse çıkar. Genellikle bu şekil bir borçlanma da faiz oranları sabit kalmasının yanında yüksektir. Ekonominin iyi yönde seyrettiği dönemlerde firmaların öz sermayesindeki karlılık oranında artışa sebep olurken, aksi bir durumda ise firmalara ağır yük olmaktadır. Bankalar, güçlü ve kredibilitesi yüksek firmalara maddi bir güvence istemeden kredi vermektedirler. Güvenilir olmayan firmalardan ise, sunacakları kredinin bir karşılığı olarak altın, devlet tahvili ve bonoları, gayrimenkul vb. teminatlar talep etmektedirler (Erol, 2015).

2. MATERYAL VE YÖNTEM

2.1. Araştırmanın Yöntemi

Çalışma için hazırlanan veri setinin ham verilerini ve örneklemini Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından açıklanan ve TCMB Arşivinde bulunan Reel Sektör İstatistikleri oluşturmaktadır (TCMB, 2021). Ham verilerin son üç yıllık ortalamaları hesaplanan veri seti 1996 ile 2016 yılları arası uzun dönemi kapsamakta ve son üç yıllık 1998 ila 2016 yılları şeklinde serilerle ele alınmaktadır. Sağlık sektörü işletmelerinin her ölçekten üçer yıl için her üç yılda farklı sayıda olan her yılda ortalama 104,3 işletme için veriler hesaplanmıştır. Toplamda 19 yılda 1.982 işletme verisi ile toplulaştırılmış bilanço verileri oran analizi şeklindeki çeşitli hesaplamalar ile ele alınan seçilmiş oranlar üzerinden yıllık yüzdeler halinde üçer yıllık ortalamaların hesaplanması ile oluşan zaman serileridir. Bu serilerin görünümü şekiller ile verilmektedir. Temel oran analizi ve türetilmiş oranların paydanın yüzdesi olarak alınması ile değerlendirmeye katılmaktadırlar (Beaver, 1966; Altman 1968; Akgüç, 2005; Açıkgöz ve Apak, 2017, TCMB, 2021).

Bu kapsamda sağlık sektörü işletmeleri için yüzdeler olarak üçer yıllık ortalamalar halinde incelenen değişkenler şunlardır:

Cari Oran, Likidite Asit-Test Oranı, Nakit Oran, Yabancı Kaynakların Aktif Toplamına Oranı, Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Yabancı kaynaklara Oranı, Banka Kredilerinin Aktif Toplamına Oranı, Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı, Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklar Toplamına Oranı.

Çalışmanın modelinde ele alınan değişkenler ise sağlık sektörü işletmelerinin toplulaştırılmış olan sektör bilançolarından üçer yıllık ortalamalar alınarak hesaplanmıştır:

L AT O (Likidite veya Asit-Test Oranı): Dönen varlıklardan stokların arındırılması ile ölçülen değer kısa vadeli yabancı kaynaklar toplamına oranının yüzdelik ifadesidir.

KVBK KVK O (Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı): Kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklar toplamına oranının yüzdelik ifadesidir.

BK YK O (Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklara Oranı): Banka kredilerinin yabancı kaynaklar toplamına oranının yüzdelik ifadesidir.

Çalışmada Likidite (Asit-Test) Oranı (L AT O) bağımlı değişken olarak ele alınmakta, Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara oranı (KVBK KVK O) ve Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklara Oranı (BK YK O) ise bağımsız değişkenlerdir.

Çalışmanın model denklemi aşağıda verilmektedir (Denklem 1):

$$Y_{LAT O it} = \beta_0 + \beta_1 x_{KVBK KVK O it} + \beta_2 x_{BK YK O it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Çalışmanın hipotezi, sağlık sektörü işletmelerinin banka kredisi kullanım düzeylerinin likidite oranına etkisi bulunup bulunmadığının araştırılmasıdır.

Çalışmada Sağlık Sektörü olarak TCMB Reel Sektör verileri arasında yer alan Sağlık ve Sosyal Hizmetler veya İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet Faaliyetleri verileri 1996-2016 yılları arasında uzun dönem için 1998-2016 verileri olarak son üçer yıllık ortalamaları hesaplanarak ele alınmaktadır.

Model için LS veya ANOVA metodolojisi kullanılarak regresyon test edilmektedir (Durbin ve Watson, 1950; Durbin, 1970; Durbin ve Watson, 1971; Fisher, 1925; Fisher, 1932; Kutner vd., 2005; Pearson, 1920). Modelde kullanılan verilerin seri otokorelasyon, normallik, heteroskedastisite ve eşdoğrusallık sınamaları gerçekleştirilmektedir (Breusch, 1978; Godfrey, 1978a; Godfrey, 1978b; Breusch ve Pagan, 1979; Jarque ve Bera, 1980; Jarque ve Bera, 1987, Andrews, 1991). Metodoloji için kullanılan verilerin hazırlanması ve testler için Açıköz vd. (2019)'a

benzer bir yöntem TCMB reel sektör verileri üzerinde TCMB oran formülleri metodolojisi ile uygulanmaktadır (TCMB, 2021). Çalışmada kullanılan veriler TCMB reel sektör istatistiklerinde kullanılan oranlarla ele alınmıştır. Buna göre; çalışmanın modelindeki değişkenlerin ham verileri hazırlanırken TCMB verilerinin oran analizi yöntemi ile aşağıdaki gibi ele alınmakta ve yüzdelerle ifade edilmektedirler:

$$L A T O \text{ (Asit Test Oranı)} = \left(\frac{\text{Dönen Varlıklar} - (\text{Stoklar} + \text{Gelecek Aylara Ait Giderler} + \text{Diğer Dönen Varlıklar})}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı}} \right) \times 100$$

$$KVBK/KVYK = \left(\frac{\text{Kısa Vadeli Banka Kredileri} + \text{Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksit ve Faizleri}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı}} \right) \times 100$$

$$\frac{BK}{YK} = \left(\frac{\text{Kısa Vadeli Banka Kredileri} + \text{Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksit ve Faizleri} + \text{Uzun Vadeli Banka Kredileri}}{(\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı} + \text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı})} \right) \times 100$$

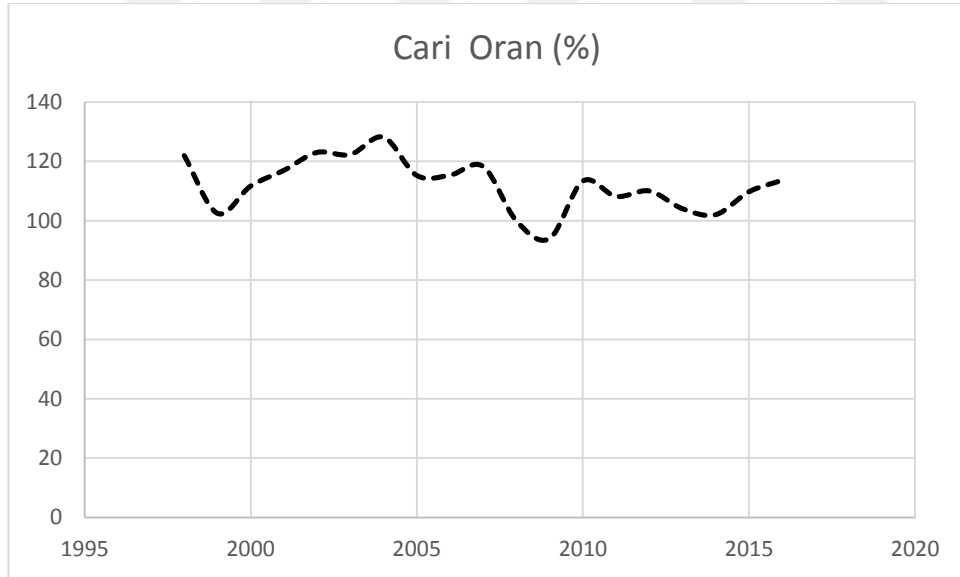
Model verilerinin Schwarz kriterine göre grup birim kök sınamaları gerçekleştirilerek durağanlık sınamaları yapılmaktadır (Dickey ve Fuller, 1979; Fisher, 1932; Said ve Dickey, 1984; Newey ve West, 1987; Phillips ve Perron, 1988; Newey ve West 1994; Levin vd., 2002; Im vd., 2003;). Model sonuçları için ayrıca Granger nedensellikleri, tek denklemler ve Johansen eşbütünleşme testleri gerçekleştirilmektedir (Brown vd., 1975; Engle ve Granger, 1987; Granger, 1969; Granger ve Newbold, 1974; Johansen, 1988; Johansen, 1995; Lutkepohl, 1991; Lutkepohl, 2004; MacKinnon, 1996; MacKinnon vd., 1999; Pesaran ve Shin, 1998; Pesaran vd., 2000; Schwarz, 1978; Sims, 1980). Model üzerinde gerçekleştirilen testler Eviews 9.5 yazılımıyla doğrulanmaktadır (Mert ve Çağlar, 2019). Araştırma yöntemine göre elde edilen sonuçlar materyan ve yöntem bölümündeki tablo ve şekillerde verilmektedirler.

3. ARAŞTIRMA SONUÇLARI VE BULGULAR

Türkiye’de insan sağlığı ve hastane hizmetleri alanında faaliyet gösteren işletmelerin ya da kısaca belirtmek gerekirse sağlık sektörü işletmelerinin çalışma için seçilmiş oranlarının TCMB reel sektör istatistiklerine göre uzun dönem görünümü aşağıda değerlendirilmektedir.

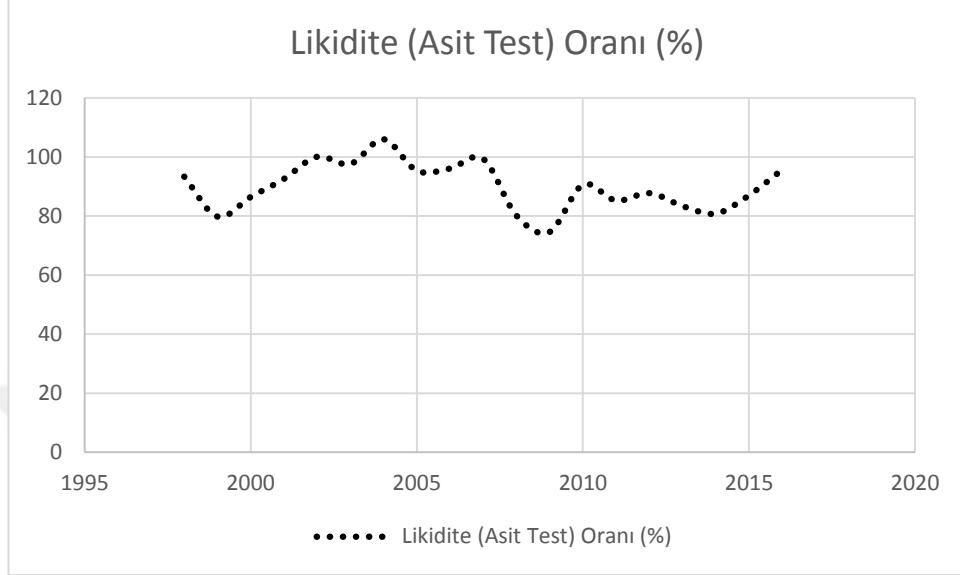
Buna göre, cari oran Türkiye koşullarında minimum 1,50 veya %150 olması beklenmekteyken, sağlık sektörü işletmelerinde yaklaşık olarak uzun dönemde 1998 – 2016 uzun dönem üçer yıllık ortalamaları 1.20 veya %120 ile 1,0 veya %100 aralığında dalgalanmakta olduğu görece yetersiz düzeyi görülmektedir.

Şekil 3.1: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Cari Oran Düzeyi (1998-2016)



Kaynak: TCMB (2021).

Şekil 3.2: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Likidite Oranı Düzeyi (1998-2016)

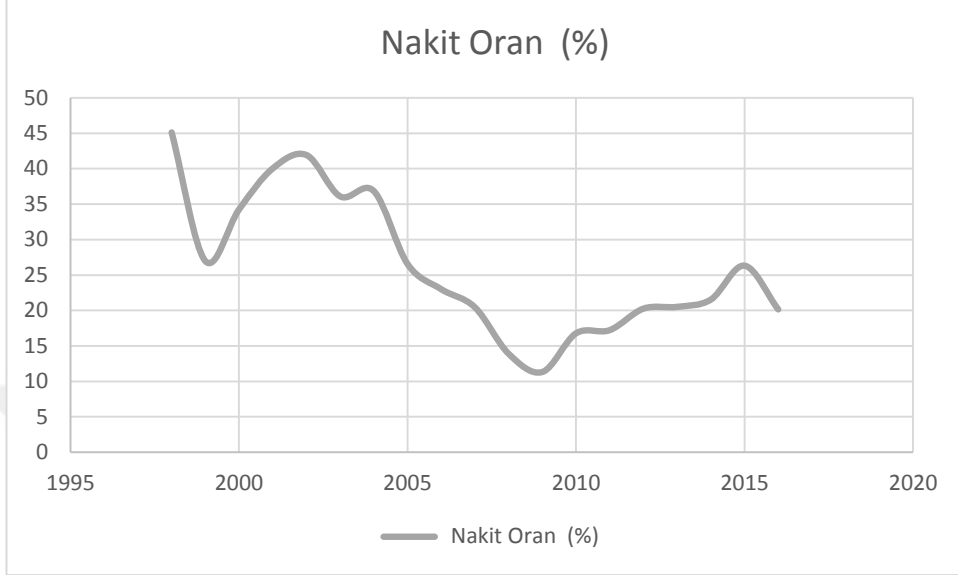


Kaynak: TCMB (2021).

Likidite ya da asit-test oranı ise ülke koşullarına göre değişmekle birlikte en az 1,00 veya %100 olması beklenmekte olup (Herman, 2005: 505), sağlık sektöründe incelenen dönemde 0,80 veya %80 ila 1,00 veya %100,00 aralığında dalgalı bir seyir izlemekte olup görece daha yeterli bir görünüme sahiptir.

Çalışmada; cari orana göre uzun dönemde daha yeterli seyir izleyen likidite ya da asit-test oranının değişken olarak dikkate alınması bu nedenle tercih edilmektedir.

