

TİCARET KREDİSİNİN İŞLETMELERİN SATIŞLARINA VE KÂRLILIKLARINA ETKİSİ: BİR ANALİZ

Abdulkadir ALBEZ*

Ayhan KORKULU**

Özet

Günümüzde kredili satışlar, sadece ülkemizde değil tüm dünyada toplam ticaretin önemli kısmını oluşturmaktadır. Bu çalışmada ticaretin ve ekonominin gelişmesinde önemli katkısı olduğu iddia edilen ticaret kredisi üzerinde durulmaktadır. Çalışmada, Türkiye’de Borsa İstanbul’da kayıtlı rastgele seçilmiş 32 imalat şirketinin 2008-2015 yıllarına ait mali bilgiler kullanılarak ticaret kredisinin satışlara, büyümeye ve kârlılığa etkisi belirlenmeye çalışılmıştır. Çalışmada oran analizi ve trend analizi yöntemleri kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre ticaret kredisinin 2008-2015 döneminde şirketlerin büyümesine, satışlarına ve kârlılıklarına olumlu etkisi olmadığı bulunmuştur. Bu dönem içerisinde dünyada ve Türkiye’de yaşanan ekonomik sıkıntıların, analiz sonuçlarının bu şekilde çıkmasında etkili olduğu düşünülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Ticaret Kredisi, Ticaret Kredisi Politikası, Ticaret Kredisi Yönetimi, Trend Analizi

JEL Kodu: M21, M41, M410

THE EFFECT OF TRADE CREDITS ON SALES AND PROFITS OF THE ENTERPRISES: AN ANALYSIS

Abstract

Nowadays, credit sales constitute an important part of the trade not only in our country but also all over the world. This study focuses on the trade credit, which is claimed to be a significant contributor to the development of trade and the economy. In the study, it was tried to determine the effect of trade credits on sales, growth and profitability by using financial information for the 2008-2015 years of 32 randomly selected manufacturing companies registered in Stock Exchange Istanbul. Ratio analysis and trend analysis methods were used in the study. According to the results of the analysis, it was found that the trade credit did not have a positive effect on the growth, sales and profitability of the companies in 2008-2015 period. During this period, the economic difficulties experienced in Turkey and in the world, the analysis results are believed to be effective in this way come.

Key Words: Trade Credit, Trade Credit Policy, Trade Credit Management, Trend Analysis

JEL Code: M21, M41, M410

*Dr.Öğr.Üy. Atatürk Üniversitesi, Aşkale MYO, aalbez@atauni.edu.tr

** Öğr.Gör. Atatürk Üniversitesi, Aşkale MYO, ayhan.korkulu@atauni.edu.tr

I. GİRİŞ

Bu çalışmada, büyüklüğü ne olursa olsun bütün işletmeler için önemli finansman kaynaklarından biri olarak kabul edilen ticaret kredisi üzerinde durulmaktadır. Ticaret kredisi, "hem zamanlama hem de değer olarak malların değişimine bağlı bir kredi" olarak tanımlanmaktadır (Ferris, 1981: 243). Başka bir deyişle, satıcılar, müşterilerinin ödemelerini öngörülen süre içerisinde ertelemelerine izin vermektedir. Ticaret kredisi iki farklı perspektiften incelenebilir. İlk olarak, firmalar bilançolarında alacak hesapları açısından alıcılarına ticaret kredisi sunabilirler. İkincisi, firmalar, borç hesaplarında da tedarikçilerinden ticaret kredisi alabilirler. Piyasa işlemlerinin ve kısa vadeli finansmanın önemli bir bileşeni olan ticaret kredisi, ticaretin gelişmesinde büyük bir etkiye sahiptir. Ampirik veriler, Birleşik Krallık'ta iş dünyasında ticari işlemlerin % 80'inden fazlasının krediyle yapıldığını göstermektedir (Tirole; 2006). Geleneksel sermaye piyasasında çeşitli sınırlamalar getirildiği için, KOBİ'ler ile büyük işletmeler karşılaştırıldığında KOBİ'ler ticaret kredisine daha fazla bağımlıdırlar (Berger ve Udell; 1998).

Ticaret kredisinin ekonominin gelişimi için oynadığı önemli role rağmen, akademik yazında diğer kurumsal finansman türlerinden çok daha az çalışılmıştır. Önceki araştırmalarda ticaret kredisinin belirleyicilerinin açıklanması üzerinde durulmuştur (Cheng ve Pike, 2003; Deloof ve Jegers, 1996, 1999; Elliehausen ve Wolken, 1993; Garcia-Teruel ve Martinez-Solano, 2010; Hernandez ve Hernando 1999; Long, Malitz ve Ravid, 1993; Ng, Smith ve Smith, 1999; Niskanen ve Niskanen, 2006; Petersen ve Rajan, 1997; Pike, Cheng, Cravens ve Lamminmaki, 2005; Wilson and Summers, 2002;), bu literatürün çoğunun büyük firmalar üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir.

Bununla birlikte, ticaret kredisi özellikle küçük ve orta ölçekli şirketlerde daha önemlidir, çünkü çoğu firmanın bilançolarında ticari alacaklar en büyük ağırlığa sahip varlık olduğu görülmektedir. Sekiz Avrupa ülkesinde firmaların bilançolarıyla ilgili yapılan çalışmada şu bilgilere ulaşılmıştır (Giannetti, 2003). Ticari alacakların toplam varlıklara oranı açısından İtalya'dan (% 42) sonra en yüksek ikinci sırayı, İspanya'nın (% 35) alması ve yatırım yapılan varlıkların üçte birinden fazlasını ticaret kredisinin oluşturması dikkat çekicidir; ticaret kredisi bağımlılığı az olan ülkeler İngiltere (% 20.47) ve Hollanda (% 13.28) 'dir.

Alacak hesaplarına yapılan önemli yatırımlar göz önüne alındığında, ticaret kredisi yönetim politikası seçimi firmanın kârlılığı açısından önemli etkilere sahip olmaktadır. Ticaret kredisi politikasının kârlılık ve şirket değeri üzerindeki etkisi çok önemli olmasına rağmen, bu ilişkiyi incelemek için çok fazla bir çalışma yapılmamıştır. Tek istisna Amerika'nın büyük firmalarının bir örneği üzerinde kurumsal ticaret kredisi politikasının hissedarların varlıklarına etkilerini inceleyen Hill, Kelly, Lockhart ve Washam (2010) çalışmasıdır.

Bu çalışmada ticaret kredisinin arz yönü üzerinde durulmakta, ticaret kredisinin anlamı ve önemi anlatılmaktadır. Ayrıca ticaret kredisi yönetimi ve politikaları açıklanmaktadır. Son olarak da ticaret kredisinin satışlara ve dolayısıyla işletmelerin kârlılığına etkisi araştırılmaktadır. Bu araştırma doğrultusunda Borsa İstanbul'da işlem gören rastgele seçilen 32 firmanın 2008-2015 dönemlerine ait verilerine oran analizi ve trend analizi uygulanmıştır.

II. TEORİK ÇERÇEVE

Ticaret kredisi ticaret kadar eskidir ve bütün dünyada uygulanmaktadır. Bir alıcı ile satıcı arasında, satıcının sattığı ürünlere alıcının nakit ödeme yapmak yerine daha sonra ödeme yapmasına izin veren bir düzenlemedir (Mian ve Smith; 1992). Bir firmanın mal veya hizmet satışı ve eşzamanlı olarak müşteriye yapılan satın alma kredi hakkı tanıdığı mal ve finansal işlemin bir parçasıdır (Lee ve Stowe; 1993). Ticaret kredisi, firma finansmanı politikasında önemli bir rol oynamaktadır. Alıcı için, ödemesi gereken hesaplarla finansman kaynağı, satıcı için ticaret kredisi alacak hesaplarına yapılan bir yatırımdır.

