

YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ
ANABİLİM DALI

81469

İŞLETMELERDE NAKİT YÖNETİMİ

81469

EBRU ESENEL

S.B.E İşletme Yönetimi Anabilim Dalında Hazırlanan

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Tez Danışman : Prof. Dr. Salih DURER

İSTANBUL -1999

TC YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

İŞLETMELERDE NAKİT YÖNETİMİ

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ŞEKİLLER LİSTESİ	I
TABLOLAR LİSTESİ	II
ÖZET	III
SUMMARY	IV
GİRİŞ	1
1. BÖLÜM NAKİT YÖNETİMİNE İLİŞKİN KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR	
1.1. Nakit Tanımı	4
1.2. Nakit Akımı Tanımı	5
1.3. Nakit Akımı Önemi	7
1.4. Nakit Akım Tablosu	8
1.5. 1.4.1. Nakit Akım Tablosunda Yeralan Kalemler	9
1.6. Nakit Yönetiminin Önemi	14
1.5. Elde Para Tutma Nedenleri	14
1.5.1 Muamele Güdüsü	14
1.5.2 İhtiyat Güdüsü	15
1.5.3 Spekülasyon Güdüsü	16
1.6. Para Tutmanın Faydaları	16
1.7. Para Tutmanın Maliyeti	17
1.8. Nakit Bulundurma İhtiyacını Etkileyen Faktörler	19
1.8.1 Para Akış Tahmini	20
1.8.2 Para Giriş ve Çıkışlarında Zamanlama	20
1.8.3 Para Girişlerinin Gerçekleşme Olasılığı	20
1.8.4 Alış ve Satış Koşulları	21
1.8.5 İşletmelerin Kredi Sağlama Kapasitesi	21
1.8.6 Firma Borçlarının Yapısı	21

1.8.7	Dönemler ve Mevsimlik Hareketler	22
1.8.8	Alacak Devir Hızı	22
1.8.9	Stok Devir Hızı	22
1.8.10	Endüstri Kolundaki Rekabet	23

2. BÖLÜM NAKİT YÖNETİMİNİN KAPSAMI

2.1.	Nakit Tasarlaması	24
2.1.1	Nakit Tasarlamasının Yararları	24
2.2.	Fonların Etkin ve Verimli Biçimde Kullanılması	25
2.3.	Nakitle İlgili Kişilerin Yetkilerinin ve Sorumluluklarının Belirlenmesi	26
2.4.	Etkin Nakit Kontrolü	27
2.5.	Nakit Bütçesini Düzenleme Süreci	28
2.5.1	Nakit Bütçesinin Kapsayacağı Dönem	30
2.5.2	Nakit Bütçesinin Hazırlaması	30
2.5.2.1	Nakit Girişlerinin Tahmini	31
2.5.2.2	Nakit Çıktılarının Tahmini	32
2.5.2.3	Net Nakit Akışı ve Nakit Dengesi	34
2.5.3	Nakit Akışlarında Meydana Gelebilecek Sapmalar	37
2.5.4	Satışlardaki Değişimin Nakit İhtiyacı Üzerindeki Etkisi	42
2.6.	Nakit Düzeyini Etkileyen Faktörler	44
2.7.	Güvenli Nakit Düzeyinin Saptanması	45
2.7.1	Satış Tutarına Göre	45
2.7.2	Kısa Süreli Borçlara Göre	46
2.7.3	Günlük Ortalama Nakit Çıkışına Göre	46

3. BÖLÜM NAKİT YÖNETİMİ KARARLARI

3.1.	Nakit Tahsilatı ve Ödemeler Yönetimi	48
3.1.1	Tahsil Sürecindeki Çekler	49

3.1.1.1 Negatif Süre	49
3.1.1.2 Pozitif Süre	50
3.1.2 Nakit Tahsilatının Hızlandırılması için Stratejiler	52
3.1.2.1 Bölgesel Tahsilat Büroları	53
3.1.2.2 Müşteri Ödeme Talimatları	54
3.1.2.3 Kurye Kullanılması	54
3.1.2.4 Araç Olarak Bankalarda yararlanmak (Lockbox Sistemi)	54
3.1.2.5 Faturaların Çabuk Hazırlanması	55
3.1.2.6 Kablo Telgraf ile Para Havalesi	55
3.1.2.7 Elektronik Fon Transfer Sistemleri	55
3.1.2.8 Dağıtımların Kontrolü	55
3.1.2.9 Toplama Bankacılığı	56
3.1.2.10 Toplananların Segmentasyonu	57
3.1.3 Ödemelerin Kontrolü İçin Uygulanan Stratejiler	58
3.1.3.1 Vadeli Ödemeler	58
3.1.3.2 Kısa Bir Süre İçin Karşılıksız Çek Vermek	58
3.1.3.3 Ödemelerin Merkezileştirilmesi	59
3.1.3.4 Peşin Ödemelerden Kaçınmak	60
3.2. Optimum Nakit Tutarının Saptanması	60
3.2.1 Sayısal Olmayan Yöntemler	61
3.2.2 Sayısal Modeller	62
3.2.2.1 W.Boumol Modeli	63
3.2.2.2 Miller Orr Modeli	70
3.2.2.3 Beranek Modeli	74
3.2.3 Modeller Arası Karşılaştırma	76
3.3. Nakit Fazlasının Kısa Süreli Yatırılması	78
3.3.1 Yatırım Araçlarının Seçiminde Etkin Kriterler	78
3.3.1.1 Risk Faktörü	78
3.3.1.2 Pazarlanabilme Özelliği	79
3.3.1.3 Vade	79

3.3.2	Kısa Süreli Yatırım Araçları	82
3.3.2.1	Hazine Bonoları	82
3.3.2.2	Devlet Tahvilleri	82
3.3.2.3	Özel Kesim Tahvilleri	82
3.3.2.3.1	Primli Tahviller	83
3.3.2.3.2	İkramiyeli Tahviller	83
3.3.2.3.3	Nama ve Hamiline Tahviller	84
3.3.2.3.4	Paraya çevrilme kolaylığı olan Tahviller	84
3.3.2.3.5	Garantili – Garantisiz Tahviller	84
3.3.2.3.6	Sabit ve Değişken Tahviller	85
3.3.2.3.7	İndeksli Tahviller	85
3.3.2.4	Yatırım Fonları	85
3.3.2.5	Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	87
3.3.2.6	Repo –Ters Repo	88
3.3.3.	Pazarlanabilir Menkul Kıymetler	89
3.3.3.1	Borçlanmaya Karşılık Menkul Kıymetler Bulundurma	90
3.3.3.2	Pazarlanabilir Menkul Kıymetleri Seçme	91
3.3.3.3	Pazarlanabilir Menkul Kıymetlerin Türleri	92
4.	BÖLÜM UYGULAMA	93
	SONUÇ	106
	KAYNAKLAR	110

Şekil Listesi

Şekil 1.1	Firmadaki Para Dolaşımı	6
Şekil 3.1	Baumal Modelinde Kasa Tutarı İle Değerli Kağıt Yat. Arasındaki İlişki	64
Şekil 3.2	İşletmelerde Tahsilat ve Ödeme Akımları	69
Şekil 3.3	Net Nakit Akışı Ve Miller –Orr. Modeli	72
Şekil 3.4	Zaman Fonksiyon Olarak Para Giriş Ve Çıkışları	75
Şekil 3.5	Hazine Senetlerinin Verim Hadleri 31 Mayıs 1967	80
Şekil 3.6	Hazine Senetlerinin Verim Hadleri 31 Mayıs 1969	81



Tablolar Listesi

Tablo 1.1	Nakit Akım Tablosu	12
Tablo 2.1	Nakit Bütçesi Formu	35
Tablo 2.2	Nakit Bütçesi Örneği	39
Tablo 2.3	Nakit Bütçesi Olasılık Yüzdeleri	41
Tablo 3.1	Tahsil sürecindeki çekler	52



ÖZET

Nakit yönetimi işletmenin karlılığını ve borç ödeme gücünü etkiler. Bu nedenle yöneticiler nakit düzeyini planlamaya, nakit girişlerini hızlandıran ve nakit çıkışlarını yavaşlatan politikaları izlemeye, nakit fazlasını en verimli yatırım alanlarında değerlendirmeye çalışırlar.

Etkin bir nakit yönetiminde ilk adım, belirli dönemler itibariyle fon fazla ve eksikliğini gösteren nakit bütçesinin hazırlanmasıdır. Tahsilatı hızlandırma, ödemeleri yavaşlatma gerçekçi bir alacak ve stok politikası nakit yönetiminde etkinliği artırıcı önlemlerdir. Tahsilatı hızlandırma , ödemeleri yavaşlatma, gerçekçi bir alacak ve stok politikası nakit yönetiminde etkinliği artırıcı önlemlerdir.

Bu çalışmada işletmelerde nakit yönetimi konusuna değinilmiştir. Birinci bölümde nakit yönetimine ilişkin açıklamalarda bulunulmuştur. Nakit tanımı yapılmış, nakit tutma nedenlerine , nakit bulundurma ihtiyacını etkileyen faktörler üzerinde durulmuştur.

İkinci bölümde nakit kontrolü, nakit bütçesini hazırlama süreci, nakit akışı ve nakit düzeyi üzerinde durulmuştur. Nakit düzeyini etkileyen faktörler ve güvenli nakit düzeyinin saptanması konuları incelenmiştir.

Üçüncü bölümde nakit tahsilatına, ödemelerin nasıl gerçekleştirildiği, optimum nakit tutarının saptanmasında yararlanılan modellere değinilmiştir. Nakit fazlasının nasıl değerlendirildiği, hangi kaynaklara yatırım yapıldığı üzerinde durulmuştur.

Dördüncü bölümde ise bu konu ile ilgili uygulama yapılmıştır. Bu çalışmada DHL Worldwide Express 'in nakit yönetimi konusunda yaptığı çalışmalara yer verilmiştir.

SUMMARY

Cash management affects the profitability and the payment solvency of factories. For this reason, the managers should plan the cash level and follow a way to speed up cash inflows and slow down the cash outflows. And they have to evaluate the extra cash efficiently.

The first step in an effective cash management program is to prepare a cash budget for specific periods, showing the surplus or the deficit in the available funds. Expediting the collections, slowing the disbursements, realistic receivables and inventory policies are the appropriate measures for ensuring the success of the cash management.

In this study, it is mentioned on cash management in factories. In the first chapter, I have talked about cash management, the definition of cash, the reasons of saving cash, the factors effects the cash requirements.

In the second chapter, the control of cash, the period of preparing the cash budget, cash flow and cash level. The factors affects the cash level and establishing the cash level subjects are talked.

In the third chapter, I have talked about cash collections, payments and the models that are used in establishing the cash level, how we can evaluate the cash funds and where we can make investments.

In the last chapter, I have done a study on DHL Worldwide Express about what they do on cash management.

Giriş

1980'lerin yükselen faiz oranları, enflasyon ve değişen ekonomik ortam, dikkatleri firmaların aktif değerlere yaptıkları yatırımların artan maliyetine ve bunların performansına çekmiştir. Aktif değerlere yapılan yatırımların verimliliğın incelemenin yolu, para ve para benzerlerinin, yani ihtiyaç duyulduğı an kolaylıkla paraya çevrilebilen ve faiz geliri sağlayan finansal varlıkların kontrolünde ve yönetiminde firmanın ne derece etkin olduğunu araştırmaktır. Paranın ceplerde, kasalarda veya mevduat hesaplarında tutulması, parayı ödünç vermek ya da bir menkul değere yatırmak suretiyle sağlanacak faiz ya da kazançtan vazgeçme pahasına olur. Gerçi bankalar genel olarak her türlü mevduata faiz öderler. Ne var ki, paranın vadesiz mevduat hesabında tutulması durumunda da, paranın işletilmesi ya da bir menkul değere yatırılması yoluyla sağlanacak faiz ya da kazanç ile mevduata ödenen faiz arasındaki farka eşit bir miktardan vazgeçme söz konusudur.

Son yıllarda büyük firmaların para yönetimi konusunda yeni yöntemler geliştirdikleri gözlenmektedir. Bu alanda genel eğilim, firmaların parasal varlıklarını olanak ölçüsünde asgari düzeye indirmeleri ve bu politika sonucu serbest kalan likit fonlarını, gelir sağlayan aktif değerlere kaydırmak yoluyla karlılıklarını artırma şeklindedir. Bu gözlenen eğilim, menkul değerlerin sağladıkları gelirlerin yükselmesi nedeniyle, atıl para tutmanın alternatif maliyetinin artması, ekonomilerde genellikle faiz hadlerinin yükselmesi, para yönetimine getirilen yaratıcı olarak nitelendirilebilecek yenilikler ve firmaların büyümesi sonucu, büyüklüğün sağladığı tasarrufların para yönetimi için de geçerli olmasıyla açıklanabilir.

