

NAKİT DÖNÜŞÜM SÜRESİ ANALİZİ: BİST-50 ENDEKSİNDE YER ALAN ŞİRKETLER ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA

*İlhan EGE**

Emre Esat TOPALOĞLU†

Özlem KARAKOZAK‡

Özet

Şirketlerin, nakit yönetimlerinin etkinliğini ölçmek amacıyla nakit dönüşüm sürelerinin ortaya çıkarılması şirketler açısından son derece faydalı olabilmektedir. Nakit dönüşüm süresi (NDS), bir nakit yönetimi ve işletme sermayesi değerlendirme yöntemi olup, mamul veya hizmetlerin satışından kaynaklanan kısa vadeli nakit tahsilatları ile kaynaklar için yapılan kısa vadeli nakit harcamaları arasındaki süre ile ölçülür. Bu çalışmanın amacı 2005-2013 döneminde BİST-50 endeksine giren ve sürekli olarak faaliyet gösteren firmaların nakit dönüşüm süresini hesaplamak ve değerlendirmektir. Analiz sonucunda, BİST-50 Endeksi'nde değerlendirmeye alınan 27 firmanın büyük çoğunluğunun NDS'nin negatif olduğu, her yıl itibarıyla ortalama 4 firmanın ise pozitif nakit dönüşüm süresine sahip olduğu ortaya çıkarılmıştır. Bu bağlamda BİST firmaların çoğunluğu için nakit yönetiminin başarılı ve nakit düzeyinin ise yeterli olduğu söylenebilir.

Anahtar Kelimeler: Nakit Yönetimi, Nakit Dönüşüm Süresi, BİST-50 Endeksi.

Jel Kodları: G30, G32, M16

THE ANALYSIS OF THE CASH CONVERSION CYCLE: AN APPLICATION IN BIST-50 INDEX COMPANIES

Abstract

Cash conversion cycle is a cash management and working capital evaluation method that measures the length of time between short-term cash expenditures on resources and short-term cash receipts from the sale of products or services. The aim of this paper is to evaluate and measure the cash conversion cycle of firms which introduce and continuously operate in BIST-50 Index between 2005-2013 years. As a result of analysis, it was determined that vast majority of 27 firms assessed in BIST-50 Index have negative cash conversion cycle but averagely four firms have positive NDS every year. In this regard, it can be said that cash management is successful and cash level is enough for the most part of the firms which include in BIST-50 Index.

Key Words: Cash Management, Cash Conversion Cycle, BIST-50 Index

Jel Codes: G30, G32, M16

* Doç. Dr., Mersin Üniversitesi, ilhanege2005@hotmail.com, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü

† Arş. Gör., Mersin Üniversitesi, emresatopal@hotmail.com, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü

‡ Arş. Gör., Niğde Üniversitesi, ozkara86@gmail.com, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Bankacılık ve Finans Bölümü

GİRİŞ

Nakit dönüşüm kavramı, şirketlerin hammadde için nakit ödeme günü ile başlattığı üretim sürecinin, alacaklarını tahsil ettiği güne kadar geçen süreyi ifade etmektedir (Moyer, McGuigan ve Rao, 2007). Şirketlerin, nakit yönetimlerinin etkinliğini ölçmek amacıyla nakit dönüşüm sürelerinin hesaplanması şirketler açısından etkin bir finansal yönetim anlamı taşımaktadır. Şirketlerin karşılanması zor finansman giderleriyle karşılaşmaması için iyi bir nakit yönetimine ihtiyacı vardır. Özellikle ekonomik kriz dönemlerinde nakit ihtiyacının artması sebebiyle şirketlerin, finansal yükümlülüklerinde sıkıntıya girmesini engellemek, faaliyetlerindeki etkinliği düşürmeden devam ettirmek ve karlılığını olabildiğince artırabilmek için nakit yönetimine daha çok önem vermeleri gerekmektedir.

Bu çalışma kapsamında BIST-50 Endeksi'nde farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin 2005-2013 yılları itibarıyla nakit dönüşüm sürelerinin ortaya çıkarılarak karşılaştırmalı bir analiz yapılması amaçlanmıştır. Buna ek olarak yapılan analiz neticesinde endekste faaliyet gösteren şirketlerin nakit yönetimlerinin ve nakit düzeylerinin yeterli olup olmadığı da ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır. Bu bağlamda çalışmada öncelikle nakit dönüşüm süresi kavramı ve nakit dönüşüm süresinin nasıl hesaplandığı açıklanmıştır. Ardından konuyla ilgili daha önce yapılmış ulusal ve uluslararası çalışmalara değinilmiştir. Çalışmanın sonraki aşamasında ise çalışmanın amacı, kapsamı, veri seti ve yöntemi hakkında bilgi verilmekte ve analiz sonuçları değerlendirilmektedir. Sonuç bölümünde ise genel bir değerlendirme yapılarak konu ile ilgili olarak gelecekte yapılacak olan çalışmalara tavsiyelerde bulunmaktadır.

I. NAKİT DÖNÜŞÜM SÜRESİ KAVRAMI

Nakit dönüşüm süresi, işletme sermayesi yönetimi açısından son derece önemli bir kavramdır. İşletmelerde nakit dönüşüm süreci, işletmenin üretim yapabilmesi için gerekli olan hammaddenin sipariş verilmesi ve bu siparişlerin eline geçmesiyle başlamaktadır. Sağlanan hammaddeler, üretim işleminden geçirilerek mamul maddeye dönüştürülmektedir. Bu mamuller genellikle kredili olarak satılmakta ve işletme adına alacak hesabı ortaya çıkmaktadır. Alacakların tahsil edilmesiyle birlikte nakit dönüşüm süreci tamamlanmış olmaktadır. Bu kapsamda işletmeler, bu döngüyü tekrarlayabilmek için gerekli olan finansal kaynakları sağlamak amacıyla kullandığı borçlarını ödemek için hazır duruma gelmektedir (Ercan ve Ban, 2005: 277).

Nakit dönüşüm süresi, stokların, alacakların ve borçların sürelerine bağlı olup stok devir süresi ve alacak tahsilat sürelerinin uzamasıyla artış göstermektedir. Buradaki varsayım, satıcılara ödeme süresinin değişmemesi durumudur. Aynı doğrultuda stok devir süresi ve alacakların tahsilat süresi değişmeksizin satıcılara ödeme süresinin kısalması da nakit dönüşüm süresini artırmaktadır. Nakit dönüşüm süresinin artması işletmelerin daha fazla finansal kaynağa ihtiyaç duyduğunu göstermekte olup erken uyarı ölçüsü olarak da görülmektedir. Nakit döngüsünün uzaması işletmelerin stoklarının devrinde ve/veya alacakların tahsilinde sorun olduğunu da gösterebilmektedir. Bu sorunlar satıcılara olan ödeme süresinin uzaması ile giderilebilmektedir. Diğer bütün şartlar aynı iken nakit dönüşüm süresinin kısalması işletmenin stoklara ve alacaklara bağlı olduğu sürenin kıaldığını, buna bağlı olarak işletmenin toplam varlıklarının azaldığını ve devir hızlarının arttığını göstermektedir (Ercan ve Ban, 2005: 278-279).

Nakit dönüşüm süresinin uzun olması, çalışma sermayesinde ve nakit temini için geçerli sürede artışa yol açmaktadır. Ayrıca bu sürenin uzamasının, satışlarda meydana gelen artış sonucu karlılığı pozitif yönde etkilediği söylenebilmektedir. Buna karşılık, karlılığın nakit dönüşüm süresinden olumsuz etkilenebileceği de belirtilmektedir. Bunun nedeni, işletmenin işletme sermayesine yaptığı yatırımların maliyetinin, stoklara yaptığı yatırımlarla müşterilere tanıdığı kredilerin getirisinden büyük olmasıdır (DeLoof, 2003: 8).

Nakit dönüşüm süresinin azalış göstermesi, işletme sermayesinin finansmanı için ticari borçların kullanıldığını göstermektedir. Bu bağlamda işletme sermayesinin finansman probleminin giderilmesi, işletme performansı, ticari itibar ve finansal yönetim açısından önemli bir avantaj olarak değerlendirilmektedir. Genel olarak, Türkiye’de hızlı tüketim malları sektöründe faaliyet gösteren büyük market zincirlerinin negatif NDS’ye sahip olduğu belirtilmektedir. Bunun sebebi, stokların ortalama tüketim sürelerinin düşüklüğü ve nakit ağırlıklı satış süreçleridir (Sakarya, 2008: 232).