Ticari alacaklar bir firmanın varlıklarının büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. 1986 yılında ABD imalat şirketlerinin toplam varlıklarının % 21'ini (Mian ve Smith; 1992), ve 1997'de Belçika firmalarının toplam varlıklarının % 17'sini alacak hesapları oluşturmaktadır (Deloof, 2003). Ticaret kredisi, KOBİ'lerde toplam aktiflerin yaklaşık % 35'ini temsil etmektedir (Elliehausen ve Wolken; 1993). Sekiz Avrupa ülkesinde firmaların bilançolarıyla ilgili yapılan çalışmada; ticari alacakların toplam varlıklara oranı açısından İtalya'dan (% 42) sonra en yüksek ikinci sırayı, İspanya'nın (% 35) alması ve yatırım yapılan varlıkların üçte birinden fazlasını ticaret kredisinin oluşturması dikkat çekicidir. Ticaret kredisi bağımlılığı az olan ülkeler İngiltere (% 20.47) ve Hollanda (% 13.28) 'dir (Giannetti; 2003). KOBİ'ler firmanın değerini ve kârlılığını arttırmak için ticaret kredisini belirli bir yatırım aracı olarak kullanmaktadırlar (Emery; 1987; Garcia-Teruel ve Martínez-Solano; 2014).

Ticaret kredisi her firma için çok önemlidir, çünkü satışlarını rakiplerin aşındırmasına karşı korumakta ve aynı zamanda potansiyel müşterileri uygun koşullarda satın almaya çekmektedir. Endüstride rekabet olduğu sürece, kredili satış kaçınılmaz olmaktadır. Bir işletme, kredili mal satmadığı takdirde müşterilerini rakiplerine kaptırmaktadır. Bu nedenle, alacak hesaplarına yapılan yatırımlar seçim meselesi değil, hayatta kalma meselesi olmaktadır (Kakuru; 2001).

İşletmelerin ticari faaliyetlerinden doğan alacaklarının düzeyini belirleyen başlıca faktörler aşağıda sıralanmaktadır (Akgüç; 2011: 40-41).

a) Satışların hacmi: Kredili satış miktarının artması halinde, alacak miktarı da artış göstermektedir.

b) Satışların mevsimsel oluşu: Bazı işletmelerde mevsimlik satışlar yüksek olabilmektedir. Böyle dönemlerde, şirketler satışlarını arttırabilmek için satış vadelerini uzun tutmaktadırlar.

c) Satılan mal ve hizmetin niteliği: Satış bedelleri yüksek olan ürünlerin uzun vadeli taksitlerle satılması söz konusu olduğundan alacak miktarı da artmaktadır.

d) İşletmenin kredili satış politikası: Kredili satışlarda müşteriye tanınan ödeme vadesinin uzaması veya kısılması, alacak tutarını etkilemektedir. Ödeme vadesi uzadığında, alacak tutarı artmaktadır.

e) İşletmenin büyüklüğü: Büyük işletmelerin satış ve alacak tutarları yüksektir.

f) Kredi limitleri: Kredili satış yapılacak müşterilere tanınan kredi limitlerinin büyüklüğü tedarikçi şirketin taşıdığı risk tutarını belirlediğinden ve şirketler kendilerine tanınan kredi limitine kadar vadeli alım yaptıklarından kredi limitinin yükselmesi halinde, alacak tutarı da artmaktadır.

g) Alacak tahsilatında etkinliğin sağlanması: Alacakların zamanında ödenmeme riskini içeren ticari riskler, tahsil edilemeyen alacak tutarlarında artışa sebep olduğundan ticari alacak tutarını etkilemektedir.

h) Rekabet durumu: Şirketler artan rekabet dolayısıyla vade uzatımına gitmek veya teminatsız yani açık hesap mal veya hizmet satmak zorunda kalabilirler.

i) Ekonomik konjonktür: Özellikle durgunluk dönemlerinde, şirketler borç erteleme talebinde bulduklarından, tedarikçileri tarafından vade uzatımları söz konusu olabilmektedir.

j) Alacakların iskonto ettirilebilme olanağı: Vadesi gelmeyen alacakların dış kaynak kullanılarak vadesinden önce nakde çevrilmesi, şirketin likiditesini arttıran bir unsur olmaktadır. Şirketler satışlarını arttırabilmek için mevcut vadeyi arttırmak durumunda kaldıklarında alacağın taşınma maliyeti yükselmekte ve alacakların tahsil edilebilme riski artmaktadır. Şirketler kredili satış politikaları neticesinde oluşan maliyetleri alacağın iskonto edilmesinin getireceği iskonto maliyeti ile karşılaştırarak bir karara varabilirler.

Ticaret kredisinin sağladığı faydalar dört kısımda incelenebilir: (i) maliyetlerin azalması, (ii) satışların artması, (iii) getiri oranının ortaya çıkması ve (iv) alıcılarla istikrarlı bir ticari ilişkinin kurulması.

Birincisi, ticaret kredisi işletme maliyetlerini düşürmektedir (Ferris; 1981). Aslında, ticaret kredisi, işletmelerin esnekliğini arttırmaktadır. Satıcılar taleplerin değişmesi durumunda veya belirsiz talepler için malların kredi koşullarını gevşeterek, depolama maliyetlerini ve üretim düzeylerini değiştirme maliyetlerini azaltabilmektedirler (García-Teruel ve Martínez-Solano, 2010). Değişken talebe sahip firmaların, operasyonel belirsizliği azaltmak ve böylece

işletme maliyetlerini düşürmek için daha uzun vadeli ticaret kredisi sunmak istediklerini ortaya koyan ampirik verilerle tutarlıdır (Long ve ark. 1993).

İkincisi, firmalar satışlarını artırmak için ticaret kredisini kullanmaktadırlar. Özellikle sıkı para politikası dönemlerinde satışları artırmak için firmalar doğrudan fiyat indirimi yerine ticaret kredisini kullanmalıdırlar (Meltzer; 1960). Firmaların satışları talep dalgalanmalarına duyarlı olduğunda, müşterilerin düşük talep döneminde mal ticaretinde bulunmalarını teşvik etmek için, ticaret kredisi özellikle önemli bir yöntemdir (Emery; 1987). İşletme peşin veya kredili satışta müşterileri arasında fiyat ayrımı yapmaktadırlar (Brennan ve ark. 1988). "Peşin alan müşterilerin talep esnekliği kredili alan müşterilerin talep esnekliğinden fazla veya peşin müşterilerin rezervasyon fiyatları sistematik olarak kredili müşterilerininkinden daha yüksek olduğu her durumda avantajlı olacaktır" (Brennan ve diğerleri, 1988: 1128). Gerçekte, firmalar, müşterilerin talep elastikiyetine göre kredi dönemini ve ödemeyi hızlı bir şekilde değiştirmektedirler ve alıcıların ödemeyi geciktirip geciktirmelerine bağlı olarak aynı mal için farklı fiyatlar ödemektedirler. Kâr marjları nispeten yüksek olan firmalar ödeme gecikmelerine veya daha uzun kredi sürelerine daha toleranslı davranmaktadırlar (Petersen ve Rajan, 1997). Bunun nedeni, bu firmaların, yeni satışlar üretmek ve kârlılığını artırmak için kullanılan ek maliyetleri karşılamak için daha fazla marjinal kazanç kullanabilmesinden kaynaklanmaktadır. Bazı işletmelerin yüksek kâr marjları olmamasına karşın ticaret kredisini hala satışları artırmanın ve kârlılığını artırmanın etkili bir yolu olarak görmektedirler (García-Teruel ve Martínez-Solano, 2014). Fiyat dışı rekabet teorisinde belirtildiği üzere, KOBİ'lerin genel olarak büyük işletmelerle karşılaştırıldığında daha az pazar gücü bulunmaktadır. Büyük işletmelerin ölçek ekonomileri ve sermaye desteklerinden faydalanmaları nedeniyle KOBİ'lerin fiyat savaşıyla pazara girme avantajları bulunmamaktadır (Nadiri, 1969). Sonuç olarak, KOBİ'ler, pazar paylarını ve kârlılığını artırmak için ticaret kredisi sağlamayı tercih etmektedirler.