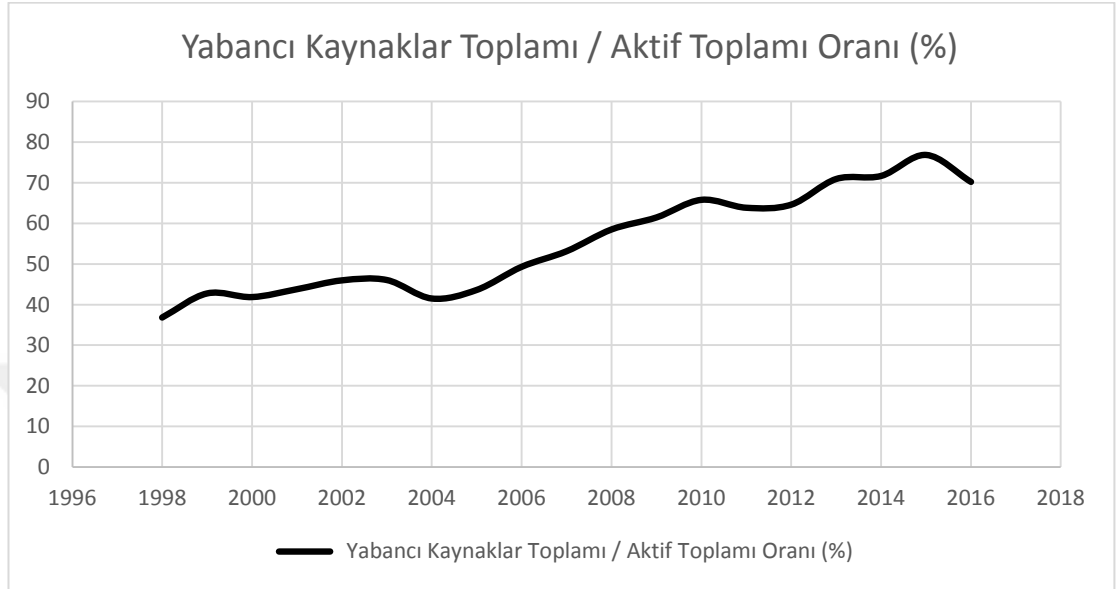
Şekil 3.3: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Nakit Oran Düzeyi (1998-2016)



Kaynak: TCMB (2021).

Genel olarak minimum %20 olması genel kabul görmüş olan nakit oran, sağlık sektörü işletmelerinin çalışmanın ele aldığı uzun dönemde görece çok yeterli bir düzeyde iken giderek azalan bir eğilimle 2009 yılına kadar %10 seviyelerine kadar azaldığı, sonraki dönemlerde ise asgari düzeye kadar iyileştiği ve istikrarsız bir seyir izlediği görülmektedir.

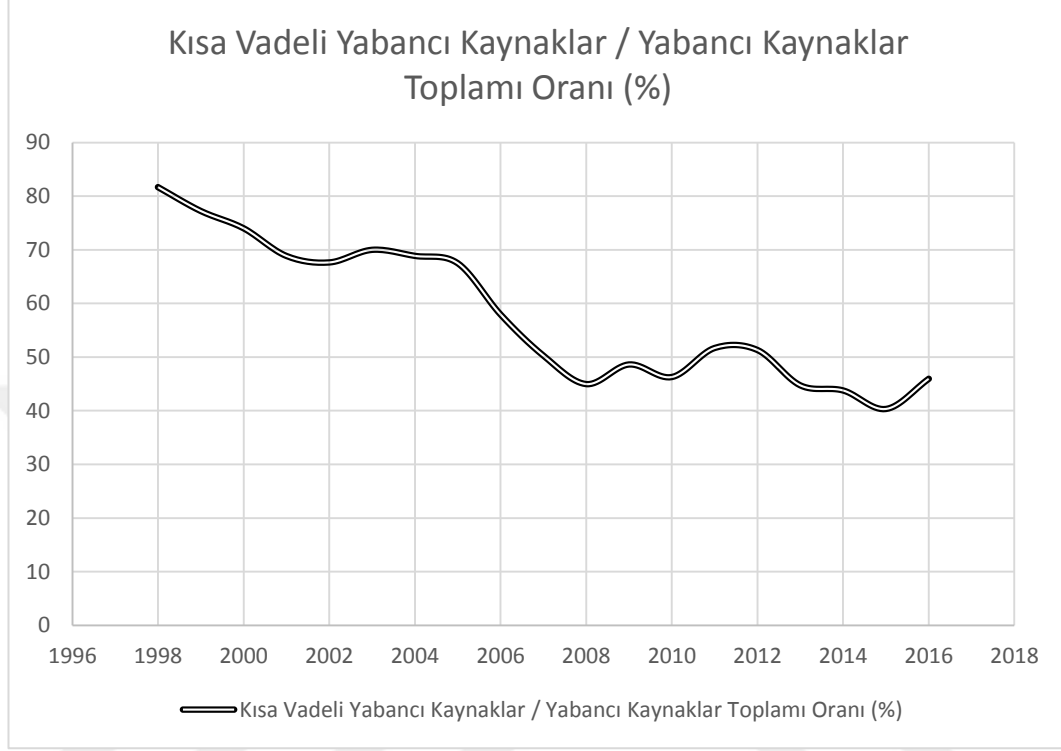
Şekil 3.4: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Yabancı Kaynakların Aktiflere Oranı Düzeyi (1998-2016)



Kaynak: TCMB (2021).

Kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamı ya da yabancı kaynaklar toplamının aktif büyüklüğüne oranının en fazla %50 olması gerekirken 2006 yılı sonrasında giderek arttığı ve %70 seviyelerine kadar yükseldiği görülmektedir ki bu durum sağlık sektörü işletmelerinin daha çok yabancı kaynaklarla kendilerini finanse ettiklerini, borçlarının arttığını ve mali yapılarının daha kırılgan hale geldiğini göstermektedir.

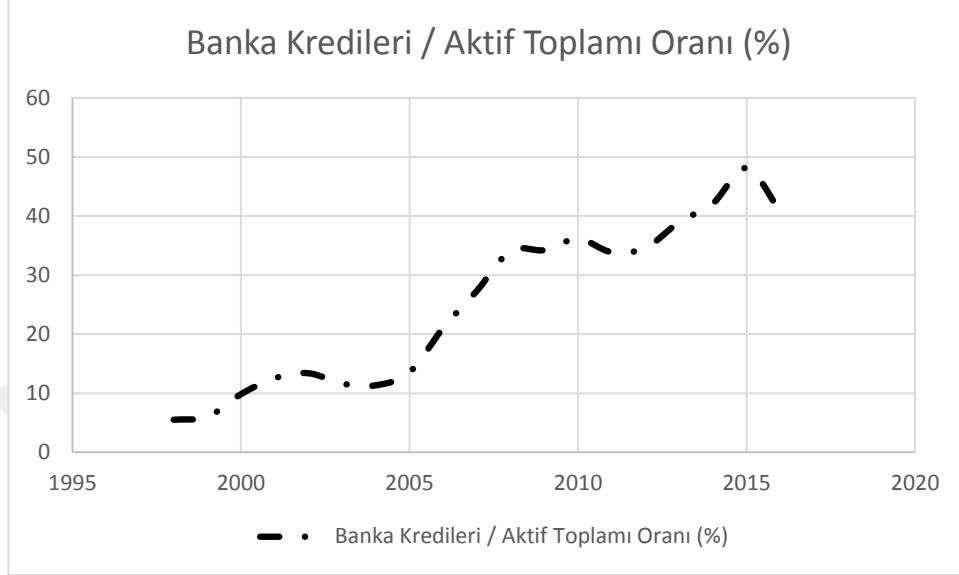
Şekil 3.5: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Yabancı Kaynaklara Oranı Düzeyi (1998-2016)



Kaynak: TCMB (2021).

Sağlık sektöründe, işletmelerin kısa vadeli yabancı kaynaklarının toplam borçlar veya yabancı kaynaklar içindeki ağırlığının %80 seviyesinden giderek azalarak %40-50 düzeyine kadar düştüğü görülmektedir. Ancak, uzun vadeli yabancı kaynaklardan çok daha az olmalarının işletmelerin borç ödeyememe risklerinin azalması bakımından önemli olduğu değerlendirilmektedir.

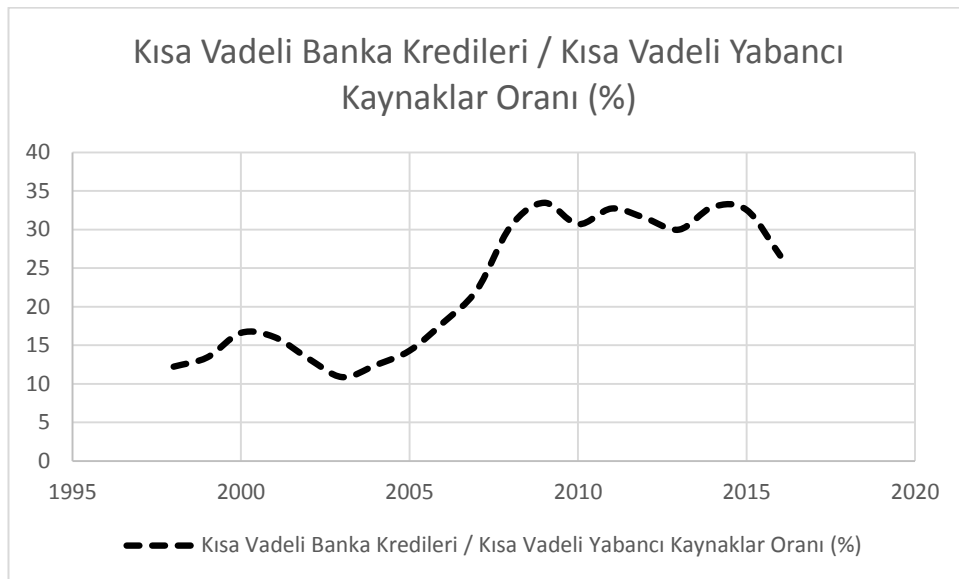
Şekil 3.6: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Banka Kredilerinin Aktiflere Oranı Düzeyi (1998-2016)



Kaynak: TCMB (2021).

Sağlık sektöründe, işletmelerin banka kredilerinin aktifler içindeki ağırlığının ise %5 seviyesinden giderek artarak %40-50 düzeyine kadar yükseldiği işletmelerin borçları içinde banka kredisi tercihinin arttığı ve ilgili risklerin yükseldiği görülmektedir.

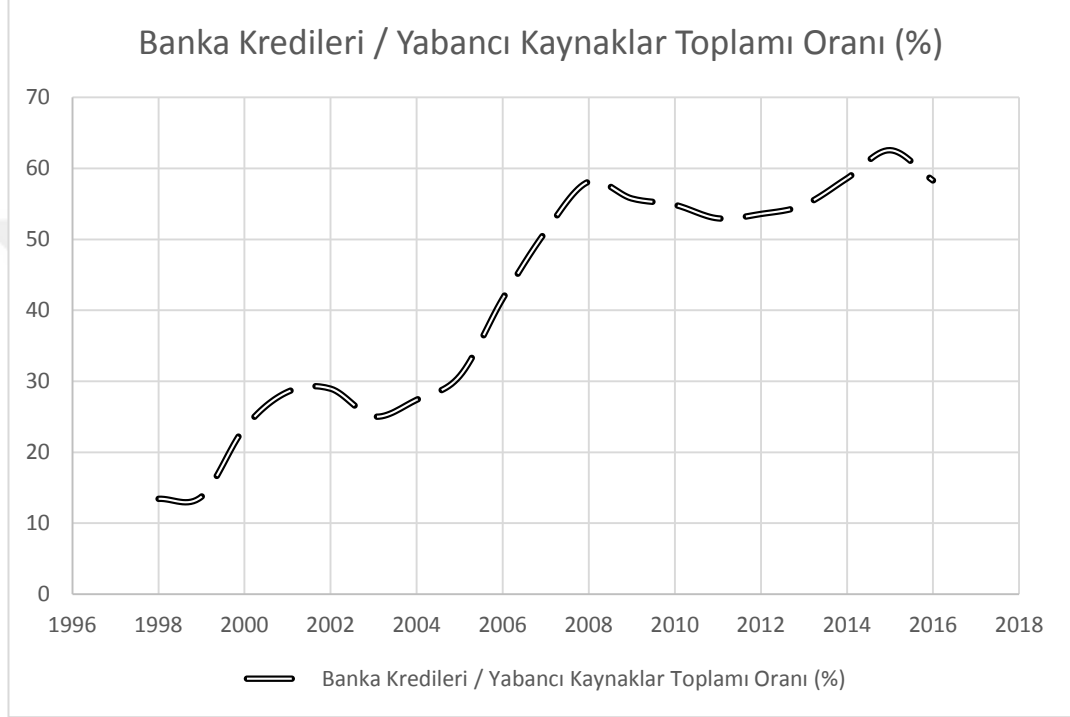
Şekil 3.7: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara Oranı Düzeyi (1998-2016)



Kaynak: TCMB (2021).

Bununla birlikte, kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı incelenen uzun dönem boyunca %10 seviyesinden giderek artarak %30 seviyesini aşmış olduğu izlenmektedir.

