



Küresel Ekonomik Krizin Şirketlerin Nakit Dönüşüm Sürelerine Etkileri: İMKB’de İşlem Gören Şirketler Üzerinde Bir Çalışma

Yrd. Doç. Dr. Ali UYAR
Fatih Üniversitesi, İİBF.

Özet

Bu çalışmanın amacı, halka açık şirketlerin nakit dönüşüm sürelerinin küresel ekonomik krizden nasıl etkilendiklerini araştırmaktır. Çalışmanın örneklemi, İMKB’de işlem gören şu üç sektördeki şirketlerdir: taş-toprak, tekstil ve ticaret. Çalışma şu sonuçları ortaya koymuştur. Çalışmaya konu olan üç sektörden en uzun nakit dönüşüm süresi tekstil sektörüne aittir. Taş-toprak ve tekstil sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin nakit dönüşüm süreleri kriz sürecinden olumsuz etkilenmişlerdir. Bunda da alacakların tahsilât süresinin ve stokları elde tutma süresinin uzaması etkili olmuştur. Kriz döneminde ticaret sektörünün ise nakit dönüşüm süresi diğer sektörlerin aksine kısalmıştır. Bunda da borç ödeme süresinin kısaltılması etkili olmuştur. İşletmelere nakit dönüşüm sürelerini kısaltmaları için şu önerilerde bulunulabilir: stok kontrol sisteminin geliştirilmesi veya tedarikçilerin hammadde ve malzemeyi üretimde ihtiyaç olduğu anda teslim etmesi sağlanarak stokları elde tutma süresini kısaltma; borçlarını daha kısa zamanda ödeyen müşterilere indirim sunularak yada ödemelerini geciktirenlere vade farkı uygulayarak alacakları tahsil süresini kısaltma; işletmelerin ödemelerini daha yavaş yaparak borç ödeme süresini uzatma.

Anahtar Kelimeler: Nakit dönüşüm süresi, Taş-toprak sektörü, tekstil sektörü, Ticaret sektörü.

Jel Sınıflandırması: G01, G32, M21.

Abstract (Effect of Global Economic Crisis on Cash Conversion Cycles of Companies: A Study on Listed Companies in ISE)

The purpose of this study is to investigate how cash conversion cycles of the listed companies were affected from global economic crisis. The sample of the study includes the companies listed in the following three sectors of ISE: stone-soil, textile, and trade. The study put out the following results. Among the sectors subject to the study, the longest cash conversion cycle belongs to the textile sector. The cash conversion cycles of the companies operating in stone-soil and textile sectors have been negatively affected from the crisis period. In this, lengthening of the receivables collection period and inventory conversion period has been effective. Cash conversion cycle of the trade sector has shortened in the crisis period, contrary to other sectors. In this, lengthening of payables deferral period has been effective. The following proposals could be provided to the companies to shorten their cash conversion cycles: reducing the amount of time that goods are held in inventory by improving the inventory control process or by having suppliers deliver raw materials exactly when they are needed in the production process; shortening the receivables collection process by offering discounts to customers who pay faster, and charging interest on accounts that are overdue; lengthening the payables deferral period by paying companies' own bills more slowly.

Key Words: Cash conversion cycle, Stone-soil sector, Textile sector, Trade sector.

Jel Classification: G01, G32, M21.

Giriş

Etkileri devam etmekte olan ve 2008 yılında şirketlerin üzerindeki baskısını çok ağır bir şekilde hissettiren küresel ekonomik krizden şirketlerin sağ kurtulmaları finansal anlamda iyi yönetilmeleleriyle sıkı bir şekilde bağlantılıdır. Şu anki çetin ekonomik şartlar, özellikle nakit yönetiminin önemini bir kez daha ortaya çıkarmıştır. Belli bir dönemdeki ödeme ve tahsilatlar arasındaki dengeyi zamansal açıdan da kurmaya çalışan nakit yönetimi, nakit fazlası ve açıklarına meydan vermeden, işletmede bulundurulması gereken optimum para tutarını amaçlamaktadır (Apak ve Tunali, 2007).