Üçüncü olarak, artan taleplere ek olarak, faiz gelirinin satıcıların ticaret kredilerden gelir elde etmenin bir başka nedeni olduğuna işaret etmektedir (Hill ve ark; 2012). Alacak hesaplarından kazanılan örtülü getiri oranı, marjinal getiri oranını aşmakta, böylece satıcıların müşterilerine ticaret kredisi sunması çıkarlarına olmaktadır (Emery; 1987). Satıcılar, 30 günde sona eren net bir dönemde müşterilerin indirimden vazgeçmeleri durumunda normal olarak 2/10 net 30 kredi şartlarını önermiş ve örtülü faiz oranı % 43.9'a ulaşmıştır (Ng ve diğerleri; 1999). Burada, erken ödeme için yapılan indirim, geç ödeme için örtülü faiz oranı olarak kabul edilmektedir. Ticaret kredisinde örtülü getiri oranının % 40'ın üzerinde olduğunu ve ticaret kredisinin genellikle müşterinin varsayılan riski düşük olduğu durumlarda satıcı için kârlı bir yatırım olduğunu göstermektedir (Hill ve ark; 2012).

Dördüncüsü, ticaret kredisi, satıcı ve alıcı işletmelerin uzun vadede istikrarlı bir ticari ilişki kurmalarına yardımcı olmaktadır (Wilner; 2000). Ticaret kredisi müşterilerin satıcılara olan bağımlılığını artıracak ve bu da örtülü bir faiz oranına neden olabilecektir (Wilner; 2000). Bu argüman, firmaların tüm kritik kaynaklara erişmek için sıkıntılar yaşayabileceğini iddia ederek kaynak bağımlılığı teorisi tarafından da desteklenmektedir ve kısmi kritik kaynaklar sunmak için satıcılara güvenmektedirler (Hermes ve diğerleri; 2011). Buna uygun olarak, buradaki ticaret kredisi bir geçiş engelidir. Satıcılar yalnızca satış kredileri sunarken satıcıları değiştirmek istiyorlarsa, alıcılar kısa vadeli finansmana erişebilmektedirler (Hermes ve diğerleri; 2011). Sonuç olarak ticaret kredisi, satıcılarla müşteri arasında istikrarlı bir ticaret ilişkisi kurmaktadır.

Ticaret kredisinin faydalarının yanında bir takım maliyetleri de ortaya çıkmaktadır. Satıcılar, varsayılan alacakları, tarama ve izleme maliyetleri gibi daha çok idari maliyet ödemektedirler (Sartoris ve Hill, 1981). Satıcılar her zaman alıcıların mali durumunu gözlemlemelidir. Bu hem doğrudan finansman maliyetlerini hem de insan kaynakları maliyetlerini gerektirmektedir. Bu maliyetler gelir artışından sağlanan faydayı aştığında, satıcıların müşterilerine ticaret kredisi teklif etme olasılığı azalacaktır. Ayrıca, bilançoda gösterilen alacak hesapları doğrudan finansman maliyetleri ve fırsat maliyetlerini ifade etmektedir (Mian and Smith, 1992). Alacak hesaplarındaki para, anlamsız değer yerine yüksek kârlılık projelerine yatırım yapılabilir. Uzun vadeli alacaklar, özellikle ciddi enflasyon dönemlerinde, gelirlerin bugünkü değerinin düşürülmesi anlamına gelmektedir.

III. UYGULAMA

Ticaret Kredisi Yönetimi Ve Politikası

Ticaret kredisi yönetimi, müşterilere yapılan yatırımla ilgili kararların alınması anlamına gelmektedir. Kredili mal satışında işletme, müşterilerden tahsilat maliyeti ve çürük alacaklardan dolayı da bir miktar risk üstlenmektedir. Alacak yönetiminin temel amacı, müşterilerden tahsilat yapılamaması nedeniyle ortaya çıkacak kaybı en aza indirmektir. Firmanın alacak hesapları üzerinde başlıca etkenler, ekonomik koşullar ve kredi politikalarıdır (Joshua, Nwafili 146;2017).

Ticaret kredisi yönetimi ile kârlılık arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır (Joshua, Nwafili 145;2017). Etkili bir kredi yönetim sistemi, ticari alacaklara bağlanan sermaye miktarını azaltmakta ve şüpheli alacakları asgariye indirmektedir (Finlay, 2009).

Ticaret kredisi yönetimi, kredi verip vermeme kararı ile başlar. Malların kredili satışında, bir izleme sistemi gerekmektedir. Çünkü izleme sistemi olmazsa alacaklar aşırı derecede artacak, nakit akışı (likidite) düşecek ve çürük alacaklar

satış kârını düşürecektir. Doğrulama eylemi zorunludur ve alacakların durumunun ne olup olmadığını bilmenin tek yolu, iyi bir alacak kontrol sistemini kurmak ve takip etmektir (Eugene, 1992).

Ticaret kredisini yönetmenin amacı, yüksek baskı altında geliştirilen tahsilat teknikleri ile satışları düşürmeden alacakları tahsil etmektir. Bu amaca ulaşmak için; kredi standardı (hangi müşterinin kredi alması gerektiğini belirleyen tekniğin uygulanmasını içeren standarttır) belirlemek gereklidir. Bu süreç, müşterinin kredi değerliliğini, müşterilere kredi vermek için asgari şartlarla şirketin kredi standardını karşılaştırmak suretiyle değerlendirmek ve müşterilerin belirtilen kredi koşullarına göre ödeme yapıp yapmadığını belirlemek için firmanın alacak hesaplarının gözden geçirilmesini içeren kredi izlemeyi kapsamaktadır. Alacakların tahsilatının gecikmesi, firmanın alacak hesabına yatırımı gerektirdiği için maliyet artmaktadır (Joshua, Nwafili 146;2017).

Ticaret kredisi politikası, alacakları yönetmek ve düzenlemek için en popüler araçtır. Alacaklar için en uygun yatırımı sağlamak için, bir işletmenin uygun bir kredi politikasına sahip olması gerekmektedir. Kredi politikası, krediden kaynaklanan maliyetleri en aza indirmek üzere tasarlanmaktadır. Kredi politikası, hangi müşterilere açık hesapla satış yapılacağına, ödeme koşullarına, olağanüstü bakiyelerdeki sınırlara ve şüpheli alacakla nasıl başa çıkılacağına karar vermenin kurallarını belirtmektedir (Kungu ve Diğ., 1;2014).

Ticaret kredisi politikası, malların kredili satış koşulları, müşteri yeterlilik kriterleri, tahsilat prosedürü ve müşteri borcunu ödemediğinde atılacak adımları belirleyen yazılı kurallar olarak ifade edilebilir. Bu kavram tahsilat politikası olarak da adlandırılmaktadır (Joshua, Nwafili, 2017).

Optimum kredi politikası, dolayısıyla alacak hesaplarının optimum seviyesi, her bir firmanın kendi özel çalışma koşullarına bağlı olmaktadır (Eugene, 1992). Aşırı kapasiteye ve düşük değişken üretim maliyetine sahip bir firma, krediyi daha özgürce genişletmeli ve az kâr marjı ile tam kapasitede çalışan bir firmaya göre daha yüksek bir alacak düzeyi taşımalıdır.