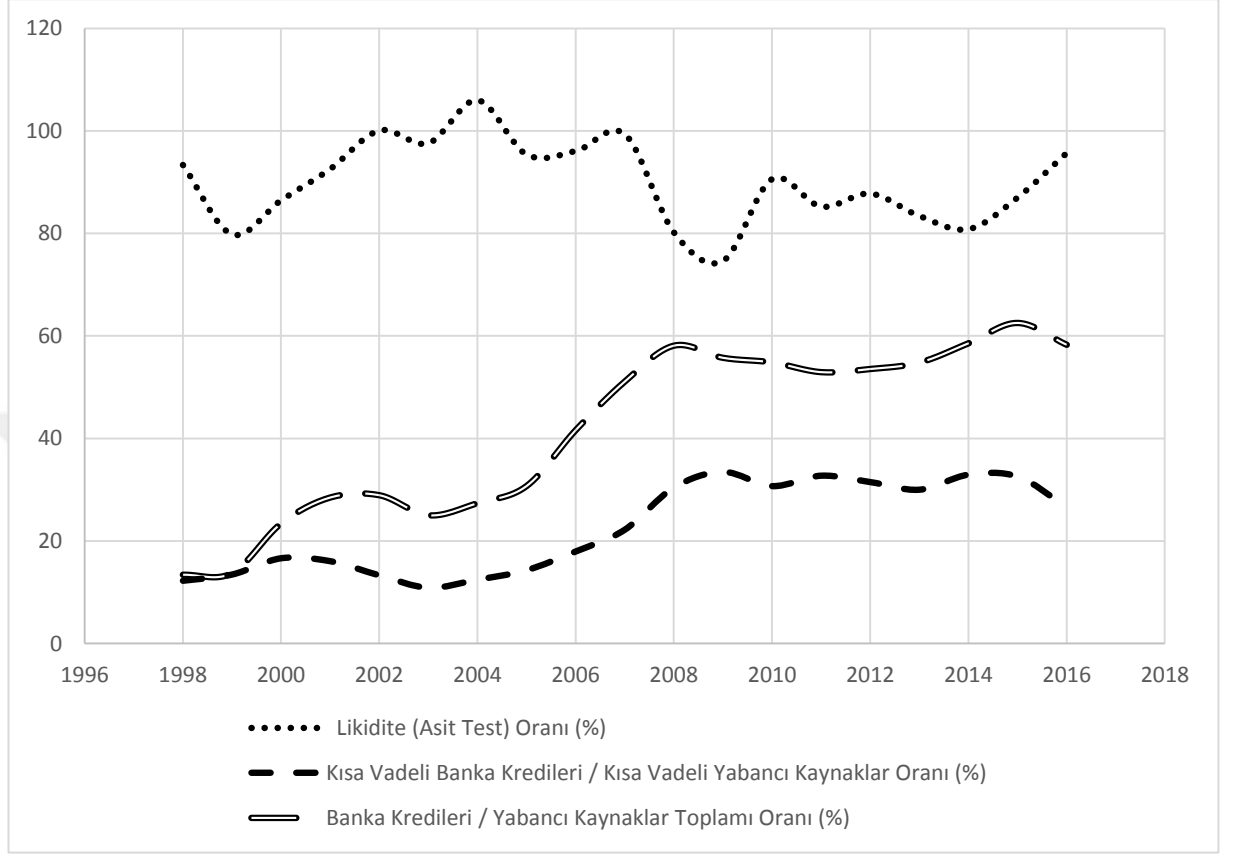
Şekil 3.8: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Banka Kredilerinin Yabancı Kaynaklara Oranı Düzeyi (1998-2016)



Kaynak: TCMB (2021).

Uzun dönemde banka kredilerinin yabancı kaynaklara oranının da %10 seviyesinden giderek artarak %60 seviyesine ulaştığı görülmektedir.

Şekil 3.9: Türkiye’de Sağlık Sektörü İşletmelerinin Uzun Dönem Banka Kredileri ve Likidite İlişkisi (1998-2016)



Kaynak: TCMB (2021).

Böylece, likidite içinde asit-test oranı ile banka kredilerinin ve özellikle kısa vadedeki ağırlıklarının değerlendirilmesinin önemli sonuçları olacağı anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, çalışma bu kapsamdaki seçilmiş değişkenleri ele almakta ve sağlık sektöründeki işletmelerde banka kredileri ile likidite ilişkisini incelemektedir.

Modelde kullanılan değişkenlerin bazı tanımlayıcı istatistikleri Tablo 3.1’de verilmektedir (Tablo 3.1).

Tablo 3.1: Değişkenlerin Bazı Tanımlayıcı İstatistikleri

	L A T O	KVBK/KVYK	BK/ YK
Maksimum	105.9718	33.44765	62.55747
Minimum	74.60782	10.87775	13.42416
Ortalama	90.08330	22.63166	41.76223

Standart Sapma	8.273164	8.783792	16.69784
Gözlem Sayısı*	19	19	19

*Üçer yıllık toplulaştırılmış bilanço ortalamaları.

Bağımlı değişkenin bağımsız değişkenler tarafından açıklandığı LS (En Küçük Kareler) veya ANOVA test sonuçları Tablo 3.2’de verilmektedir (Tablo 3.2).

Tablo 3.2: Modelin Genel Sonuçları

Model	Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişkenler	D. R ²	DW	Anlamlılık
Denklem 1	L A T O	KVBK/KVYK; BK/ YK	0.685	1.934	0.0000**

** : 0.01 Anlamlılık düzeyi.

D. R²: Düzeltilmiş R Kare değeri.

DW: Durbin Watson testi değeri.

Tablo 3.3: Modelin Ayrıntılı Sonuçları

Regresyon	R ²	D. R ²	DW	Anlamlılık
LATO (Bağımlı Değişken)	0.712	0.685	1.934	0.0000**
Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	Olasılık	Katsayı Varyansı	Ortalanmış VIF Değerleri
C	101.9197	0.0000		
KVBK/KVYK	-1.908512	0.0000	0.1079	6.951
BK/YK	0.750831	0.0005	0.0299	6.951

LS, ANOVA Sonuçları.

** : 0.01 anlamlılık.

R²: R Kare değeri.

D. R²: Düzeltilmiş R Kare değeri.

DW: Durbin Watson testi değeri.

Tablo 3.3 ise Denklem 1 ile belirtilen modelin ayrıntılı sonuçlarını göstermektedir. Buna göre güçlü test sonuçlarına sahip olan modelde bağımlı değişkeni tahmin eden bağımsız değişkenler ve sabit terim (C) katsayılarının anlamlılık düzeyleri yüksektir ve VIF değerleri ise VIF<10 olduğundan bağımlı değişkenler ile ilgili sabit terimli modelde ortalanmış olarak çoklu eşdoğrusallık olmadığı anlaşılmaktadır ve kabul edilebilir aralıktadırlar (Tablo 3.3).

Modeli açıklamak için kurulan regresyon testinin temel varsayımları olan seri korelasyon (ilgileşim), değişken varyans ve normallik test sonuçları 0.05 değerinden büyük oldukları için istatistiksel olarak olumlu olup Tablo 3.4’te verilmektedirler (Tablo 3.4).

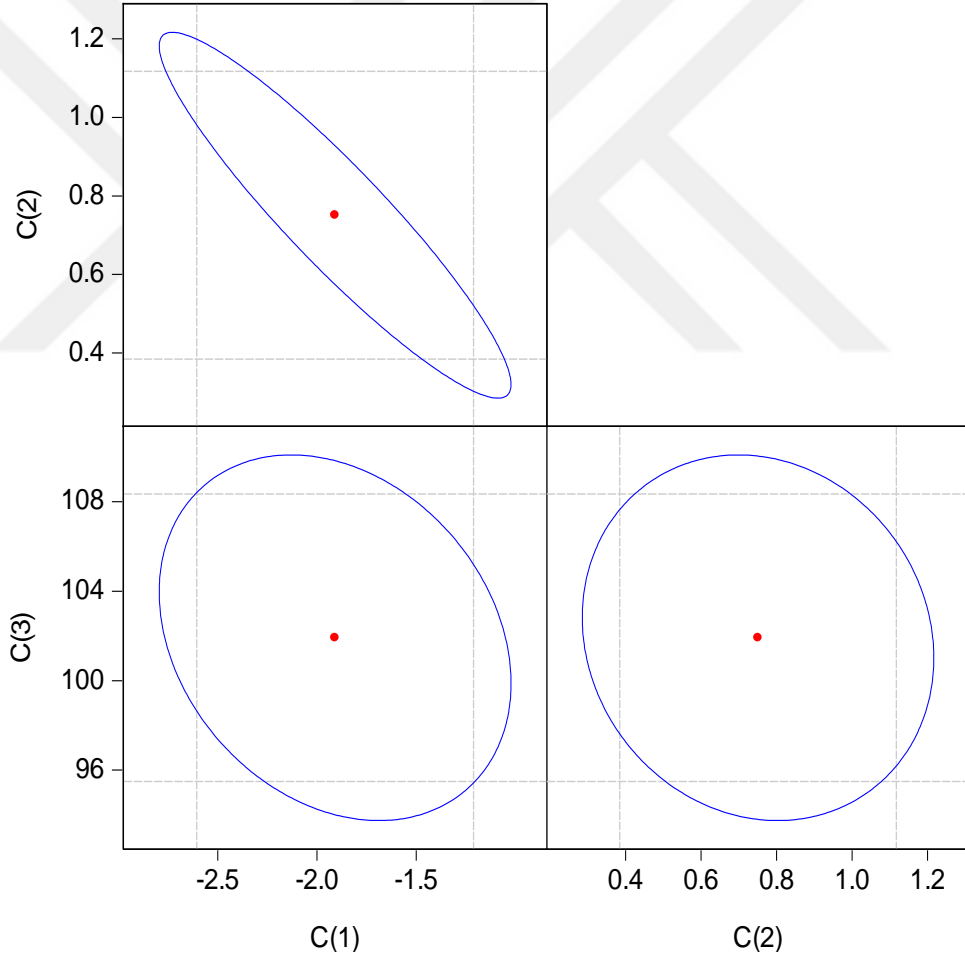
Tablo 3.4: Temel Varsayım Testleri

Test	Olasılık
Breusch and Godfrey Seri Korelasyon LM R ² Prob.Chi-Square (2)	0.6659
Breusch, Pagan and Godfrey Heteroskedastisite R ² Prob.Chi-Square (2)	0.2140
Jarque Bera Testi	0.6938

Tüm olasılık değerleri için $p > 0.05$

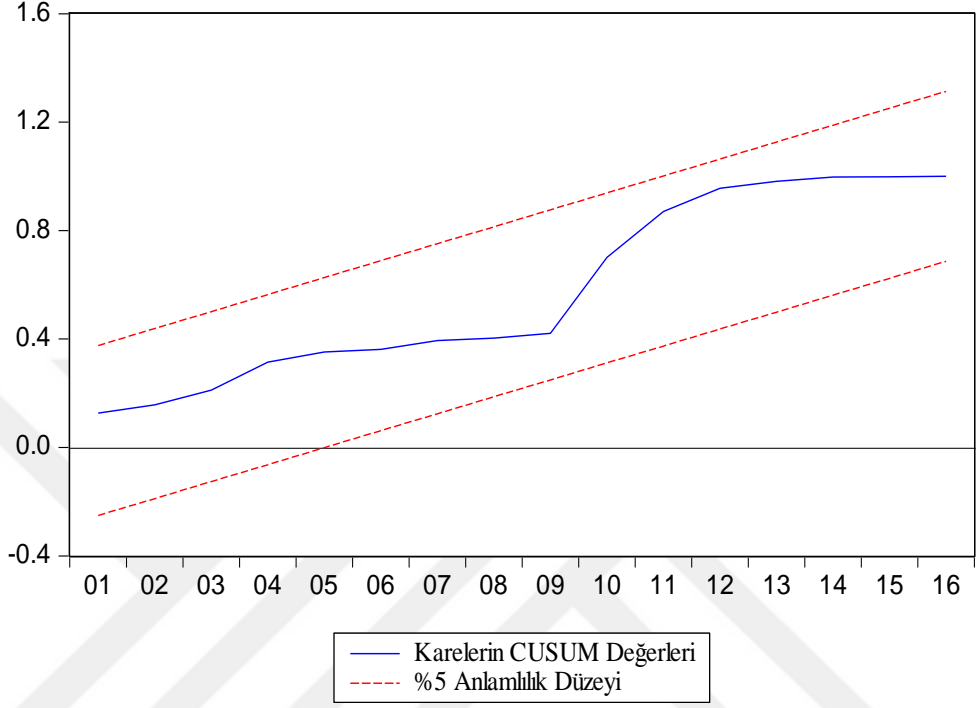
Şekil 3.10 modelin katsayılarının yüksek derecede korelasyon ilişkisi gösterdikleri ve güvenilir olduklarını ifade etmektedir.

Şekil 3.10: Model Katsayıları Güven Elipsleri



Şekil 3.11 modelin hata terimlerinin varyanslarının özyinelemeli tahminlerinin yüzde 5 güven aralığında istikrarlı olduklarını dolayısıyla modelin kararlılık tanısının olumlu olduğunu göstermektedir.

Şekil 3.11: Modelin CUSUM Testi ve Kararlılık Tanısı



Tablo 3.5 modelde kullanılan verilerin sabit terimsiz model dikkate alındığında birinci farkları I(1) için Schwarz kriterine göre SIC 0 Newey-West aralığında maksimum gecikme değerlerinde grup birim kök sınamalarını göstermektedir. 1998-2016 yılları arası gözlemler için tüm metotlarda olasılık değerleri $p < 0.05$ olduğundan verilerin grup ve tekil durağanlık sınamaları sonuçları olumludur.

Tablo 3.5: Grup Birim Kök Testi Sabit Terimsiz Model Sonuçları

Grup	Metot	İstatistik	Olasılık	Kesitler	Gözlem
L AT O, KVBK/KVYK ve BK/YK	Null: Birim Kök (Ortak)				
	Levin, Lin and Chu t	-5.00953	0.0000	3	51
	Null: Birim Kök (Tekil)				
	ADF - Fisher Chi-square	33.5287	0.0000	3	51
	PP - Fisher Chi-square	33.8652	0.0000	3	51

** Fisher testleri Chi Kare dağılımı diğer testlerin ise asimptotik normallik varsayımı bulunmaktadır.

Tablo 3.6 modelde kullanılan verilerin sabit terimli model dikkate alındığında birinci farkları I(1) için Schwarz kriterine göre SIC 0-2 Newey-West aralığında

bireysel etkiler dışsal değişkenler olarak alındığında maksimum gecikme değerlerinde 1998-2016 yılları arası gözlemler için grup birim kök sınamalarını göstermektedir. Tüm olasılık değerleri $p < 0.05$ olduğundan verilerin grup ve tekil durağanlık sınamaları sonuçları olumludur.