Kurumsal likidite, statik ve dinamik olmak üzere iki açıdan incelenmektedir. Statik likidite analizi, oran analizi ile yapılmaktadır, örneğin cari oran asit-test oranı gibi. Bu oranlar işletmenin belirli bir andaki likiditesini göstermektedir. Fakat dinamik likidite analizi işletmenin süregelen likiditesini göstermektedir. Dinamik likidite ölçütü olarak da, nakit çıkışından nakit girişine kadar geçen süreyi gösteren nakit dönüşüm süresi karşımıza çıkmaktadır (Lancaster vd., 1999; Farris ve Hutchison, 2002; Moss ve Stine, 1993).

Bu çalışmanın amacı, küresel kriz döneminde İMKB'de işlem gören şirketlerin nakit dönüşüm sürelerinin etkilenip etkilenmediğini test etmek. İkincil olarak, tekstil, taş-toprak ve ticaret sektörlerinde işlem gören şirketlerin nakit dönüşüm sürelerinin kriz döneminde etkilenme düzeylerinin göreceli olarak karşılaştırılmasıdır.

Çalışmanın birinci bölümünde nakit dönüşüm süresi kavramı açıklanmaktadır. İkinci bölümünde konuya ilişkin literatür taraması sunulmaktadır. Üçüncü bölümde, çalışmanın kapsam ve yöntemi belirtildikten sonra dördüncü bölümde analiz sonucunda elde edilen bulgulara yer verilmektedir. Beşinci bölümde de çalışmanın sonucu yer almaktadır.

1. Nakit Dönüşüm Süresi (NDS)

Nakit dönüşüm süresi, işletmenin tedarikçilerine borçlarını ödemeye başladığı gün ile alacaklarını müşterilerinden tahsil etmeye başladığı gün arasındaki süre olarak ifade edilmektedir (Bodie ve Merton, 2000, s.89). Nakit dönüşüm süresi, aşağıdaki denkleme bağlı olarak şu şekilde tanımlanmaktadır: alacakların tahsilât süresi ile stokları elde tutma süresinin toplamından borçların ödeme süresinin çıkartılmasına eşittir (Keown vd. (2003, s.109).

Nakit dönüşüm süresi ne kadar az ise işletmenin likiditesi o kadar yüksektir denilebilir. NDS'nin negatif olması da mümkündür. Bu durum, işletmenin tedarikçilerine borçlarını ödeme süresinin müşterilerinden alacaklarını tahsil etme süresi ile stokları elde tutma süresinin toplamından daha fazla olduğunu göstermektedir.

Diğer bir ifadeyle, negatif NDS, işletmenin tedarikçilerine borçlarını ödemediği kaç gün önce satışlardan nakit tahsil ettiğini gösterir (Hutchison vd., 2007, s.42). NDS'nin negatif olma durumu daha çok ticaret sektöründe görülmektedir. Ticaret sektöründe üretim sektörüne göre özellikle stok elde tutma süresi ve alacaklarını tahsil etme süresi daha kısadır.

Özellikle, ticaret sektörünün müşterilerine satışları ya peşin ya da kısa vadeli yapma olanağına sahiptir. Nakit dönüşüm süresinin artması, işletmenin daha fazla finansmana ihtiyaç duyduğunu göstermekte olup erken uyarı ölçüsü olarak da görülür (Erdoğan, 2008).

Nihai hedef, NDS'ni mümkün olduğu kadar küçültmek olduğuna göre, NDS denklemine bağlı olarak bunu üç şekilde gerçekleştirmek mümkündür: stokları elde tutma süresini düşürmek, alacakları müşterilerden daha hızlı tahsil etmek ve borçları daha yavaş ödemek (Bodie ve Merton, 2000, s.90).

Nakit dönüşüm süresi aşağıdaki formülle ifade edilmektedir (Keown *vd.*, 2003, s. 109):

$$\text{Nakit Dönüşüm süresi (NDS)} = \text{Alacakların tahsilat süresi (ATS)} + \text{Stokları elde tutma süresi (STS)} - \text{Borçları ödeme süresi (BÖS)}$$