İşletmelerin kredi politikalarını oluşturmalarının dört nedeni bulunmaktadır (Miller; 2008). Birincisi, alacakların yönetimi sorumluluğu ciddi bir sorumluluktur. Çürük alacakları sınırlandırmakta ve nakit akışını iyi bir hale getirmektedir. Bekleyen alacaklar bir firmanın önemli bir varlığı haline gelmektedir. Dolayısıyla bu tür alacakların akılcı bir yaklaşımla yeniden yapılandırılması gerekmektedir. İkincisi, bir kredi politikası departmanlar arasında önemli ölçüde tutarlılık sağlamaktadır. Beklenen sonuçlara göre, şirketin amaçları ile uyumlu ortak bir hedef grubuna (pazarlama, üretim veya finans) sahip olduklarını fark etmektedirler. Ayrıca, yazılmış bir politika, çabayı artırma ve gereksiz sürtüşmeyi önlemek için her bölümün fonksiyonlarını kapsamaktadır. Üçüncüsü, müşteriler arasında tutarlı bir yaklaşımı

sağlamaktadır. Karar verme, önceden belirlenmiş parametrelere dayalı mantıksal bir işlev haline gelmektedir. Bu, karar sürecini basitleştirmekte ve yalnızca müşteri ilişkilerini artıracak bir adalet hissi vermektedir. Son olarak, ticaret kredisi departmanının, firmanın genel stratejisine girdi sağlamaya layık olan, ayrı bir varlık olarak tanınmasını sağlamaktadır (Kalunda ve diğerleri, 2012).

Teknolojinin değişme hızı ve içindeki dinamikler, iç ve dış çevrelerdeki değişikliklerden kaynaklandığından, bugün işletmelerin işleyiş şekilleri geçmiş yıllardan önemli ölçüde farklılık göstermektedir. Dolayısıyla, bir kredi politikasının etkili olabilmesi için statik olmamalıdır (Szabo, 2005 ve Ojeka, 2012). Kredi politikası, organizasyonların rekabetle uyumlu çalışmasını sağlamak için periyodik olarak gözden geçirilmesini gerektirir. Bu, satış ve kredi bölümlerine daha fazla fayda sağlayacaktır

Ticaret Kredisi Ve Kârlılık

Kârlılık, bir organizasyonun, şirketin, firmanın veya bir teşebbüsün tüm işletme faaliyetlerinden kâr elde edebilmesidir. İşe değer katmada, örgütsel kaynakların kullanımında, yönetimin verimliliğini ölçmektedir. Kârlılık, kâr ve doğrudan kârı etkileyebilecek diğer unsurlarla olan ilişkisi açısından ölçülebilir bir göreceli kavram olarak görülebilir.

Kurumsal kârlılık, bir şirketin gelirlerinin ilgili giderleri aştığının bir ölçüsü olmaktadır. Bu, yönetimin bir organizasyon içindeki gelir üreten birimlerinden kazanç yaratma yeteneğinin bir değerlendirmesidir. Yönetim, kârlılık açısından işletme performansını ölçmekle ilgilenmektedir. Dolayısıyla, düşük bir kâr marjı, etkisiz yönetim olduğunu ve yatırımcıların firmaya yatırım yapmada tereddüt edeceğini gösterebilir. Kârlılık, bir organizasyonun, şirketin, firmanın veya bir teşebbüsün tüm iş faaliyetlerinden getiri elde etme yeteneğidir. Kârlılık, yönetimin piyasada bulunan tüm kaynakları kullanarak ne kadar verimli bir şekilde kâr sağlayabileceğini göstermektedir (Joshua, Nwafili, 144;2017). Kârlılık, aynı zamanda, yatırımın kârlılığı oranı ve performansın bir finansal ölçüsü olarak yaygın olarak kullanılmaktadır. Dolayısıyla, cari varlıklara gereksiz yere fazla yatırım yapılacak olursa, yatırımın kârlılığı oranı olumsuz yönde etkilenecektir. Kredi yönetiminin birincil amacı, bir firmanın mevcut finansman kaynaklarını, firmanın kârlılığı ile bu kârlılıkla ilişkili risk arasında bir denge kuracak şekilde kontrol etmektir (Ifurueze 2013). Bir işletmeyle ilişkili risk ne kadar yüksek olursa o kadar çok kâr beklenmektedir. Kârlılık, bir firmanın sermaye yapısı, büyüklüğü, pazar disiplini, riski ve itibarı ile belirlenmektedir.

Kurumsal kârlılık, oran analiziyle ölçülmektedir. Satışlarla ilgili kârlılık, brüt kâr marjı (BKM), net kâr marjı (NKM), faaliyet giderleri oranı (FGO) vb. oranları içermektedir. Bununla birlikte, bir şirketin etkinliğini ve performansını daha doğru ölçebilmek için yatırım ile ilgili kârlılık oranları da kullanılmaktadır. Bunlar toplam aktiflerin kârlılığı (TAK), özkaynak kârlılığı (ÖKK), hisse başına kazanç

(HK), hisse başına kâr (HBK), temettü dağıtım oranı (TDO), temettü randıman (TR), kazanç getirisi (KG), fiyat kazanç oranı (F/ K), piyasa değeri-defter değeri oranı (PD / DD) dir.

Ticaret kredisi politikasının kârlılık ve işletme değeri üzerindeki etkisi, günlük ticari uygulamada pratik olarak önemli olsa da, bu ilişkiyi yakalamak için herhangi bir araştırma yapılmamıştır. Ancak ABD büyük firmalarının bir örneği olarak, kurumsal ticaret kredisi politikasının hissedarların varlıkları üzerine etkilerini inceleyen Hill, Kelly, Lockhart ve Washam (2010) tek istisna 'dır,

Ticaret kredisi yönetiminin firma kârlılığı üzerine etkisini analiz etmek için teorik çerçeve olarak çeşitli çalışmalarda kullanılan temel teoriler aşağıdaki gibidir.

*** İşlemler Maliyeti Teorisi**

İlk olarak Schwartz (1974) tarafından geliştirilen bu teori tedarikçilerin gerçek finans durumunu veya müşterilerinin kredi değerliliğini kontrol etmede geleneksel kredi verenlere kıyasla bir avantaja sahip olduklarını ileri sürmektedir. Tedarikçiler ayrıca, kredinin tahsilatını izlemek ve müşterileri ödeme yapmaya zorlamak alanlarında daha iyi bir kabiliyete sahip olmaktadır. Bu üstünlükler, tedarikçilere finansal kurumlarla karşılaştırıldığında maliyet avantajı sağlamaktadır. Üç maliyet avantajı kaynağı, bilginin elde edilmesi, alıcıyı kontrol etme ve mevcut varlıkların değerini koruma şeklinde sınıflandırılmaktadır (Petersen ve Rajan, 1997). Maliyet avantajının ilk kaynağı, satıcılar alıcılar ile normal ticari işlemleri olduğundan dolayı alıcılar hakkında bilgiye daha hızlı ve daha az maliyetle ulaşabilmektedir. Şöyleki, müşterinin sipariş sıklığı ve miktarı, tedarikçilere müşterinin durumu hakkında bir fikir vermektedir; alıcının erken ödeme iskontosunu kabul etmemesi, müşterinin kredi değerliliğinin zayıfladığı yönünde bir işaret olabilir. Satıcılar genellikle müşterileri finansal kuruluşlardan daha sık ziyaret etmektedirler.