Tablo 3.6: Grup Birim Kök Testi Sabit Terimli Model Sonuçları

Grup	Metot	İstatistik	Olasılık	Kesitler	Gözlem
L AT O, KVBK/KVYK ve BK/YK	Null: Birim Kök (Ortak)				
	Levin, Lin and Chu t	-3.41229	0.0003	3	49
	Null: Birim Kök (Tekil)				
	Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.45682	0.0003	3	49
	ADF - Fisher Chi-square	22.6869	0.0009	3	49
	PP - Fisher Chi-square	20.0502	0.0027	3	51

** Fisher testleri Chi Kare dağılımı diğer testlerin ise asimptotik normallik varsayımı bulunmaktadır.

Tablo 3.7 modelde kullanılan verilerin sabit terimli ve trendli model dikkate alındığında birinci farkları I(1) için Schwarz kriterine göre SIC 0-2 Newey-West aralığında bireysel etkiler ve bireysel lineer trendler dışsal değişkenler olarak alındığında maksimum gecikme değerlerinde 1998-2016 yılları arası gözlemler için grup birim kök sınamalarını göstermektedir. Tüm olasılık değerleri $p < 0.05$ olduğundan verilerin grup ve tekil durağanlık sınamaları sonuçları olumludur.

Tablo 3.7: Grup Birim Kök Testi Sabit Terimli ve Trendli Model Sonuçları

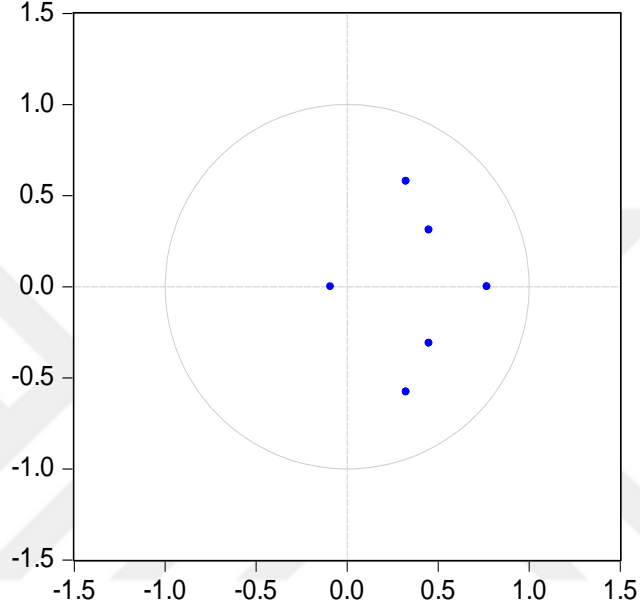
Grup	Metot	İstatistik	Olasılık	Kesitler	Gözlem
L AT O, KVBK/KVYK ve BK/YK	Null: Birim Kök (Ortak)				
	Levin, Lin and Chu t	-2.78368	0.0027	3	49
	Null: Birim Kök (Tekil)				
	Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.49486	0.0063	3	49
	ADF - Fisher Chi-square	16.4718	0.0114	3	49
	PP - Fisher Chi-square	13.8235	0.0317	3	51

** Fisher testleri Chi Kare dağılımı diğer testlerin ise asimptotik normallik varsayımı bulunmaktadır.

Şekil 3.12'de model için tahmini bir VAR versiyonu oluşturulduğunda durağanlık sınaması ile karakteristik AR polinomunun ters birim kökleri için tüm noktaların birim dairenin içinde olduğu görülmektedir.

Şekil 3.12: Ters Birim Kökler Sınaması

Karakteristik AR Polinomunun Ters Birim Kökleri



Tablo 3.8 modelin Granger nedensellik testlerinin anlamlı sonuçlarını göstermektedir. Buna göre modelde L AT O ve KVBK/KVYK değişkenleri arasında çift yönlü görece zayıf ve gecikmeli nedensellik tespit edilmiştir.

Tablo 3.8: Model Granger Nedensellik Testlerinin Anlamlı Sonuçları

Gecikme	Ho Hipotezi	Gözlem	F-İstatistiği	Olasılık
2	KVBK/KVYK L AT O'nun Granger nedeni değildir	17	2.91991	0.0926
4	L AT O KVBK/KVYK'nın Granger nedeni değildir	15	3.90917	0.0676

Örnekleme: 1998-2016

Gecikme: 0-4

Olasılık: 0.10 seviyesinde anlamlılık değerleri

Tablo 3.9 modelin tek denklemlilik eşbütünleşme testleri sonuçlarını göstermektedir. Buna göre modelin Engle Granger testleri Schwarz kriterine göre ve maksimum 3 gecikme döneminde modeldeki bağımlı değişkenin farklı 3 stokastik

eşbütünleşik denkleme (sabit terimli trendsiz ve hem birinci hem de ikinci dereceden oluşturulabilecek trendli) sahip olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 3.9: Modelin Tek Denklemli Engle Granger Eşbütünleşme Testleri

Özellik	tau-İstatistiği	Olasılık*	z-İstatistiği	Olasılık*
Sabit Terimli	-4.254308	0.0492	-17.99197	0.0494
Birinci Dereceden (Lineer) Trend	-4.732629	0.0576	-19.89136	0.0643
İkinci Dereceden Trend	-5.274656	0.0603	-21.42489	0.0828

*MacKinnon (1996) p değerleri.

Tablo 3.10 model için İz ve Max-Eigen testlerinin model değişkenleri ile lineer (birinci dereceden veya doğrusal) belirleyici trend olabilecek nitelikte sabit terimli trendsiz kurulabilecek olan en az 1 adet eşbütünleşik denklem bulunduğunu 0.05 anlamlılık düzeyinde göstermektedir.

Tablo 3.10: Modelin Sınırlandırılmamış Eşbütünleşme Sıralama Testleri

Denklem Sayısı	Eigen Değeri	İz Test İstatistiği	0.05 Kritik Değer	Olasılık**
Hiç yoktur *	0.713873	31.06884	29.79707	0.0355*
Denklem Sayısı	Eigen Değeri	Max Eigen İstatistiği	0.05 Kritik Değer	Olasılık**
Hiç Yoktur *	0.713873	21.27242	21.13162	0.0478*

*0.05 düzeyinde reddedilir.

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) olasılık değerleri.

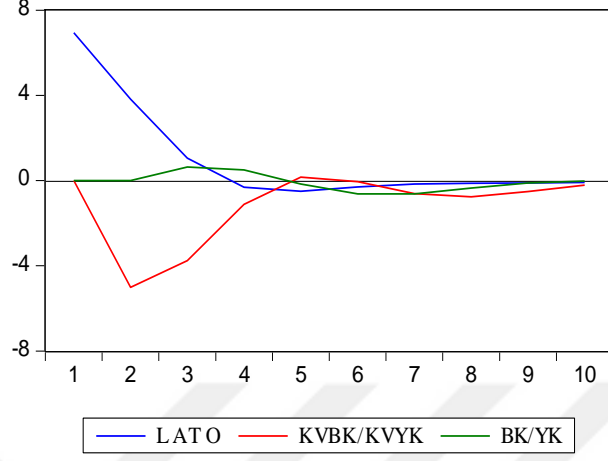
Gecikmeleri I(1) için 1 - 1.

Düzeltilmiş Örneklem: 2000-2016 (17 gözlem).

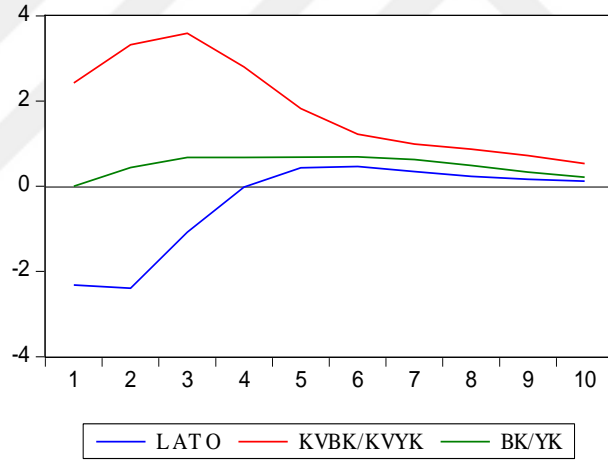
Şekil 3.13 aşağıda değişkenlere verildiği varsayılan bir birim standart sapma değeri kadar şokun sonrasında değişkenin etkiye verdiği tepkinin yönünü, şiddetini ve süresini görselleştirmektedir. Buna göre etkilere tepki en az 4 dönem sürmekte olup sonrasında giderek kaybolmakta olup etki-tepki ilişkisi daha çok L AT O ve KVBK/KVYK arasındadır. Tez çalışmasının modeli doğrusal VAR modeli formunda aşağıda ifade edilebilmektedir:

$$Y_t = [L AT O_t, KVBK KVYK O_t, BK YK O_t] \quad (2)$$

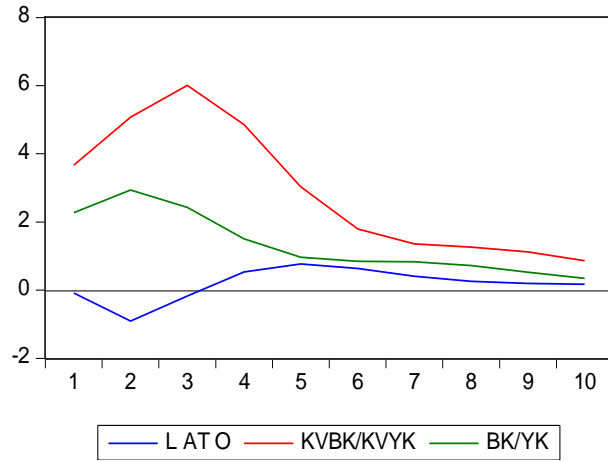
Şekil 3.13: Model Değişkenlerinin Cholesky Etki-Tepki Sonuçları
L AT O Tepkisi



KVBK/KVYK Tepkisi

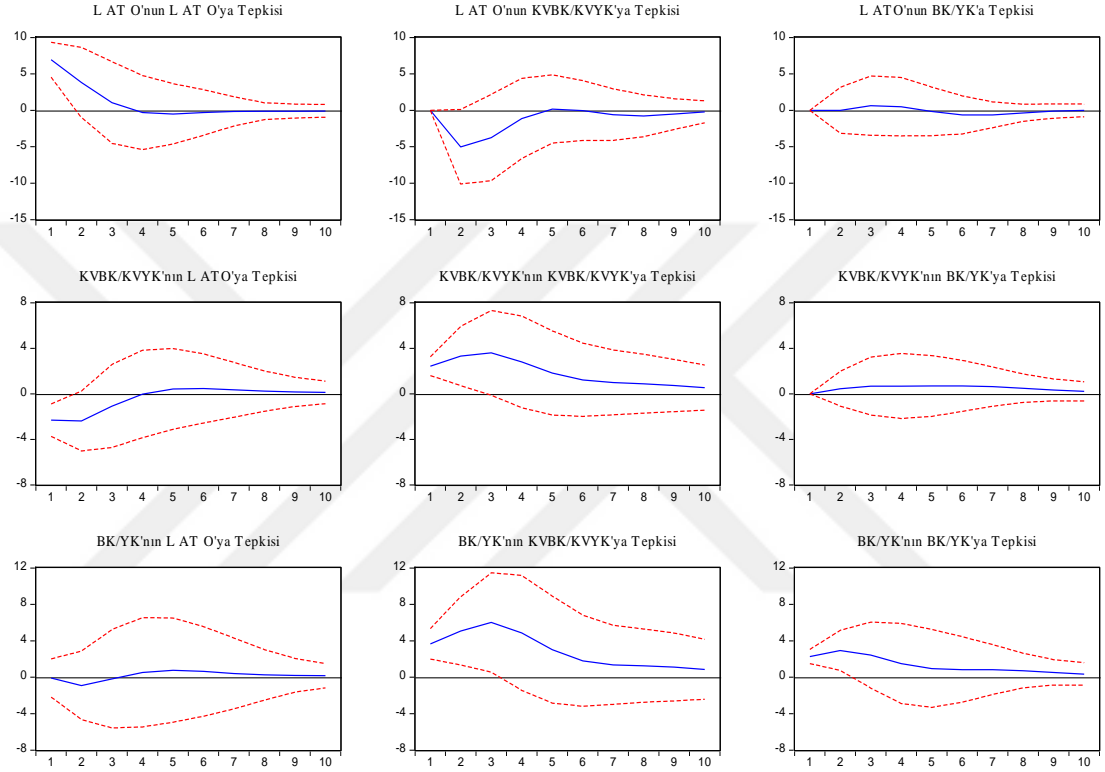


BK/YK Tepkisi



Şekil 13.4'te VAR modeli bir gecikmeli ve bir standart sapma şoka karşı verilen serbestlik derecesi düzeltilmiş olan + veya - 2 standart hata için seçilmiş anlamlı etki-tepki sonuçları verilmektedir.

Şekil 3.14: Model Değişkenlerinin Cholesky Etki-Tepki Ayrıntılı Sonuçları



L AT O değişkeninin kendisine ait şoka verdiği tepki incelendiğinde, ikinci döneme kadar pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmekte ve ikinci dönem sonrasında ise tepkiler anlamsız hale gelmektedir. KVBK/KVYK'nın L AT O'ya verdiği tepkilerin ise ikinci döneme kadar negatif ve anlamlı olduğu, ikinci dönem sonrasında ise tepkilerin istatistiksel olarak anlamsız olduğu tespit edilmiştir. KVBK/KVYK'nın kendisine tepkileri ise başlangıçta pozitif ve anlamlı olup, üçüncü itibariyle anlamsız hale gelmektedir. BK/YK'nın KVBK/KVYK'ya tepkileri, şok sonrası ikinci döneme kadar pozitif ve anlamlıdır, ancak ikinci dönem sonrasında benzer şekilde istatistiksel olarak anlamsız hale gelmektedir. BK/YK'nın kendisine tepkisi ise başlangıçta pozitif ve anlamlı olup, ikinci dönem sonrasında anlamsız hale gelmektedir. Diğer tepkilerine bakıldığında ise tepkilerin şok sonrası veya tüm dönemler için istatistiksel olarak anlamsız olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 3.11 model için varyans ayrıştırması Cholesky sonuçlarını vermektedir. Buna göre; L AT O değişkeni 4. Döneme kadar % 60 kendisi tarafından % 38 ise KVBK/KVYK değişkeni tarafından açıklanabilmektedir.