Nakit yönetimi kavramı, son 20-25 yıldır gelişme göstermektedir. Faiz hadlerinin oynaklığı, firmalar arası işlemlerin gidererek büyük boyutlara ulaşması, iletişim teknolojisinde gelişme, para yönetimini daha karmaşık hale soktuğı gibi, para yönetimi için daha yetenekli ve nitelikli personel kullanılmasını da zorunlu hale getirmektedir.

Bu çalışmanın ilk bölümünde nakit yönetimine ilişkin bazı kavramsal açıklamalara değinildi. Nakit tanımı, elde nakit bulundurma ihtiyacını etkileyen faktörler, elde nakit tutma nedenleri araştırıldı.

Çalışmanın ikinci bölümde nakit yönetiminin kapsamı adı altında nakit tasarlaması, fonların etkin ve verimli biçimde kullanılması, nakitle ilgili kişilerin yetki ve sorumluluklarının belirlenmesi, etkin nakit kontrolü nakit bütçesini düzenleme süreci, ve güvenli nakit düzeyinin konularına değinildi.

Üçüncü bölümde ise nakit tahsilatı, nakit tutarının saptanması ve nakit fazlasının ne şekilde değerlendirildiği konularına değinildi. Nakit tahsilatı adı altında nakit tahsilatının hızlandırılması için stratejiler, ödemelerin kontrolü için uygulanan stratejilere değinilmiştir. Optimum nakit tutarının saptanması konusunda modeller incelenmiştir. Nakit fazlasının yatırım araçlarına yatırılması, yatırım araçlarının seçimindeki kriterler ve yatırım araçları konularında bilgi verilmiştir.

Çalışmaların dördüncü bölümünde ise hizmet sektöründeki bir şirket ile uygulama yapılmıştır. Şirketin nakitini nasıl yönettiği araştırılmıştır. Yapılan bu çalışmada, DHL'de nakit tahsilatının kontrolü ve eldeki nakit fazlasının değerlendirilmesi konularına değinilmiştir. Firma, nakit fazlasını farklı şekillerde gerçekleştirmektedir. Çek ve nakit ödeme ile, banka talimatı ile ödeme, banka havalesi ve kredi kartı ile nakit tahsilatı gerçekleştirilmektedir. DHL nakit fazlasını, yatırım kararı alırken; beklentilerini ve risk faktörlerini gözönünde bulundurmaktadır.

1. BÖLÜM

NAKİT YÖNETİMİNE İLİŞKİN KAVRAMSAL

AÇIKLAMALAR

Paranın kasada ya da banka hesaplarında tutulması, kazanç kaybına sebep olduğuna göre, firmalar maddi varlıklarının bir bölümünü para olarak tutmak isterler. Bunun sebebi ; ihtiyat, muamelece spekülasyon güdüsüdür. Bir aktif değere yapılan yatırımın sağladığı fayda ile gerektirdiği maliyet arasında bir karşılaştırma yapılarak, o değere yapılan yatırım optimum düzeyde olup olmadığı görülebilir.

Para giriş ve çıkışları kesin olarak tahmin edilebilseydi, firmalar para mevcudu bulundurmazlar, böylece para yönetimi söz konusu olmazdı. Ama böyle bir şey olmadığından; para yönetimine ilişkin bazı kararların alınması gereklidir. Bu kararlar ;

1. Firmanın planlama döneminde oluşabilecek nakit açığı veya fazlasını tahmin etmek;
2. Firmanın elinde bulundurması gerekli optimum nakit tutarını belirlemek,
3. Nakit girişlerini hızlandırıcı, nakit çıkışlarını yavaşlatıcı önlemleri almak,
4. Likit mevcudunun, kasa banka ile menkul değerler arasında dağılımına karar vermektedir.

Bu bilgilerle nakit yönetimi, para giriş ve çıkışların tahmin etmek, elde tutulacak optimum para mevcudunu saptamak, para girişlerini hızlandırıp, para çıkışlarını yavaşlatmak ve para mevcudunu en iyi şekilde değerlendirmek olarak tanımlanabilir.¹

Nakit giriş ve çıkışlarını tahmin etmek için nakit bütçesi hazırlanmalıdır.

Firmanın gelecek dönemlere ait para akışları tahmin edilir ve elde nakit fon tutmanın maliyeti ve faydası arasında bir karşılaştırma yapıldıktan sonra firmanın optimum nakit düzeyini tespit etmek gerekir.

Nakit yönetiminin tanımında yer alan bir başka konu da para girişlerini hızlandırmak, para çıkışlarını yavaşlatmaktır. Para yönetiminde firma açısından önemli bir sorunda fonların para ve serbest menkul değerler arasında hangi oranlarda dağıtılacağını belirlemektir. firmanın, bir süre atıl olarak kalacağı tahmin edilen fonların, bankalarda ticari mevduat hesabında muhafaza etmek yerine likiditesi yüksek menkul değerlere yatırması veya kısa süreli borçlarını azaltmada kullanması, firma açısından daha verimli kaynak kullanım alanlarını oluşturur.

1.1. Nakit Tanımı

Ülkemizde bilançolarda kasa ve bankalar, kasa ve mevduat, para mevcudu ve nakit gibi başlıklar altında işletmelerin kasa ve bankalardaki para tutarları göstermektedir.² Nakit kavramı, para ve vadesiz mevduat alanında kullanılmaktadır.³ Nakite ilişkin varlıklar döner varlıklar içinde ayrılırsa da; nakit başlığı altında sadece kasa ve bankalardaki paraların toplanması doğru değildir. çünkü nakit yalnızca kasa ve bankalardaki paralardan oluşmaz.

¹Öztin Akgüç, Finansal Yönetim, İstanbul : Muhasebe Enstitüsü Yayın no : 56, 1989 , s. 200

² Türkan Arıkan, Nakit Kontrolü, İstanbul. S.13

³ Niyazi Berk, Finansal Yönetim, İstanbul, .Bilim Teknik Yayınevi , 1990. s. 90

Kasa ve bankaya giriş çıkışlar nakit halinde paralardır. Tüm varlıkların para ile ifade edilebilir olması, para sözcüğünün yerini kasa ve banka yönetiminde nakit sözcüğüne bırakmasına yol açar.⁴

Nakit çok genel biçimde : İşletmenin kullanılabileceği nakit ve benzerleri olarak tanımlanabilir.⁵ Bu anlamda aşağıdaki kavramlar nakit kapsamına girer.

- Kasadaki nakit
- Banka hesaplarındaki paralar
- Eldeki çekleri
- Ödeme buyrukları
- Küçük kasa
- Satılabilir hisse senetleri ile tahviller
- Pullar
- Kullanılabilecek yabancı paraların Türk Lirası karşılıkları
- Hazine Bonoları

1.2. Nakit Akımı Tanımı

Nakit akımı çok tez kar+amortisman olarak tanımlanmaktadır.⁶ Aslında nakit akımı kavramı da iki yönlü nakit akışı, nakit girişleri ve nakit çıkışları, kavramları söz konusudur. Fakat kar+amortisman sadece nakit girişimi yansıtmaktadır.

Başka bir deyişle, nakit akımı nakitin iki yönlü hareketi olarak tanımlanabilir.⁷

Nakit yönetiminde nakit giriş ve çıkışlarının kuruluşu bir ödeme sıklığına sokmayacak şekilde uyumlu olması anlaşılmaktadır. Bu uyum küçük zaman dilimlerinde nakit

⁴ Oktay Güvemli, İşletmelerde Finans Yönetimi, İstanbul, Cilt 1, 1984, s.120.

⁵ Arıkan, s.13

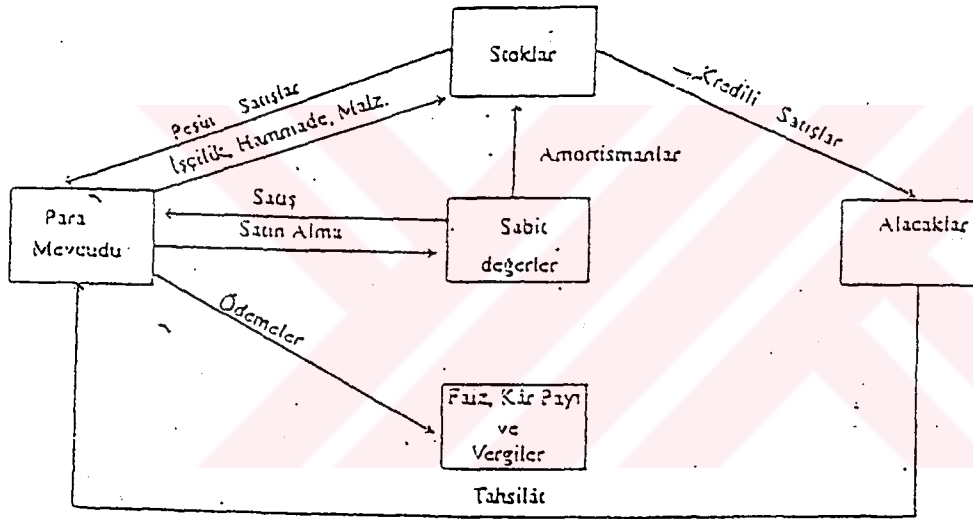
⁶ Arıkan, s.14

⁷ Alexander Hamilton, Effective Cash Flow Management, New Jersey, s.10

akışı planlaması ile mümkündür. Bu da elde tutulacak optimum para mevcudunu saptamak. Para girişlerini hızlandırmak, para çıkışlarını yavaşlatmak ve para mevcudunu en iyi şekilde değerlendirmekle gerçekleşir.

Firmanın para ve para benzerlerini etkin biçimde yönetmesi, faaliyetlerini genişletmek için gerekli fonları yaratmasına olanak vereceği gibi, önemli ölçüde faiz tasarrufu da sağlar.

Şekil 1.1. Firmalarda Para Dolaşımı



Kaynak: Öztin Akgüç, Finansa Yönetim, İstanbul:Muhasebe Enstitüsü Yayın no:56, 1989, s.210

Firmalarda etkin bir para yönetimini olumsuz yönde etkileyen bazı nedenlerden söz edebilir.⁸

(i) Muhasebe uygulamalarının, genellikle firmaların para mevcudunu daha az göstermeleri.

Firmalarda para mevcutları genelde olduğundan daha az görür. Bunun sebepleri; müşteriler tarafından gönderilen havaalelerin, bilanço veya geçici mizanın düzenlendiği tarih itibariyle firmanın eline geçmemiş olması ve bankalarda firmaların hesaplarına geçirilmemiş meblağların olması.

(ii) Finans yöneticilerinin genellikle para yönetiminde etkinlik sağlamaktan çok kaynağa ihtiyaç duyulduğunda hazır bulundurmaya önem vermeleri.

Çoğu kez firmalarda finans yöneticileri, kaynak sağlamalarıyla değerlendirilir. Bu yüzden finans yöneticileri, rahat çalışabilmek için gereğinden daha fazla ellerinde nakit bulundurur. Birçok firmada finans yöneticisi, nakit yönetiminde etkinlik sağlayamamaktan çok, gereğinde kaynak bulunmaktan dolayı sıkıntı duyar.

(iii) Firmanın üst düzey yöneticilerinin para yönetimini gereksiz bir ayrıntı sayarak, para yönetimine önem vermemeleri.

Ancak son yıllarda firmalar para yönetimi konusunda yeni yöntemler geliştiriyorlar. Firmalar, likit fonlarını gelir sağlayan aktif değerlere kaydırarak karlılıklarını artırma yoluna gidiyorlar.

Faizlerin oynaklığı, firmalar arası işlemlerin giderek artması, para yönetimini daha karmaşık hale sokuyor ve para yönetimi için yetenekli personel kullanılmasını zorunlu hale getiriyor.

1.3. Nakit Akımı Önemi

Nakit akımı, firmaların hayatta kalabilmeleri için önemlidir. Genellikle firmaların faaliyetlerini sürdürememeleri nakit problemlerinden kaynaklanmaktadır. Firma, faaliyetlerini

⁸ Akgüç, s.210

devam ettirebilmek için faturaları ödemek zorundadır. Bu faturalar da gelecekteki gelirle, planlarla, umutlarla ödenmez. Dolayısıyla eldeki nakitin yada gelecekteki nakitin hesabı iyi yapılmalıdır. Nakit bulma konusunda problem yaşayan her firma sağlıklı nakit akımının faydasını bilirler.