*** Portföy Teorisi**

1980'lerden itibaren şirketler, modern portföy teorisini piyasa riskine başarıyla uygulamaktadırlar. Birçok şirket şimdi faiz oranlarını ve piyasa risk baskısını yönetmek için risk modellerindeki değeri kullanmaktadırlar. Bununla birlikte, ne yazık ki, kredi riskinin birçok şirketin karşı karşıya kaldığı en büyük risk olmaya devam etmesine karşın, modern portföy teorisinin kredi riskine uygulanması gecikmiştir (Margrabe, 2007). Şirketler, tek bir kredide yoğunlaşmalarının finansal performanslarını nasıl olumsuz yönde etkileyebileceğini anlamışlardır. Sonuç olarak, bazı işletmeler, kredi riski ölçümü için niceliksel yaklaşımlar yürütmeye aktif şekilde devam etmektedirler. Bu işletmeler, aynı zamanda, bir portföy bağlamında kredi riskini ölçen araçlar geliştirmek için önemli ilerlemeler kaydetmektedirler. Ayrıca müşteri ilişkilerini

koruyarak riski verimli bir şekilde aktarmak için kredi türevlerini kullanmaktadırlar. Portföy kalite oranları ve verimlilik göstergeleri uyarlanmıştır (Kairu, 2009). Bu gelişmelerin birleşimi, bir portföy bağlamında kredi riskinin yönetilmesindeki ilerlemeyi büyük ölçüde hızlandırmaktadır.

Geleneksel olarak, işletmeler kredi riski yönetiminde varlık bazlı bir yaklaşımı benimsemektedirler. Her şirketin yöntemi farklı olsa da, genel olarak bu yaklaşım, periyodik olarak kredi riskinin kalitesini değerlendirmek, bir kredi risk derecesi uygulamak ve bir portföyün beklenen kayıplarını belirlemek için yapılan analizin sonuçlarını toplamakla ilgilidir. Varlığa dayalı yaklaşımın esası, bir krediyi sağlamlığı yönünden gözden geçirme ve iç kredi risk derecelendirme sistemine dayanmaktadır. Bu sistem, yönetimin bireysel kredilerdeki veya portföy trendindeki değişiklikleri zamanında tespit etmesini sağlamaktadır. Kredi tanımlama, krediyi gözden geçirme ve kredi risk derecelendirme sistemi yönetimi belirlenen değişikliklere dayanarak, portföy stratejilerinde gerekli değişiklikleri yapabilirler veya kredilerin denetimini zamanında arttırabilmektedirler.

Varlık bazlı yaklaşım, kredi riskini yönetmek için önemli bir unsur olmakla birlikte, portföy kredi riskinin tam bir görüntüsünü sağlamamaktadır. Risk terimi, fiili kayıpların beklenen kayıpları aşma ihtimalini ifade etmektedir. Bu nedenle, kredi riski yönetiminde daha fazla bilgi sahibi olmak için, şirketler bir kredi modeli kullanarak niceliksel bir portföy incelemesi ile varlık bazlı yaklaşımını tamamlamak için giderek daha fazla çaba göstermektedirler (Mason and Roger, 1998). Şirketler, portföy yaklaşımını takip ederek varlık bazlı yaklaşımının beklenmedik kayıpları etkin bir şekilde ölçme yeteneğini artan bir şekilde kullanmaya çalışmaktadırlar. Varlık bazlı yaklaşımın zayıf tarafı, kredi yoğunlaşmasını belirleme ve ölçme konusunda zorluk yaşamasıdır. Yoğunlaşma riski, kredi genişlemesinden veya birbiriyle ilişkili bir grup müşteriden kaynaklanan ilave portföy riskini ifade etmektedir (Joshua, Nwafili, 149;2017).

*** Bilgi Teorisi**

Borç alanlar bankacılık kurumları tarafından, özellikle kredi değerlendirme yöntemi ile taranmaktadırlar (Derban, Binner ve Mullineux, 2005). Simetrik bilgi teorisine göre, muhtemel borçlular hakkındaki güvenilir bilgilerin toplanmasında, etkili taramayı başarmanın kritik önemi bulunmaktadır.

Borçluları değerlendirebilmek için niteliksel ve niceliksel teknikler, kullanılabilir, ancak nitel modeller öznel olması nedeniyle kullanılmasında önemli bir zorluk bulunmaktadır. Bununla birlikte, borç alanlar nitel modellerle değerlendirilirken, belirlenen nitelikler bir eşik (faktör) ile sayılara dönüştürülebilir (Derban, Binner ve Mullineux (2005). Bu teknik işlem maliyetlerini en aza indirecek, öznel yargıları ve muhtemel önyargıları azaltacaktır. Değerleme sistemi, kredi zararının beklenen seviyesinde değişiklikler gösteriyorsa önem kazanacaktır. Kantitatif modellerin, kredi başvuru sahiplerini ve çürük

alacakların taranmasında beklenen gelecekteki kredi zararlarını karşılamak için ihtiyaç duyulan herhangi bir yedeğin hesaplanmasında, varsayılan riskin fiyatlandırılmasını iyileştirmede, faktörlerin göreceli önem derecesini değerlendirirken, faktörlerin varsayılan riskini açıklamada önemli olduğunu sayısal olarak belirlemeyi mümkün kıldığı sonucuna varılmıştır (Bridge, 1998).

Özetle, tedarikçi-müşteri ilişkisine dayandığı için, işlem maliyeti teorisi bir imalat firmasının kredi yönetimine en uygun teori olduğu kabul edilmektedir. Bu teori, satıcıların müşterilerine kredi vermeden önce müşterinin zamanında ödeme kabiliyeti ve firmanın mali tablolarının niteliği hakkında bilgi edinmelerini gerekli kılmakta ve bu teorinin işletilmesi pahalı değildir.

IV. ANALİZ

Ticaret kredisinin satışlar, kârlılık ve büyümeye etkisi analizi

*** Çalışma alanı**

Bu araştırma, Borsa İstanbul'da işlem gören toplam 513 şirket içerisinde rastgele seçilen 32 imalat şirketinin 2008-2015 yıllarına ait finansal tabloları üzerinde yapılmıştır. Şirketlerin Borsadaki adı ve faaliyet gösterdiği sektörler aşağıdaki gibidir:

ADANAC (Çimento Sanayi), AFYON (Çimento), AKCNS (Çimento), ALKA (Kağıt), ASLAN (Çimento), AYGAZ (Kimya, Petrol, Kauçuk), BAKAB (Kağıt, Kağıt ürünleri), BANVT (Gıda), BISAS (Tekstil), BOLUC (Çimento), BRMEN (Mensucat), BRSAN (Borusan), BSOKE (Çimento), BTCIM (Çimento), BUCIM (Çimento), CLEBI (Havayolu Servisi), DERIM (Derimond), DGATE (Bilgisayar Donanımı), DMSAS (Demir-Döküm), DOAS (Otomotiv), DYOBY (Boya), EGSER (Seramik), INTEM (İnşaat Malzemeleri), KENT (Gıda), KERVT (Gıda), KRTEK (Tekstil), LUKSK (Kadife), MRSHL (Boya), PARSN (Makine Parçaları), PETKM (Petrokimya), PETUN (Et ve Un San.), PNSUT (Süt mamulleri).

Çalışmada mali analiz tekniklerinden Oran Analizi ve Trend Analizi yöntemleri kullanılmıştır. Şirketlerin, vermiş oldukları ticaret kredilerinin satışlara, kârlılığa ve büyümeye katkısı 2008-2015 yılları itibari ile ölçülmeye çalışılmıştır.

Trend Analizi (Yatay Yüzdeler Analizi-Eğim Analizi); Birbirini izleyen iki veya daha fazla döneme ait finansal tabloların kalemleri içerisinde artış ya da azalışları incelemek suretiyle yapılır. Örneğin, satışların, alacakların ya da stokların artışı ya da azalışı incelenerek nedenleri karşılaştırmalı olarak sorgulanmaya çalışılır (Gücenme; 2000, 100-101).

Eğilim yüzdeleri, belirli tarihler veya dönemler arasında bilanço kalemlerindeki artış ve azalışları ve bu değişikliklerin göreceli önemini açıkça ortaya koyarak dinamik bir analiz yapılmasına olanak hazırlamaktadır.