NDS’nin artması ile gerekli minimum likidite miktarı arasında doğrusal bir ilişki söz konusudur. NDS arttıkça likidite miktarı artmaktadır. Ters durumda yani NDS’nin kısılması ise likidite ihtiyacının azaldığı anlamına gelmektedir. Likidite değeri için NDS temel belirleyici etken olarak oldukça önem taşımakta ve NDS’nin bileşenlerinin ayrı ayrı incelenmesini gerektirmektedir (İşeri ve Chambers, 2003: 2).

II. LİTERATÜR

Nakit dönüşüm süresi analizi ile ilgili olarak hem ulusal hem de uluslararası finans literatüründe birçok çalışma söz konusudur. İncelenen çalışmalarda elde edilen bulgular doğrultusunda çeşitli sonuçlar ortaya çıkarılmıştır. Bu bağlamda yapılan çalışmalar incelenecek olursa;

Gitman (1974) tarafından yapılan çalışmada, işletme sermayesi yönetiminde nakit dönüşüm süresinin önemli bir yeri olduğu ortaya çıkarılmıştır.

Richards ve Laughlin (1980), çalışmalarında işletmelerin likidite durumlarını belirlemek amacıyla likidite oranlarını kullanmak yerine dinamik bir araç olan nakit dönüşüm süresinin kullanımının daha doğru sonuçlar vereceği yönünde görüş bildirmişlerdir.

Belt (1985) araştırmasında, ABD’deki işletmelerin nakit dönüşüm sürelerini incelemiş, perakendeci işletmelerin nakit dönüşüm sürelerinin imalat sanayiinde faaliyet gösteren işletmelere kıyasla daha kısa olduğu, durgunluk dönemlerinde ise nakit dönüşüm sürelerinin arttığı sonucuna ulaşmıştır.

Besley ve Meyer (1987)’de yapmış oldukları araştırmalarında, nakit dönüşüm süresi ile işletmenin faaliyet gösterdiği sektör ve enflasyon oranı arasındaki ilişkiler incelenmiş ve nakit dönüşüm süresinin sektörlere göre farklılık gösterdiği ortaya çıkarılmıştır.

Shin ve Soenen (2000) araştırmalarında, etkin işletme sermayesi ve işletme karlılığını incelemiş ve nakit dönüşüm süresine alternatif olarak net ticari dönüşüm süresi kavramını ortaya koymuşlardır.

Yücel ve Kurt (2002) tarafından yapılan çalışmada, hisse senetleri İMKB’da işlem gören 167 işletmenin 1995–2000 yılları arasındaki verileri kullanılarak nakit dönüşüm süresinin kârlılık, likidite ve borç yapısı ile ilişkisi incelenmiştir. Sonuç olarak nakit dönüşüm süresinin likidite oranları ile pozitif, aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığı ile negatif ilişkide olduğu ortaya çıkarılmıştır.

Akgün (2002), 1995-2001 yılları arasında çimento sektöründe faaliyet gösteren ve hisseleri BIST’de işlem gören 13 şirketin etkinlik ve nakit dönüşüm sürelerini analiz etmiştir. Çalışma neticesinde analiz kapsamındaki şirketlerde, nakit dönüşüm süresinin en düşük 54,50 gün, en yüksek ise 72,80 gün olarak tespit edilmiştir. Buna ek olarak nakit dönüşüm süresini düşürebilmek için özellikle ticari borç ödeme süresinin uzatılması gerekliliği ortaya koyulmuştur.

İşeri ve Chambers (2003) yapmış oldukları çalışmada, hisse senetleri İMKB’da işlem gören gıda, içki ve tütün sektöründeki üretim işletmeleri ile perakende ticaret sektöründe yer alan ve üretim yapmayıp sadece alım satım faaliyetlerinde bulunan işletmelerin 1999–2001 yıllarındaki

nakit dönüşüm sürelerinin karşılaştırılması yapılmış ve aradaki farklılıklar ve bunların nedenleri belirtilmeye çalışılmıştır.

Lazaridis ve Tryfonidis (2006) tarafından yapılan çalışmada, şirket karlılığı ile nakit dönüşüm süresi arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Analiz kapsamına Atina Menkul Kıymetler Borsası'nda 2001-2004 yılları arasında hisseleri işlem gören 131 şirket dâhil edilmiştir. Analiz sonucunda nakit dönüşüm süresi ile karlılık arasında istatistiksel olarak anlamlı negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanı sıra yöneticilerin, nakit dönüşüm süresini oluşturan alacak devir süresi, stok devir süresi ve ticari borç ödeme süresini optimal seviyede tutarak karlılıklarını arttırabilecekleri belirlenmiştir.

Sakarya (2007), hisse senetleri İMKB'da işlem gören KOBİ niteliğindeki işletmelerin nakit yönetimlerinin etkinliğini araştırmak amacıyla, işletmelerin 2003-2006 yılları arası nakit dönüşüm süreleri karşılaştırmalı olarak analiz edilmiş ve sektörel olarak aradaki farklar ve bu farkların nedenleri ortaya konulmuştur.

Uyar (2009), pazarlama ve imalat sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin 2007 yılındaki nakit dönüşüm sürelerini analiz etmiştir. Çalışmada nakit dönüşüm sürelerinin sektörel farklılıkları ortaya koyulmak istenmiştir. Yapılan çalışma neticesinde analize dâhil edilen şirketlerin ortalama nakit dönüşüm süresi 102,28 gün olarak hesaplanmıştır. Bunun yanı sıra en kısa nakit dönüşüm süresi perakende sektöründe iken, en uzun nakit dönüşüm süresi ise tekstil sektörüne ait olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca çalışma neticesinde nakit dönüşüm süresi ile karlılık ve büyüklük değişimleri arasında negatif bir ilişki olduğu da ortaya koyulmuştur.

Gill, Biger ve Mathur (2010) tarafından yapılan çalışmada, imalat sektöründe faaliyet gösteren ve New York Borsası'nda hisseleri işlem gören 88 Amerikan şirketinin 2005-2007 yılları arasındaki verileri kullanılarak şirketlerin karlılıkları ile çalışma sermayesi arasındaki ilişkiyi ortaya çıkarmak amacıyla nakit dönüşüm süreleri hesaplanmıştır. Analiz sonucunda nakit dönüşüm süresi ile karlılık arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

Coşkun ve Kök (2011) çalışmalarında, 1991-2005 yılları arasında devamlı olarak İMKB'da faaliyet gösteren 74 üretim firmasına ait verileri Sistem-GMM (Generalized Method of Moment) tahmin yöntemini kullanarak analiz etmişlerdir. Analiz neticesinde, NDS, alacak tahsil süresi ve stok dönüşüm süresi değişkenleri ile karlılık arasında negatif ilişki tespit edilirken, borç ödeme süresi değişkeni ile karlılık arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Karaduman, Akbaş, Çalışkan ve Durer (2011), çalışmalarında 2005-2009 yılları arasında İMKB'da hisseleri işlem gören şirketlerin çalışma sermayesi yönetiminin etkinliğinin karlılık üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışma neticesinde alacak devir süresinin, stok devir süresinin ve ticari borç düzeyinin azalması şirketlerin aktif karlılığını yükseltirken, nakit dönüşüm süresinin azalması ise şirketlerin aktif karlılığını olumlu yönde etkilediği belirlenmiştir.

Karadeniz (2012), hisse senetleri İMKB'da işlem gören turizm şirketleri ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından hazırlanan otel ve lokantalar sektör bilançolarının 2002-2010 yılları arasındaki yıllık verilerini kullanarak turizm sektörünün nakit dönüşüm süresini analiz etmiştir. Analiz neticesinde otel ve lokantalar sektörünün nakit dönüşüm süresi ortalamaya göre negatif çıkmıştır. İMKB Turizm şirketlerinde ise üç şirketin nakit dönüşüm süreleri ortalamada negatif çıkarken, Türk turizm sektöründe nakit dönüşüm süresinin uzunluğuna stok devir süresinin, alacak devir süresinden daha fazla etki ettiği tespit edilmiştir.