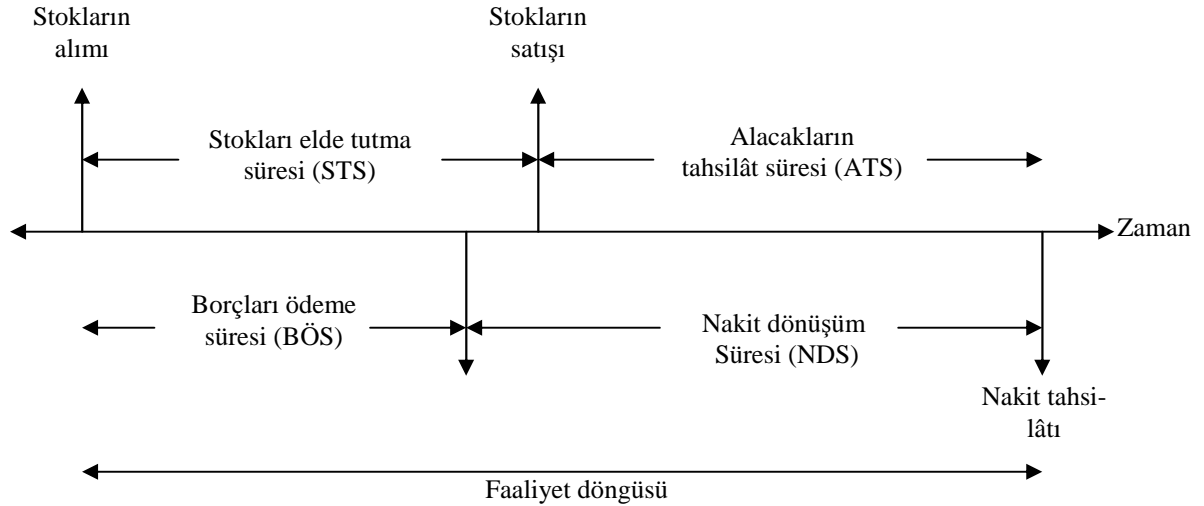
Üstteki formülde, nakit dönüşüm süresinin üç değişkene bağlı olduğu görülmektedir. Bu değişkenlerin matematiksel ifadesi aşağıdadır:

$$\text{Alacakların tahsilât süresi} = \frac{\text{Ticari alacaklar}}{\text{Satış Gelirleri} / 365}$$

$$\text{Stokları elde tutma süresi} = \frac{\text{Stoklar}}{\text{Satışların Maliyeti} / 365}$$

$$\text{Borçları ödeme süresi} = \frac{\text{Ticari borçlar}}{\text{Satışların Maliyeti} / 365}$$

Şekil 1: Nakit Dönüşüm Süresi



Kaynak: Jordan, 2003, s.643'ten uyarlanmıştır.

2. Literatür Taraması

Nakit dönüşüm süresi, önemli bir likidite göstergesi olmasına rağmen literatür taramasında özellikle ampirik çalışmalara çok fazla rastlanmamıştır. İşeri ve Chambers (2003) çalışmalarını, gıda içki ve tütün sektöründe ve perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren ve İMKB'de işlem gören 31 şirket üzerinde yapmıştır. 1999–2001 yıllarını kapsayan bu çalışmada şirketlerin çoğunluğunun tüm yıllar için negatif NDS'ne sahip olduğu görülmektedir. Akgün (2002) ise 1995–2001 yıllarını kapsayan çalışmasını çimento sektöründe faaliyet gösteren ve İMKB'de işlem gören

13 şirket üzerinde yapmıştır. Çalışmanın bulgularında ortalama NDS'nin 54,50 ile 72,80 arasında değiştiği görülmektedir. Omağ (2009) da yaptığı karşılaştırmalı çalışmasında ise Türk ve Amerikan Gıda Sektörü'ndeki KOBİ'lerin nakit dönüşüm süreleri dalgalı bir seyir izlediğini saptamıştır, Türk Gıda Sektörü'ndeki dalgalanmanın Amerikan Gıda Sektörü'ne göre daha fazla olduğunu belirtmiştir. Uyar (2009) da İMKB'de işlem gören ticaret ve üretim sektörleri üzerinde yaptığı çalışmasında ticaret sektörünün üretim sektörüne göre daha kısa NDS'ne sahip olduğunu göstermiştir. Ayrıca, bu çalışmada firma büyüklüğünün ve karlılığın NDS ile

negatif korelasyonu saptanmıştır. Yani, NDS küçüldükçe firma büyüklüğü ve kârlılık artıyor, ya da büyük şirketlerin ve kârlılığı yüksek şirketlerin NDS'leri küçülme eğilimi gösteriyor.