Tablo 3.11: Model Değişkenlerinin Varyans Ayrıştırması Cholesky Sonuçları

L AT O Varyans Ayrıştırması Dönem	Standart Hata	L AT O	KVBK/KVYK	BK/YK
1	6.943167	100.0000	0.000000	0.000000
2	9.374043	71.48036	28.51964	0,000001
3	10.17392	61.75261	37.84979	0.397601
4	10.25211	60.90402	38.46347	0.632515
5	10.26690	60.96706	38.37805	0.654894
6	10.29089	60.76965	38.20119	1.029156
7	10.32915	60.34381	38.26545	1.390735
8	10.36395	59.95408	38.54930	1.496617
9	10.37809	59.80391	38.69252	1.503572
10	10.38074	59.78004	38.71666	1.503303
KVBK/KVYK Varyans Ayrıştırması Dönem	Standart Hata	L AT O	KVBK/KVYK	BK/YK
1	3.355110	47.74583	52.25417	0.000000
2	5.309439	39.39952	59.91612	0.684364
3	6.534368	28.74202	69.74189	1.516095
4	7.140758	24.06868	73.75710	2.174216
5	7.413563	22.66786	74.47262	2.859520
6	7.559279	22.17508	74.24608	3.578837
7	7.657131	21.81307	74.02886	4.158069
8	7.725606	21.51807	73.99925	4.482684
9	7.767702	21.32849	74.05653	4.614987
10	7.789606	21.23103	74.10457	4.664406
BK/YK Varyans Ayrıştırması Dönem	Standart Hata	L AT O	KVBK/KVYK	BK/YK
1	4.310369	0.037938	72.21524	27.74682
2	7.334398	1.549018	72.80219	25.64879
3	9.789803	0.901101	78.54884	20.55005
4	11.04523	0.944160	81.05599	17.99985
5	11.52006	1.314969	81.44177	17.24326
6	11.70697	1.566493	81.21835	17.21515
7	11.82149	1.656506	80.96453	17.37896
8	11.91320	1.679582	80.84133	17.47908
9	11.97896	1.689075	80.83237	17.47855
10	12.01609	1.698667	80.84987	17.45147

KVBK/KVYK değişkeni 1. Dönem sonunda % 52 kendisi tarafından, % 47 L AT O değişkeni tarafından açıklanmakta ve 4. Döneme kadar açıklayıcılık sırasıyla

% 74 ve % 22 olmaktadır. BK/YK değişkeni ise başlangıçta (%72) ve 4. Döneme kadar daha çok (%81) KVBK/KVYK değişkeni tarafından açıklanmaktadır.

İşletmelerin banka kredisi ile finansman tercihleri günümüzde giderek yaygınlaşmaktadır. Ancak, bu tercih beraberinde belirli ödeyeme me risklerini de getirebilmektedir. Özellikle kısa vadeli banka kredisi birikimi ve uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeye karşılık gelen anapara ve faiz taksitleri nedeniyle kontrol altında tutulması gerekmektedir.

Bununla birlikte, işletmeler için her türlü yabancı kaynak geri ödemesinin temel karşılığı likidite unsurları olmaktadır. Likidite unsurlarının en katı likidite özelliğine sahip stoklardan arındırılarak değerlendirilmesi ise ayrıca dikkate değer bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Makro ekonomik koşullar ve sektöre özgü nedenlerle de banka kredisi kullanımı ve likidite ilişkisi çok daha kritik bir görünüme sahip olabilmektedir. Gelecekteki kredi kullanım potansiyelini ve gücünü belirlemekle birlikte, likidite aslında geçmişteki kredi kullanım düzeylerinden de büyük ölçüde etkilenebilmektedir.

Çalışma bulgularına ve analiz sonuçlarına göre; uzun dönemde sağlık sektörü işletmeleri için kısa vadeli banka kredisi kullanımının likidite veya asit-test oranı ile büyük ölçüde ilişkili olduğu ve bu oranın banka kredisi kullanım düzeyinden de etkilenmekte olduğu anlaşılmaktadır.

İşletme finansmanında likidite ile ilgili oranların kullanımı oldukça dikkate değer bulunmakta ve ölçülerek izlenmeleri gerektiği veya finansal başarısızlık oluşmaması için önemli oldukları özellikle vurgulanmaktadır (Beaver, 1966; Altman, 1968; Wilcox, 1971; Johnson, 1979; Ak vd., 2013; Akguc, 2005). İşletmelerin likiditesi hem akış olarak hem de birikimli sonuçlarıyla birlikte borç ödeme gücü göstergesi olarak değerlendirilmektedirler (Coyle, 2000a; Coyle, 2000b). Nakit dışındaki unsurlar ile büyüme halinde ise işletmelerin finansman risk seviyelerini arttırdığı ifade edilmektedir (Steyn vd., 2002). Nitelikli likiditenin borçlanma kapasitesini iyileştireceği değerlendirilmektedir (Al-Attar ve Hussain, 2004; Keefe ve Yaghoubi, 2016).

Ayrıca, ödeme vadesi kısa olan yabancı kaynaklar için işletmelerin daha riskli bir konuma gelecekleri değerlendirilmektedir (Apak vd., 2016). İşletmelerde banka kredisinin alternatifi olan ticari borç için de likiditenin en önemli etkiye sahip olduğu ifade edilmekle birlikte daha fazla banka kredisi kullanımına da yol açabileceği ve ticari borç yerine banka kredisinin tamamlayıcı veya ikame edici finansman etkilerine sahip olacağı ilgili bilimsel literatürden anlaşılmaktadır (Demirguc-Kunt ve Maksimovic, 2001; Burkart ve Ellingsen, 2004; Michalski, 2007; Chong ve Yi, 2011; Psillaki ve Eleftheriou, 2015).

Sağlık sektörü ile ilgili yakın dönemde yapılan akademik çalışmalarda likidite veya asit test oranı ve banka kredisi dahil olmak üzere borçluluk oranları kullanılmaktadır (Karadeniz, 2016; Atlı ve Demir, 2017; Bülüş vd., 2017; Erkök, 2021). Likidite ve stok kavramları performans ölçütü olarak ele alınabilmekte; kalite, başarı, kaynak kullanımı, nakit akışı ölçümü konusunda sağlık sektörü işletmeleri bakımından da önemi bulunmaktadır (Alparslan vd., 2015; Erdoğan ve Yıldız, 2015; Çil Koçyiğit vd., 2021). Sağlık sektöründe işletmelerin malzeme varlığı ve kullanımı stokların bir finansman maliyet unsuru olmasını sağlayabilmektedir (Yiğit ve Yiğit, 2016).

Sonuçta likidite ve banka kredisi kullanımı sağlık sektörü işletmelerinin uzun dönemli geçmiş eğilimlerinin incelenmesinin gelecekte bu sektörde faaliyet gösteren işletmeler için alınacak finansal kararlar veya sektörün sürdürülebilir etkinliğinin teşviki için yararlı olacağı değerlendirilmekte ve bu çalışma ile ayrıntılar ortaya çıkartılmaya çalışılmaktadır.

Diğer sektörlerde ise stok seviyesinin belirleyici olduğu likidite veya asit-test oranı için stok dışı likidite unsurları örneğin ticari alacaklar ve hazır değerler veya nakit unsurların banka kredisi dahil borç geri ödeme gücü bakımından anlamlı etkilere sahip olmaktadır (Açıkgöz ve Demirkol, 2019; Demirkol ve Açıkgöz, 2020). İlgili literatürde borç ödeme gücü bakımından likidite unsurları arasında likidite oranının ve dolayısıyla stok seviyesinin önemli olduğunu doğrulayan çalışmalar bulunmaktadır (Omağ, 2014; Açıkgöz vd., 2018; Ertaş ve Peşmen, 2020; Açıkgöz ve Demirkol, 2021, Yoloğlu, 2021).

Ancak, sağlık sekt6ru 6zeline doğrudan ele alan likidite veya asit-test oranı ile birlikte banka kredisi kullanımı ilişkisini ele alan bir bilimsel çalışmaya gerçekleştirilen literat6r taramasında rastlanmamıştır. Bu alışma bu konudaki eksikliği gidermek 6zere akademik yazına katkı sağlamayı amaçlamaktadır.



4. SONUÇ VE ÖNERİLER

İşletmelerin bilanço verilerinin oran analizi ile ayrıntılı olarak değerlendirilmesi işlemlerinin varlık ve kaynak dengesinin kısa vadeli yabancı kaynaklar ve likidite bileşenleri ile uzun vadeli olup kısa vadeli yansımaları olan banka kredisi şeklindeki birikimli borç unsurlarını öne çıkartan öncül ve etkili sonuçları bulunması doğaldır. Finansman ve borç ödeme gücü ile ilgili değerlendirmeler ise bu öncül ve etkili sonuçların ana başlıklarını oluşturmaktadır.

Dolayısıyla işletmeler finansman karar ve tercihlerini uzun veya kısa vadeli olma ayrımında aslında likidite düzeyine göre veya gelecekteki likidite düzeyini olumsuz yönde etkilemeyecek şekilde almak durumundadırlar. Bu noktada, kısa vadede ticari-mali borç ayrımı ile uzun vadede teminatlarla sınırlı olması beklenen banka kredileri en önemli konu başlıkları olmaktadır. İşletmeler için bilançoda dönen varlıkların ve kısa vadeli yabancı kaynakların bileşimleri ayrı ayrı ve birlikte ele alınmak durumundadır. Kısa vadeli yükümlülükleri seçilmiş dönen varlık unsurları karşılaştıran likidite değerlendirmeleri kısa vadede borç ödeme gücü ve ek finansman ihtiyacı konularında belirleyici başlıklar olmaktadır.

İşletmeler için borçlanma düzeyi birikimli olarak arttıkça finansman giderleri artması ve ödeme güçlükleri yaşanma riski artması likidite yönetimi kapsamında risk değerlendirmeleri gerektirmektedir.

Bununla birlikte, işletmelerin borçluluk düzeylerindeki zamanla meydana gelen artışlar işletmeler için ilave geri ödeme güçlükleri oluşturmaktadır. Borçluluk düzeylerindeki değişimler sonuçta işletmelerin kısa vadeli borç ödeme güçlerini bir başka deyişle likiditelerini etkilemektedir. Bu kapsamda yapılan değerlendirmelerin Türkiye’de sağlık sektöründe faaliyet gösteren işletmeler için de geçerli oldukları bu çalışmanın bulgularından anlaşılmaktadır. Özellikle dönen varlık unsurlarının stoklardan arındırılmış hali olan likidite veya asit test oranı üzerinde hem kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklar karşısındaki düzeyinin hem de uzun vadede banka kredileri toplamının toplam yabancı kaynak karşısındaki düzeyinin birlikte etkili oldukları anlaşılmaktadır. Üstelik bu değişkenler arasında geçişli

ilişkilerin de bulunduğu bu çalışma ile ortaya konulmaktadır. Böylece, mevcut likidite düzeyinin aslında her işletme için gelecekteki borçlanma potansiyelinin de önemli belirleyicileri arasında yer aldığı da ifade edilebilmektedir.

Bu çalışma, Türkiye’de sağlık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin uzun dönemde sahip oldukları borçluluk ve kısa vadeli finansman eğilimleri ile borçlarını ödemekte veya çevirmekte kullandıkları likidite dinamikleri arasındaki ilişkinin ayrıntılarını ortaya çıkartmayı amaçlamış olup, elde edilen sonuçlar ile birlikte aşağıda sıralanan önerileri getirmektedir:

- Sağlık sektöründeki işletmeler, borçluluk düzeylerinin daha da artmaması için likidite seviyelerine önem vermelidirler.
- Sağlık sektöründe bulunan işletmeler banka kredisi kullanım düzeylerindeki artışın likidite seviyesinden kaynaklanmaması için tedbir almalı ve banka kredisi tercihlerini sınırlandırmalıdır.
- Sağlık sektöründe faaliyet gösteren işletmeler sektör ortalamalarını dikkate almalıdırlar.
- Sağlık sektöründeki işletmelerin özellikle stoklarının seviyesi ile banka kredisi kullanım düzeyleri arasında bulunan ilişkiyi dikkate alarak finansal yönetim uygulamaları ve özellikle likidite yönetiminde bu noktaya odaklanmaları yararlı olacaktır.

Sonuç olarak, işletmelerin likidite seviyelerinin sadece yakın gelecekte kullanabilecekleri borçlanma tercihinde etkili oldukları düşünülse de bu çalışma ile uzun dönemde sağlık sektörü özelinde faaliyet gösteren işletmelerin geçmişte kullandıkları hem kısa hem de uzun vadeli birikimli borç seviyelerinin de işletmelerin likidite düzeyi üzerinde oldukça etkili oldukları ortaya konulmaktadır.

Bu çalışmanın en önemli sonucu; banka kredileri ile ilgili değişkenlerin kısa vadede likidite veya asit-test oranı üzerinde etkili olduklarıdır. Buna göre; uzun dönemde kısa vadeli banka kredilerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara oranı ve banka kredilerinin yabancı kaynaklara oranının sağlık sektörü işletmelerinin likidite (asit-test) oranı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı biçimde etkili oldukları sonucuna

ulaşılması olup ileri analizler ile bu önemli bulgunun açıklama gücü oldukça yükselmektedir.

Sağlık sektöründe faaliyet gösteren reel sektör işletmelerinin toplulaştırılmış bilançolarının değerlendirildiğinde borçluluk ve likidite konularında genel olarak beklenen özelliklerin bu sektör için de geçerli olduğu anlaşılmaktadır.



KAYNAKÇA

Açıkgöz A.F., Demirkol C. and Apak S. (2018). The effects of liquidity on inventory: Evidence form forestry products subsector in Turkey. *Eurasian Journal of Forest Science*, 6: 98-110.

Açıkgöz, A. F. and Demirkol, C. (2021). Borcun Sürdürülebilirliği: Türkiye'deki Tarım Sektörü İşletmeleri Üzerine Bir Değerlendirme, Chapter 13, p. 399-429, in: New Researches in Food, Environment, Agroforestry and Agriculture for Sustainability (Sürdürülebilirlik için Gıda, Çevre, Tarımsal Ormancılık ve Tarımda Yeni Araştırmalar). Editors: Belliturk, K., Baran, M. F., and Celik, A., *IKSAD Publishing House*, Ankara, Turkey.