Nakit akışı problemleri sadece karsız yada finansal problemleri olan firmalarla sınırlı değildir. Başarılı bir petrol firması düşünün.⁹ Petrol çıkarma firması ve başka firmalarda olmayan farklı farklı bir proje gerçekleştiriyor. Bu yeni proje pazarlama araştırmaları, yeniden yapılanma, yeni teknoloji gerektiriyor. Bu da hızlı bir şekilde nakit çıkışına sebep oluyor. Fakat sonra, umulduğu gibi olmuyor, çünkü nakit çıkışları nakit girişleri ile çakışmıyor. Nakit rezervleri hızla tüketiliyor.

Bu firmanın problemi gelirin harcamaları karşılamamasıdır. Firmanın ciddi bir nakit çıkışı problemi vardır.

Nakit, büyümenin bir sonucudur. Ve yeni ürünler, yeni teçhizat, hepsi nakit çıkışına bağlıdır. Karlı bir büyüme yeterli değildir, büyümenin getirdiği nakit zamanı ve miktarı önemlidir.¹⁰

1.4. Nakit Akım Tablosu

Nakit akım tablosu (NAT), belirli bir dönemde işletmenin nakit kaynaklarını ve bunların kullandığı alanları gösteren bir tablodur.¹¹ Bu tablo düzenlenirken, nakit girişi sağlayan ve nakit çıkışı gerektirmeyen işlemler dikkate alınmalıdır.

⁹ Hamilton, s.9

¹⁰ Arthur Y. Keown, David F. Scott, John O. Martin, Y. William Petty, Basic Financial Management, s.648

1.4.1. Nakit Akım Tablosunda Yeralan Kalemler:

Nakit akım tablosunun düzenlenmesinde, işletmenin iki yıla ait dönembaşı ve dönem sonu bilançoları ile son döneme ait gelir tablosu gerekmektedir.

A. DÖNEM BAŞI NAKİT MEVCUDU

İşletmenin dönem başı kasa ve banka mevcudunu ifade eder.

B. DÖNEM İÇİ NAKİT GİRİŞLERİ

1. Satışlarda elde edilen nakit :İşletmenin esas faaliyeti ile ilgili mal ve hizmet satışlarından sağlanan nakit girişlerini gösterir. Bu tutarın bulunmasında ticari alacaklardaki azalışlar eklenir, artışlar ise indirilir.

2. Diğer faaliyetlerden olağan gelir ve karlardan dolayı sağlanan nakit: Cari dönem gelir tablosundaki aynı adı taşıyan grupta bulunan hesap tutarları alınır. Dönem içinde nakit girişi sağlayanlar dahil edilmez.

3. Olağandışı gelir ve karlardan sağlanan nakit: Gelir tablosunda olağandışı gelir ve kar kalemleri olarak tanımlanan faaliyetlerden sağlanan nakit girişlerini içerir.

4. Kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artışlardan sağlanan nakit: Ticari borçlar ile borç ve gider karşılıkları dışında kalan ve artış görülen kısa vadeli yabancı kalemleri alınır.

¹¹ Adem Çabuk ve İbrahim Lazol, Mali Tablolar Analizi, Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı, Bursa, 1998, s.61

5. Uzun vadeli yabancı kaynaklardaki artışlarda sağlanan nakit: Ticari borçlanmalar dışında kalan, uzun vadeli borçlanmalardan kaynaklanan nakit girişlerini gösterir.

6. Sermaye artırımından sağlanan nakit: Sermaye artırımını nedeniyle sağlanan nakit bu grupta yer alır.

7. Hisse senedi ihraç primlerinde sağlanan nakit: Hisse senedi ihraç primlerinden sağlanan nakit içerir.

8. Diğer nakit girişleri: Menkul kıymetlerde, esas faaliyet konusu satışlardan kaynaklananlar dışındaki alacaklarda, diğer dönen varlıklarda ve duran varlıklarda azalışlar gibi nakit girişi sağlayan unsurları içerir.

C.DÖNEM İÇİ NAKİT ÇIKIŞLARI

1. Maliyetlerden kaynaklanan nakit çıkışları: Satışların maliyeti ile stoklardaki artışları ve alışlarda doğan borçlardaki azalışların toplanması ve bu tutarda amortisman gibi nakit çıkışı gerektirmeyen giderler giderler ile esas faaliyet konusu ilgilendiren alımlar nedeniyle ortaya çıkan borçlardaki artışların ve stoklardaki azalışların indirilmesi gerekmektedir.

2. Faaliyet giderlerine ilişkin nakit çıkışları: Araştırma ve geliştirme giderleri, pazarlama, satış ve dağıtım giderleri ile genel yönetim giderleri nedeniyle yapılan nakit çıkışlarını ifade eder.

3. Diğer faaliyetlerden oluşan gider ve zararlara ilişkin çıkışlar: Bu grupta bulunan giderlere dahil edilmiş, ancak nakit çıkışı gerektirmeyen veya henüz ödenmemiş giderlere, önceki dönemlerde ödenmiş giderlerin bu döneme ait payları bu grupta yeralan giderler toplamdan indirilirse bu tutar bulunur.

4. Finansman giderlerinden dolayı nakit çıkışları: Maliyetlere yüklenmeyen finansman giderlerinden dolayı ortaya çıkan nakit çıkışını ifade eder.

5. Olağandışı gider ve zararlardan dolayı nakit çıkışı: Gelir tablosunda olağandışı gider ve zarar kalemleri olarak tanımlanan faaliyetlerden kaynaklanan nakit çıkışları ifade eder.

6. Duran varlık yatırımlarına ilişkin nakit çıkışları: Duran varlık yatırımları nedeniyle yapılan nakit harcama tutarlarını içerir.

7. Kısa vadeli yabancı kaynak ödemeleri: Bu grupta, kısa vadeli yabancı kaynaklar grubunda bulunan, Ticari Borçlar ile Borç ve Gider Karşılıkları dışında kalan kalemlerden azalış olarak alınır.

8. Uzun vadeli yabancı kaynak ödemeleri: Bu grupta, uzun vadeli yabancı kaynaklar grubunda bulunan, Ticari borçlar ile Borç ve Gider Karşılıkları dışında kalan kalemlerde azalış olanlar alınır.

9. Ödenen vergi ve benzerleri: Dönem içinde ödenen kurumlar ve gelir vergileri ile diğer kesinti kalemlerini içerir.

10. Ödenen temettüleri: Dönem içindeki temettü ödemeleri nedeniyle ortaya nakit çıkışlarını içerir.

11. Diğer nakit çıkışları: Menkul kıymetlerde, satışlardan doğan hariç olmak üzere alacaklarda ve diğer dönen varlıklarda ortaya çıkan artışlar nedeniyle nakit çıkışına yol açan unsurları ifade eder.

D. DÖNEM SONU NAKİT MEVCUDU

İşletmenin dönem sonu kasa ve banka mevcudunu ifade eder.

E. NAKİT ARTIŞ VE AZALIŞI

Dönem içinde nakit girişleri ile nakit çıkışları arasındaki farktır .

Tablo1.1 Nakit Akım Tablosu

	Önceki Dönem	Cari Dönem
A-DÖNEM BAŞI NAKİT MEVCUDU		
B-DÖNEM İÇİ NAKİT GİRİŞLERİ		
1-Satışlardan Elde Edilen nakit		
a) Net Satışlar		
b) Ticari Alacaklardaki Azalışlar		
c) Ticari Alacaklardaki Artışlar(-)		
2- Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlardan Dolayı Sağlanan Nakit		
3- Olağandışı Gelir ve Karlardan Sağlanan Nakit		
4- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit (Alımlarla İlgili Olmayan)		
a) Menkul Kıymet İhraçlarından		
b) Alınan Krediler		
c) Diğer Artışlar		
5-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklardaki Artışlardan Sağlanan Nakit (Alımlarla İlgili Olmayan)		
a) Menkul Kıymet İhraçlarından		
b) Alınan Krediler		
c) Diğer Artışlar		

- 6- Sermaye Artışından Sağlanan Nakit
- 7- Hisse Senedi İhraç Primlerinden Sağlanan Nakit
- 8- Diğer Nakit Girişleri

C-DÖNEM İÇİ NAKİT ÇIŞIKLARI

1-Maliyetlerden Kaynaklanan Nakit Çıkışları

- a) Satışların Maliyeti
- b) Stoklardaki Artışlar
- c) Ticari Borçlardaki (Alımlardan Kaynaklanan) Azalışlar
- d) Ticari Borçlardaki (Alımlardan Kaynaklanan) Artışlar(-)
- e) Amortisman ve Nakit Çıkış Gerektirmeyen Giderler
- f) Stoklardaki Azalışlar(-)

2- Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları

- a) Araştırma ve Geliştirme Giderleri
- b) Pazarlama Satış ve dağıtım Giderleri
- c) Genel Yönetim Giderleri
- d) Amortisman ve Nakit Çıkış Gerektirmeyen Diğer Giderler(-)

3- Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlara İlişkin Nakit Çıkışları

- a) Diğer Faaliyetlerle İlgili Olağan Gider ve Zararlar
- b) Amortisman ve Nakit Çıkış Gerektirmeyen Diğer Gider ve Zararlar(-)

4- Finansman Giderlerinden Dolayı Nakit Çıkışları

5- Olağandışı Gider ve Zararlardan Dolayı Nakit Çıkışı

- a) Olağandışı Gider ve Zararlar
- b) Amortisman ve nakit Çıkış Gerektirmeyen Diğer Gider ve Zararlar(-)

6- Duran Varlık Yatırımlarına İlişkin Nakit Çıkışları

7- Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri (Alımlarla İlgili Olmayan)

- a) Menkul Kıymetler Anapara Ödemeleri
- b) Alınan Krediler Anapara Ödemeleri
- c) Diğer Ödemeler

8- Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Ödemeleri (Alımlarla İlgili Olmayan)

- a) Menkul Kıymetler Anapara Ödemeleri
- b) Alınan Krediler Anapara Ödemeleri
- c) Diğer Ödemeler

9- Ödenen Vergi ve Benzerleri

10-Ödenen Temettüleri

11-Diğer Nakit Çıkışları

D-DÖNEM SONU NAKİT MEVCUDU(A+B+C)

E- NAKİT ARTIŞ VEYA AZALIŞ (B-C)

1.5. Nakit Yönetiminin Önemi

Nakit yönetimde, işletmenin nakit giriş ve çıkışlarının tahmini ve kontrolünün yanısıra optimum nakit düzeyi ile nakde çevrilebilir menkul değerlere yatırım kararları ele alınır.¹²

Nakit yönetimi işletmenin karlılığını ve borç ödeme gücünü etkilediğinden, yöneticiler nakit düzeyini planlamaya, nakit girişlerini hızlandırmaya, nakit çıkışlarını yavaşlatmaya çalışırlar. Bu arada nakit fazlasını en verimli yatırım alanlarında değerlendirirler

Nakit yönetiminin, günlük ödemelerin zamanında ve eksiksiz yapılması, alışlarda nakit iskontosu yararlanılması finansal kurumlarla ilişkilerin sürdürülmesi açısından önemlidir. Bu nedenle elde tutulan naktin maliyeti ve faydası karşılaştırılarak karar verilmesi gereklidir. İşletmenin günlük işlevlerinin devamı, karlılığının kontrolü için nakit yönetiminin sürekli ve etkin olması gereklidir.

1.6. Elde Para Tutma Nedenleri

Elde para tutma, paranın finansal yatırım araçlarına aktarılması yoluyla elde edilebilecek bir faiz kazancından vazgeçilmesidir. Böyle bir kazanç kaybına rağmen firmalar maddi varlıklarının bir bölümünü nakit olarak tutmak isterler. İşletmeler üç temel güdüyle para bulduklarını belirtmişlerdir.

1.6.1. Muamale Güdüsü

İşletmelerin para elde etmeleri ile ödemelerinin aynı zamana rastlamaması, onları para tutmaya iter. Fırsatlardan yararlanarak kazanç sağlayabilmek için kasa ve bankada nakit

¹² Bülent Pamukçu, İşletme finansı, İstanbul; Der yayınları, 1989, s. 151

bulundurmak isteyebilirler. Eğer bir günde yapılan ödemler günde elde edilen para ile karşılanabilseydi, bir elden alıp diğereine vermek mümkün olur, böylece değıldir.

Firmalar günlük faaliyetlerini devam ettirebilmek, beklenen ödemeleri, borçları, taksitleri zamanında gerçekleştirebilmek için para bulundurlar. Ödemelerini düzenli yapan bir işletme, günü gelen bonosunu ödeyemezlik edemez. Aksi halde göze alınması gereken protesto vardır. Başka bir durum da çalışan personelin ücretleridir. Personelin ücretlerinin tam zamanda ödenmemesinin, firmanın güvenilirliği ve mali durum hakkında olumsuz bir görüşe sebep olacaktır.