3. Araştırmanın Kapsam ve Yöntemi

Araştırma, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören üç sektöre ait şirketler üzerinde gerçekleştirilmiştir. Bu üç sektör, tekstil, taş-toprak ve ticaret sektörüdür. Bu üç sektörün seçimindeki amaç, ekonomik krizden çok etkilenmiş olması beklenen tekstil ve taş-toprak sektörleriyle çok fazla etkilenmemiş olması öngörülen ticaret sektörlerinin karşılaştırılmasıdır. Ekonomik kriz öncesinde zaten sıkıntılı olduğu bilinen tekstil sektörünün krizle beraber daha da daraldığı sektör temsilcileri tarafından devamlı bir şekilde dile getirilmektedir. Taş-toprak sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin de kriz öncesinde inşaat sektörünün ciddi bir büyüme göstermesine karşın özellikle 2008 yılında ekonomik krizle beraber ciddi bir durgunluğa girmiş olmasından doğrudan etkilenmiş olması beklenmektedir.

Bu üç sektörde işlem gören şirketlere ait veriler (e.g. kısa vadeli ticari alacaklar, satışlar, stoklar, satışların maliyeti, kısa vadeli ticari borçlar) 2007 ve 2008 yılları için elde edilmiştir. Tekstil sektöründe bir şirketin satış gelirleri 2008 yılında sıfır olduğundan çalışmaya dâhil edilmemiştir. Ticaret sektöründe faaliyet gösteren bir şirketin de 2008 yılındaki 12 aylık mali tabloları yayınlanmadığından 9 aylık mali tabloları kullanılmıştır. Şirketlerin verileri İMKB'nın (İMKB, 2009) ve İş Yatırımın

(İş Yatırım, 2009) kurumsal web sitelerinden yararlanılarak toplanmıştır. 2007 yılına göre 2008 yılında bu şirketlerin nakit dönüşüm sürelerindeki değişim istatistiksel olarak analiz edilmiştir. 2007 ve 2008 yılları arasındaki nakit dönüşüm sürelerinin istatistiksel olarak analizi "bağımlı örneklem için t-testi" aracılığıyla gerçekleştirilmiştir.

4. Bulgular

Genel anlamda çalışmaya konu olan üç sektör için toplamda nakit dönüşüm süresi (NDS) 2007 yılında 109 gün iken, 12 günlük artışla, 2008 yılında 121 güne çıkmıştır. Alacakları tahsil süresi (ATS) de 29 günlük artışla 70 günden 99 güne, stokları elde tutma süresi (STS) ise 11 günlük artışla 91 günden 102 güne çıkmıştır. Borçları ödeme süresinin (BÖS) de 30 günlük artışla 51 günden 81 güne çıktığı görülmektedir. ATS'nin ve STS'nin uzamasının NDS üzerindeki olumsuz etkisi BÖS'nin artmasıyla belirli bir noktaya kadar dengelenmiştir. Fakat yine de net olarak nakit dönüşüm süresi uzamıştır. Rasyonel olarak bakıldığında zaten ATS ve STS'deki artışın BÖS'deki artışı tetiklemesi kaçınılmazdır. Çünkü ürününü satamayan ve müşteriden zamanında tahsilât yapamayan bir işletmenin dış finansmana başvurmadan borçlarını zamanında ödemesi mümkün değildir. Tablo 1'de görüldüğü gibi, bağımlı örneklem t-testi sonucuna göre ATS'deki ve STS'deki artışlar 0,05 düzeyinde, BÖS'deki artış da 0,001 düzeyinde anlamlıdır. Fakat NDS'deki artış anlamlı değildir. Sonuçlar alttaki bölümlerde çalışmaya konu olan üç sektör için detaylı olarak analiz edilmiştir.

Tablo 1. Tüm sektörler (Taş-toprak, Tekstil, Ticaret) için bağımlı örneklem t-testi

Tüm Sektörler (Taş-toprak, Tekstil, Ticaret) (N=58)				
	ATS	STS	BÖS	NDS
2007 yılı	70	91	51	109
2008 yılı	99	102	81	121
2008-2007 farkı	29	11	30	12
t-değeri	2,638	2,170	3,918	1,096
Anlamlılık (2-kuyruk)	0,011	0,034	0,000	0,278

4.1. Taş-Toprak Sektörü

Bu bölümde analize konu olan 24 şirket İMKB'nin taş-toprak endeksinde işlem gören başta çimento olmak üzere cam, seramik, yapı gereçleri gibi sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerdir.