Açıkgöz, A. F. ve Apak S. (2017). “Kısa vadeli yabancı kaynaklar içinde mali borç ve ticari borç düzeylerinin Türkiye'deki işletmelerde uzun dönemde karşılaştırılması”, İktisadi Araştırmalar Vakfı Yıllık, cilt 2017, 50-57.

Açıkgöz, A.F. and Demirkol C. (2019). Bank Credits and Their Influence on Accounts Receivable: The Case of the Forestry Products Sector in Turkey. *Journal of Economics, Management and Trade*, 23: 1-15.

Açıkgöz, A.F., Demirkol, C. and Apak, S. (2019). Evidence for the Reliance of Equities on Liquidity and Bank Credit in the Agriculture Sector in Turkey. *Alatarim*, 18(2): 144-154.

Afşar, K.E. (2013). Menkul Kıymet Borsalarında Fiyat Dinamikleri: İMKB Örneği. (Yayınlanmamış Doktora Tezi).Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.

Ak, B.K., Dechow, P.M., Sun, Y. And Wang, A.Y. (2013). The use of financial ratio models to help investors predict and interpret significant corporate events. *Australian Journal of Management*, 38(3): 553-598.

Akbulut, R. (2011). İMKB'de İmalat Sektöründeki İşletmelerde İşletme Sermayesi Yönetiminin Karlılık Üzerindeki Etkisini Ölçmeye Yönelik Bir Araştırma. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 40(2), 195-206.

Akca, N. ve İkinci, S. S.(2014). Ankara'da Yer Alan Özel Bir Sağlık İşletmesinin Finansal Tablolarının Oran Analizi Yöntemi İle Değerlendirilmesi. *İşletme Bilimi Dergisi*, 2(1), 111-126.

Akcan, R.(20012). Şirket Kayıtlarında Yer Almayan Çeklerin Borca Batıklık Bilançosunda Gösterilmesi. *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 16(1-2), 109-114.

Akgüç, Ö.(2005). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul: Arayış Basın ve Yayımcılık

Akgün, A. İ. (2017). İflas Ertelemesinde Ticari Alacak Karşılığı Ayırmanın Finansal Raporlama Standartları Açısından Değerlendirilmesi. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5(3), 15-36.

Akin, H. (2009). *Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması Ve Bir Uygulama Örneği*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Selçuk Üniversitesi, Konya.

Akin, U. (2014). SMEs' perception level of finance and investment resources: a case study. *Journal of Economics Finance and Accounting*, 1(2), 106-126.

Akin. H. ve Kurşunel, F. (2010). Tms-2'ye Göre Stokların Değerlemesinde Özellik Arz Eden Durumlar. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 13(1-2), 311-330.

Aktaş, Y. ve Koç, Y. D. (2021). İşletmelerin Finansal Açıdan Banka Bağımlılığını Etkileyen Faktörler: BİST 100 İşletmeleri Uygulaması. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(2), 337-354.

Akyüz, F. ve Bilgiç, S.(2016). Borsa İstanbul (BİST)'da İşlem Gören Bilişim Firmalarının Aktif Karlılıkları ile Kaldıraç Oranı, Cari Oran, Nakit Oranı ve Asit Test Oranının İstatistiksel Analiz Yöntemiyle Karşılaştırılması. *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(28/4), 88-102

Akyüz, Y., Genç, E. ve Erem, I. (2013). Finansal Oranlar Arasındaki İlişkinin Faktör Analizi İle İncelenmesi: Aracı Kurumlar Üzerinde Bir Uygulama. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (37).

Al-Attar, A. and Hussain, S. (2004). Corporate data and future cash flows. *Journal of Business Finance and Accounting*, 31(7-8): 861-903.

Alparslan, D., Gençtürk, M. ve Özgülbaş, N. (2015). Sağlık Bakanlığı Hastanelerinde İşletme Sermayesi İle Finansal Performans Göstergeleri Arasındaki İlişkinin Analiz. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*.20(1),317-338.

Alparslan, D.,Gençtürk, M. ve Özgülbaş, N. (2015). Sağlık Bakanlığı Hastanelerinde İşletme Sermayesi İle Finansal Performans Göstergeleri Arasındaki İlişkinin Analizi. *Süleyman Demirel University Journal of Faculty of Economics & Administrative Sciences*, 20(1).

Alper, A. ve Biçer, E. B. (2017). Kamu Hastanelerinde Finansal Performansın Oran Analizi ile Ölçülmesi: Bir Kamu Hastanesi Örneği. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 18(2), 337-357.

Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, 23(4), 589-609.

Andrews, D.W.K. (1991). Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix Estimation. *Econometrica*, 59(3): 817-858.

Anlı, A. (2020). *Üniversitesi Bankalarda Kredi Tahsislerinde Kullanılan Mali Analiz Yöntemleri Ve Türk Eximbank Uygulaması*.(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Bahçeşehir Üniversitesi, İstanbul.

Apak, S., Açıkgöz, A.F., Erbay, E.R. and Tuncer, G. (2016). Cash vs. net working capital as strategic tools for the long-term relation between bank credits and liquidity: inequalities in Turkey. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235: 648-655.

Apalı, İ. (2019). Yurt Dışından Getirilerek Sermaye Olarak Konan Yabancı Paraların Değerlendirilmesi Ve Kur Farklarında Özellik Arz Eden Durumlar. *Mali Cözüm Dergisi*, 29, 271-286.

Arisoy, K. (2018). Stok Satın Alma Maliyetlerinde Vade Farkının Vergi Usul Kanunu, TMS 2 Ve Bobi Frs Açısından İncelenmesi. *PressAcademia Procedia*, 7(1), 356-358.

Atlı, Y. ve Demir, Ö. (2017). Borsada işlem gören özel bir sağlık kuruluşunun finansal tablolarının oran analizi yöntemi ile değerlendirilmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 31(4), 923-937.

Avcı, E. (2017). A Grubu Seyahat Acentaları Tarafından Kullanılan Finansman Kaynaklarının İncelenmesi: Kuşadası Örneği. *Ulakbilge Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(15), 1437-1455.

Avcı, T. ve ÇINAROĞLU, E. (2018). AHP Temelli Topsis Yaklaşımı İle Havayolu İşletmelerinin Finansal Performans Değerlemesi. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 19(1), 316-335.

Aygün, M., Önal, E., Kılıçlı, Y., ve Kıpçak, E. (2018). Stok Yönetiminin Firma Performansı Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul Üzerine Bir İnceleme. *Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(6), 167-183.

Azgın, N. ve Başar, A. B.(2016). İşletme Performansının Ölçülmesinde Nakit Akış Analizlerinin Esasları Ve Borsa İstanbul Perakende Sektörü Üzerine Bir Araştırma. *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (23), 779-804.

Balcı, B. R. (2012). TFRS' lerin Oran Analizine Etkileri. *Journal of Yaşar University*, 7(28), 4687-4707.

Barakalı, O. C.ve Öndeş, T.(2021) İşletmelerin Borç Yapılarının Aktif Kârlılıkları Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul'da Bir Araştırma. *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 295-312.

Beaver, W.H. (1966). "Financial Ratios As Predictors Of Failure", *Journal Of Accounting Research*, 4: 71-111.

Bilici, N. (2019). Turizm Sektörünün Finansal Performansının Oran Analizi ve Topsis Yöntemiyle Değerlendirilmesi. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 23(1), 173-194.

Bilici, N. (2019). Turizm Sektörünün Finansal Performansının Oran Analizi ve Topsis Yöntemiyle Değerlendirilmesi. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 23(1), 173-194.

Bodur, B. Ve Aktan, B. (2006). Oranlar Aracılığı İle Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz? “ Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber”. *Journal of Yaşar University*, 1(1), 49-67.

Breusch, T.S. & Pagan, A.R. (1979). Simple test for Heteroscedasticity and Random Coefficient Variation. *Econometrica (The Econometric Society)*, 47 (5): 1287-1294.

Breusch, T.S. (1978). Testing for Autocorrelation in Dynamic Linear Models. *Australian Economic Papers*, 17: 335-355.

Brown, R.L., Durbin, J. & Evans, J.M. (1975). Techniques for testing the constancy of regression relationships over time. *Journal of the Royal Statistical Society*, 37(2), 149-192.

Bülüş F., Özkan O. ve Ağırbaş, İ. (2017), Üniversite Hastanelerinin Finansal Performansının Oran Analizi Yöntemiyle Değerlendirilmesi, *BMIJ*, (2017), 5(2): 268-281.

Burkart, M. and Ellingsen T. (2004). In-kind finance: a theory of trade credit. *The American Economic Review*, 94 (3): 569-590.

Büyükmert, N.ve Bilen, A.(2021). İmalat Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerin Ekonomik Krizlere Bağlı Olarak Finansal Yapısı Ve Karlılığındaki Değişimler: 2008 KRİZ. *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (26), 289-306.

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), 69-86.

Çalış, G.(2013). Bilançolar İle Türk İnşaat Sektörünün Finansal Yapısının Değerlendirilmesi. *Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi*, 4(2), 1-20.

Çamoğlu, S. M. ve Akıncı, M. (2012). Türkiye’de Sektörel Banka Kredilerinin Gelişimi: Bir Zaman Serisi Analizi. *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 19(1), 193-210.

Candaş, Ş. (2019). *Proje Desteklerinde Veri Madenciliği Tekniklerinden Kümeleme Analizi İle Mali Tabloların Değerlendirilmesi*.(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Uludağ Üniversitesi, Bursa.

Çankaya, M. (2020). Sağlık Sektörü İşletmelerinde İşletme Sermayesi Yönetiminin Karlılık Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul (BİST) Örneği. *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(4), 1-14.

Cavlak, H., Ataman, B., ve Gökçen, G. (2018). Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği’ne (Msugt’ye) Göre Hazırlanan Finansal Tabloların Büyük Ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı’ na (Bobi Frs’ye) Uyarlanması Ve Rasyo Yöntemi İle Analizi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(2), 458-477.

Çebi, A. ve Ünkaya, G. (2018). Finansman Modeli Olarak Murabaha Sukuk: Türkiye’deki Uygulaması Ve Muhasebeleştirilmesi. *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 10(4), 9-23.

Çetin, A. (2020). *İşletmelerde Karlılığı Etkileyen Mikro Faktörler: Bir Panel Veri Analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).İstanbul Gelişim Üniversitesi, İstanbul).

Çetiner, M., Özöğüt, A. ve Kendir, H.A. (2018). İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi İle Şirket Değerleme Ve Bir Uygulama Örneği. *Journal of Institute of Economic Development and Social Researches*, 4(9), 346-356.

Ceylan, A. ve Korkmaz. T. (2008). *İşletmelerde Finansal yönetim*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım

Chong, B. and Yi H. (2011). Bank Loans, Trade Credits, and Borrower Characteristics: Theory and Empirical Analysis. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 40: 37-68.

Çil Koçyiğit, S., Senemoğlu, P., ve Dursun Temiz, T. N. (2021). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli ve Oran Analizi ile Nakit Akış Profili Analizi: Özel Bir Sağlık Grubu Uygulaması. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*. 14 (3), 1163- 1191

Coşkun, A. (2021). *Genel Muhasebe-1 Uygulamaları Muhasebe Uygulamaları Genel Tebliğine Ve Güncel Vergi Mevzuatına Göre Örnek Uygulamalar*. Ankara: İksad Yayınevi.

Coyle, B. (2000a). Cash Flow Forecasting and Liquidity. *Glenlake Publishing Company Ltd*, Chicago, London, New Delhi, AMACOM, American Management Association (AMA) Publications, The Chartered Institute of Bankers, New York.

Coyle, B. (2000b). Corporate Credit Analysis. *Glenlake Publishing Company Ltd*, Chicago, London, New Delhi, AMACOM, American Management Association (AMA) Publications, The Chartered Institute of Bankers, New York.

Dasdemir, E.(2020). Banka Kredileri Ve Kira-Fiyat İlişkisi: Kredilerin Ekonomideki Rollerini Üzerine Bir Yorum Ve Yapısal Kırımlı Zaman Serileri Analizi. *Journal of Economics Finance and Accounting*, 7(3), 214-222.

Dayı, F. (2019). Net işletme sermayesinin likiditeye etkisi: BİST 30 şirketlerinde bir uygulama. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21(1), 47-58.

Demir, V. ve Çelik, İ. (2015). Türk İhracatçılarının Malı Tablo Analizleri: Kriz Sonrası Döneme İlişkin Sektörel Karşılaştırma. *Muhasebe ve Denetim Bakışı= Accounting & Auditing Review*, 15(46), 53.

Demir, Y. ve Önem, H. B. (2012). Kobi'lerin Finansal Risk Algı Düzeyine Yönelik Bir Araştırma: Isparta-Burdur İlleri Örneği. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 8(16), 23-39.

Demirci, N. S. (2017). İmalat sanayi sektöründe üretim ve banka kredileri ilişkisi: Türkiye için eş bütünleşme ve nedensellik analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19(1), 35-61.

Demirguc-Kunt, A. and Maksimovic, V. (2001). Firms as Financial Intermediaries: Evidence From Trade Credit Data. *World Bank Policy Research Working Paper*, 2696.

Demirkol, C. and Açıköz, A.F. (2020). Indebtedness and Liquidity in Agriculture: A Long-term Sectoral Evidence from Turkey. *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*, 38(5): 60-73.

Demirkol, Ö. F., ve İkvan, A.(2019). Finansal Oran Analizlerinin Aras Yöntemi Kapsamında Değerlendirilmesi: Bist Toptan Ve Perakende Ticaret, Otel Ve Lokanta Sektöründe Uygulama. *Journal of Institute of Economic Development and Social Researches*, 5(17), 145-157.

Demirtaş, M. (2019). *Muhasebe Ve Hukuk Açısından Ticari Alacaklara Yönelik Sorunlar Ve Çözüm Önerileri: Meslek Mensuplarına Yönelik Bir Uygulama*.(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).On Dokuz Mayıs Üniversitesi, Samsun.

Deniz, Z.C. (2018). *İşletmelerde Sermaye Yapısı İle Performans İlişkisi*.(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Celal Bayar Üniversitesi, Manisa.

Dickey, D.A. & Fuller, W.A. (1979). Distribution of the Estimators for Autoregressive time Series with a Unit Root. *Journal of the American Statistical Association*, 74: 427-431.