Eğilim yüzdeleri yöntemi, bir temel yıl seçimini ve bu temel yıla göre işletmenin bilanço kalemlerindeki değişikliklerin yüzde olarak ifade edilmesini gerektirmektedir (Akgüç; 1995;339). Temel olarak seçilen yılın bilanço kalemleri yüz olarak gösterilir. Temel yılı izleyen yılların bilançolarında aynı kalem, temel yıla kıyasla daha küçükse, eğilim yüzdesi %100 den daha az, buna karşılık daha büyükse eğilim yüzdesi %100'ün üstünde olmaktadır (Akgüç; 1995;340).

Bu oranlama işleminde şu formül kullanılır;

$$N = t \times 100 / T$$

N: Eğilim yüzdesi

t: Kalemin incelenen yıldaki tutarı

T: Kalemin baz yıldaki tutarı

Ticari alacakların ve satışların göstermiş olduğu eğilimde; ticari alacaklardaki artışa karşılık, satış hacminin değişmemesi veya azalması, genellikle olumsuz bir gelişme olarak yorumlanmaktadır. Böyle bir durum, işletmenin alacaklarını tahsilde güçlüklerle karşılaştığını veya tahsilat servisinin iyi çalışmadığını ve/veya satış için firmanın müşterilerine, vadenin uzatılması, öndelik (peşinat) oranının düşürülmesi gibi ödümler verdiğini gösterebilir (Akgüç; 1995;343).

V. BULGULAR

* Veri Sunumu, Analizi, Sonuçların Yorumlanması Ve Bulguların Tartışılması

Çalışmanın amacı, ticaret kredisinin işletmelerin satışlarına, kârlılığın ve büyümesine etkisini araştırmaktır.

Borsa İstanbul'da işlem gören rastgele seçilen 32 firmanın Ticari Alacaklarının Toplam Aktif içerisindeki ortalama payı ve yıllar itibarıyla göstermiş olduğu eğim Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1. Ticari Alacakların Aktiflere Oranı

Yıllar	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ortal.	0,2280	0,2146	0,2156	0,2392	0,2388	0,2627	0,2373	0,22879
Eğim	100	94,11	94,560	104,89	104,73	115,18	104,08	100,3061

Verilere göre ticari alacakların toplam aktifler içerisindeki payının en az olduğu yıl %21.46 ile 2009 yılı, en fazla olduğu yıl ise %26,27 ile 2013 yılı olmuştur.

Eğim analizine göre; 209 ve 2010 yıllarında baz yıla göre ticari alacakların aktifler içerisindeki payı düşmüştür. 2011 den 2015 yılına kadar olan yıllarda baz yılının üstünde olmuştur.

Tablo 2. Toplam Aktiflerin Eğimi İle Ticari Alacakların Eğimi

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Top.Aktif Trend	100	107,894	95,179	110,220	114,093	131,041	152,067	190,432
Ticari Alacaklar	100	104,630	115,659	149,775	152,490	187,966	192,208	219,839

Tablo 2’de işletmelerin aktifleri ve ticari alacakları başlangıç yılına göre göstermiş oldukları gelişme görülmektedir. Yıllar itibariyle ticari alacakların aktifler içindeki payı daha fazla artış göstermiştir. Dolayısıyla 2008-2015 döneminde işletmeler yaklaşık iki katı büyümüş (190,432), ticaret kredisi ise iki kat dan daha fazla büyümüştür (219,839). Bir başka ifadeyle bu dönemde işletmeler kredili satışlarını artırmışlardır.

Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren 32 şirketin ortalama alacakların devir hızı (ADH), ve alacakların devir süresi (ADS) aşağıdaki Tablo 3’deki gibidir.

Tablo 3. Ortalama ADH ve ADS

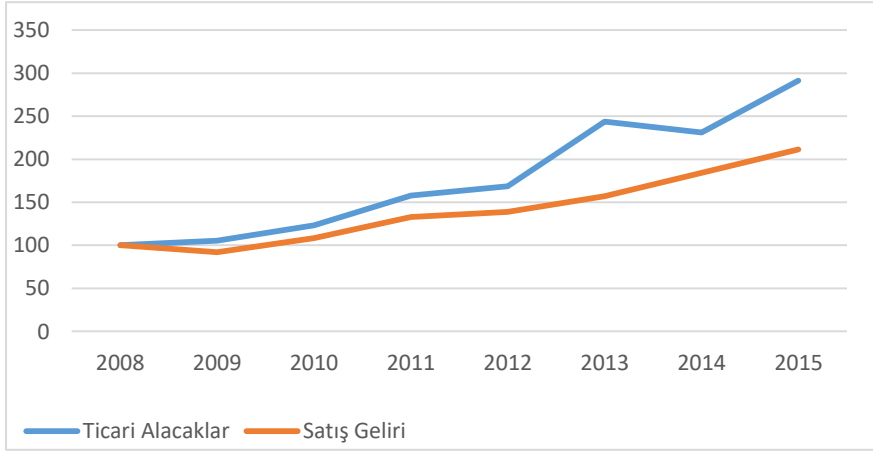
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ADH	6,4822	5,8847	5,8629	5,5369	5,4341	4,7030	5,4399	5,2962
ADS	77,693	81,595	82,224	85,773	87,853	99,450	80,895	90,290

Ortalama verilere göre; en düşük devir hızı 2013 yılında (4,70), en yüksek devir hızı ise 2008 yılında (6,48) olmuştur. Genel anlamda ADH 2008 den 2015 yılına doğru azalmaktadır. 2008 yılında net satışlar ticari alacakların 6,48 katı kadar iken, 2015 yılında 5,29 katı kadar olmuştur. Toplam satışlar içinde kredili satışların payı artmıştır. Kredili satışlar 2008 yılında 77,69 gün vadeli iken yıllar itibari ile artarak gelmiş ve 2015 yılında 90,29 gün olmuştur.

Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren 32 şirketin ortalama Ticari Alacaklar ile Net Satışların Eğimleri aşağıdaki tablo 4’de görüldüğü gibidir. Şekil 1’de ise grafik yardımı ile Ticari Alacaklar ile Net Satışların Eğimleri karşılaştırılmıştır.

Tablo 4. Ortalama Ticari Alacaklar ve Net Satışların Eğim Analizi

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
T.ALAC.	100	105,386	123,117	157,975	168,475	243,572	231,062	291,378
NET SATIŞ.	100	91,820	108,198	133,006	138,928	157,176	184,183	211,489



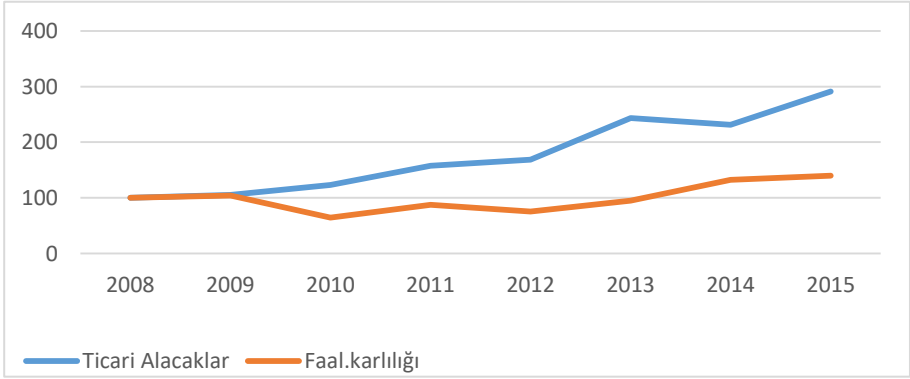
Şekil 1. Ticari Alacaklar İle Satış Gelirlerinin Eğimlerinin Karşılaştırılması