Firmalar, nakit çıkışlarının karşılanması ve satış yapılan müşterilerden doğan nakit girişleri için ticari bankalarda mevduat hesabı açarlar.

Böylece bankalar, firmaların nakit dengelerini ellerinde tutarlar ve nakitlerin toplanması ve kullanılması için kaynak oluştururlar. Ayrıca bankalar firmalara kısa süreli finansman olanağı da sağlar ve bu hizmet karşılığında hem ücret alırlar hem de firma ile yapılan anlaşma sonucu miktar paranın sürekli olarak firmanın mevduat hesabında bulunmasını şart koşabilirler. Böylece, bankalar ek kazanç sağlamış olurlar.

1.6.2. İhtiyat Güdüsü

Firmalar nakit giriş ve çıkışlarında belirsizlik nedeniyle ortaya çıkabilecek problemlerle karşılaştığında zor durumda kalmamak için nakit para bulundurur. Ortaya çıkabilecek problemler mevsimlik aya dönemsel dalgalanmalar, su baskını, yangın, deprem gibi doğal olaylar, bazı nedenlerden dolayı üretim veya satış faaliyetlerinin geçici bir süre duraklaması gibi olaylardan kaynaklanır.

Gelecek hakkındaki belirsizlik arttıkça, daha fazla nakit ayırmak gerekmektedir. Nakit girişlerinin iyi tahmin edilmesi de elde tutulacak ihtiyat miktarının azalmasına sebep olacaktır.

Finansman yönünden güçlü firmalar ihtiyat rezervlerinin büyük kısmını bankalarla önceden yapılan anlaşmalarla sağlarlar. Eğer böyle bir anlaşma yapılmamışsa, ihtiyat amacıyla bulundurulması gereken para, nakit benzeri değerlere (örneğin hisse senetlerine) yatırılır.

Muamele ve ihtiyat güdüsü ile bulundurulacak nakit miktarını gelir düzeyi, fiyat seviyesi, içinde bulunulan ekonomik ve sosyal durum, etkiler.

1.6.3. Spekülasyon Güdüsü

Firmalar, malların fiyat değişimlerinden kazanç sağlamak, avantajlı iş ilişkilerine girmek, elverişli koşullarla alım yapmak, amacıyla nakit bulundururlar.

Özellikle sermaye piyasası ülkelerde, faiz oranlarındaki değişmelere bağlı olarak hisse senedi ve tahvil fiyatlarında meydana gelen değişmelerden kazanç sağlamak için elde para tutulmaktadır. Spekülasyon amacıyla yapılan satınalma ile ilgili olabilir. Önemli olan arz-taleb dengesindeki bozulmaların yarattığı fırsatlardan yararlanılarak kazanç sağlamak isteğidir.¹³

Firma yönetimi, bazı fiyatların kısa sürede değişeceğini sezebilir. Beklenen bu fiyat değişikliklerinden kar elde etmeyi amaçlayan yöneticiler, satınalmaları geciktirerek, fiyatların daha düşük olacağı zaman kullanmak üzere nakit tutarlar. Fiyatlar düştüğü zaman, yapılan satınalma büyük miktarlarda olacaktır ve firma karlılığını etkileyecek düzeyde olacaktır.¹⁴

1.7. Para Tutmanın Faydaları

Firmaların ellerinde para tutulmalarının faydalarını şu şekilde özetleyebiliriz.

¹² Güvemli, s.133

¹³ Arthur J.Keown, David F. Scott, John O. Martin, Basic Financial Management, s.647

- 1) Günlük işleri yürütemek ve bu işlerin gerektirdiği ödemeleri eksiksiz yapabilmek.
- 2) Süresi gelen borçlar, vergi taksitleri, nakten dağıtımına karar verilen kar payları gibi beklenen ödemeleri zamanında yapmak.
- 3) Bankalarla iyi ilişkiler kurup, devam ettirmek, gerektiği zaman bankalardan ve diğer finansman kurumlarından kolaylıkla kredi temin etmek.
- 4) Alışlarda nakit iskontosundan yararlanmak.
- 5) Beklemedik olaylara karşı hazırlıklı olmak, bu tür olaylar meydana geldiğinde mali açıdan zor duruma düşmemek.
- 6) Ortaya çıkacak karlı iş olanaklarını veya yatırım fırsatlarını değerlendirmek ve özellikle finansal varlıkların değer artışlarından yararlanmak.

1.8. Para Tutmanın Maliyeti

Firmalar likit fon tutmakla bu fonları, karlı yatırım alanlarında kullanma olanağından yoksun kalmaktadır. Yani, likit fon tutmanın azımsanmayacak fırsat maliyeti vardır. Likit fonlar her zaman için menkul değerlen alımında, stokların artırılmasında hatta duran varlıklara yatırım yapmada kullanılabilir.

Genel fiyat düzeyinde meydana gelen değişmelerde ellerinde para tutanlar için kayıp ya da kazanç sebep olabilir. Fiyatlardaki yükselme, ellerinde para tutan firmalar için, fiyatlardaki yükselme oranı kadar kayıp fiyatlardaki düşme, ellerinde para tutanlar için fiyatlardaki düşme oranı kadar bir kazanç sağlayacaktır.

Likit fonlar, her zaman menkul değer alımında, stokların artırılmasında, duran varlıklara yatırım yapmada kullanılabileceği gibi kısa süreli borçların ödenmesinde de kullanılabilir.

Bir firmanın elinde bulundurduğu likit kaynaklara dayanması, firmanın kısa süreli finansman piyasalarından uzaklaşması sonucu doğurabilir. Bu durum herhangi bir ihtiyaç anında para piyasasından fon temini güçleştirebilir.¹⁵

Likidite noksanlığını doğuracağı olumsuz etkiler de vardır. Bu durumda, kredi sağlama olanakları zorlaşabilir. Firma tüm ödemelerini peşin yapmak zorunda kalabilir. Kredi verenler, firmanın ödeme güçlüklerini dikkate alarak, artan riskleri karşılamak için faiz oranı veya kredili satışlarda satış fiyatını arttırabilir.

Dönen varlıklar çevresinde ortaya çıkacak bir likidite noksanlığı meydana gelirse, işletme faaliyetlerini aksatmamak için büyük hammadde stoklarının sağlanması bazen imkansız olabilir. Nakit sıkıntısı içinde bulunan firmalar, satıcılar tarafından ikinci sınıf müşteri muamelesine tabi tutulabilir. Satıcılar öncelikle likidite yönünden kuvvetli firmaların gereksinmelerini karşılamayı tercih ederler. Para ve sermaye piyasalarında elverişli koşullarla kaynak sağlamak olanaksız hale gelir. Süresi gelen borçların zamanında ödenmemesiyle uğranılan kayıplar artabilir. Alışlarda nakit iskontosundan yararlanmak zorlaşabilir. Bazı durumlarda alacakların, firmamın tasfiyesi için yasal yollara başvurmaları sonucu, firmanın varlılığı tehlikeye düşebilir.

Likit fonlar azlığının, görünemeyen, fakat firma yönünden maliyeti yüksek bir etkisi vardır. O ara para sıkıntısı içinde bulunan firmaların yöneticilerinin, temel görevlerini bırakıp, zamanlarının önemli bir bölümünü parasal sorunlarının çözümüne, kredi verenleri inandırmaya ayırmalardır.

- Likidite noksanlığının giderilmesi için bazı çözüm yolları denenebilir.
- Mevcut alacakların dönüşüm süreleri kısaltılırsa, başka bir deyişle alacka devir hızı arttırabilir, ek finansal kaynaklar yaratılabilir.
- Aşırı ve hesapsız stoklar azaltılırsa, burada serbest bırakılacak fonların da ek finansal kaynak niteliğini kazanması mümkündür.

¹⁴ Akgüç, s.213

- Duran varlıkların yararlı olmayan bölümlerinin satılarak değerlendirilmesi de düşünülebilir.

Bu durumda alacaklılarla borç sürelerinin uzatılması görüşülmesi hammadde yollayanların bazı kredilerine ağırlık verilmelidir.

- Uzun süreli kredi bulma olanakları elde edilebilir ve sorunun çözümünde kolaylık sağlar.
- En önemli çarelerden biri de, ortakların yeri finansal katkılarının sağlanabilmesidir.

Finansal yönetici, sistemin maliyetlerini ve bunun sağlayacağı gelirleri karşılaştırılmalıdır. Nakit yönetim sistemi ile ilgili maliyetler banka giderleri, finansal yöneticisinin zamanı ve büro çalışanlarının ücretlerinden oluşur. Bazı nakit yönetim sistemlerinde, bankanın bilgi işlem ve para pazarı fonları ile işlem yapmak için bilgisayar kullanılır. Bilgi işlemler aynı zamanda menkul kıymetlerin para pazarında satılması için yararlıdır.¹⁶

1.9. Nakit Bulundurma İhtiyacını Etkileyen Faktörler

Firmanın nakit bulundurma ihtiyacını etkileyen faktörler, firmanın elinde bulunduracakları optimum para tutan hakkında karar vermeye yardımcı olur. Bu faktörler, endüstri kollarına ya da aynı endüstri kolunda firmadan firmaya da farklılıklar gösterir.

Firmanın nakit tutarına gereksinimini belirleyen başka faktörler.

1.9.1. Para Akış Tahmini

Firmanın gelecekteki para akışı, nakit bütçesi hazırlanması yoluyla tahmin edilebilir. Nakit bütçesi firma yöneticisine, incelenen süre içerisinde beklenen nakit giriş ve çıkışlarının ne zaman gerçekleşeceğini gösteren bir planlama aracıdır. Bir firmanın, ileriye dönük zaman aralıklarından nakit giriş ve çıkışlarının projeksiyonudur.¹⁷

1.9.2. Para Giriş ve Çıkışlarında Zamanlama

Firmanın nakit giriş ve çıkışları arasında zaman uyumunun bulunup bulunmaması, para tutma ihtiyacını azaltır veya çoğaltır. Eğer bir firmada, nakit giriş ve çıkışları, firmanın faaliyetlerinin özelliği veya niteliği sonucu zaman içerisinde dengeli ise, finans yöneticisinin işi kolaylaşır. Örneğin, bütün bir yıl içinde satışları düzenli olan firmalarda, nakit gereksinimi, satışlara mevsimsel dalgalanma gösteren firmalara oranla daha azdır.

1.9.3. Para Girişlerinin Gerçekleşme Olasılığı

Tahmin edilen para girişlerinin gerçekleşme olasılığı düşük ise veya fiili para girişleri tahminlere kıyasla büyük sapmalar gösterecek gibiyse, firma daha fazla para bulundurma ihtiyacı duyacaktır. Gerçekleşen ve tahmin edilen sonuçlar arasında ortaya çıkan sapmalar arttıkça, nakit akışında meydana gelebilecek beklenmedik değişiklikleri karşılayabilmek için ayrılması gereken nakit miktarı da artacaktır. Nakit akışı tahminleri çok değişken olan firmalar belli bir nakit tedbir olarak ayırmalıdır.

¹⁵ Niyazi Berk, Finansal Yönetim, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 1990, s.99

¹⁷ James Van Horne, Financial Management and Policy, Londra, Prentice Hall International, 190, s.348

1.9.4. Alış ve Satış Koşulları

Firmanın alış ve satış koşulları, para tutma ihtiyacını etkiler. Bir firma, hammadde, malzeme veya mal alışlarını çok elverişli şartlarda kredili olarak yapabiliyorsa, sözkonusu işletmenin stokları, uzun veya kısa bir süre ile satıcılar tarafından finanse ediliyor demektir. Alışlarını kredili yapan bir firmanın nakit bulundurma ihtiyacı, şüphesiz,peşin olarak yapan firmalardan çok daha az olacaktır. Ayrıca satışların peşin veya veresiye olması da nakit ihtiyacını etkiler. Satışlarını peşin olarak yapan bir firmanın para ihtiyacı, normal şartlar altında, satışlarını kredili olarak yapan firmalara oranla daha azdır.

1.9.5. Firma Borçlarının Yapısı

Firma olağanüstü olaylara karşı hazırlıklı olmak, bu tür olayların mali yönden yıkıcı etkilerinden korunabilmek için, kasalarında para saklamak yerin, bankalarda kredi bulundurmaya tercih edebilirler. Bu yol seçildiği zaman, firma zor duruma düştüğünde, bankalardaki kredi olanaklarını kullanmak suretiyle nakit ihtiyacını karşılayabilir. Yani firmalar, gerektiğinde bankalardan veya ortaklarından kredi sağlama kapasitesine sahip oldukları sürece, ihtiyat güdüsü ile daha az para bulundurabilirler.