Çakır (2013), çalışmasında işletmenin nakit döngüsü ve bu döngünün işletmenin karlılığına etkisinin olup olmadığını panel veri analizi kullanarak, varsa yönü ve derecesi araştırmıştır. Bu bağlamda İMKB'da işlem gören ve imalat sektöründe faaliyet gösteren 52 işletmenin 2000-2010 dönemine ait veri setini analiz etmiştir. Analiz sonucunda, imalat sanayi genelinde beklenenin aksine işletmelerin nakit dönüşüm süresini (NDS) artırarak karlılıklarını arttırabileceklerini ortaya çıkarmıştır. Buna karşın kimya ve taş alt sektörlerinde ise karlılık ile NDS arasında ters yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Aytekin ve Güler (2014), Borsa İstanbul (BIST) Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi (XTAST) Endeksi'nde 2009-2012 yılları arasında işlem gören 26 işletmenin nakit dönüş süreleri ve bileşenleri ile karlılıkları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Bu bağlamda nakit dönüşüm süresi ile işletme karlılığı üzerindeki etkilerini araştırmak için çoklu doğrusal regresyon modelini kullanmışlardır. Yapılan analiz neticesinde Borsa İstanbul XTAST Endeksi'ndeki işletmelerin düşük STS ve yüksek BÖS ile yüksek aktif karlılığına, yüksek BÖS ile daha yüksek özkaynak karlılığına sahip olma eğiliminde oldukları ortaya çıkarılmıştır.

III. HİSSE SENETLERİ BIST-50 ENDEKSİ'NDE İŞLEM GÖREN ÇEŞİTLİ ŞİRKETLERİN NAKİT DÖNÜŞÜM SÜRESİNİN HESAPLANMASI VE ANALİZİ

Nakit dönüşüm süresinin uygulanması kapsamında BIST-50 Endeksi'nde faaliyet gösteren şirketler üzerine bir analiz yapılmıştır. Analize ilişkin metodolojik bilgiler ve değerlendirmeler ilerleyen başlıklarda açıklanmıştır.

III.1. Çalışmanın Amacı, Kapsamı ve Yöntemi

Çalışmanın amacı, BIST-50 Endeksi'nde faaliyet gösteren şirketler üzerinde nakit dönüşüm süresi analizi yaparak, şirketlere nakit yönetimi konusunda faydalı olabilecek NDS'nin kullanımına yardımcı olmaktır. Buradan ulaşılan sonuçlar ile şirketlerin finansman sorunlarının aşılması ve nakit yönetimi konusundaki eksikliklerin giderilmesine katkı sağlanabilecektir.

Çalışmanın kapsamını, 2005-2013 yılları arasında BIST-50 Endeksi'nde hisse senetleri devamlı olarak faaliyet gösteren ve sağlıklı olarak verisine ulaşılabilen 27 şirket ve bu şirketlere ait mali tablolardan elde edilen veriler oluşturmaktadır. Analiz kapsamında kullanılan veriler, Borsa İstanbul "BIST" ve Kamuyu Aydınlatma Platformu "KAP" web sitelerinden elde edilmiştir. Şirketlerin mali tablolarından elde edilen veriler Excell programı aracılığıyla hesaplanmıştır.

Çalışmanın yöntemi olarak ise *oran analizi* yöntemi kullanılmıştır. Endekste faaliyet gösteren şirketlere ait 2005–2013 yılları arasındaki gelir tablosu ve bilançolar incelenmiş, bu bağlamda ilk olarak alacak devir hızı, stok devir hızı ve kısa vadeli borç devir hızları hesaplanmıştır. Bu hesaplamalar sonucu ortaya çıkan veriler yıllık gün sayısı (365) ile ilişkilendirilerek alacakların ortalama tahsil süresi ve stokların ortalama tüketim süresi toplanıp, kısa vadeli borçları ödeme süresi çıkarılmak suretiyle nakit dönüşüm süreleri hesaplanmıştır.

Tablo 1. Nakit Dönüşüm Süresinin Hesaplanmasında Kullanılan Oranlar

Nakit Dönüşüm Süresi (NDS)	$NDS = AOTS + SOTS - KVBOÖS$	AOTS = Alacakların Ortalama Tahsilat Süresi SOTS = Stokların Ortalama Tüketim Süresi KVBOÖS = Kısa Vadeli Borçların Ortalama Ödeme Süresi
Alacak Devir Hızı (ADH)	Net Satışlar / Ticari Alacaklar	Alacak devir hızı ya da alacakların paraya dönüşüm çabukluğu, alacakların tahsil kabiliyetini ve likiditesini gösteren bir ölçüdür.
Alacakların Ortalama Tahsilat Süresi (AOTS)	Yıllık Gün Sayısı / Alacak Devir Hızı	
Stok Devir Hızı (SDH)	Satışların Maliyeti / Ortalama Stok	Stok devir hızı, stokların likiditesini gösteren bir ölçü olup, stoklarla satışlar arasındaki ilişkiyi göstermektedir.

Stokların Ortalama Tüketim Süresi (SOTS)	Yıllık Gün Sayısı / Stok Devir Hızı	
Kısa Vadeli Borç Devir Hızı (KVBDH)	Satışların Maliyeti / Kısa Vadeli Borçlar	
Kısa Vadeli Borçların Ortalama Ödeme Süresi (KVBOÖS)	Yıllık Gün Sayısı / Kısa Vadeli Borç Devir Hızı	

Kaynak: (İşeri ve Chambers, 2003: 1; Keown vd., 2001: 493; Akgüç, 2010: 44; Aydın vd., 2010: 115)

III.II. Verilerin Analizi ve Değerlendirilmesi

2005-2013 yılları arasında BIST (İMKB)-50 Endeksi'nde hisse senetleri işlem gören şirketler arasında sağlıklı olarak verisine ulaşılabilen toplam 27 şirketin nakit dönüşüm süreleri hesaplanmıştır. Analiz sonucunda ortaya çıkan bulgular ve değerlendirmeler aşağıda gösterilmektedir.

Tablo 2. 2005 Yılı Nakit Dönüşüm Süreleri

ŞİRKETLER	ADH	SDH	AOTS	SOTS	KVBDH	KVBOÖS	NDS
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.	5.41	7.94	66.55	45.36	0.89	405.94	-294.02
ARÇELİK A.Ş.	3.19	8.24	112.88	43.69	2.63	136.83	19.75
AELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	7.86	1.24	45.81	289.66	0.67	540.59	-205.12
COCA COLA İÇECEK A.Ş.	10.12	11.30	35.57	31.85	1.82	197.33	-129.91
DOĞUŞ OTOMATİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	17.90	6.68	20.12	53.89	4.17	86.41	-12.40
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	6.97	15.36	51.64	23.43	3.48	103.57	-28.50
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ A.Ş.	4.11	8.92	87.62	40.35	1.73	208.51	-80.53
ENKA İNŞAAT ve SANAYİ A.Ş.	6.36	24.29	56.63	14.82	2.92	123.10	-51.65
EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	5.59	4.39	64.37	81.96	2.76	130.42	15.90
GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SAN. VE TİC. A.Ş.	5.65	10.73	63.67	33.56	1.90	189.52	-92.28
İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.	14.66	4.13	24.55	87.23	1.20	300.89	-189.11
KOÇ HOLDİNG A.Ş.	5.83	11.16	61.79	32.25	0.83	431.17	-337.12
KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	19.32	6.20	18.64	58.04	1.27	284.25	-207.57
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	7.50	2748.03	48.01	0.13	1.58	227.85	-179.70
MİGROS TİCARET A.Ş.	81.68	10.08	4.41	35.70	2.31	156.13	-116.02
VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	3.22	4.28	111.67	84.16	1.49	241.15	-45.32
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	6.76	9.70	53.25	37.11	0.15	2459.01	-2368.65
TÜPRAŞ, TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	19.93	11.25	18.06	32.00	7.65	47.06	3.00
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	6.01	9.84	59.86	36.58	1.80	200.09	-103.65
TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	13.47	17.12	26.73	21.02	3.17	113.63	-65.88
TRAKYA CAM SANAYİ A.Ş.	7.06	7.05	51.03	51.09	1.93	186.17	-84.05
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	6.07	4.87	59.28	73.85	2.27	158.48	-25.35
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	6.05	6.24	59.52	57.68	0.72	502.04	-384.84
TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	15.41	35.05	23.35	10.27	2.03	177.19	-143.56
TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	18.72	513.39	19.23	0.70	1.99	180.55	-160.62
TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	25.63	56.37	14.04	6.39	0.51	701.84	-681.41
KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	236.15	4.33	1.52	83.08	8.29	43.41	41.19
ENDEKS ORTALAMASI							-218.79