2009 yılında ticari alacakların eğimi artarken, net satışların eğimi düşmüştür. Toplam satış içerisinde peşin satışların azaldığı kredili satışların artışı söylenebilir. Kredili satışların artmasına rağmen toplam satışları beklentilerin aksine artırmadığı görülmektedir. 2010 yılında her iki kalemden de artış eğimi bulunmaktadır. Ancak ticari alacakların eğimi net satışların eğiminden fazla olduğundan yine ticaret kredisindeki artış net satışları gereği kadar artıramamıştır. 2011 yılı için de aynı şeyler söylenebilir. 2012 yılında her iki kalemden de artış eğimi daha az olmuş ancak ticaret kredisinin eğimi net satışların eğiminden fazla olmuştur. 2013 yılında ticaret kredisinin artış eğimi net satışların artış eğiminden çok fazla olmuştur. Toplam satışlar içerisinde ticaret kredisinin payı çok yükselmiştir. Şirketler bu dönemlerde satış güçlüğü yaşadıkları görülmektedir. Satışlarının büyük çoğunluğunu kredili yapmak zorunda kalmaktadırlar. 2014 yılında ticaret kredisi azalış eğimi gösterirken, net satışlarda artış trendi yaşanmıştır. Bu yılda peşin satışlarda artış olmuştur. 2015 yılında ticari alacakların artış eğimi net satışların artış eğiminden fazla olmuştur. Yine kredili satışlardaki artış toplam satışların daha fazla artış eğimi göstermesini sağlamamıştır.

Şirketlerin faaliyetlerin kârlılığı, faaliyetlerin kârlılığının eğimi analizi ve ticaret kredisi eğimi ile karşılaştırılması aşağıdaki tablo 5’de ve Şekil 2’de sunulmuştur.

Tablo 5. Faaliyetlerin Kârlılığı Eğimi ile Ticaret Kredisi Eğimi Karşılaştırılması

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Faaliyetl. Kârlılığı	0,0947	0,0989	0,0610	0,0831	0,0714	0,089	0,1256	0,1324
Faal. Kârl, Eğimi	100	104,431	64,370	87,684	75,329	94,813	132,60	139,73
Ticaret Kred. Eği.	100	105,386	123,11	157,97	168,47	243,57	231,06	291,37
			7	5	5	2	2	8



Şekil 2. Ticari Alacaklar İle Faaliyetlerin Kârlılığı Eğimlerinin Karşılaştırılması

Tablo 5’de ana faaliyetlerin kârlılığı (Faaliyet Kârı /Net Satışlar) en düşük olduğu yıl % 6,1 ile 2010 yılı, en yüksek kârlılık ise %13,24 ile 2015 yılıdır. Genel olarak işletmelerin faaliyetlerinin kârlılığı oldukça düşük olduğu söylenebilir.

Yukarıdaki tablo 5 ve şekil 2’den de görüldüğü gibi faaliyetlerin kârlılığı trendi 2010 ve 2012 yıllarında azalış göstermiş, 2015 yılı dahil diğer yıllar artış göstermiş olmasına rağmen ticaret kredisi (ticari alacaklar) eğimi daha fazla artış eğimi göstermiştir.

Dolayısıyla, ticaret kredisindeki artışın hem satışları hem de ana faaliyet kârlılığının beklentilerin aksine artmasını sağlayamamıştır. Sonuç olarak elde edilen verilere göre; Ticaret kredisinin satışlara ve faaliyet kârlılığına olumlu katkısı yoktur denilebilir.

Ancak, analiz yapıldığı dönemde belki de işletmeler kredili satışlara ağırlık vermek suretiyle satışların belirli bir düzeyde kalabilmesini sağlamışlardır.

VI. TARTIŞMA

Girdi sağlayıcıları müşterilerine ürün teslim ettiğinde, çoğu zaman hemen ödeme yapılmasına gerek yoktur. Bunun yerine, tedarikçiler alıcıların ödemeyi geciktirmesine izin veren kredi şartları sunmaktadır. Bu uygulamaya ticaret kredisi denmektedir.

Ticaret kredisi işlemleri normalde kısa vadeli (örneğin otuzdan altmış güne kadar) ara mal veya hizmet alımlarının gecikmeli ödenmesini içermektedir. Gecikmeli ödemeye, ticaret kredisi sağlayıcıları kısa vadeli borçlarla müşterilerine etkili bir şekilde finansman sağlamaktadırlar. Ancak, ticaret kredilerin diğer kurumsal borç türlerine göre üç ana farkı bulunmaktadır. İlk olarak, tedarikçiler “aynı” borç vermektedirler. İkincisi, tahvil veya kredilerin

aksine, ticaret kredisi genellikle borç veren ve borç alan arasındaki özel, resmi sözleşmelere tabi değildir. Son olarak, ticaret kredisi finansal olmayan firmalar tarafından verilmektedir.

Kredili satışla işletmeler müşterilerini finanse etmektedirler. Dolayısıyla müşteri sayılarını artırmakta ve daha çok satış yapmaktadırlar. Ancak kredili satışlarda, satış tarihinden tahsilat tarihine kadar geçen süre işletmelere bir finansman maliyeti yükü getirmektedir. İşletmeler, bir yandan finansman maliyetini asgariye indirmeye çaba gösterirken diğer yandan, satışlarını artırmak için kredili satışlara ağırlık vermelidir. Ticaret kredisinin kârlılığa ve satışlara katkısının, ticaret kredisinin maliyetinden yüksek olduğu sürece, ticaret kredisi artırılması işletmelerin faydasına olacağı açıktır.

İşletmelerin günümüzdeki rekabet ortamında kredili satışlarından vazgeçmesi mümkün değildir. Önemli olan kredili satışların, işletmelerin satışlarına, kârlılıklarına ve büyümelerine katkısının ne ölçüde olduğudur. Bu amaçla yapılan bu çalışmada, ülkemizde Borsa İstanbul'da işlem gören rastgele seçilmiş 32 işletmeye ait 2008-2015 yıllarına ait mali veriler, Borsa İstanbul'un internet sitesinden sağlanmıştır. Mali veriler oran analizi ve trend analizi yöntemleri ile analiz edilmiştir.

VII. SONUÇ

Analiz sonuçlarına göre; ticari alacakların toplam aktifler içerisindeki payı 2008-2015 döneminde %21,46 ile (2009) %26,27 (2013) arasında bulunmaktadır. 2008-2015 döneminde işletmelerin aktifleri yaklaşık iki katı büyümüş (190,432), ticaret kredisi (ticari alacakları) ise iki kat dan daha fazla büyümüştür (219,839). Ticari alacakların 2008-2015 döneminde en düşük devir hızı 2013 yılında (4,70), en yüksek devir hızı ise 2008 yılında (6,48) olmuştur. Kredili satışlar 2008 yılında 77,69 gün vadeli iken yıllar itibari ile artarak devam etmiş ve 2015 yılında 90,29 gün olmuştur. Toplam satışlar içinde kredili satışların payı artmıştır. Faaliyetlerin kârlılığı en düşük olduğu yıl % 6,1 ile 2010 yılı, en yüksek kârlılık ise %13,24 ile 2015 yılıdır. Genel olarak işletmelerin faaliyetlerinin kârlılığı oldukça düşüktür. 2008-2015 döneminde ana faaliyetin kârlılığı eğimi ile ticaret kredisi eğimi genel olarak artış göstermiştir. Ancak ticaret kredisinin artış eğimi faaliyet kârlılığı artış eğiminden daha fazla olmuştur.

Sonuç olarak; 2008-2015 döneminde işletmelerin ticaret kredisindeki artış eğimi, satışlardaki artış ve ana faaliyet kârlılığındaki artış eğimlerinin üzerinde olması, ticaret kredisinin kârlılığa ve satışlara olumlu bir etki yapmadığını ortaya çıkarmaktadır. Bu durumun nedeni, 2008-2015 döneminde küresel ekonomide ve dolayısıyla ülke ekonomisinde yaşanan sıkıntılardan kaynaklandığı düşünülmektedir. Belki de ticaret kredisi sayesinde satışlar belirli bir düzeyde tutulabilmiştir.