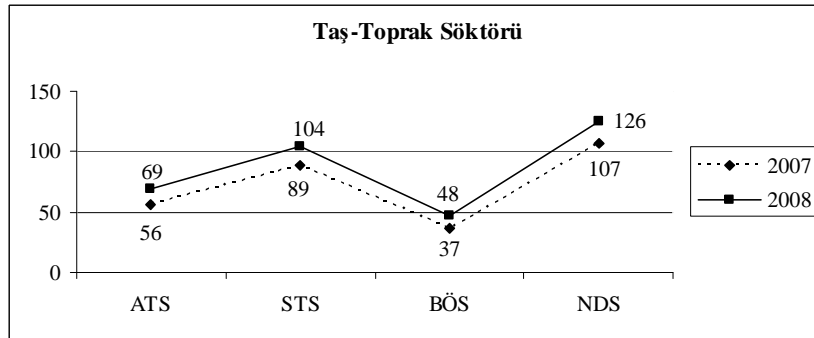
Küresel krizden en çok etkilenen sektörler arasında inşaat sektörü ve buna bağlı olarak da taş-toprak sektörünün olduğu söylenebilir. Krizden önceki son birkaç yılda büyüme kaydeden sektör 2008 yılında çok ciddi durgunluk yaşamıştır. Sektördeki durgunluğun İMKB'de işlem gören taş-toprak sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit dönüşüm sürelerine etkisi olumsuz olmuştur. 2007 yılında sektörün nakit dönüşüm süresi 107 gün iken, 19 günlük artışla 2008 yılında 126 gün olmuştur. Dolayısıyla, şirketlerden çıkan nakdin şirkete geri dönmesi için

gereken süre uzamıştır. Bunun altında yatan sebepleri sorgulamak için nakit dönüşüm süresinin bağlı olduğu üç değişkenin 2008 yılında 2007 yılına göre nasıl farklılık gösterdiğine bakmak gerekmektedir. Sektörde alacakların tahsilât süresi 13 günlük artışla 56 günden 69 güne çıkmıştır. Stokları elde tutma süresi de 15 günlük artışla 89 günden 104 güne çıkmıştır. Hem alacakların tahsilât süresinin hem de stokları elde tutma süresinin uzaması şirketlerin nakit dönüşüm sürelerini olumsuz etkilemiştir. Ayrıca, şirketlerin borçlarını ödeme sürelerinin de 11 günlük artışla 37 günden 48 güne çıktığı görülmektedir. Bu durum şirketlerin nakit dönüşüm sürelerini olumlu etkilese de net olarak nakit dönüşüm süresinin uzamasının çok da fazla önüne geçememiştir.

Tablo 2. Taş-toprak sektörü bağımlı örneklem t-testi

Taş-Toprak Sektörü (N=24)				
	ATS	STS	BÖS	NDS
2007 yılı	56	89	37	107
2008 yılı	69	104	48	126
2008-2007 farkı	13	15	11	19
t-değeri	1,433	2,509	2,915	1,426
Anlamlılık (2-kuyruk)	0,165	0,020	0,008	0,167

Şekil 2. Taş-toprak sektörü 2007-2008 NDS karşılaştırması



Tablo 2'de görüldüğü gibi, bağımlı örneklem t-testi sonucuna göre ATS'deki 13 günlük artış istatistiksel açıdan anlamlı değildir, fakat STS'deki 15 günlük artış 0,05 düzeyinde, BÖS'deki artış da 0,01

0,01 düzeyinde anlamlıdır. NDS'deki 19 günlük artış da anlamlı değildir. Şekil 2'de görülen grafik, ATS, STS, BÖS bağımsız değişkenleri ile NDS bağımlı değişkeninin 2007 ve 2008 yıllarındaki değişimini gös-

termektedir. Grafiklerin hemen hemen paralel bir seyir izlemesi, 2008 yılının 2007 yılına göre bir miktar ötelendiğini göstermekte, dolayısıyla bütün değişkenlerin yaklaşık olarak aynı miktarda artış gösterdiğini betimlemektedir.