Dızman, Ş. (2014). Ticari Borçlar ve Alacaklar Açısından Vade Kavramına, Türkiye Muhasebe Standartları (TMS), Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS), Tekdüzen Hesap Planı (THP) ve Yeni Hesap Planı Taslağı Kapsamında Bir Bakış. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 18(3), 399-418.

Dönmez, C. Ç., Hopalı, E. ve Hamal, S.(2017). Endüstri Sektörlerinin Ekonofizik Açından Kümelenme Analizi: Türkiye Uygulaması. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(63), 1081-1091.

Duran, C., Karahan, F., Güler, M. ve Budak, S. (2017). Kurumsal Sosyal Sorumluluk Başarısına Finansal Performansın Etkisi. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(4), 87-95.

Durbin, J. & Watson, G.S. (1950). Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression. *Biometrika*, 37: 409-428.

Durbin, J. & Watson, G.S. (1971). Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression III. *Biometrika*, 58: 1-19.

Durbin, J. (1970). Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression when some of the Regressors are Lagged Dependent Variables. *Econometrica*, 38: 4410-4421.

Dursun, A. Ve Yalnız, S. (2013). Konaklama İşletmelerinde Hizmet Üretim Maliyetleri-TMS 2 Stoklar ve TMS 18 Hasılat Standartları Açısından Değerlendirilmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 27(1), 139-157.

Dursun, G. D. ve Dabbağoğlu, K.(2009). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Çimento Sektörü Şirketlerinin Net İşletme Sermayesi Analizi. *Anadolu Bil Meslek Yüksekokulu Dergisi*, (15), 51-74.

Ecer, F. ve Günay, F. (2015).Borsa İstanbul'da İşlem Gören Turizm Şirketlerinin Finansal Performanslarının Gri İlişkisel Analiz Yöntemiyle Ölçülmesi. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 25 (1), 35-48.

Ekşi, İ. H. (2010). Firmaların Ölçekleriyle Krizden Etkilenme Düzeylerinin Karşılaştırılması: Tekstil Sektörü Örneği. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 24(4), 65-78.

Engle, R.F. & Granger, C.W.J. (1987). Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. *Econometrica*, 55 (2): 251-276.

Erbuğa, G. S.(2014). *UFRS Kapsamında Nakit Akış Oranları İle Du Pont Oranlarının Değer İlişkisi Bakımından Karşılaştırılması Ve Örnek Bir Uygulama*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Ankara Üniversitesi, Ankara.

Erdinç, S. B. (2008). Konaklama İşletmelerinde İşletme Sermayesi Yönetiminin İncelenmesi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(2),223-236.

Erdoğan, M., ve Yıldız, B. (2015). “Sağlık İşletmelerinde Finansal Oranlar Aracılığıyla Performans Ölçümü: Hastanelerde Bir Uygulama”. *KAÜ İİBF Dergisi*, 6(9), 129-148.

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

Erkan, Ü. (2016). Stoklarda Fire Maliyetlerinin Vergi Kanunları Ve TMS/TFRS Yönünden İncelenmesi ve Örnek Uygulamalarla Sonuçların Mali Tablolara Yansıtılması. *Vergi Raporu*, (207), 84-96.

Erkılıç, C. E. (2021). "Hastane Hizmetleri Sektörünün CRITIC Temelli TOPSIS Yöntemi ile Finansal Performansının Değerlendirilmesi", *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 46, 63-84.

Erkılıç, C. E., ve Aksoy, A. (2020). Hastanelerde Finansal Başarısızlık Tahmini: Lojistik Regresyon Modeli ile Kamu Hastaneleri Üzerine Bir Uygulama. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 12(2), 1415-1433.

Erol, A F. (2015). *İşletmelerin Sermaye Yapılarının Belirlenmesinde Finansal Hiyerarşi Teorisinin Kullanımı ve BIST’ te Bir Uygulama*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Balıkesir Üniversitesi, Balıkesir.

Ertay, F. C. ve Peşmen, S., (2020), İnşaat Sektöründe Finansal Performansın Ölçümüne Yönelik Bir Uygulama. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 34(4),1333-1350.

Fatih, E. ve Günay, F. (2015). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Turizm Şirketlerinin Finansal Performanslarının Gri İlişkisel Analiz Yöntemiyle Ölçülmesi. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 25(1), 35-48.

Fidan, M. M. (2019). Ticari Alacaklarda Değer Düşüklüğü–TFRS 9 Finansal Araçlar Standardının Basit Yaklaşımı ve Vergi Usul Kanunu Karşılaştırılması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (81), 37-58.

Fındık, H. (2009). *Ticari Alacakların Bağımsız Denetimi Ve Bir Uygulama*.(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Fisher, R.A. (1925). *Statistical Methods for Research Workers*, Oliver & Boyd., Edinburgh

Fisher, R.A. (1932). *Statistical Methods for Research Workers*, 4th Edition, Edinburgh: Oliver & Boyd.

Galimidi, B. V. (2010). *İşletmelerde Nakit Yönetimi Ve Bu Çerçeve de Bir Finansal Analiz Örneği*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Ankara Üniversitesi, Ankara).

Godfrey, L. (1978a). Testing Against General Autoregressive and Moving Average Error Models When The Regressors Include Lagged Dependent Variables. *Econometrica*, 46: 1293-1302.

Godfrey, L.G. (1978b). Testing for Multiplicative Heteroscedasticity. *Journal of Econometrics*, 8: 227-236.

Gökçen, G. ve Cebeci, Y. (2016). TMS 2 Stoklar Standardında Yer Alan Stok Maliyeti Hesaplama Yöntemlerinin Gıda Maddeleri Sektöründeki İşletmelerde Kullanımlarında Bir Araştırma. *Maliye ve Finans Yazıları* , (105), 115-132.

Gökgöz, A. (2019). TFRS 9 Finansal Araçlar Standardı Çerçevesinde Ticari Alacaklara İlişkin Beklenen Kredi Zararlarının Tespiti ve Muhasebeleştirilmesi. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 5(2), 163-178.

Granger, C.W.J. & Newbold, P. (1974). Spurious regressions in econometrics. *Journal of Econometrics*, 2: 111-120.

Granger, C.W.J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods. *Econometrica*, 37 (3): 424-438.

Güdelci, E. N. (2016). İşletme Düzeyinde Çalışma Sermayesi ve Karlılık İlişkisi-BİST 'de Faaliyet Gösteren Gübre İşletmeleri Üzerine Bir Çalışma. *Batman Üniversitesi Yaşam Bilimleri Dergisi*, 6(2/1), 183-192.

Güdelci, E. N. (2021). Covid-19 Koşulları Altında Ticari Alacaklara Ait Beklenen Kredi Zararlarının TFRS 9 Kapsamında Belirlenmesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(2), 355-379.

Gümüş, U. T., Köroğlu, Ç., ve Bulak, Y.(2018). *Bist 30 Sanayi Endeksinde Faaliyet Gösteren İşletmelerin Finansal Performansının Araştırılması*.

Gümüş, Y. (2009). Lojistik faaliyetlerin rekabet stratejileri ve işletme kârı ile olan ilişkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (41), 97-114.

Günaydın, A. (2015). *Menkul Kıymet Olarak Sukuk İhracı Ve Analizi. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi)*.Uludağ Üniversitesi, Bursa.

Herman, R. D. (2005). The Jossey-Bass Handbook of Nonprofit Leadership and Management. Section 19: Financial Accounting and Financial Management pp. 466-512 by Robert N. Anthony and David W. Young, Second Edition, John Wiley Sons.

İçerli, M. Y. ve Akkaya, G. C. (2006). Finansal Açıdan Başarılı Olan İşletmelerle Başarısız Olan İşletmeler Arasında Finansal Oranlar Yardımıyla Farklılıkların Tespiti. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 20(1), 413-421.

İkvan, A. ve Ekşi, İ. H.(2017). İşletmelerin Finansmanında Mevduat Bankalarının Kredi Arz Davranışları. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 15(2), 47-61.

Im, K.S., Pesaran, M.H. & Shin, Y. (2003). Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels. *Journal of Econometrics*, 115: 53-74.

İnel, M. N. ve Armutlulu, İ. H. (2016). Belirsizlik Ortamında Fuzzy Finansal Oranlarla Karar Verme. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 38(2), 129-145.

İtik, Ü. M.(2021) Bir Tekstil Firmasının Finansal Performansının Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Sektör Ortalamaları İle Karşılaştırılması (2017-2019). *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 4(1), 77-90.

Jarque, C.M. & Bera, A.K. (1980). Efficient Tests for Normality, Homoscedasticity and Serial Independence of Regression Residuals. *Economics Letters*, 6: 255-259.

Jarque, C.M., & Bera, A.K. (1987). A test for Normality of Observations and Regression Residuals. *International Statistical Review*, 55: 163-172.

Johansen, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegration Vectors. *Journal of Econ. Dynamics and Control*, 12: 231-254.

Johansen, S. (1995). Likelihood-Based Influence in Cointegrated Vector autoregressive models. Oxford University Press, Oxford.

Johnson, W.B. (1979). The Cross-Sectional Stability of Financial Ratio Patterns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 14(5): 1035-1048.

Kara, T. (2007). Basın İşletmelerinde Likidite Analizi: Hürriyet Gazetesi Örneği. *Marmara İletişim Dergisi*, 12(12), 151-158.

Karaca, I. E. Ve Geyikçi, U. B. (2017). Halka Kapalı KOBİ'lerin Sermaye Yapıları. *Journal of Yaşar University*, 12(48), 284-295.

Karaca, C. (2018). *İşletmelerde Ticari Alacak Ve Borç Politikasının Belirleyicileri: Bist İmalat Sanayii Üzerinde Ekonometrik Bir Uygulama*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Gaziantep Üniversitesi, Gaziantep.

Karacan, S. (2004). Kredi Kartları ile Yapılan Satışların Tekdüzen Hesap Planına Göre Muhasebeleştirilmesi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (7), 147-155.

Karadeniz, E. (2016). Hastane Hizmetleri Alt Sektörünün Finansal Performansının İncelenmesi: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Sektör Bilançolarında Bir Uygulama. *Hacettepe Sağlık İdaresi Dergisi*, 19(2): 101-114.

Karadeniz, E. ve Beyazgül, M. (2016). Halka Açık Turizm Şirketlerinin Nakit Dönüşüm Sürelerinin Analizi: Türkiye ve Bazı Avrupa Ülkeleri Karşılaştırması. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 27(2), 243-257.

Karadeniz, E., Kandır, S. Y. ve İskenderoğlu, Ö. (2015). Sistemik Riskin Belirleyicileri: Borsa İstanbul Turizm Şirketleri Üzerinde Bir Araştırma. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 24(1), 189-202.

Karahan, A. (2017). *Mali Tabloların Analizinde Kullanılan Yöntemler ve BİST 100' de İşlem Gören Spor Kulüpleri Üzerine Bir Uygulama*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Giresun Üniversitesi, Giresun.

Karahan, Ö., Yılgör, M. ve Özekin, A. A. (2018). Türkiye'de Banka Kredilerindeki Genişleme İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, (636), 25-36.

Karyağdı, N. G. (2015). Muş İlinde Tarım Makineleri Üretimi Yapan Firmaların Finansal Yapısı Ve Mali Durum Değerlendirmesine Yönelik Bir Uygulama. *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(2).

Kaya, A., Gülhan, Ü. ve Güngör, B. (2013). Türkiye Ekonomisinde Finans Sektörü Ve Reel Sektör Etkileşimi. *Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi (Akad)*, 5(8), 2-15.

Keefe, M.O. and Yaghoubi, M. (2016). The influence of cash flow volatility on capital structure and the use of debt of different maturities. *Journal of Corporate Finance*, 38: 18-36.

Kendirli, S. ve Çankaya, M. (2016). Bist Turizm Endeksindeki Şirketlerde İşletme Sermayesi Yönetiminin Karlılık Üzerindeki Etkisini Ölçmeye Yönelik Bir Araştırma. *International Review Of Economics And Management*, 4(2), 46-68.

Kendirli, S. ve Kaya, A. (2016). BIST-Ulaştırmanın yer alan mali performanslarının ve TOPSIS' in yönteminin uygulanmasında. *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5 (1), 34-63.

Kısakürek, M. M. ve Ayarlıoğlu, M. A. (2007). Endirekt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanması. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 25(1), 193-213.

Kızılaslan, H. ve Nalinci, S. (2013). Tarıma Dayalı Sanayi İşletmelerinde Finansal Performans Analizi (Amasya İli Un Sanayi Sektöründen Bir Örnek). *Gaziosmanpaşa Bilimsel Araştırma Dergisi*, (4), 31-48.

Kızılbudak, T. (2013). *Finansal Analiz İle İşletme Sermayesi Yönetimi: Mobilya Sektörü İçin Bir Uygulama*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Maltepe Üniversitesi, İstanbul.

Kocaman, B.E. (2015). *Ticaret Sektöründe Faaliyet Gösteren Kobi'lerin Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi Ve Mali Analizi - Uygulama Örneği*.(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Başkent Üniversitesi, Ankara.

Köksal, A. G. ve Köse, E. (2018). Kalkınma Ajanslarında Muhasebe Düzeni. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 23(3), 1097-1115.

Korkmaz, S. (2018). *Alternatif Finansman Araçlarının (Faktöring, Leasing, Forfaiting) Banka Kredileriyle Karşılaştırılması*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Okan Üniversitesi, İstanbul.

Küçükbay, F. ve Güler, B. (2020). Firmaların Sermaye Yapısı Kararları, Kredi Risk Düzeyleri ve Karlılık Oranları Arasındaki İlişkinin Analizi: Panel Veri Analizi. *İzmir İktisat Dergisi*, 35(1), 19-31.

Kurtuluş, E. (2007). *Nakit Yönetimi Ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Yer Alan İşletmelerde Nakit Yönetimi Üzerine Bir Uygulama*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Mersin Üniversitesi, Mersin.

Kutner, M.H., Nachtsheim, C. J., Neter, J. & Li, W. (2005). *Applied Linear Statistical Models*. 5th Edition, McGraw-Hill-Irwin, New York.

Levin, A., Lin, C.F. & Chu, C. (2002). Unit Root Tests In Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties. *Journal of Econometrics*, 108: 1-24.