1.9.6. Firma Borçlarının Yapısı

Firma borçlarını uzun veya kısa süreli olması, kısa süreli borçların belirli ay veya mevsimlerde yoğunlaşması veya tüm yıla düzenli olarak yayılması, mevcut borçların yeri sağlanacak borçlarla ödenmesi olasılığı, firmanın tutacağı para tutarını etkiler.¹⁸ Kısa süreli

¹⁸ Ersan, İhsan, "Nakit Yönetimi" ,İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, Süreli yayın Cilt 12, sayı:1 Nisan,1983, s.130

borçların belirli aylarda toplanması ve para ve sermaye piyasası koşulları sebebiyle, borçların yeni borçlarla ödenmesinin (röfinansman) zayıf olması durumlarında, firmanın daha fazla para tutması gerekecektir.

1.9.7. Dönemler ve Mevsimlik Hareketler

Dönemsel veya mevsimlik hareketlerden etkilenen endüstri kollarında çalışan firmalar, faaliyetlerinin durgunluk dönemlerinde, iş hacimlerinin genişleme göstereceği dönemlerdeki finansman ihtiyacını karşılayabilmek için ellerinde daha fazla nakit ve kolaylıkla para çevrilebilir menkul değerler bulundurabilirler.

1.9.8. Alacak Devir Hızı

Bir firmanın nakit ihtiyacı, alacaklarını paraya çevirmesi için gereken süreye de bağlıdır. Alacakların tahsil süresi kısaldıkça, firmanın daha az nakit mevcuduna gereksinme duyması olağandır. Bir işletmenin fonları ne kadar uzun süre alacaklara bağlanırsa o işletmenin para bulundurma ihtiyacı da o ölçüde artar.

1.9.9. Stok Devir Hızı

Stokların miktarı, bir yandan sebep olabileceği giderler (depo kirası, kredi ile finanse edilmiş ise ödenecek faizler, sigorta giderleri, v.b) diğer yandan stoklara daha fazla kaynak bağlanması nedeniyle işletmenin para ihtiyacını arttırır

Stokların para dönüşüm hızı arttıkça, fonlar daha kısa süre ile stoklara bağlı kalmış olacağından firma likit fonlarını azaltma olanağını elde eder.

1.9.10. Endüstri Kolundaki Rekabet

Rekabetin yüksek olduğu endüstri kollarında, piyasa payında firma aleyhine değişiklik olması olasılığı yüksek olduğundan firmalar, ihtiyat güdüsüyle daha fazla likit fon tutma ihtiyacı duyabilirler.

Firmanın elinde bulunduracağı nakit tutarını, yukarıdaki faktörlerden başka, para yönetiminde sağlanan etkinlik ve firma yöneticilerinin risk almaktaki tutumları da etkiler.¹⁹ Firma büyük ölçüde likit fonlar bulundurarak, borçlarını sürelerinde ödeyememe, beklemeyen büyük ödemeleri karşılayamama gibi durumları azaltılabileceği gibi, kredi kurumlarına güven de verir. Ancak likit fonlar, firmaya bir gelir sağlamadığından firma olası bir gelirden yoksun kalır. Firmanın gelir sağlama potansiyelinin bu nedenle azalması, ortaklarda sermayeler burada bir tepki doğurabilir. Yöneticilerin bu konuda yapacağı tercih kar veya emniyeti ön planda ele almaları veya karla risk arasındaki değişim oranı, tutulacak para miktarını, önemli ölçüde etkiler. Para yönetiminde temel amaç, likidite ve karlılığı, uzun dönemde firma değerini en yüksek kılacak şekilde bağdaştırmaktır.

¹⁹ Akgüç, s.218.

2. BÖLÜM

NAKİT YÖNETİMİNİN KAPSAMI

Nakit yönetiminin kapsamı aşağıdaki biçimde özetlenebilir.

- Uygun nakit tasarlaması,
- Fonların etkin ve verimli bir biçimde kullanılması,
- Nakitle ilgili kişilerin yetki ve sorumluluklarının belirlenmesi
- Etkin nakit kontrolü

2.1. Nakit Tasarlanması

Nakit tasarlanması, belirli bir dönem için işletme çalışmalarının gerektirdiği tüm nakit girişleri ve çıkışlarının belirlenmesi ve elde tutulması, gerekli güvenceli nakit düzeyinin saptanmasıdır. Böylece, işletmelerde kısa ve uzun süreli faaliyetleri yerine getirmek için en uygun miktarda nakit, en uygun anda ve en uygun maliyetle bulundurmaya hazır tutulabilir.

2.1.1. Nakit Tasarlamasının Yararları

Nakit Tasarlanması ile çalışma dönemleri boyunca nakit düzeyi dengeli ve düşük tutulabilir. Nakit eksikliği ya da elde nakit tutulması bu yolla önlenir. Tasarruf fazlası paraların etkin bir biçimde kullanılması sağlanabilir. Dış kaynaklarda para alınırken kolaylık sağlanabilir. Sermaye üzerinde karlılık artırılabilir. İşletme içinde sürtüşmeler azalabilir. Holding şirketlerde, kaynakların etkin ve verimli bir biçimde dağılımı ve kullanımı sağlanabilir.

İyi bir nakit tasarlaması nakit düzeyinin dengeli ve düşük tutulmasına yardımcı olabilir. Satış, kredi ve para toplama siyasetlerinin saptanmasında yöneticilere ışık tutacak bilgiler sağlanabilir, ve nakit giriş çıkışlarının dengeli bir biçimde gerçekleştirilmesine yardımcı olunabilir.²⁰ Böylece hem eldeki nakit düzeyinde denge sağlanır, hem de eldeki nakit düzeyi düşük tutulur. Bunun sermaye üzerinden karlılığın artmasına katkıda bulunabilir.

Güvenilir bir nakit tasarlaması, işletmelerde nakit eksikliği ya da nakit çokluğunun önlenmesinde yardımcıdır. Bir işletmede ödemelerin yapılması, vergilerin, faizlerin ve borçların ödenmesi için, belirli bir miktar nakit bulundurulması gerekir. Eğer işletme, elindeki tüm nakiti alacaklara, stoklara, yatırırsa, yükümlülüklerini yerine getiremeyebilir. Öte yandan eldeki aşırı nakiti de hisse senetlerine ve tahvillere yatırılabilir ve duruma göre satılıp paraya çevrilebilir. Bununla birlikte, işletme içinde sürüşmelerin azalmasını sağlar. İyi bir tasarlamayla nakit darlığı olup olmayacağı konusunda yöneticiler uyarılarak, gerekli önlemler; böylelikle olumsuz sonuçların doğması önceden engellenmiş olur.

Düzenli bir nakit tasarlaması yapılarak işletmenin büyümesine katkıda bulunabilir. İşletmenin yapacağı harcamalar belirlenebilir ve işletmenin faaliyetlerinin daha az nakit kullanarak gerçekleştirilmesi sağlanabilir.

Holding şirketlerde etkin bir nakit tasarlaması, hem holdinge bağlı bir işletmede nakit darlığı çekilip çekilmeyeceği, hem de işletmede gereksiz nakit birikimi olup olmayacağı konusunda yöneticileri aydınlatır. Gerekli önlemler önceden alınabilir, böylelikle holdinge bağlı işletmelerin karlılığı, ve holdingin içindeki tüm nakitin verimliliği artırılabilir.

2.2. Fonların Etkin ve Verimli Biçimde Kullanılması

Fonların etkin ve verimli biçimde kullanılmasındaki amaçlar şunlardır :

- En uygun düzeyde nakit kullanarak işletme amaçlarına ulaşılmasını sağlamak.

²⁰ Arıkan, s.16

- Nakitte yapılan yatırımlarda en yüksek verimliliği elde etmek.

İşletmelerde nakit verimliliği anakit verimlilik etmesi ile ölçülür. Bu etmen :

Nakit

$$\text{Verimlilik} = \frac{\text{Satış}}{\text{Maliyetler}} \times \frac{\text{Satış}}{\text{Aktifler}} \times \frac{\text{Borçlar}}{\text{Aktifler}} *$$

Etmeli

Nakit verimliliği üç oranda artması ya da küçültülmesiyle gerçekleştirilir. Başka bir deyişle, satışların ve borçların artırılması ya da maliyetlerin ve aktiflerin küçültülmesi yoluyla nakit verimliliği artırılabilir.

Nakit verimliliğini arttırmak için, bir işletmede nakit sağlanabilecek kaynaklar belirlenir. Bu kaynaklar, işletme içi ve işletme dışı kaynaklar olarak belirlenir. İşletme içi kaynaklarda maliyetin kontrolü yoluyla, ve varlıkların kontrolü yoluyla nakit sağlanabilir. İşletme dışı kaynaklarda, öz sermaye arttırılarak, satışlarda, borçlanma yoluyla da nakit sağlanabilir.

2.3. Nakitle İlgili Yetkilerinin ve Sorumluluklarının Belirlenmesi

Nakit yönetiminde amaçlardan biri de, nakit yönetiminden sorumlu kişilerin yetki ve sorumluluklarının belirlenmesidir. Nakitle ilgili sorumlulukların dağıtımında işletmelerin özgür yapısı büyüklüğü, parasal gücü ve çalışanların eğitim düzeyleri önemli rol oynar. İyi bir nakit yönetimi için nakit tasarlanmasının nasıl gerçekleştirildiği, kimin ne nasıl yaptığı, kimin kimi nasılı kontrol ettiği açık olarak saptanmalıdır.

* Amortisman dışında

2.4. Etkin Nakit Kontrolü

Nakit yönetimi etkin bir nakit kontrolüyle tamamlanır. Nakit kontrolü, nakite ilişkin tasarılar, ölçümler ya da kestirmelerin fiili durumla karşılaştırılması ve sınırlar içinde tutulması olarak tanımlanabilir.²¹

İşletmelerin özelliklerine ve büyüklüklerine göre nakit kontrolünde kurallar, buyruklar geliştirilebilir. Nakit girişleri ve çıkışlarının kontrolü için birtakım kurallar geliştirilmiştir ve işletmeler kendi ihtiyaçlarına göre bu kuralları değiştirebilir ya da geliştirebilirler.

Nakit Girişlerinin Kontrolünde Kurallar :

- Tüm nakit girişleri günlük olarak bankaya yatırılmalıdır.
- Nakitten sorumlu kişilerin sorumlulukları açıkça ve yazılı metinle saptanmalıdır.
- Para toplama ve ödeme işlemleri birbirinden ayrılmalıdır.
- PTT aracılığıyla gelen paraların kayıtları, paralar vezneye aktarılmadan önce yapılmış olmalıdır.
- Acentalar ve temsilcilerden, verilen paralar karşılığında makbuz alınmalıdır.
- Nakiti yöneten ve kayıtları tutan kişilere yıllık izin verilmelidir.
- Nakiti yöneten ve kayıtları tutan kişilere yeterli ölçüde prim verilmelidir.
- Mekanik araçlardan yararlanılmalıdır.
- Mümkün olduğu kadar, peşin satışlar dönemleri stok kayıtlarıyla karşılaştırılmalıdır.

Nakit Çıkışlarının Kontrolünde Kurallar

- Küçük kasa dışında tüm ödemeler çekle yapılmalıdır.
- Çekler önceden numaralanmış olmalıdır.
- Genel ödeme çeklerinde iki yetkili imza bulunmalıdır.
- Çeklere imza koyan ve ödeme yetkisi olan kişilere pirim verilmelidir.
- Nakit kayıtların tutan kişi ile nakit çıkışlarını yöneten kişi birbirinden ayrı olmalıdır.
- Ödeme yapılırken, uygun biçimde onaylanmış fatura ya da belgeler bulunmalıdır.
- Çeklerin yazılmasında mekanik araçlar kullanılmalıdır.
- Ödemelerden sorumlu kişilere yıllık izin verilmelidir.
- Ödemenin onayı, ödemeyi yapan kişi dışında bir ya da birkaç kişi tarafında yapılmalıdır.
- Küçük kasa belgeleri mürekkepli kalemle yada daktiloyla yazılmalıdır.