4.2. Tekstil Sektörü

Tekstil sektöründe faaliyet gösteren 24 adet şirket de İMKB'nin tekstil endeksinde işlem gören iplik, dokuma, hazır giyim, döşeme gibi alanlarda faaliyet gösteren şirketlerdir.

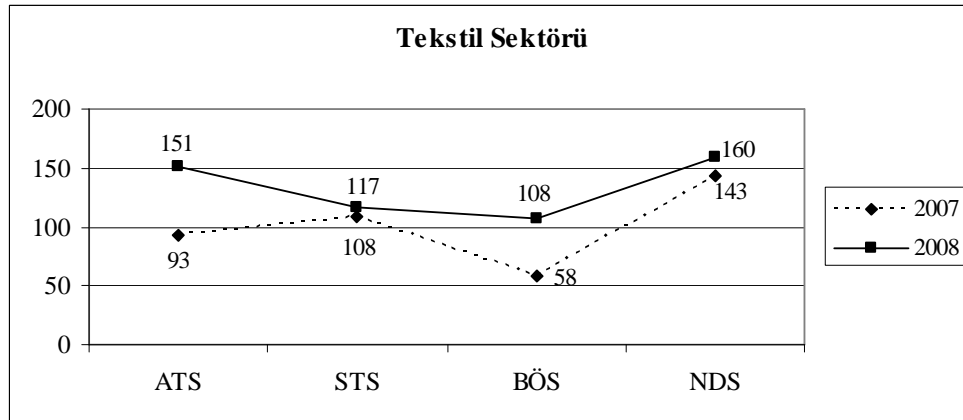
Zaten kriz öncesinde de işlerin çok iyi olmadığı tekstil sektöründe problemlerin krizle birlikte çok ciddi boyutlara ulaştığı sektör temsilcileri tarafından sıkça dile getirilmiştir. Taş-toprak sektörüne benzer bir şekilde tekstil sektörünün de 17 günlük artışla 2007 yılında 143 gün olan nakit dönüşüm süresinin 2008 yılında 160 güne çıkması, sektörde yaşanan problemlerin göstergelerinden bir tanesi olarak algıla-

nabilir. Nakit dönüşüm süresinin uzamasında da özellikle 2007 yılında 93 gün olan alacakların tahsilât süresinin 2008 yılında, 58 günlük artışla, 151 güne çıkması önemli bir rol oynamıştır. Bununla birlikte stokları elde tutma süresi de 2007 yılında 108 gün iken, 9 günlük artışla, 2008 yılında 117 güne çıkmıştır. Bu iki değişkenin nakit dönüşüm süresini olumsuz etkilemesiyle birlikte, borçları ödeme süresinin 2007 yılında 58 gün iken, 50 günlük artışla, 2008 yılında 108 güne çıkması olumlu etkilemiştir. Sonuçta bu üç değişkendeki artışın bileşkesi nakit dönüşüm süresini uzatmıştır. Tablo 3'te görüldüğü gibi, bağımlı örneklem t-testi sonucuna göre ATS'deki 58 günlük artış 0,05 düzeyinde, BÖS'deki 50 günlük artış da 0,01 düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlıdır, fakat STS'deki 9 günlük artış ve NDS'deki 17 günlük artış istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır.

Tablo 3. Tekstil sektörü bağımlı örneklem t-testi

Tekstil Sektörü (N=24)				
	ATS	STS	BÖS	NDS
2007 yılı	93	108	58	143
2008 yılı	151	117	108	160
2008-2007 farkı	58	9	50	17
t-değeri	2,368	0,789	3,069	0,788
Anlamlılık (2-kuyruk)	0,027	0,438	0,005	0,438

Şekil 3. Tekstil sektörü 2007-2008 NDS karşılaştırması



Şekil 3'te görülen grafik, Şekil 2'deki grafikteki sistematik değişiklikten farklılık göstermektedir. Şekil 3'te, STS'de sınırlı bir değişim görünmesine karşın ATS'deki ve BÖS'deki büyük değişim göze çarpmaktadır. Bu da şunu ifade etmektedir, şirketlerin müşterilerinden olan alacaklarının tahsilat süresinin uzaması, borçlarını ödeme sürelerinin uzamasını tetiklemiştir. Bu durum en azından NDS'deki değişimin çok büyük olmamasının önüne geçmiştir.