Lutkepohl, H. (1991). *Introduction to multiple time series analysis*. Springer New York, USA

Lutkepohl, H. (2004). *Vector autoregressive and vector error correction models*, in H. Lutkepohl and M. Kratzig (eds), *Applied Time Series Econometrics*, (86–158) Cambridge University Press, Cambridge, UK.

MacKinnon, J.G. (1996). Numerical Distribution Functions For Unit Root and Cointegration Tests. *Journal of Applied Econometrics*, 11(6): 601-618.

MacKinnon, J.G., Haug, A. & Michelis, L. (1999). Numerical Distribution Functions of Likelihood Ratio Tests For Cointegration. *Journal of Applied Econometrics*, 14 (5): 563-577.

Mercimek, M.M. (2020). *Sermaye Yapısı Ve Firma Değeri İlişkisi: BİST Kurumsal Yönetim Endeksi' indeki firmaların Panel Veri Analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Sütçü İmam Üniversitesi, Kahramanmaraş.

Mert, M. ve Çağlar, A. E. (2019). *Eviews ve Gauss Uygulamalı Zaman Serileri Analizi*. 1. Baskı, Detay Yayıncılık, Ankara.

Michalski, G. (2007). Portfolio management approach in trade credit decision making. Institute of Economic Forecasting, *Romanian Journal of Economic Forecasting*, 3: 42-53.

Mucuk, M. (2005). Geçici Vergilerin Çalışma Sermayesi Üzerine Etkileri. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 5(10), 232-245.

Mustafa, A. (2003). Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (20).

Newey, W.K. & West, K.D. (1987). A Simple, Positive Semi-Definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix. *Econometrica*, 55(3): 703-708

Newey, W.K. & West, K.D. (1994). Automatic Lag Selection in Covariance Matrix Estimation. *Review of Economic Studies*, 61: 631-653.

Omağ, A. (2014). Yüzde Yöntemi İle Analiz ve Gıda Sektörüne Yönelik Bir Uygulama. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*,6(11), 65-82.

Ömürbek, V. ve Kınay B.(2013). Havayolu Taşımacılığı Sektöründe Topsis Yöntemiyle Finansal Performans Değerlendirmesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(3), 343-363.

Orak, S. (2015). *Ankara İli Sağlık Bakanlığı Hastanelerinin 2008-2013 Dönemi Finansal l Performansının Oran Analizi İle İncelenmesi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Hacettepe Üniversitesi, Ankara).

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

Özan, M.H. (2010). *İşletmelerde Alınan Finansal Kararların Yatırımcı Davranışları Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.

Özçelik, C. (2006). *Uzun Vadeli Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesinde Kullanılan Yöntemler Ve Bir Uygulama*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Balıkesir Üniversitesi, Balıkesir.

Özer, Ö. (2012). Mali tablolar analizi: Bir hastane örneği. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 3(6).

Özkan, R. A. (2020). Yargıtay Kararları Işığında Anonim Şirkette Olağanüstü Yedek Akçe Ayırma Koşullarının İncelenmesi. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, 1(41), 325-346.

Özpeynirci, R. (2001). Yatırım Projeleri Kapsamında Mali Etüt Üzerine Bir Çalışma. *Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (5).

Öztürk, E. (2019). *Sermaye Şirketlerinde Sermaye Kaybı, Borca Batıklık Ve Teknik İflasın Sonuçları İle Alınabilecek İyileştirici Önlemler Kapsamında Mali Tablo Analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Özüdoğru, H. (2017). Türkiye'de Sigorta Şirketlerinde Veri Zarflama Yöntemi İle Etkinlik Ölçme Üzerine Bir Araştırma. *Third Sector Social Economic Review*, 52(3), 82-96.

Pearson, K. (1920). Notes on the history of correlation. *Biometrika*, 13: 25-45.
Pektaş, E. (2018) *MSUGT, BOBİ FRS ve TMS/TFRS' nin Ölçme/Değerleme Ve Raporlama Esaslarına Göre Analizi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya.

Pesaran, M.H. & Shin, Y. (1998). An Autoregressive Distributed-Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis. *Econometric Society Monographs*, 31: 371-413.

- Pesaran, M.H., Shin Y. & Smith R.J. (2000). Structural Analysis of Vector Error Correction Models with Exogenous I (1) variables. *Journal of Econometrics*, 97: 293-343.
- Phillips, P.C.B. & Perron, P. (1988). Testing for a Unit Root in Time Series Regression, *Biometrika*, 75: 335-346.
- Poyraz, E. (2012). İşletme Sermayesi Finanslama Stratejilerinin Karlılık Oranları Üzerindeki Etkisi (Akbank Ta Ş. Uygulaması). *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 27(1), 47-56.
- Psillaki, M. and Eleftheriou K. (2015). Trade Credit, Bank Credit, and Flight to Quality: Evidence from French SMEs. *Journal of Small Business Management*, 53(4): 1219-1240.
- Saban, M. ve Trabzon, O.(2021). Covid-19 Salgınının Havacılık Sektöründeki Şirket Performansları Üzerindeki Etkileri: Türk Havayolları Örneği. *International Review of Economics and Management*, 9(1), 64-79.
- Şahin, A. (2021). Türk Ticaret Sektörünün 2009-2019 Dönemi Mali Yapı Analizi. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, 21(63), 61-82.
- Said, S.E. & Dickey, D.A. (1984). Testing for Unit Roots in Autoregressive Moving Average Models of Unknown Order. *Biometrika*, 71: 599-607.
- Sakarya, Ş. (2008). Nakit Yönetiminde Nakit Dönüş Süresi Analizinin Kullanılması: İMKB'deki Kobi'ler Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Süleyman Demirel University Journal of Faculty of Economics & Administrative Sciences*, 13(2).
- Şamiloğlu, F., BAĞCI, H. ve Kahraman, Y. E. (2018). İşletmelerin likidite düzeylerinin karşılaştırılması: BİST sürdürülebilirlik endeksi uygulaması. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (33), 115-129.
- Şamiloğlu, T. ve Akgün, İ.(2010).*Finansal Tablolar Analizi*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım
- Savcı, M. (2006). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul: Aktif Yayınevi.

Schwarz, G. (1978). Estimating the Dimension of a Model, *Annals of Statistics*, 6: 461–464

Şen, L.M., Zengin, B.ve Yusubov, F. (2015). Otel İşletmelerinde Finansal Analizlere İlişkin Bir Örnek Olay İncelemesi. *İşletme Bilimi Dergisi*, 3(1), 64-85.

Serbes, H. ve Çetinkaya, Ö. (2019). Türkiye’de Belediyelerin mali tablolar temelinde yabancı kaynak yapısının analizi. *International Journal of Social Inquiry*, 12(2), 757-800.

Sims, C.A. (1980). Macroeconomics and reality. *Econometrica*, 48(1): 1-48.

Söylemez, Y.(2020). Finansal Performans Değerlendirmesinde Topsis Ve Gri İlişkisel Analiz Yöntemlerinin Karşılaştırılması. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 18(3), 61-79.

Steyn, W., Hamman, W.D. and Smit, E. (2002). The Danger of High Growth Combined With A Large Non-Cash Working Capital Base. *South African Journal of Business Management*, 33(1): 41-47.

Sümer, H. ve Perek, A.(2013). Bilançolarda Cari Oranın Önemi Ve Hesaplanması. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 6(1), 47-62.

TCMB (2021) . Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) *Reel Sektör İstatistikleri*, Arşiv, tcmb.gov.tr. Erişim Tarihi: 20.10.2021.

Tekşen, Ö. ve Bekçi, İ. (2012). Bankaların Kredi Kartı Puan Uygulamaları Ve Muhasebeleştirilmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 26(2), 221-235.

Terim, B. (2009). *Türkiye’de Firmaların Sermaye Yapısı: Belirleyici Etmenler Ve Gelişim*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Celal Bayar Üniversitesi, Manisa.

Topaloğlu, E.E. (2018). Nakit Bulundurma Politikası Dinamikleri: Bıst Tekstil Endeksi Firmaları Üzerine Statik Ve Dinamik Panel Veri Analizi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi* , (21), 81-100.

Topaloğlu, T. N. (2019). Çalışma Sermayesi Yatırım Ve Finansman Politikalarının Firma Karlılığına Etkisi: Bıst 30 Firmaları Üzerine Panel Veri Analizi. *Uluslararası Ekonomi Siyaset İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi*, 2(2), 88-106.

Toprak, C. (2013). *Özel Sağlık Sektöründe İnovasyon: Özel Sağlık Sektöründe İnovasyon ve Finansal Performans İlişkisi*.(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Başkent Üniversitesi, Ankara.

Toraman, C. ve Sönmez, A.R. (2021). Çalışma Sermayesi Bileşenlerinin Sektörel Ortalamalar Üzerindeki Etkisi: İmalat Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (68), 384-396.

Toroslu, M.V. (2010) *Türkiye Muhasebe Standartlarında Stok-Maliyet İlişkisi: Tms 2 Stoklar Tms 23 Borçlanma Maliyetleri*.(Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Okan Üniversitesi, İstanbul.

Tulum, S. ve Burak, E.(2019).Girişimciler İçin Alternatif Finansman Yöntemleri. *Ejovoc (Electronic Journal of Vocational Colleges)*, 9(1), 13-24.

Tuna, G.ve Dizkırıcı, A. S. (2013). Finansal Kriz Dönemlerinde Yatırımcı Tercihlerinin Etkenleri: 2001 Krizi Üzerine Bir Araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 5(2), 141-158.

Turaboğlu, T. T. ve Timur, E. (2018). İşletmelerde Kârlılığı Etkileyen Faktörler: BİST Kurumsal Yönetim Endeksindeki Firmalara İlişkin Bir Uygulama. *Bulletin of Economic Theory and Analysis*, 3(2), 135-156.

Turan, S. ve Bilgin, R. (2021). Türkiye'deki Halka Açık Firmaların Net İşletme Sermayesi Yönetiminin Firma Değerine Etkisi. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 19(40), 437-458.

Ülker, Y., ve Arslan, Ö. (2020). Finansal Oranlar Aracılığıyla Stok Yönetimi ve Karlılık İlişkisinin İncelenmesi: İmalat Sektöründe Bir Uygulama. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(4), 1153-1163.

Uludağ, E.T. (2019). *Stok Değerleme Yöntemlerinin Mali Tablolara Etkisi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi, Tekirdağ.

Ulun, C. ve Yetim, A. A. (2016). Türkiye'deki Futbol Kulüplerinin Sportif Başarı Düzeyi ve Mali Yapı Açısından Rasyo (Oran) Analizi ile İncelenmesi: Galatasaray Ve Fenerbahçe Örneği. *Sportif Bakış: Spor ve Eğitim Bilimleri Dergisi*, 3(1), 70-81.

Ünsal, N. (2019). Tekstil Sektöründe Faaliyet Gösteren Bir Üretim İşletmesinin Mali Tablolarının Rasyolar Yoluyla Analiz Edilmesi. *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(1), 43-54.

Uyar, B. (2009). "TMS 2–Stoklar" Standardı Üzerine Genel Bir Değerlendirme. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, (28), 131-144.

Uzunali, E., ve Görmez, A. H. (2019). Türkiye'de Büyükşehir Belediyelerinin Mali Yapıları ve Bütçe Sürdürülebilirliklerinin Oran Analiz Yöntemiyle Karşılaştırılması. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, (25), 95-118.

Varol, N.(2020). İşletme Dışı Finansman Araçlarından Sat Ve Geri Kirala Yöntemi İle Banka Kredisi Kullanımının Karşılaştırılması. *Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 2(2), 143-166.

Wilcox, J. (1971). A Simple Theory Of Financial Ratios as Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 9(2): 389-395.

Yalçın, S. (2019). Türkiye Finansal Raporlama Standartları, Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı ve Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğlerinde Stoklar: Muhasebeleştirme, Değerleme, Sunum Ve Açıklamalar. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* , (60), 202-222.

Yenisu, E. (2019). Finansal Tabloların Oran Analizi İle İncelenmesi: Adese Örneği. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(1), 19-45.

Yiğit, E. ve Büyükipekçi, S. (2019). TMS-2 Stoklar ve TFRS-15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat Standardı Çerçevesinde Hizmet İşletmelerinde Stok

Maliyetlerinin Muhasebeleştirilmesi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 22(1), 204-212.

Yiğit, S.M. (2019). *İşletme Sermayesi Yönetiminin Firmaların Kârlılığına Etkisi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).Gelişim Üniversitesi, İstanbul.

Yiğit, V. ve Yiğit, A. (2016). Üniversite Hastanelerinin Finansal Sürdürülebilirliği. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*,8 (16),253-273.

Yılmaz, H. ve Elmas, B. (2016). Firmaların Finansman Sorununa Alternatif Olarak Girişim Sermayesi Finansman Modelinin Kullanımı: İstanbul İlinde Bir Araştırma. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 30(4).

Yoloğlu, Z. (2021). Finansal Performansın Oran Analizi ile Ölçülmesi: Teknoloji Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmalar Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Bulletin of Economic Theory and Analysis*, 6(2), 27-53.

Yörük, N. (2004). Kobi'lerin Kredi Yoluyla Finansmanında Karşılaştıkları Sorunlar Ve Tokat İlinde Bir Uygulama. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 1(1-2), 187-204.

Yücel, K.(2017). Mali kârdan ticari kâra geçiş uygulamasında kayıt ve raporlama düzeni. *Anadolu Bil Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 12(47), 77-91.

Yücel, S., Öncü, A. M., ve Akcan, A. (2020). Türkiye'deki Güncel Muhasebe Mevzuatına Göre Finansal Araçların Sınıflandırılması Ve Değerleme Hükümlerinin Karşılaştırılması. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(73), 18-35.

Yüksel, O.(2020). Oran Analizi Yöntemi İle Üniversite Döner Sermaye İşletmelerinin Finansal Değerlendirilmesi. *Uluslararası Sağlık Yönetimi ve Stratejileri Araştırma Dergisi*, 6(3), 515-528.

Yurdakul, M. ve İç, Y.T. (2003). Türk Otomotiv Firmalarının Performans Ölçümü ve Analizine Yönelik Topsıs Yöntemini Kullanan Bir Örnek Çalışma. *Gazi Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Fakültesi Dergisi*, 18(1), 1-18.