Kaynakça

- Akgüç, Öztin. (1995), Mali Tablolar Analizi, Muhasebe Enstitüsü Yayın No: 64, Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayın No:16, Genişletilmiş 9. Baskı, İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Akgüç, Öztin. (2011), Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi, İstanbul: Arayış Basım ve yayın.
- Berger, A. N., Udell, F. G. (1998), The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking and Finance*22, 1-69.
- Brennan, Brennan M. J., Maksimovic, V., Zechner, J. (1988), Vendor financing. *Journal of Finance* 43, 1127–1141.
- Bridge B M. (1998), "Financial Distress in Local Banks in Kenya, Uganda and Zambia: Causes and Implications for Regulatory Policy", *Development Policy Review Journal*, Vol. 16 No.2, pp.173~89
- Cheng NS, Pike R, 2003. The trade credit decision: evidence of UK firms. *Managerial and Decision Economics* 24, 419–438.
- Deloof M, Jegers M, 1996. Trade credit, product quality, and intragroup trade: some European evidence. *Financial Management* 25, 33-43.
- Deloof, Marc (2003): "Does working capital management affect profitability of Belgian firms?" *Journal of Business, Finance & Accounting*, 30, 573-587.
- Derban W.K, Banner J M and Mullineaux A (2005) Loan Repayment Performance in Community Development Finance Institution in the UK, *Small business economics* 23, 319-332
- Elliehausen GE, Wolken JD, 1993. The demand for trade credit: An investigation of motives for trade credit use by small businesses. Working Paper, The Federal Reserve Board.
- Elliehausen, G., Wolken, J. (1993), The demand for trade credit: an investigation of Motive for trade credit use by small business. Board of governors of the Federal Reserve System, Washington.
- Emery, G. W. (1987), An optimal financial response to variable demand. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*22, 209–225.
- Eugene, F. B. (1992). *Fundamentals of Financial Management*, Sixth Edition, Dryden Press,
- Ferris, J. S. (1981), A transactions theory of trade credit use, *Quarterly Journal of Economics*96, 243-270.

- Finlay, S. M. (2009), Are we modelling the right thing?: The impact of incorrect problem specification in credit scoring, *Expert Systems with Applications*. 36, 5, p. 9065-9071 7 p. Research output: Contribution to journal › Journal Article
- Garcia-Teruel PJ, Martinez-Solano P, (2010). Determinants of trade credit: A comparative study of European SMEs. *International Small Business Journal* 28, 215-233.
- García-Teruel, P.J., Martínez-Solano.P. (2014), Trade credit and SME profitability. *Small Business Economics*42, 561-577.
- Giannetti M, 2003. Do better institutions mitigate agency problems? Evidence from corporate finance choices. *Journal of financial and quantitative analysis* 38, 185-212.
- Gücenme Ümit, (2000); Mali Tablolar Analizi, Bursa: Marmara Kitapevi Yayınları
- Hermes,N., Kihanga,E., Lensink,R., Lutz.C. (2011). The impact of trade credit on customer switching behaviour: evidence from the Tanzanian rice market. *The Journal of Development Studies* 48, 363-376.
- Hernandez de Cos, Hernando I, 1999. El crédito comercial en las empresas manufactureras españolas. *Moneda y Crédito* 209, 231–67.
- Hill MD, Kelly GW, Lockhart GB, Washam JO, 2010. Trade Credit, Market Value, and Product Market Dynamics, FMA New York
- Hill, M. D., Kelly, G. W., Lockhart, G. B. (2012), Shareholder returns from supplying trade credit. *Financial Management* 41, 255–280.
- Ifurueze M.S. K (2013). The Impact of Effective Management On Credit Sales On Profitability and Liquidity of Food and Beverage Industry in Nigeria, *Global Journal of Management and Business Research USA* 13(2)
- Illinois, U.S.A
- Joshua Onuora K. Ifeacho Samuel Nwafili, (2017), The Effects of Credit Management on Profitability of Manufacturing Firm in Nigeria. (A Study of Selected Companies in Nigerian Stock Exchange), *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online), Vol.8, No.10, 142-154.
- Kairu P K. (2009), "Credit Management", 2 Ed., Focus Publishers Ltd Nairobi
- Kakuru, J. (2001), *Financial Decisions and the Business*, 2 nd edition, Kampala: The business publishing group
- Kalunda, E., Nduku, B. &Kabiru, J. (2012). Pharmaceutical Manufacturing Companies in Kenya and Their Credit Risk Management Practices,

Research Journal of Finance and Accounting, Vol. 3, No. 5, pp. 159-167

- Kungu James N., Wanjau Kenneth L., Gekâra Geoffrey M. and Waititu Anthony G. (2014), Effects of Credit Policy on Profitability of Manufacturing Firms in Kenya IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF) e-ISSN: 2321-5933, p-ISSN: 2321-5925. Volume 2, Issue 4, PP 01-07
- Lee YW, Stowe JD, (1993), Product risk, asymmetric information, and trade credit. *Journal of Financial and Quantitative analysis* 28, 285-300.
- Long, M. S., Malitz, I. B., Ravid, S. A. (1993), Trade credit, quality guarantees, and product marketability. *Financial Management* 22, 117–127.
- Margrabe K, (2007), "The incidence of secured debt: evidence from the small business community", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 24 pp.379-394
- Mason G. and Roger B. (1998), "A capital adequacy framework for Islamic banks: the need to reconcile depositors' risk aversion with managers' risk taking", *Applied Financial Economics*, Vol.14 No.4, pp.429-441.
- Meltzer, A. H. (1960), Mercantile credit, monetary policy, and size of firms. *The Review of Economics and Statistics*42, 429–437.
- Mian, S., Smith, C.W. (1992), "Accounts Receivable Management Policy: Theory and Evidence". *Journal of Finance*, Vol.47.pp.169-201.
- Miller, C. (2008). "Is it time to review your credit policy". Retrieved November 29, 2013 from www.creditresearchfoundationonline.com
- Nadiri, N. I. (1969), The determinants of trade credit terms in the US total manufacturing sector. *Econometrica*37, 408–423.
- Ng, C. K., Smith, J. K., & Smith, R. L. (1999), Evidence on the determinants of credit terms used in interfirm trade. *Journal of Finance*54, 1109–1129.
- Niskanen J, Niskanen M, (2006). The Determinants of Corporate Trade Credit Policies in a Bank-dominated Financial Environment: the Case of Finish Small Firms. *European Financial Management* 12, 81-102.
- Ojeka SA (2012) Credit Policy And Its Effect On Liquidity: A Study Of Selected Manufacturing Companies In Nigeria the *Journal of Commerce* 3 (3), 10
- Petersen, M. A., Rajan, R. G. (1997), Trade credit: theories and evidence. *Review of Financial Studies*, 10, 661–691.
- Pike R, Cheng NS, Cravens K, Lamminmaki D, 2005. Trade credits terms: asymmetric information and price discrimination evidence from three continents. *Journal of Business, Finance and Accounting* 32, 1197–1236.

- Sartoris, W., Hill, N. (1981). Evaluating credit policy alternatives: a present value framework. *Journal of Financial Research* 4, 81–89.
- Schwartz, RA, (1974). An economic model of trade credit. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 9, 643-657.
- Szabo P. T (2005) A Road Map for Effective Credit Policy *Collective Wisdom Magazine* Vol.No 20 Retrieved
- Tirole, J. (2006), *The theory of corporate finance. Princeton University Press, Princeton.*
- Wilner, B. S. (2000). The exploitation of relationship in financial distress: the case of trade credit. *Journal of Finance* 55, 153–178.
- Wilson N, Summers B, 2002. Trade credit terms offered by small firms: survey evidence and empirical analysis. *Journal of Business Finance and Accounting* 29, 317-351.