4.3. Ticaret Sektörü

Ticaret sektöründeki şirketler de İMKB'nin ticaret endeksinde işlem gören şirketlerdir. Bu endeksin içerisinde yoğun olarak perakende sektöründe faaliyet gösteren süper marketler ve diğer ticaret şirketleri yer almaktadır.

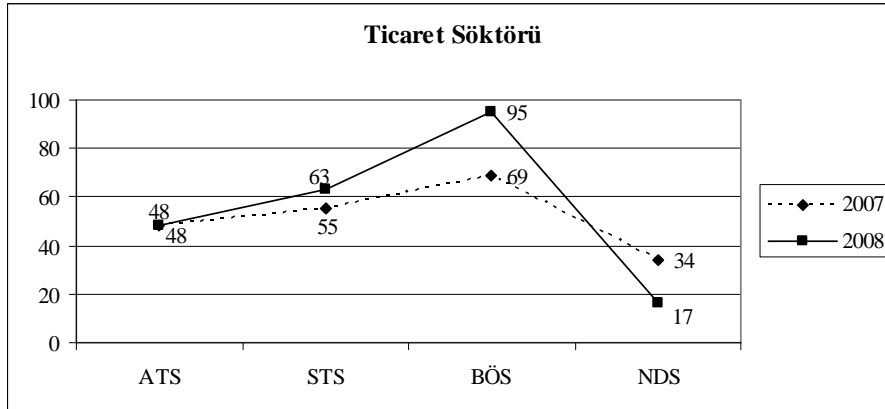
Taş-toprak ve tekstil sektörlerinin nakit dönüşüm sürelerinin 2008 yılında 2007 yılına göre artmasına karşın, ticaret sektöründe durum sürpriz bir şekilde tersine

dönmüştür. Tablo 4'de görüldüğü gibi 2007 yılında 34 gün olan NDS, 17 günlük düşüşle, 2008 yılında 17 gün olmuştur. Bu değişimde özellikle sektörün 2007 yılında 69 gün olan borç ödeme süresinin, 26 günlük artışla, 2008 yılında 95 güne çıkması etkili olmuştur. Çünkü sektörün alacaklarını tahsil süresi hem 2007 hem de 2008'de 48 gün olduğundan bir değişim olmamış, stokları elde tutma süresi de 2007 yılında 55 gün iken, 8 günlük artışla, 2008 yılında 63 güne çıkararak küçük denilebilecek bir değişim göstermiştir. Bağımlı örneklem t-testi sonucuna göre yalnız BÖS'deki 26 günlük artış istatistiksel açıdan 0,05 düzeyinde anlamlıdır. ATS, STS ve NDS'deki değişimler anlamlı değildir. Şekil 4'te bu dört değişkenin 2007 ve 2008 yıllarında karşılaştırılması görülmektedir. Grafikteki en çarpıcı nokta şüphesiz, BÖS'deki 2007 yılına göre 2008 yılındaki büyük artış ve ikincil olarak da NDS'deki azalıştır.

Tablo 4. Ticaret sektörü bağımlı örneklem t-testi

Ticaret Sektörü (N=10)				
	ATS	STS	BÖS	NDS
2007 yılı	48	55	69	34
2008 yılı	48	63	95	17
2008-2007 farkı	0	8	26	-17
t-değeri	-0,006	1,026	1,986	-1,567
Anlamlılık (2-kuyruk)	0,995	0,332	0,078	0,152

Şekil 4. Ticaret sektörü 2007-2008 NDS karşılaştırması



Sonuç

İMKB’de işlem gören şirketler üzerinde gerçekleştirilen bu çalışma özetle şu sonuçları ortaya koymuştur. Küresel ekonomik kriz, genel anlamda (üç şirket ortalaması) şirketlerin nakit dönüşüm sürelerini, özellikle çalışmaya konu olan taştoprak ve tekstil sektörlerini olumsuz etkilemiştir. Bulgulardan tekstil sektörünün müşterilerinden alacaklarını tahsil etmekte güçlük çektiği görülmektedir. Bununla birlikte ticaret sektörü, kriz döneminde de olsa nakit dönüşüm süresini kısaltmayı başarmıştır. Bunu da özellikle tedarikçilerine borç ödeme süresini uzatarak sağlamıştır.