Tablo 2'de görüldüğü üzere, 2005 yılında BIST 50 Endeksi'nden sağlıklı olarak verilerine ulaşılan 27 şirketin nakit dönüşüm süresi ortalaması -218,79 olarak hesaplanmıştır. Bu dönem içerisinde nakit dönüşüm süresi en yüksek negatif değere sahip olan şirket -681,41 ile TAV Havalimanları Holding A.Ş.'dir. Bu şirketi -384,84 ile TEKFEN Holding A.Ş., -337,12 ile Koç Holding A.Ş. takip etmektedir. Sektörde nakit dönüşüm süresi pozitif olan sadece 5 şirket bulunmaktadır. Bu şirketler sırasıyla 19,75 NDS ile Arçelik A.Ş., 15,90 ile Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş., 2368,65 ile Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş., 3,00 ile TÜPRAŞ, Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş. ve 41,19 ile KARDEMİR Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.' dir. 2005

yılında şirketlerin yaklaşık %81'nin nakit dönüşüm sürelerinin negatif olduğu ortaya çıkmıştır. Nakit dönüşüm süresi uzayan bir şirketin piyasadaki kredibilitesinin yüksek olduğu ve ihtiyaç duyduğu mamulleri uygun vadede kolay bir şekilde sağlayabildiği, dolayısıyla şirketlerin piyasadaki rekabet güçlerini de artırdığı sonucuna ulaşılabilecektir.

Tablo 3. 2006 Yılı Nakit Dönüşüm Süreleri

ŞİRKETLER	ADH	SDH	AOTS	SOTS	KVBDH	KVBOÖS	NDS
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.	7.42	8.52	48.53	42.26	1.49	242.35	-151.56
ARÇELİK A.Ş.	3.04	5.46	118.32	65.96	1.74	207.39	-23.10
ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	9.48	1.23	37.96	293.14	0.79	456.40	-125.30
COCA COLA İÇECEK A.Ş.	12.13	10.05	29.69	35.83	2.94	122.32	-56.81
DOĞUŞ OTOMATİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	17.69	5.99	20.35	60.13	3.70	97.41	-16.92
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	9.60	22.91	37.49	15.72	5.88	61.27	-8.07
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ A.Ş.	3.86	8.63	93.21	41.74	1.82	198.30	-63.35
ENKA İNŞAAT ve SANAYİ A.Ş.	7.40	21.22	48.65	16.96	2.77	129.89	-64.27
EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	6.49	3.55	55.44	101.43	2.69	133.80	23.07
GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SAN. VE TİC. A.Ş.	6.52	11.86	55.18	30.34	2.73	131.87	-46.35
İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.	44.20	11.70	8.15	30.77	1.94	186.01	-147.09
KOÇ HOLDİNG A.Ş.	8.69	10.67	41.44	33.76	1.28	280.41	-205.21
KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	41.71	18.84	8.63	19.11	1.75	205.20	-177.46
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	5.99	475.24	60.09	0.76	1.07	337.70	-276.85
MİGROS TİCARET A.Ş.	124.77	10.84	2.89	33.20	2.52	142.59	-106.50
VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	3.88	4.21	92.81	85.48	1.46	245.76	-67.48
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	7.20	8.04	49.98	44.78	0.16	2186.83	-2092.07
TÜPRAŞ, TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	13.98	10.84	25.76	33.21	6.92	52.01	6.95
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	16.64	21.03	21.63	17.12	4.34	83.00	-44.25
TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	17.51	19.45	20.56	18.51	2.91	123.92	-84.85
TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	6.24	6.45	57.72	55.80	1.84	195.20	-81.68
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	5.93	4.74	60.67	75.98	2.06	175.11	-38.47
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	6.32	7.26	56.96	49.59	0.65	551.11	-444.57
TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	13.95	28.12	25.81	12.80	3.02	119.02	-80.41
TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	21.44	446.10	16.79	0.81	1.62	222.55	-204.95
TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	18.05	47.57	19.95	7.57	0.14	2482.83	-2455.32
KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	13.04	5.14	27.61	70.07	3.78	95.28	2.40
ENDEKS ORTALAMASI							-260.39

Tablo 3'de görüleceği gibi, 2006 yılında endeksten verisine ulaşılabilen 27 şirketin nakit dönüş süresi ortalaması -260.39 olarak hesaplanmıştır. Endeks ortalamasında bir önceki yıla göre yaklaşık %19 negatif yönde artış gözlenmiştir. Bu artışın sebebi, stoklara ve alacaklara bağlı sürenin kısalması ve buna bağlı olarak işletmelerin toplam varlıklarının azalması, buna karşın devir hızlarının ise artması olarak gösterilebilir. Bu dönem içerisinde nakit dönüşüm süresi en yüksek negatif değer -2455.32 ile TAV Havalimanları Holding A.Ş.'ye aittir. Bu şirketi -2092.07 ile Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş., -444.57 ile TEKFEN Holding A.Ş. takip etmektedir. Endekste nakit dönüşüm süresi pozitif olan şirket sayısı 3'e düşmekle birlikte çoğunluğun negatif dönüş süresine sahip olduğu görülmektedir. NDS'si pozitif olan şirketler ise Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş., TÜPRAŞ, Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş. ve Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'dir.

Tablo 4. 2007 Yılı Nakit Dönüşüm Süreleri

ŞİRKETLER	ADH	SDH	AOTS	SOTS	KVBDH	KVBOÖS	NDS
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.	8.79	7.73	40.97	46.57	1.51	238.45	-150.92
ARÇELİK A.Ş.	2.91	5.11	123.57	70.49	1.54	234.30	-40.24
ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	9.25	1.21	38.93	298.59	1.23	293.43	44.09
COCA COLA İÇECEK A.Ş.	12.58	11.59	28.63	31.05	2.75	130.71	-71.03
DOĞUŞ OTOMATİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	17.63	8.31	20.42	43.30	4.41	81.60	-17.88
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	7.42	17.33	48.51	20.77	5.47	65.80	3.49
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ A.Ş.	5.67	12.54	63.55	28.70	1.87	192.08	-99.83
ENKA İNŞAAT ve SANAYİ A.Ş.	8.09	21.59	44.49	16.67	2.07	173.88	-112.72
EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	6.88	3.80	52.36	94.81	2.88	125.20	21.96
GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SAN. VE TİC. A.Ş.	11.40	8.59	31.57	41.91	3.09	116.60	-43.11
İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.	13.62	7.08	26.43	50.88	1.62	222.14	-144.83
KOÇ HOLDİNG A.Ş.	8.78	11.13	40.98	32.35	1.25	288.95	-215.62
KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	13.89	8.25	25.93	43.65	1.46	246.90	-177.32
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	7.20	237.51	50.00	1.52	1.94	186.04	-134.53
MİGROS TİCARET A.Ş.	172.36	11.96	2.09	30.10	3.05	118.06	-85.87
VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	4.13	4.23	87.08	85.05	1.64	219.09	-46.97
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	13.58	16.15	26.51	22.29	0.24	1518.16	-1469.36
TÜPRAŞ, TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	13.15	9.84	27.38	36.57	5.06	71.08	-7.13
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	9.16	11.97	39.32	30.08	2.16	167.02	-97.62
TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	14.01	12.57	25.70	28.65	2.69	133.72	-79.37
TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	5.30	6.92	67.88	52.03	3.00	120.10	-0.19
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	5.79	4.89	62.21	73.62	2.41	149.37	-13.54
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	5.82	7.60	61.83	47.37	1.59	225.92	-116.71
TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	18.43	39.08	19.53	9.21	3.03	118.85	-90.11
TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	17.96	306.18	20.04	1.18	1.53	235.02	-213.80
TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	19.93	53.62	18.06	6.71	1.11	323.51	-298.74
KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	11.36	3.64	31.70	98.82	2.73	131.75	-1.23
ENDEKS ORTALAMASI							-135.52