2.5. NAKİT BÜTÇESİNİN DÜZENLEME SÜRECİ

Nakit yönetimi, işletmelerde finans yöneticilerinin en önemli görevlerinden biridir. İşletmenin hangi dönemlerde, ne miktarda nakit ihtiyacı olacağını ve ihtiyaç duyulacak nakit hangi kaynaklardan sağlanacağını çok dikkatli bir şekilde belirlenmelidir. Eğer, nakit ihtiyaçtan az olursa, işletmenin riski yükseltilmiş olacaktır. Diğer taraftan bu nakit, gerçekte fazla olursa işletmenin riski yükseltilmiş olacaktır. Nakit ihtiyacının belirlenmesinde en iyi yöntem nakit bütçesidir.

Nakit bütçesi, bir firmanın ileriye dönük çeşitli zaman aralıklarına ait nakit giriş ve çıkışlarının projeksiyonudur. Nakit bütçesi işletmede finans yöneticisine, inceleme süre

²¹Arkan, s.16

içersinde beklenen nakit giriş ve çıkışlarının ne zaman gerçekleşeceğini gösteren bir planlama aracıdır. Böylece gelecek dönemlerde duyulacak nakit ihtiyacı miktarı tespit edilebilir ve finansman planları hazırlanır.

Nakit bütçesi finansman planının doğal bir tamamlayıcısıdır. Finansman tablosu, yatırımlar ve sürekli karakterdeki işletme gereksinimlerini ortaya koyarak elde edilen bir kaynak kullanım tablosudur. Bu gereksinimlerin kalanı (bakiyesi) nakit bütçede görülen nakit kaynaklarla finanse edilmelidir.²²

Nakit bütçelerinin anlamı olabilmesi için fiilen yararlı sonuçlar verebilmesi için mümkün olduğu kadar kısa aralıkları dikkate alması gerekir. Dolayısıyla, nakit akışları tablolarının günlük, haftalık, aylık, üç aylık ve yıllık karşılaştırmalar gibi ayrı ayrı ve birbiri ile ilgili tablolar biçiminde düzenlenmesi yararlı olacaktır.

Özellikle yüksek oranlarda enflasyonun yaşandığı ülkemizde, üretim girdilerini fiyatları sürekli yükselmekte, ithal hammaddelerin Türk Lirası karşılıkları ise, kurlardaki istikrarsızlıklardan ötürü her geçen gün değişme göstermektedir. Bu tür belirsizlikleri karşılayabilmenin en etkin araçlarından biri olarak nakit bütçeler önem kazanmaktadır.

Nakit bütçesi, her bütçe dönemi sonunda tahmini nakit mevcudu, tahmini nakit açığı veya fazlasını, ek finansman sağlanmasının gerekli olup olmadığını, ek finansman gerekli ise bunun zamanını ve nerelerden sağlanabileceğini, ilave fonlara gerek duyulan süreyi, ortaya koyarak finansal yönetim için gerekli ve faydalı bilgileri sağlar. Ayrıca nakit bütçeli, fiili nakit giriş ve çıkışlarıyla tahmini nakit giriş ve çıkışlarının karşılaştırılmasına olanak vererek, etkili bir kontrol aracı işlevini de görür.

²² Melih ,Erdoğan, İşletme Nakit Yönetiminde Nakit Bütçelerinin Hazırlanması ve Bağlantılı Tablolar, Eskişehir, s.13

2.5.1 Nakit Bütçesinin Kapsayacağı Dönem

Nakit bütçesi, düşündüğümüz bütün zaman aralıkları için hazırlanır. Haftalık, aylık, iki aylık, üç aylık, altı aylık ya da yıllık gibi süre dilimlerine göre düzenlenebilir. Bütçenin kapsadığı dönem normal olarak daha kısa zaman dilimlerini içerir.²³ Nakit akışı aşırı dalgalanma gösterdiği dönemlerde, aydan daha kısa süreler için hazırlanabilir. Nakit akışı istikrarlı olması halinde de üçer aylık, ya da daha uzun süreler için hazırlanmasında bir sakınca yoktur.

Nakit bütçesinin zaman dilimi firmanın yaptığı işin özelliklerine göre değişir. Örneğin, sezonluk satışlar yapan orta büyüklükte bir firma, gelecek dönemler için aylık bütçeler hazırlayacaktır. Yönetim sezonluk borçlanma gereksinimlerinin belirlenmesi için bunun en iyisi yaklaşım olduğuna inanacaktır. Örneğin, küçük çaplı bir işletme, gelecek 26 hafta için bir nakit bütçesi hazırlayabilir. Yönetici firma sahibi, firmanın kısıtlı nakit kaynaklarını daha iyi ayarlayabilmesi için bir haftalık zaman dilimlerini tercih edebilir.²⁴

Genelde nakit akışlarının tahmin edildiği zaman aralığı büyüdükçe, tahminlerin doğruluk payı da azalır. Bu yüzden aylık nakit bütçelerinin doğruluğu sadece yakın geleceğe çift dönemler için uygundur.

Gerçekleşen ve tahmin edilen sonuçlar arasında ortaya çıkacak sapmalar arttıkça, nakit akışında beklenmedik değişiklikler meydana gelebilir. Nakit akışları, çok değişken olan bir firmaya bir miktar nakit parayı tedbir olarak ayırmalı yada kısa sürede borç bulabilecek durumda olmalıdır.

2.5.2. Nakit Bütçesinin Hazırlanması

Nakit bütçesinin hazırlanması geniş kapsamlı, zaman gerektiren bir işlemdir. Çünkü nakit bütçesi, bütün yönetim kadrosu tarafından hazırlanan bütün departmanlara ait bütçeleri temsil eder. Nakit bütçesini hazırlamak finansman yöneticisinin sorumluluğundadır.²⁵

²³ Cengiz, Erol, Nakit Akım Yöntemleriyle Kredi Değerlendirmesi., Ankara ,s.159

²⁴ Erol, s.160

²⁵ Feryal Orham Basık, Kar Planlaması ve Kontrolü, İstanbul, s.173

Nakit bütçesinin hazırlanmasında dört aşama vardır. ²⁶İl aşama bütçenin kapsayacağı sürenin belirlenmesidir. Nakit bütçesi günlük, aylık, üç aylık, altı aylık, yıllık hazırlanabilir. Zaman aralıklarının uzaması nakit hareketlerini gerçekleştirme olasılığını zayıflatır.

İkinci aşama, nakit girişlerinin taminidir. nakit girişlerinin gelecek dönemler için yapılan satış tahminleri belirler. Satış tahminlerindenn sonra işletmenin satış ve tahsilat politikasının bilinmesi gereklidir.

Nakit bütçesinin hazırlanmasındaki üçüncü aşama ise, nakit çıkışlarının tahminidir. Bu çıkışlar, işletmenin ticari faaliyetleri, borç ödemelri ,yatırım harcamalari olabilir.

2.5.2.1 Nakit Girişlerinin Tahmini

Nakit bütçelerin doğruluğunu etkileyen önemli bir araştırma satış tahmini araştırmasıdır. Nakit bütçesi düzenlenebilmesi için nakit girişlerinin belirlenmesi gerekmektedir. Nakit girişlerinin belirlenmesi için, satış tahminlerinin yapılması, satış koşullarının belirlenmesi, alacakların belirlenmesi zorunludur.²⁷ Satış tahminlerinde herhangi bir yanılığa, nakit bütçesinde de yanılığa sebep olur. Bu yüzden, satış tahmini, firma için veya firma dışı kişilerin birerdeki çalışmaları sonucunda yapılır. Firma için analizde, temel bir sorun vardır, bu sorun, konunun sadece firma içinde ele alınmasıdır, yani ekonomik ve endüstriyel gibi dış etkenlerin ele alınmamasıdır. Bu nedenle, genellikle bir çok firma dışı analizleri kullanmaktadır.

Firma dışı analizlerde, gelecekte ekonomide meydana gelmesi muhtemel değişiklikleri ve o sektörde beklenen satışları inceler. Ülke ekonomisi ile sektör satışları arasında analiz yapıldıktan sonra, ürünlerin piyasaya girişlerinin tahmin edilmesidir. Bu bilgilerin yadımı ile firma dışı satış tahminleri yapılabilir.

²⁶Pamukçu, s.166

²⁷ Arıkan, s.17

Eğer firma içi ve firma dışı tahminlerde farklılıklar olursa, bunların olursa bir denge kuruması gerekmektedir. Geçmişteki tecrübelerden faydalanılarak doğru tahmin bulunur. Firma dışı satış tahmini son satış tahmini için bir temel oluşturur. Satış tahminlerinin doğru yapılmasının önemi çok büyüktür, çünkü, diğer tahminlerin tümü bir satış tahminine dayanır.

Satış tahminlerini elde ettikten sonra, satışlarından elde edilecek nakit girişleri tespit edilir. peşin satışlarda nakit girişi, satış yapıldığı zaman, kredili satışlarda ise daha sonra gerçekleşir. Özellikle kredili satışlarda, satışın senet ile yapılıp yapılmadığının bilinmesi gereklidir. Ekonomik durum, firmanın bulunduğu sektördeki değişiklikler satışlar üzerinde etki yaptığından firma dışı etkiler de para girişlerinin hesaplanmasında dikkate alınmalıdır.

Firmaların durgunluk dönemlerinde, satışların düştüğü zaman, tahsilat süresi ve tahsil edilemeyen miktarlar artmaktadır. Buna karşı ekonomideki canlılık da peşin satışların artmasına, kredili satışlarda süresi kılmasına sebep olur.

Peşin ve kredili satışlar dışında, pazarlanabilir finansal varlıkların paraya çevrilmesi işlemleri sağlayacağı para girişleri de tahmin edilebilir.

2.5.2.2. Nakit Çıkışlarının Tahmin Edilmesi

Nakit girişleri tahmin edildikten sonra nakit çıkışları tahmin edilir. bir firmanın nakit çıkışı gerektiren işlemleri şöyledir. 1) Firmanın günlük faaliyetleri, 2) Borç ödemeleri 3) Yatırım harcamaları 4) Kar payı ödemeler, firma sahiplerinin firmadan yaptığı çekişler ve sermayenin azaltılması.²⁸

Satış tahminleri elde edildikten sonra, üretim programı hazırlanabilir. Üretim, bazı dönemlerde yoğun bazı dönemlerde durgun devam eder. Bu yüzden, satışların durgun olduğu dönemlerde üretimin yavaşlatılması, işçilerin fazla çalışmaları gerekebilir.

²⁸ Akgüç, s.205

Yönetim, üretimi dalgalanmalara göre ayarlamak ve dönem içinde istikrarlı bir şekilde yürütmek durumundadır. İstikrarlı bir üretimin sağlayacağı yararlar şöyledir.

- İstihdam, karlı olması, ile güvenliği sağlayarak çalışanların multimasyonunu ve verimliliklerini yükseltir.
- Hammadde ve malzeme alımlarında teorik kolaylaştır, teorik ödememe riski azalır.
- Üretim kapasitesi daha iyi kullanılır. Karlı bir üretimle canlı mevsimlerde üretim tesislerinin aşırı derecede kullanılmasını engeller.

Karlı üretimin, bu yararlar karşısında bir de sakıncalı yönü vardır. Bu da malın stoku tutma giderlerinin artmasıdır. Dönem boyunca sabit miktarlarda üretimde bulunduğu taktirde, üretimde bulunduğu taktirde, üretimde verimin yükselmesine karşılık, satışların durgunluk gösterdiği zamanlarda, firmanın yükselmesine karşılık, satışların durgunluk gösterdiği zamanlarda, firmanın elinde stoklar birikecek, bu da finansman ihtiyacını artıracaktır. Bu iki stratejinin hangisinin daha avantajlı olduğu, firmanın koşullarına göre, stok bulundurmanın getireceği maliyetle, istikrarlı üretimle bulunmanın sağlayacağı üretim maliyetindeki tasarrufların karşılaştırılması sonucu kararlaştırılır.²⁹

Üretim planlaması yapıldıktan sonra, stok, satınalma bütçeleri imalat genel giderleri bütçeleri hazırlanabilir.

İşçi ücretlerinin de üretim miktarına bağlı olarak attığı kabul edilir. genelde belli bir zamanda yapılan ücret ödemeler, satın almada oranla daha düzenlidir. Üretimde meydana gelen azalmalar sonucunda işçiler işten çıkartılmazlar, üretimde artış meydana geldiğinde ise, işçilik verimli hale gelir. Ancak, üretimin çok fazla artması durumunda bu artışı bağlı olarak işçilerin fazla mesai yapması veya işçi alımı gerekir.

²⁹ Akgüç, s.207

Borç senetlerinin süreleri, orta ve uzun vadeli kredilerin geri ödeme planları, borç ödenmelerinin gerektireceği nakit çıkışları gerçeğe yakın olarak hesaplanabilir. Özellikle halka açık şirketler, kur dağıtım esasları, sermaye piyasası kurulunca belirlendiğinden, kar dağıtımının gerektireceği nakit çıkışları kolaylıkla saptanabilir.