İşletmelerin nakit dönüşüm sürelerini kısaltmaları için şu önerilerde bulunulabilir (Bodie ve Merton, 2000, s.90):

- *Stokları elde tutma süresinin kısaltılması.* Bu, stok kontrol sisteminin geliştirilmesi veya tedarikçilerin hammadde ve malzemeyi üretimde ihtiyaç olduğu anda teslim etmesi sağlanarak başarılabilir.
- *Müşterilerden alacakların tahsilâtının hızlandırılması.* Bu da borçlarını daha kısa zamanda ödeyen müşterilere indirim sunularak yada ödemelerini geciktirenlere vade farkı uygulayarak mümkün olabilir.
- *İşletmelerin kendi ödemelerini daha yavaş yapmaları.*

Çalışma, taş-toprak, tekstil ve ticaret sektörlerinin ATS, STS, BÖS ve NDS ortalamalarını verdiği için sözü edilen sektörlerde faaliyet gösteren şirketler için kıyaslama ölçütü sunmaktadır. Dolayısıyla, herhangi bir şirket sektör ortalamasına bakarak kendi nakit dönüşüm süresi durumunu gözden geçirip bu konudaki performansını ölçebilir.

Bu çalışma diğer sektörlerin nakit dönüşüm sürelerinin de ekonomik krizden etkilenme düzeylerini belirlemek için örnek çalışma niteliğinde olup, diğer sektörler için de benzer çalışmalar yapılabilir. Ayrıca, genel anlamda da İMKB’de işlem gören bütün şirketlerden rasgele bir örneklem seçilip bulgular İMKB için genelleştirilebilir.

Kaynakça

Akgün, M. (2002). “İşletmelerde Etkinlik ve Nakit Çevirme Süresi Analizi: Çimento Sektöründe 1995–2001 Dönemi, *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı: 60.

Apak, S. Ve Tunalı, E. (2007). “İnşaat Sektöründe Nakit Yönetimi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı:36, s. 50–59.

Bodie, Z. and Merton, R. C. (2000). *Finance*, International Edition, Prentice-Hall, New Jersey.

Erdoğan, S.B. (2008). “Konaklama İşletmelerinde İşletme Sermayesi Yönetiminin İncelenmesi”, *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt:10, Sayı:2, s. 223–236.

Farris II, M. T. and Hutchison, P. D. (2002). “Cash-to-cash: the new supply chain management metric”, *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, Vol. 32 No. 4, pp. 288-298.

Hutchison, P. D., Farris II, M. T. and Anders, S. B. (2007). “Cash-to-cash analysis and management”, *The CPA Journal*, Vol. 77 No. 8, pp. 42-47.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB). (2009). <http://www.imkb.gov.tr/>

İş Yatırım. (2009). http://www.isyatirim.com.tr/C_LT_financial.aspx

İşeri, M. ve Chambers, N. (2003). “Üretim ve Perakende Ticaret Sektörlerinin Nakit Dönüşüm Sürelerinin İrdelenmesi”, *Mali Çözüm Dergisi*. Sayı: 62.

Jordan, R. W. (2003). *Fundamentals of Corporate Finance*, 6th ed., McGraw-Hill Companies, Boston.

Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W. and Scott, D. F., 2003. *Foundations of Finance*, 4th ed., Pearson Education, New Jersey.

Lancaster, C., Stevens, J. L. and Jennings, J. A. (1999). “Corporate liquidity and the significance of earnings versus cash flow: an examination of industry effects”, *The Journal of Applied Business Research*, Vol. 15 No. 3, pp. 37-46.

Moss, J. D. and Stine, B. (1993). “Cash conversion cycle and firm size: a study of retail firms”, *Managerial Finance*, Vol. 19 No. 8, pp. 25-34.

Omağ, A. (2009). “Gıda Sektöründe Nakit Dönüşüm Süresi Analizi: Türkiye Ve Amerika Birleşik Devletleri Örneği”, *Maliye Finans Yazıları*, Sayı:83, s. 45–58.

Uyar, A. (2009). “The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey”, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 24. pp. 186–193.