Tablo 4'te görüleceği gibi, 2007 yılında endeksten verilerine ulaşılabilen 27 şirketin nakit dönüş süresi ortalaması -135.52 olarak hesaplanmıştır. Endeks ortalaması bir önceki yıla göre %48 oranında pozitif yönde artış göstermiştir. Bu dönem içerisinde nakit dönüşüm süresi en yüksek negatif değer -1469.36 ile Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.'ye aittir. Bu şirketi -298.74 ile TAV Havalimanları Holding A.Ş. ve -215.62 ile KOÇ Holding A.Ş. takip etmektedir. Sektörde nakit dönüşüm süresi pozitif olan şirket sayısı 3'e yükselmiştir. Bu şirketler sırasıyla 44.09 ile Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., 3.49 ile Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. ve 21.96 ile Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.'dir. Endekste pozitif nakit dönüşüm süresine sahip olan bu şirketlerin, alacak tahsilat süreleri ile stok tüketim sürelerinin uzun olduğunu buna karşılık borç ödeme sürelerinin ise daha kısa olduğu söylenebilmektedir. Ayrıca 2005-2013 yılları arasında en düşük NDS endeks ortalamasının gerçekleştiği 2007 yılında NDS'lerin bu kadar düşük olması, ortalama ödeme süresinin, faaliyet uygulama süresi olarak ifade edilen alacak tahsilat ve stok tüketim sürelerinden daha kısa olduğunun bir göstergesidir.

Tablo 5. 2008 Yılı Nakit Dönüşüm Süreleri

ŞİRKETLER	ADH	SDH	AOTS	SOTS	KVBDH	KVBOÖS	NDS
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.	8.71	7.48	41.33	48.14	1.32	273.14	-183.67
ARÇELİK A.Ş.	2.56	5.20	140.53	69.28	1.60	224.65	-14.84
ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	7.05	1.12	51.09	320.06	1.04	346.80	24.36
COCA COLA İÇECEK A.Ş.	11.38	9.78	31.62	36.82	3.43	105.01	-36.58
DOĞUŞ OTOMATİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	18.29	3.28	19.68	109.68	2.00	179.73	-50.37
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	10.55	17.23	34.12	20.90	3.77	95.51	-40.49
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ A.Ş.	4.27	9.60	84.28	37.51	2.72	132.34	-10.55
ENKA İNŞAAT ve SANAYİ A.Ş.	4.57	16.96	78.74	21.23	2.28	157.67	-57.71
EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	9.88	2.67	36.45	135.01	1.78	202.66	-31.20

GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SAN. VE TİC. A.Ş.	8.19	4.99	43.97	72.14	3.07	117.22	-1.11
İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.	18.23	7.10	19.75	50.73	1.30	276.15	-205.67
KOÇ HOLDİNG A.Ş.	9.85	13.55	36.55	26.56	1.15	312.43	-249.31
KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	19.43	7.88	18.53	45.66	1.33	270.66	-206.47
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	7.19	207.72	50.07	1.73	1.38	261.48	-209.68
MİGROS TİCARET A.Ş.	179.07	10.31	2.01	34.91	3.16	113.91	-76.99
VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	4.09	5.97	88.05	60.31	1.51	237.96	-89.60
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	7.14	5.12	50.39	70.33	0.08	4520.45	-4399.73
TÜPRAŞ, TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	28.37	24.09	12.69	14.94	6.94	51.86	-24.23
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	6.15	10.04	58.54	35.87	1.23	293.24	-198.83
TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	8.16	14.73	44.10	24.44	3.19	112.71	-44.17
TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	4.70	4.60	76.53	78.20	3.70	97.32	57.41
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	5.70	3.97	63.14	90.79	2.11	170.84	-16.92
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	5.57	6.42	64.63	56.10	1.44	250.67	-129.94
TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	17.54	62.25	20.53	5.78	2.88	124.97	-98.66
TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	14.20	305.65	25.36	1.18	1.36	265.61	-239.08
TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	11.41	70.10	31.56	5.14	1.35	266.47	-229.78
KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	9.96	4.62	36.14	77.94	3.40	105.81	8.27
ENDEKS ORTALAMASI							-250.21

Tablo 5'te görüldüğü üzere, 2008 yılında endeksten verilerine ulaşılabilen 27 şirketin nakit dönüş süresi ortalaması -250.21 olarak hesaplanmıştır. Endeks ortalaması bir önceki yıla göre %85 oranında negatif yönlü bir artış göstermiştir. Bu dönem içerisinde nakit dönüşüm süresi en yüksek negatif değer -4399.73 ile Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.'ye aittir. Bu şirketi -249.31 ile KOÇ Holding A.Ş. ve -239.08 Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. takip etmektedir. Sektörde nakit dönüşüm süresi pozitif olan şirket sayısı 3 olarak görülmektedir. Bu şirketler sırasıyla 24.36 ile Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., 57.41 ile Trakya Cam Sanayii A.Ş. ve 8.27 ile Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'dir. Endeks ortalamasının negatif yönlü yüksek bir değer alması, endekste negatif NDS'ye sahip olan şirketlerin minimum kaynağa ihtiyaç duyduğunu göstermektedir. Ayrıca bu sürenin kısılması bu şirketler için işlerin yolunda gittiğinin bir göstergesi de olabilmektedir. Nakit dönüşüm süresi ne kadar kısa ise işletmenin likiditesi o kadar yüksektir denilebilmektedir.

Tablo 6. 2009 Yılı Nakit Dönüşüm Süreleri

ŞİRKETLER	ADH	SDH	AOTS	SOTS	KVBDH	KVBOÖS	NDS
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.	9.04	9.24	39.82	38.95	1.28	280.89	-202.11
ARÇELİK A.Ş.	2.95	7.27	121.95	49.52	1.39	259.10	-87.63
ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	5.33	1.91	67.59	188.30	0.92	391.06	-135.17
COCA COLA İÇECEK A.Ş.	11.72	11.41	30.72	31.56	1.35	266.13	-203.84
DOĞUŞ OTOMATİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	13.83	7.26	26.03	49.60	3.33	108.03	-32.40
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	9.39	16.19	38.34	22.23	2.94	122.33	-61.75
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ A.Ş.	4.68	10.21	76.93	35.25	2.60	138.70	-26.53
ENKA İNŞAAT ve SANAYİ A.Ş.	8.96	20.03	40.20	17.97	3.08	117.00	-58.83
EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	7.56	3.18	47.61	113.10	3.08	116.92	43.80
GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SAN. VE TİC. A.Ş.	9.55	7.42	37.70	48.53	3.11	115.84	-29.61
İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.	18.86	5.96	19.09	60.38	1.63	221.26	-141.78
KOÇ HOLDİNG A.Ş.	8.37	11.74	43.03	30.67	0.88	409.39	-335.69
KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	19.55	6.21	18.42	57.99	1.47	245.39	-168.98
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	7.11	167.97	50.66	2.14	1.10	327.39	-274.59
MİGROS TİCARET A.Ş.	150.11	9.90	2.40	36.35	2.96	121.46	-82.71
VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	3.84	5.58	93.80	64.51	1.69	212.66	-54.35
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	6.46	8.29	55.75	43.42	0.07	5483.54	-5384.37
TÜPRAŞ, TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	28.73	13.39	12.53	26.88	3.51	102.61	-63.20
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	5.27	9.65	68.36	37.29	0.93	388.15	-282.50
TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	6.37	17.50	56.50	20.57	2.62	137.52	-60.45
TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	4.44	5.49	81.08	65.60	3.34	107.67	39.00
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	5.66	5.15	63.64	69.97	2.35	152.99	-19.39

TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	7.03	8.37	51.21	42.99	1.68	214.17	-119.97
TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	15.80	47.22	22.79	7.62	2.63	136.63	-106.22
TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	12.76	210.43	28.22	1.71	1.37	261.93	-232.00
TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	12.06	74.86	29.85	4.81	1.82	197.47	-162.81
KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	13.11	3.48	27.46	103.44	3.35	107.52	23.38
ENDEKS ORTALAMASI							-304.47

Tablo 6’da görüldüğü üzere, 2009 yılında endekste verilerine ulaşılabilen 27 şirketin nakit dönüş süresi ortalaması -304.47 olarak hesaplanmıştır. Endeks ortalaması bir önceki yıla göre yaklaşık %21 oranında negatif yönde artış göstermiştir. Bu dönem içerisinde nakit dönüşüm süresi en yüksek negatif değer -5384.37 ile Hacı Ömer Sabancı Holding’e aittir. Bu şirketi -335.69 ile KOÇ Holding A.Ş. ve -282.50 ile Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş takip etmektedir. Sektörde nakit dönüşüm süresi pozitif olan şirket sayısı 3’tür. Bu şirketler sırasıyla 43.80 NDS ile Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş., 39.00 ile Trakya Cam Sanayii A.Ş. ve 23.38 ile Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.’dir. Endekste nakit dönüş sürelerinin bu denli negatif yönde yüksek olması şirketlerin, tedarikçilerine borçlarını ödeme süresinin müşterilerinden alacaklarını tahsil etme süresi ile stokları elde tutma süresinin toplamından daha fazla olduğunu göstermektedir.