2.5.2.3. Net Akışı ve Nakit Dengesi

Belirli zaman aralıklarında nakit giriş ve çıkış tahminleri yapıldıktan sonra, bu tahminler yardımıyla nakit açığı veya nakit fazlasını saptamak mümkün olur. Dönem başı nakit mevcudunun eklenmesi sonucu, firmanın bulundurması gerekli nakit tutarının da indirilmesi gerekir. Bu şekilde, nakit açıkları ve fazlalıkları bulunduktan sonra, nakit açığı olan dönemler için, kaynak bulunması, nakit fazlası içinde bu fazlalığın gelir getirecek kaynaklara yatırılması gerekir.

Nakit bütçesi, nakit açığının süresini bu açığa gidermenin yollarını ve bu açığı gidermek için sağlanacak kaynakların sürelerini etkiler. Nakit açığı, geçici bir süre için söz konusu ise, bu açığın kısa süreli kaynaklarla karşılanması, eğer yıl içinde devam ediyorsa, orta ve uzun süreli yabancı kaynağa açığın giderilmesi daha uygun olur. Nakit açığının giderilmesinde, bazı ödemelerin ertelenmesi, alışların daha uzun süreli olarak yapılması için çaba harcamak da diğer bir yoldur.

Nakit bütçesi, finans yöneticisi için çok değerli bilgiler verir. Bütçe dönemi içinde nakit ihtiyacını, yeni fonlar sağlanmasının gerekli olup olmadığını, gerekli ise bunların ne zaman sağlanmasını uygun olacağını, ilave fonlara duyulan ihtiyacın süresini görme imkanını sağlar.

Firmanın ihtiyaç duyduğu fonların daha kısa veya uzun süreli sağlanması sonucunda bazı problemler doğabilir. Sağlanan fonların vadesi, eğer ihtiyaç süresinde daha kısa ise, bu durumda vadenin uzatılması, kredinin yenilenmesi gibi yollara baş vurmak gerekebilir. Bunlar

yapıldığında kaynak maliyeti artabileceği gibi, kredi koşullarını daha elverişsiz hale getirir. Öte yandan, ihtiyaç süresinden daha uzun vadeli fon sağlanmaması firma karlılığı üzerinde olumsuz etki yapar. Buna uygun nakit bütçesi formu tablo 2.1’de görülebilir.³⁰

Tablo 2.1 : Nakit bütçesi formu	Ocak	Şubat	Mart	Toplam
I. NAKİT GİRİŞLERİ				
A. Cari Faaliyetler				
1. Peşin mal satışı				
2. Ticari alacaklardan tahsilat				
3. Senet tahsilat				
4. Teminat ve depozito iadesi				
5. Nakdi gelirler.				
6. Diğer nakit girişleri				
A. Sabit ve Bağlı Değerler Satışı				
NAKİT GİRİŞLERİ TOPLAMI				
II. NAKİT ÇIKIŞLARI				
A. Cari Faaliyetler				
1. Peşin alışlar				
2. Direkt işçilik ödemeleri				
3. Genel imalat giderleri				
4. Genel yönetim giderleri				
5. Satış giderleri				
6. Finansman giderleri				
7. Vergi ödemeleri				

³⁰ Akgüç, s.208

8. Diğer nakit ödemeleri

A. Yatırım Harcamaları

1. Yeni tesisler
2. Yenilemeler
3. Mevcut sabit değerlere ek
4. İştarakler
5. Yeni yatırımlar

A. Borç Ödemeleri

1. Bankalara
 - a) Vadeli kredi taksitli
 - b) Diğer

1. Satıcılara ödemeler
2. Borç senetleri
3. Tahvil itvası
4. Diğer borç ödemeleri

A. Kar Payı Ödemeleri ve İşletmeden çekişler

NAKİT ÇIKIŞLARI TOPLAM

III. FARK

Dönem başı nakit mevcudu (+)

Asgari olarak bulundurulması gereken nakit (-)

IV. AYLIK NAKİT AÇIĞI VEYA FAZLASI

V. AÇIĞI GİDERİCİ KAYNAK

1. Sağlanacak krediler
 - a) Kısa vadeli
 - b) Orta ve uzun vadeli
1. Tahvil ihracı
2. Sermaye artışı
3. Diğer kaynaklar

AÇIĞI GİDERİCİ KAYNAKLAR TOP.

Nakit bütçesi, yönetiminde elinde bulunan etkili bir kontrol aracıdır. Firma yükümlülüklerini zamanında yerine getirmesi, moral, hukuksal ve ekonomik açıdan büyük önem taşır, dolayısıyla etkin nakit kontrolü bir zorunluluktur.

2.5.3. Nakit Akışlarında Meydana Gelebilecek Sapmalar

Nakit bütçesi geleceğe çit nakit giriş ve çıkışlarının tahminlerini kapsar. Özellikle geleceğin belirsiz olması halinde, nakit akışının bütçe tahminlerinden önemli ölçüde sapma göstermesi olasıdır. Bu nedenle sadece nakit bütçesine güven duymak yanlış olabilir, dolayısıyla yöneticiler gelecekle ilgili hatalı bekleyişlere düşebilir.

Geleceğe ait belirsizlik olması halinde, çeşitli varsayımlara göre bütçelere hazırlanabilir. Örneğin iş hayatındaki bir artışı, azalmayı ya da ikisi arasında aklan seçenekleri gösteren nakit bütçesi üzerinde çalışılabilir. Farklı seçeneklere göre hesaplanmış nakit akışların bilinmesi, yöneticilerin gelecek ortaya çıkabilecek nakit sorunlarına karşı zamanında önlem almalarına olanak sağlar.

Birden fazla sonuç belirlendiğinde, sımulasyon teknikleri kullanılabilir. Bilgisayar, bu şekilde programlanabilir ve analiz görevlisi tahminlerde değişiklik yaraka, bilgisayarın yeri nakit bütçesi hesaplamasını sağlar. Tahminlerde yapılabilmektedir değişikliklere, satışlarda düşüş nakit tahsilat süresinin azalması da dahildir. Farklı varsayımlara göre nakit bütçeleri hazırlanır. Sonuçların ağırlıklı ortalanması alınarak, gerçekleşme yolu en yüksek olan nakit mevcudu hesaplanır. Bu hesaplama aşağıdaki formülle hesaplanabilir.³¹

³¹ Akgüç, s.209

$$LB_1 = \sum L_{1i} P_{1i}$$

LB_1 : Yılın ilk ayı olan ocak ayı sonunda, çeşitli varsayımlara göre bulunmuş nakit mevcudun ağırlıklı ortalaması.

L_i : Ocak ayında nakit dengesi yönünden çeşitli sonuçlar.

P_i : Çeşitli sonuçların olasılığını

n : Varsayım sayısını, göstermektedir.

Beklenen nakit pozisyonu ile farklı durumlarda ortaya çıkan ilave fon ihtiyaçları veya başta kalın fazla kolaylıkla görülebilir. Bu bilgiler, firmanın nakit dengesini, borçlarının vade yapısını, ve firmanın emniyeti için gerekli olan borçlanabilme kapasitesini belirleme imkanı verir. Bu da finansman yöneticisine, nakit dengesinde meydana gelecek değişiklikleri önceden görüp tedbir alma imkanı sağlar.

Firma içi planlama açısından, sadece bir beklenen değer hesaplamak yerine, mümkün olan birçok sayıda değer hesaplamak çok daha iyi sonuç verir. Özellikle düzensiz satışların olduğu sektörlerde faaliyet gösteren firmalar için bu durum daha önemlidir.

Eğer firma planlarını sadece beklenen nakit akışlarına göre hazırlayacak olursak, beklenen değerden farklı bir değer gerçekleşirse firma hazırlıksız yakalanır ve uyum sağlamakta zorlanır. Bu nedenle firma, farklı varsayımlara göre nakit bütçeleri hazırlamalı ve mümkün olan tüm sonuçlar göz önüne alınmalıdır.

A firmasına ait nakit bütçesi hazırlanmasında, firmanın çalıştığı koşullar ve tahminler aşağıdaki gibidir.³²

³² Akgüç, s.210

1. Firma satışların % 70'ini peşin, % 20'sini bir ay vadeli, % 10'unu ise iki ay vadeli olarak yapmaktadır.
2. Nisan ayında iştiraklerinde 200 milyon TL tutarında kar payı olacaktır.
3. Firma her ay, bir sonraki ay satış tahmininin % 50'si, tutanak da hammadde ve işletme malzemesi alım yapmakta ve bedelinin % 50'sini bir ay sonra ödemektedir.
4. Satışları mevsimlik olan firma, yaz aylarında artacak iş hacmini karşılayabilmek için Mart ayında makine ve gereçlere 1 milyon TL-lık yatırım yapmayı planlamıştır.
5. Firma, Nisan ayında 120 milyon TL tutarında vergi takipli ödeyecek. Haziran ayı içinde ortaklarına 250 milyon TL tutarında kar payı dağıtımını yapacaktır.

Bu bilgilere, firmanın satışlardan yapacağı nakit tahsilatı ve alışları nedeniyle yapacağı nakit ödemeleri hesaplanmış, daha sonra yılın Ocak, Haziran dönemine ait Nakit Bütçesi hazırlanmıştır.

Tablo 2.2 Nakit bütçesi örneği Tahsilat ve ödemeler (Milyon TL)

	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz
Satışlar	500	500	800	1.200	2.000	2.400	3.000	3.600
Peşin Satışlar (%70)		350	560	840	1.400	1.680	2.100	2.520
Bir Aylık Satışlar (%20)		100	100	160	240	400	480	600
İki Aylık Satışlar (%)10		50	50	50	80	120	200	240

Nakit Tahsilat	500	710	1.050	1.720	2.200	2.780	3.360
Alışlar	250	400	600	1.000	1.200	1.500	1.800
Peşin ödemeler (%50)	200	300	500	600	750	900	
Bir Ay Süreli (% 50)	125	20	300	500	600	750	
	-	-	-	-	-	-	
Öreleyen	325	500	800	1.100	1.350	1.650	

Nakit Bütçesi (Milyon TL)

Nakit Girişler	500	710	1.050	1.720	2.200	2.780
Satıştan Tahsilat	--	--	--	--	--	--
Parasal Gelirler	---	---	---	---	---	---
Nakit Girişleri Toplamı	500	710	1.050	1.920	2.200	2.780
Nakit Çıktıları						
Alışlar İçin Ödemeler	325	500	800	1.100	1.350	1.650
Ücretler	160	160	180	220	220	240
Genel İmalat Giderleri	170	170	180	200	200	220
Genel Yönetim Giderleri	70	70	70	80	80	80
Satış Giderleri	50	80	120	200	240	300
Finansman Giderleri	---	---	30	---	---	30
Vergi Ödemeleri	---	---	---	120	---	---
Kar Dağıtımı	---	---	---	---	---	---
Yatırım Harcamaları	---	---	---	---	---	25
Nakit Çıktıları Toplamı	775	980	2.380	1.920	2.090	2.770
Fark	(275)	(270)	(1.330)	---	110	10
Dönem Başı Nakit Mevcudu	600	325	400	600	700	810
Asgari Olarak Bulunması						
Gereken Nakit (-)	250	400	600	700	800	1.000
Aylık Nakit Açığı-Fazlası	75	(75)	(1.530)	100	10	(180)

Açığı Giderici Kaynak	---	75	1.530	100	---	180
Kısa Süreli Banka Kredisi	---	75	1.605	1.605	1.705	1.885
Kümülatif Borçlanma						

Not : Firmanın bir önceki Kasım ayı satışları 500 milyon TL olarak alınmıştır.

Şimdi, bir firmaya ait birinden farklı 10 varsayıma göre hazırlanan üç aylık nakit bütçelerini ve bunlara ait olasılık yüzdelerini inceleyebiliriz.

Tablo 2.3. Nakit Bütçesi Olasılık Yüzdeleri Aylar (Mil. TL)

Varsayım	Olasılık	Ocak	Şubat	Mart
1	0.05	(200)	(300)	(600)
2	0.15	0	(100)	(400)
3	0.30	200	100	(200)
4	0.156	300	200	(100)
5	0.10	400	300	0
6	0.08	500	400	100
7	0.07	600	500	200
8	0.05	700	600	300
9	0.03	800	700	400
10	0.02	900	800	500

Not : Parantez içinde rakamlar nakit açığını göstermektedir

2.5.4. Satışlardaki Değişimin Nakit İhtiyacı Üzerindeki Etkisi

Nakit bütçesi hazırlanırken firmada, nakit hareketini olumsuz şekilde etkileyebilecek gelişmelerin dikkate alınması gereklidir. Tüm firmalar için belirsizlik kaynağı satış hacmidir. Satış hacmindeki değişikliklere para girişlerini etkiler. Eğer para girişleri ve ödemeler, satışların sabit bir yüzdesi olsaydı, satışlar ve para gereksinimi aynı oranda değişirdi.