Tablo 7. 2010 Yılı Nakit Dönüşüm Süreleri

SİRKETLER	ADH	SDH	AOTS	SOTS	KVBDH	KVBOÖS	NDS
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.	8.04	8.91	44.75	40.40	1.17	308.38	-223.22
ARÇELİK A.Ş.	2.98	7.02	120.65	51.25	2.08	173.18	-1.28
ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	3.87	2.44	93.13	147.51	1.35	267.17	-26.54
COCA COLA İÇECEK A.Ş.	13.02	12.31	27.65	29.25	1.96	184.14	-127.23
DOĞUŞ OTOMATİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	14.12	8.52	25.49	42.27	4.41	81.61	-13.85
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	4.27	13.19	84.28	27.30	1.19	303.07	-191.49
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ A.Ş.	4.73	9.50	76.12	37.91	3.51	102.53	11.50
ENKA İNŞAAT ve SANAYİ A.Ş.	8.02	22.90	44.89	15.72	3.42	105.17	-44.56
EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	9.27	2.65	38.85	135.85	1.41	255.01	-80.31
GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SAN. VE TİC. A.Ş.	8.33	6.08	43.24	59.20	3.25	110.71	-8.28
İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.	23.49	9.21	15.33	39.08	1.25	287.15	-232.74
KOÇ HOLDİNG A.Ş.	9.58	11.64	37.59	30.92	0.86	417.74	-349.23
KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	24.04	9.77	14.97	36.84	1.65	218.24	-166.43
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	6.30	133.25	57.10	2.70	1.02	352.90	-293.09
MİGROS TİCARET A.Ş.	127.51	8.53	2.82	42.23	2.78	129.35	-84.30
VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	3.41	6.14	105.71	58.62	1.89	190.76	-26.42
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	7.30	8.25	49.34	43.65	0.07	5267.28	-5174.28
TÜPRAŞ, TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	34.29	13.31	10.50	27.04	2.76	130.66	-93.12
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	4.35	10.81	82.80	33.32	1.51	238.80	-122.68
TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	7.04	19.90	51.17	18.09	2.81	128.16	-58.91
TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	4.90	6.57	73.49	54.79	4.57	78.76	49.52
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	5.84	5.59	61.69	64.42	2.90	124.33	1.77
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	5.97	7.46	60.34	48.27	1.44	249.15	-140.54
TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	14.58	48.95	24.69	7.35	2.60	138.40	-106.35
TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	12.44	238.82	28.93	1.51	1.79	200.59	-170.15
TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	8.90	52.45	40.45	6.86	1.17	306.86	-259.55
KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	7.65	3.85	47.04	93.57	2.39	150.78	-10.17
ENDEKS ORTALAMASI							-294.15

Tablo 7’de görüldüğü üzere, 2010 yılında endeksten verilerine ulaşılabilen 27 şirketin nakit dönüş süresi ortalaması -294.15 olarak hesaplanmıştır. Endeks ortalaması bir önceki yıla göre yaklaşık %3 oranında pozitif yönde artış göstermiştir. Bu dönem içerisinde nakit dönüşüm süresi en yüksek negatif değer -5174.28 ile Hacı Ömer Sabancı Holding’e aittir. Bu şirketi -349.23 NDS ile KOÇ Holding A.Ş. ve -293.09 ile Türk Telekomünikasyon A.Ş. takip etmektedir. Sektörde nakit dönüşüm süresi pozitif olan şirket sayısı bir önceki yılda olduğu gibi 3’tür. Bu şirketler sırasıyla

11.50 NDS ile EİS Eczacıbaşı İlaç A.Ş., 49.52 ile Trakya Cam Sanayii A.Ş. ve 1.77 ile Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş.'dir. Endekste nakit dönüş sürelerinin pozitif yönde artış göstermesi şirketlerin likiditeleri açısından olumsuz bir gösterge olarak değerlendirilmektedir. Nakit dönüşüm süresinin artması, şirketlerin daha fazla finansmana ihtiyaç duyduğunu göstermekte olup erken uyarı ölçüsü olarak da görülmektedir.

Tablo 8. 2011 Yılı Nakit Dönüşüm Süreleri

SİRKETLER	ADH	SDH	AOTS	SOTS	KVBDH	KVBOÖS	NDS
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.	8.23	8.48	43.74	42.45	1.52	236.45	-150.26
ARÇELİK A.Ş.	2.65	5.51	135.72	65.29	1.67	215.54	-14.53
ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	5.46	2.72	65.95	132.29	2.59	138.95	59.29
COCA COLA İÇECEK A.Ş.	12.88	11.42	27.95	31.54	4.08	88.27	-28.78
DOĞUŞ OTOMATİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	13.77	8.75	26.15	41.12	4.68	76.89	-9.62
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	4.19	11.33	85.90	31.78	1.02	354.17	-236.49
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ A.Ş.	4.82	7.17	74.73	50.22	2.34	153.90	-28.94
ENKA İNŞAAT ve SANAYİ A.Ş.	7.62	16.55	47.24	21.75	3.09	116.37	-47.38
EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	7.81	2.46	46.07	146.43	2.77	129.98	62.53
GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SAN. VE TİC. A.Ş.	9.18	6.23	39.20	57.82	2.78	129.42	-32.40
İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.	47.55	10.72	7.57	33.58	1.46	246.72	-205.57
KOÇ HOLDİNG A.Ş.	7.53	10.27	47.80	35.04	0.99	362.36	-279.53
KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	47.52	10.50	7.58	34.28	1.34	267.98	-226.12
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	5.99	112.01	60.10	3.21	0.94	382.37	-319.05
MİGROS TİCARET A.Ş.	85.64	8.47	4.20	42.49	2.70	133.45	-86.76
VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	3.49	5.77	103.09	62.37	1.54	233.24	-67.77
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	7.07	6.57	50.95	54.82	0.08	4679.91	-4574.14
TÜPRAŞ, TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	11.70	11.33	30.78	31.79	4.63	77.82	-15.25
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	3.09	11.16	116.64	32.26	1.14	316.56	-167.65
TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	6.30	19.30	57.16	18.65	2.37	151.69	-75.88
TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	3.59	5.11	100.22	70.38	3.34	107.81	62.79
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	5.01	5.02	71.84	71.65	2.44	147.26	-3.77
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	5.91	6.46	60.95	55.70	1.60	225.29	-108.64
TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	15.54	46.93	23.17	7.67	2.48	145.34	-114.50
TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	11.46	190.29	31.41	1.89	1.53	235.86	-202.55
TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	10.26	44.64	35.08	8.06	1.32	272.89	-229.75
KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	8.02	5.27	44.88	68.25	3.22	111.74	1.39
ENDEKS ORTALAMASI							-260.72

Tablo 8'de görüldüğü üzere, 2011 yılında endeksten verilerine ulaşılabilen 27 şirketin nakit dönüş süresi ortalaması -260.72 olarak hesaplanmıştır. Endeks ortalaması bir önceki yıla göre yaklaşık %11 oranında pozitif yönde artış göstermiştir. Bu dönem içerisinde nakit dönüşüm süresi en yüksek negatif değer -4574.14 ile Hacı Ömer Sabancı Holding'e aittir. Bu şirketi -319.05 NDS ile Türk Telekomünikasyon A.Ş. ve -279.53 ile KOÇ Holding A.Ş. takip etmektedir. Sektörde nakit dönüşüm süresi pozitif olan şirket sayısı bir önceki yılda olduğu gibi 3'tür. Bu şirketler sırasıyla 59.29 NDS ile Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., 62.53 ile Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş. ve 1.39 ile Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'dir.

Tablo 9. 2012 Yılı Nakit Dönüşüm Süreleri

SİRKETLER	ADH	SDH	AOTS	SOTS	KVBDH	KVBOÖS	NDS
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.	7.80	8.89	46.17	40.51	1.55	232.75	-146.06
ARÇELİK A.Ş.	3.24	6.60	111.22	54.55	1.90	189.51	-23.74
ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	3.11	2.79	115.61	128.93	1.60	225.42	19.12
COCA COLA İÇECEK A.Ş.	13.89	12.95	25.92	27.79	3.67	98.01	-44.30
DOĞUŞ OTOMATİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	11.85	10.61	30.38	33.94	4.80	74.96	-10.64
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	4.26	13.38	84.54	26.90	0.92	393.18	-281.74
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ A.Ş.	4.39	5.66	82.01	63.58	1.88	191.05	-45.46
ENKA İNŞAAT ve SANAYİ A.Ş.	6.57	17.11	54.76	21.04	3.41	105.46	-29.66
EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	9.14	3.36	39.40	107.13	2.98	120.64	25.89

GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SAN. VE TİC. A.Ş.	6.30	9.85	57.11	36.56	2.18	164.77	-71.09
İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.	35.97	12.38	10.01	29.07	2.31	155.94	-116.86
KOÇ HOLDİNG A.Ş.	9.47	11.65	38.00	30.91	1.07	335.97	-267.06
KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	35.97	12.38	10.01	29.07	2.35	153.47	-114.39
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	5.98	99.18	60.24	3.63	1.42	252.99	-189.13
MİGROS TİCARET A.Ş.	136.92	8.25	2.63	43.65	2.55	141.31	-95.03
VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	5.12	7.46	70.37	48.24	2.19	164.52	-45.91
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	7.53	6.47	47.83	55.64	0.08	4734.30	-4630.83
TÜPRAŞ, TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	19.40	14.14	18.56	25.46	5.35	67.28	-23.26
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	3.92	12.57	91.81	28.63	1.61	223.90	-103.46
TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	8.75	17.47	41.15	20.60	2.40	149.97	-88.22
TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	3.84	5.04	93.86	71.41	3.82	94.25	71.02
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	5.50	4.85	65.47	74.16	2.06	175.02	-35.38
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	6.41	9.40	56.19	38.29	2.01	179.22	-84.74
TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	19.18	57.52	18.77	6.26	2.62	137.23	-112.20
TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	10.33	120.53	34.83	2.99	1.55	232.80	-194.98
TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	6.76	48.09	53.27	7.49	1.42	253.43	-192.67
KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	9.79	3.45	36.78	104.21	3.05	118.21	22.78
ENDEKS ORTALAMASI							-252.15

Tablo 9’da görüldüğü üzere, 2012 yılında endeksten verilerine ulaşılabilen 27 şirketin nakit dönüş süresi ortalaması -252.15 olarak hesaplanmıştır. Endeks ortalaması bir önceki yıla göre yaklaşık %3 oranında pozitif yönde artış göstermiştir. Bu dönem içerisinde nakit dönüşüm süresi en yüksek negatif değer -4630.83 ile Hacı Ömer Sabancı Holding’e aittir. Bu şirketi -281.74 NDS ile Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. ve -267.06 ile KOÇ Holding A.Ş. takip etmektedir. Sektörde nakit dönüşüm süresi pozitif olan şirket sayısı 4’e yükselmiştir. Bu şirketler sırasıyla 19.12 NDS ile Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., 25.89 ile Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş., 71.02 ile Trakya Cam Sanayii A.Ş. ve 22.78 ile Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.’dir. Nakit dönüşüm süresi stokların, alacakların ve borçların sürelerine bağlı olup stok değişim süresi ve alacakların tahsilat süresinin uzamasıyla artmaktadır. Bu durum stokların devrinde veya alacakların tahsilinde problem olduğunun da göstergesi olabilir.

Tablo 10. 2013 Yılı Nakit Dönüşüm Süreleri

ŞİRKETLER	ADH	SDH	AOTS	SOTS	KVBDH	KVBOÖS	NDS
ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ A.Ş.	10.28	9.16	35.02	39.31	1.65	217.89	-143.56
ARÇELİK A.Ş.	2.65	5.58	135.66	64.50	1.88	191.04	9.12
ASELNAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	2.87	3.36	125.38	107.08	1.72	209.00	23.45
COCA COLA İÇECEK A.Ş.	13.53	11.24	26.61	32.03	1.78	202.44	-143.79
DOĞUŞ OTOMATİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	10.67	12.69	33.75	28.36	5.44	66.15	-4.04
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	4.11	12.06	87.49	29.86	1.21	296.94	-179.59
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ A.Ş.	5.42	5.68	66.44	63.41	2.21	162.88	-33.03
ENKA İNŞAAT ve SANAYİ A.Ş.	7.32	16.95	49.18	21.24	3.56	101.11	-30.69
EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	5.72	2.89	62.89	124.52	3.20	112.49	74.92
GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SAN. VE TİC. A.Ş.	3.39	7.12	106.12	50.57	2.37	151.72	4.96
İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM A.Ş.	27.31	7.41	13.18	48.59	3.13	114.91	-53.14
KOÇ HOLDİNG A.Ş.	8.07	10.08	44.59	35.70	3.08	116.99	-36.70
KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	27.64	7.41	13.02	48.61	3.17	113.66	-52.03
TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	4.22	151.56	85.36	2.38	1.35	266.14	-178.40
MİGROS TİCARET A.Ş.	147.27	8.37	2.44	43.00	2.22	162.42	-116.98
VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	3.82	4.90	94.25	73.44	1.40	257.67	-89.98
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	7.89	5.08	45.61	70.92	0.05	6844.89	-6728.36
TÜPRAŞ, TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	20.99	11.89	17.15	30.29	3.81	94.50	-47.06
ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	4.24	13.86	84.98	25.98	1.16	310.90	-199.94
TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	13.77	18.55	26.14	19.41	2.42	148.59	-103.04
TRAKYA CAM SANAYİİ A.Ş.	4.56	6.21	78.87	57.95	2.06	175.07	-38.25
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	5.16	4.79	69.82	75.20	2.42	148.47	-3.45
TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	4.87	7.38	73.92	48.78	1.60	225.21	-102.51

TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	16.35	54.85	22.01	6.56	2.30	156.49	-127.91
TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	4.05	162.73	88.91	2.21	1.64	219.86	-128.74
TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	10.94	117.13	32.90	3.07	1.54	234.30	-198.32
KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	10.21	4.12	35.25	87.33	2.64	136.33	-13.75
ENDEKS ORTALAMASI							-320.03

Tablo 10'da görüldüğü üzere, 2013 yılında endeksten verilerine ulaşılabilen 27 şirketin nakit dönüş süresi ortalaması -320.03 olarak hesaplanmıştır. Endeks ortalaması bir önceki yıla göre yaklaşık %26 oranında negatif yönde artış göstermiştir. Endeks ortalamasında negatif yönlü bu artış, şirketlerin işletme sermayelerini ticari borçlarla finanse ettiğinin bir göstergesidir. NDS'nin düşmesi genelde şirketlerin ticari itibarının artması ve iyi bir finansal yönetim anlayışına sahip olması anlamına gelmektedir. Bu dönem içerisinde nakit dönüşüm süresi en yüksek negatif değer -6728.36 ile Hacı Ömer Sabancı Holding'e aittir. Bu şirketi -199.94 NDS ile Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. ve -198.32 ile TAV Havalimanları Holding A.Ş. takip etmektedir. Sektörde nakit dönüşüm süresi pozitif olan şirket sayısı bir önceki yıllara aynı sayıda gerçekleşmiştir. Bu şirketler sırasıyla 9.12 NDS ile ARÇELİK A.Ş., 23.45 ile Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., 74.92 ile Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş. ve 4.96 ile Göltaş Göller Bölgesi Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.'dir.

SONUÇ

Nakit dönüşüm süresi, şirketlerin alacak tahsilat süresi, stok tutma süresi ve kısa vadeli borçların ödeme süresi arasındaki ilişki sonucunda ortaya çıkmaktadır. NDS, şirketlerin hammadde alması ile başlattığı üretim sürecinde, hammadde için yapmış olduğu ödeme tarihinden alacaklarını tahsil ettiği tarihe kadar geçen süreyi ifade etmektedir.

Nakit dönüşüm süresinin çalışma sermayesinin finansmanına fayda sağlayabilmesi için kısa veya negatif bir değer alması gerekmektedir. Bu durumun gerçekleşebilmesi için alacak tahsilat süresi ve stok tutma süresinin kısaltılması buna karşın kısa vadeli borçların ödeme süresinin ise uzatılması gerekmektedir. Nakit dönüşüm sürecinde bu unsurlar dikkate alındığı takdirde şirketlerin piyasada daha başarılı olmaları ve rekabet üstünlüğü elde etmeleri mümkün olabilecektir.

Bu bağlamda yapılan bu çalışmada, hisse senetleri devamlı olarak BIST-50 Endeksi'nde işlem gören ve çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren toplam 27 şirkete ait 2005-2013 dönemine ilişkin nakit dönüşüm süreleri hesaplanmıştır. Analiz sonucu şirketlerin nakit dönüşüm süreleri esas alındığında her yıla ait endeks ortalamasının negatif bir değere sahip olduğu ve yıllar itibarıyla NDS ortalamasında dalgalanmaların söz konusu olduğu belirlenmiştir.

Şirketlerin büyük çoğunluğunun NDS'nin negatif olduğu, buna karşılık 27 şirketten 2005-2013 yılları itibarıyla, 2005'de 5 şirket, 2006'da 2 şirket, 2007 ile 2011 yılları arasında 3'er şirket, 2012 ve 2013 yılında da 4'er şirketin pozitif NDS'ne sahip oldukları tespit edilmiştir. Endeksteki şirketler arasında çalışma kapsamındaki yıllar içerisinde en iyi performansa sahip olan şirket Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. olurken Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş performansı en düşük şirket olarak belirlenmiştir.

NDS'nin uzun olması, diğer bir deyişle pozitif değer alması ise söz konusu şirketin borçlanma ihtiyacında olduğunun göstergesidir ve şirketin çalışma sermayesine o ölçüde daha fazla yatırım yapması gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu noktada hedeflenen ise şirketlerin NDS'lerinin negatif olmasıdır. Araştırmamıza konu olan şirketlerin büyük çoğunluğunun NDS'leri negatif değer almıştır. Buradan da şirketlerin büyük çoğunluğunun nakit yönetimi konusunda, finansman

anlamında iyi bir durumda oldukları ve nakit ihtiyaçlarının düşük seviyede olduğunu söylemek mümkündür.

Nakit dönüşüm süresi ile ilgili olarak yapmış olduğumuz bu çalışma, literatürde yer alan önceki çalışmalara göre sektörel bazda değil, endeks bazında yapılan bir araştırma olarak farklılık göstermektedir. Nakit dönüşüm süresi kapsamında yapılacak sonraki çalışmalarda endeks karşılaştırması yapılarak konu ile ilgili literatüre daha genel ve farklı bir bakış açısı kazandırılabilir.

KAYNAKÇA

- Akgüç, Öztin (2010), Finansal Yönetim, Avcıol Basım Yayın, İstanbul.
- Akgün, M. (2002). İşletmelerde Etkinlik ve Nakit Çevirme Süresi Analizi Çimento Sektöründe 1995-2001 Dönemi, Mali Çözüm Dergisi, 60(12):186-198.
- Arnold, Glen (1998), Corporate Financial Management, Prentice Hall, First Pub., England.
- Aydın, Nurhan – Başar, Mehmet - Metin Coşkun (2010), Finansal Yönetim, Detay Yayıncılık, Ankara.
- Aytekin, S. ve Güler, S. (2014). “Nakit Dönüş Süresi Ve Karlılık Arasındaki İlişkinin Belirlenmesi: BIST Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi Endeksi’nde (XTAST) Ampirik Bir Uygulama”. KAU İİBF Dergisi, 5(8), 79-98.
- Belt, Brain (1985), “The Trend of the Cash Conversion Cycle and its Components”, Akron Business and Economic Review, Fall: 48-54.
- Besley, Scott – Meyer, R.L (1987), “An Empirical Investigation of Factors Affecting the Cash Conversion Cycle”, Presented at the Annual Meeting of the Financial Management Association, Las Vegas, Nevada, October.
- Coşkun, E. ve Kök, D. (2011). Çalışma Sermayesi Politikalarının Karlılık Üzerine Etkisi: Dinamik Panel Uygulaması, Ege Akademik Bakış, Cilt: 11, Özel Sayı, ss. 75-85
- Deloof, Marc (2003), “Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?”, Journal of Business Finance & Accounting, 30(3) & (4), April/May: 1-15.
- Ercan, Metin Kamil – Ban, Ünsal (2005), Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Erol, Cengiz (1991), Nakit Akımı Yaklaşımı Yönetimiyle Kredi Değerlendirmesi Mali Tablolar Analizi, T. Bankalar Birliği, Yayın No: 167, Ankara.
- Gill, A., Biger, N., Mathur, N. (2010). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From The United States, Business and Economics Journal, 1-9.
- Gitman, Lawrence J. (1974), “Estimating Corporate Liquidity Requirements: A Simplified Approach”, The Financial Review, Vol: 9,No:3, pp. 79–88.
- İşeri, Müge – Chambers, Nurgül (2003), “Üretim ve Perakende Ticaret Sektörlerinin Nakit Dönüşüm Süreçlerinin İrdelenmesi”, Mali Çözüm Dergisi, Sayı 62, s.2.
- Karadeniz, Erdiç (2012), Turizm Sektörünün Nakit Dönüşüm Süresinin Analizi: İMKB Turizm Şirketleri ve TCMB Sektör Bilançoları Üzerinde Bir Araştırma, Cag University Journal of Social Sciences, 9 (1), 122-145.
- Karaduman, H. A., Akbas, H. E., Çalışkan, A. O., Durer, S. (2011). The Relationship Between Working Capital Management and Profitability: Evidence From an Emerging Market, International Research Journal of Finance and Economics, (62): 61-67.

- Keown, Arthur J. – Martin, John D. – Petty, J. William - Scott Jr, David F. (2001), *Foundations of Finance*, 3'rd Edition, Prentice Hall, New-Jersey, p. 493.
- Lazaridis, I., Tryfonidis, D. (2006). Relationship Between Working Capital Management And Profitability Of Listed Companies In The Athens Stock Exchange, *Journal of Financial Management and Analysis*, 19(1): 26-35.
- Meder Çakır, Hafize (2013), Nakit Döngüsünün Firma Kârlılığına Etkisinin Sektörel Analizi, *Journal of Yasar University*, 30 (8), 4948-4965.
- Moyer, R.C., McGuigan, J.R., Rao, R.P (2007). *Fundamentals of Contemporary Financial Management*. USA: Thomson SouthWestern.
- Omađ, Aclan (2009), “Gıda Sektöründe Nakit Dönüşüm Süresi Analizi: Türkiye ve Amerika Birleşik Devletleri Örneđi”, *Maliye Finans Yazıları*, Yıl 23, Sayı 83, s. 45-58.
- Önal, Yıldırım B. (1996), “Nakit Yönetiminin Önemi ve İşleyişi: Türkiye Örneđi”, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 4, Sayı 4.
- Özerol, H. (2005). *Finansçı Olmayanlar İçin Finans*. Ankara: Elma Yayınevi.
- Richards, Verlyn D. – Laughlin, Eugene J. (1980), “A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis”, *Financial Management*, Vol: 9, No: 1, pp. 32–38.
- Sakarya, Şakir (2008), “Nakit Yönetiminde Nakit Dönüşüm Süresi Analizinin Kullanılması: İMKB'deki Kobi'ler Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, *Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 13, Sayı 2, s. 227-248.
- Shin, Hyun-Han – Soenen Luc (1998), Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability, *Financial Practice and Education* 8, pp. 37-45.
- Uyar, A. (2009). The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey, *International Research Journal of Finance and Economics*, (24): 186-193.
- Yücel, Tülay – Kurt, Gülüzar (2002), “Nakit Dönüşüm Süresi, Nakit Yönetimi ve Karlılık: İMKB Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Çalışma”, *İMKB Dergisi*, Cilt 6, Sayı 22, s. 1-15.