Satışlarda bağımsız sabit ödemeler, satışlardaki değişikliklerin para ihtiyacı üzerindeki etkisini artırır. Bu değişimin etkisi aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanabilir.

$$C = S \frac{V}{V + F}$$

C : Para ihtiyacında yüzde olarak değişim

S : Satışlarda yüzde olarak değişim

V : Değişken net para girişi

F : Sabit net para girişi

$V/(V+F)$ oranının değeri arttıkça, satışlardaki değişikliğin, firmanın nakit ihtiyacı üzerindeki etkisi o oranda artacaktır.

Tahminler sonucunda nakit açığı çıkıyorsa, finans yöneticisi nakit açığını kapatacak kaynakları ve bu kaynakların firmanın likidite ve bor/özsermaye oranları üzerine olan etkisini de dikkate almalıdır.

Ekonomide durgunluk yaşadığı zamanlarda para yönetimi, para girişlerinin ve çıkışlarının tahmini daha büyük bir önem taşır. Bu gibi durumlarda; durgunluğun firmanın para giriş ve çıkışlarına olan etkisi hesaplanmalıdır.

Durgunluk dönemi sonunda firmanın para mevcudu k_1 olarak gösterilirse;

$$K_1 = K_0 + C - (V + F + I + T)$$

Denklemleri yazılabilir.

K_0 : Bunalım dönemi başlangıcındaki para mevcudu

C : Bunalım dönemindeki para girişleri tutarı

V : Bunalım döneminde değişken nakit giderleri

F : Faizler hariç, para çıkışı gerektiren sabit giderleri

I : Toplam faiz ödemeleri

T : Toplam vergi ödemeleri olarak belirlenir.

Satışlar, değişken olduğundan, C , V , T ve K_1 değerleri de değişkendir. Bu değişkenlere ; sembolü kullanılmıştır.

Bunalım döneminde para giriş, satışların tümünü kredili olduğu düşünülürse;

$$C = S_0 \times M + S_1 [n - m - fm]$$

formülü ile hesaplanır.

S_0 : Bunalım öncesi günlük artış tutarı

S_1 : Bunalım döneminde günlük satış tutarı.

n : Bunalım süresi (gün)

m : Bunalım öncesinde alacakların ortalama tahsil süresi (gün)

fm : Bunalım döneminde alacakların ortalama tahsil süresinde uzamayı (gün) gösterir.³³

¹¹ Berk, s.103

³³ Berk, s.103

2.6.Nakit Düzeyini Etkileyen Unsurlar

Nakit düzeyi, birçok unsur gözönünde bulundurularak belirlenir. Bu unsurlar; işletmenin çalıştığı sektör, bu sektörde rekabet durumu, mevsimlik dalgalanmalardan etkilenme, nakit akımı tahmini ve gerçekleşme ihtimali, nakit giriş ve çıkışları arasında zaman açısından uyum, alacak tahsil süresi, stok devir süresi, borç ödeme süresi, mal alış ve satış politikaları olarak sayılabilir.

İşletmenin nakit akımının yönetiminde en önemli araç olan nakit bütçesi, giriş ve çıkışlarının tahmini, gerçekleşme ihtimalini ve zaman açısından uyumunu ortaya koyarak nakit düzeyi ile nakit nakit ihtiyacını açıklar.³⁴ Alış ve satış politikaları, giderlere yapılan ödemeler nakit bütçesi ile birleşerek, çalışma sermayesinin yönetimine katkıda bulunur.

Kredili satış yapan işletmelerde, nakit tutma ihtiyacı, peşin yapanlara oranla daha yüksektir. Alacak tahsil süresi ve stok devir süresinin kısa olması nakit düzeyinin düşük tutulmasına yarar. Borç ödeme süresinin uzun olması nakit ihtiyacını azaltır. Ayrıca, mevsimlik dalgalanmalar, rekabet durumu nakit tutma ihtiyacını etkiler.

Nakit düzeyini belirlemede önemli bir konu da işletmelerin üzerlerine aldığı risktir. Bu tür işletmeler düşük nakit ile çalışırlar. Bu durumda yöneticiler riskle karlılık ilişkisini temel olarak nakit düzeyine karar verirler. Nakit yönetiminde temel amaç, risk, likidite ve karlılığı uzun dönemde işletmenin değerini maksimum kılacak şekilde bağdaştırmak olmalıdır.³⁵

³⁴Pamukçu, s.152

³⁵Pamukçu, s.153

2.7. Güvenli Nakit Düzeyinin Saptanması

Finans yöneticisi, risk ve karlılık ilişkisini gözönüne alarak, optimum nakit düzeyini belirler. Nakit giriş ve çıkışlarının tahmini, dalgalanmalar , finansal kurumlarla ilişkiler finans yöneticisinin

kararını etkiler.

Optimum nakit düzeyi, ortakların servetini maksimum yapan likidite tutarıdır. Yöneticiler, finansal amacı gerçekleştirecek minimum nakit tutarını tahmin etmek için oran, proforma, finansal tablo ve regresyon yöntemleri yerine gelişmiş bütçe ve simülasyon teknikleri ile matematik modellerden yararlanılır.³⁶

İşletmenin en durgun, en yoğun çalışma dönemlerinde gereksinim duyabilecekleri nakit düzeyi, çeşitli etkenler düşünülerek saptanabilir. Aşağıdaki işletmenin güvenceli nakit düzeyinin belirlenmesinde kullanılacak yöntemler örneklerle açıklanmıştır

2.7.1 Satış Tutarına Göre

İşletme en az 10, 15, 20 yada 30 günlük satış tutarına eşit tutarda nakitin elde bulundurulmasını isteyebilir. Satış tutarına göre güvenceli nakit düzeyi şöyle hesaplanır.

Aylık ortalama satış tutarı	: 900.000 TL
Elde kaç günlük nakit bulundurulacağı	: 10 gün
Günlük ortalama satış tutarı	: $\frac{900.000}{30} = 300.000$ TL
Güvencesi nakit düzeyi	: $30.000 \times 10 = 300.000$ TL

³⁶ Pamukçu, s.154

2.7.2 Kısa Süreli Borçlara Göre

İşletme kısa süreli borçlarının belirli bir oranında hakdi elde bulundurmayı uygun görebilir. Kısa süreli borçlara göre güvenceli düzeyi, aşağıdaki gibi hesaplanır.

Ortalama kısa süreli borçlar toplamı	: 500.000 TL
Kısa süreli borçların yüzdesi olarak belirlenen nakit düzeyi	: % 30
Güvenceli nakit düzeyi	: $500.000 \times 0.30 = 150.000$ TL

2.7.3 Günlük Ortalama Nakit Çıkışına Göre

İşletme, günlük ortalama nakit çıkışının belirli bir süre karşılığını elde nakit olarak bulundurmayı isteyebilir.

Bu şekilde nakit düzeyi aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

Güvencesi

Nakit elde kaç günlük nakit Düzy bulundurulacağı	Günlük ortalama nakit çıkışı
Aylık ortalama nakit çıkışı	: 600.000 TL
Elde kaç günlük nakit bulundurulacağı	: 7 gün
Günlük ortalama nakit çıkışı	: $\frac{600.000}{30} = 20.000$ TL
Güvenceli nakit düzeyi	: $20.000 \times 7 = 140.000$

Çalışmaları yoğun olduğu dönemlerde de güvenceli nakit düzeyi aynı biçimde hesaplanır. Sadece, günlük ortalama nakit çıkışı yerine, en yüksek nakit çıkışı olan günlerin ortalanması veya en yüksek nakit çıkışı olan ayın ortalanması alınır. çalışmaların yoğun olduğu dönemler için güvenceli nakit düzeyi şu şekilde hesaplanır.

En yüksek nakit çıkışı olan günler	: 5.1.1979	60.000 TL
	15.1.1979	80.000 TL
	25.1.1979	70.000 TL
Elde kaç günlük nakit bulundurulacağı	: 5 gün	
Günlük ortalama en yüksek nakit çıkışı	: $\frac{210.000}{3}$	= 70.000 TL
Güvenceli nakit düzeyi	: 70.000 x 5	= 350.000 TL

Yukarıdaki yöntemlerde elde kaç günlük nakit bulundurulacağı ve yüzde oranı önemlidir. Bu nakit miktarı da geçmiş deneyimlere bakılarak saptanabilir.

3.BÖLÜM

NAKİT YÖNETİMİ KARARLARI

Nakit yönetimi kararlarının temeli, geleceğe dönük nakit giriş ve çıkışlarının tahmin edilmesine dayanmaktadır. Nakit ihtiyacı prensip olarak nakit bütçeleri yardımıyla tahmin edilir. Bu bütçedeki beklenen nakit harcamalar ve hasılatlar analiz edilerek, kısa süreli finansman düzenlemeleri yapılabilir ve tahmin edilen nakit açıkları kapatılabilir veya fazla nakit oluşması durumunda kısa süreli yatırımlara yönelinebilir.

Kar payı ve vergi ödemeleri gibi nakit çıkışları, önceden gayet doğru olarak belirlenebilir. Ancak, satışların ve harcamaların kesin olarak tahmin edilmesi güçtür. İşte nakit yönetimi planlarının geliştirilmesini gerekli kılan en önemli neden bu belirsizliktir. Böyle bir plan veya program yalnız nakit bütçesinden ve nakit akışlarından sorumlu olmakla kalmamalı, aynı zamanda firmanın günlük nakit hesaplarını, nakit hasılat ve harcamalarıyla ilgili bilgileri sürekli olarak birşeye getirecek bir kontrol sistemini de içermelidir.

Nakit yönetimi kararlarının konuları şunlardır.

1. Nakitlerin etkili bir şekilde tahsili ve sarfedilmesi,
2. Optimum nakit tutarı seviyesinin belirlenmesi,
3. Geçici, fazla nakitlerin, gelir getiren nakit benzeri değerlere yatırılması,

Bu kararlar, potansiyel bir borçları ödeyememe durumu ile nakit ve nakit benzerlerine yapılan aşırı yatırım süresi kaybolan gelirlerin yarattığı fırsat maliyeti arasındaki dengeyi göstermek zorundadır.

3.1. Nakit Tahsilatı ve Ödemeler Yönetimi

İdeal durumda firmalar, kredili satışlarından mümkün olan en kısa süre içinde nakit tahsil etmeyi tercih ederler. Buna karşılık satın alma durumunda ise ödemeleri, kredibilitelerini

zedelemeden mümkün olan en geç tarihte yapmaya çalışırlar. Nakit yönetiminin bu aşamadaki aracı, nakit tahsilatını hızlandırmak ve nakit ödemeleri yavaşlatmaktır. Çünkü kelimenin tam anlamıyla vakit nakittir. Bu noktada, ödemelerin veya tahsilatta kullanılan finansal araçların neden olabileceği gecikmeleri de gözönünde bulundurmak gerekir. Bunlardan en önemlisi çekle yapılan ödemelerde ortaya çıkan sürelerdir.

3.1.1. Tahsil Sürecindeki Çekler

Firmalar, müşterilerinden aldıkları çekleri kendi banka hesaplarına aktarır ve ödemelerini de yine bu hesaptan çek yazarak gerçekleştirirler. Bu nedenle muhasebe kayıtları sürekli değişiklik gösterir. bankalarda bu işlemleri derhal kaydederler, ancak hesaplar firmanın muhasebe kayıtlarından sistematik bir farklılık gösterir. banka ile firma kayıtları arasındaki bu farklılığa, tahsil süreci henüz tamamlanmamış olan çekler neden olmaktadır. Kayıtlar arasındaki farklılığı iki tip ile etki etmektedir.

1. Negatif süre
2. Pozitif süre³⁷

3.1.1.1 Negatif Süre

Negatif süre, tahsilat çevrimi içinde bağlanan para miktarını artırır ve karşılığında sıfır gelir getirir. İstenmeyen ve mümkün olduğunca minimize edilmesi gereken negatif süre üç öğeden oluşur.

1. Posta süresi 2. İşlem süresi, 3. Takas süresi

³⁷ Ernest, W. Walker, Essentials of Financial Management, University of Texas at Austin, s.62.

Posta süresi, müşteri çeklerinin postada geçirdiği süreye denir. Çekler, postada ne kadar uzun süre geçirirlerse hesapların kullanılmasında oderecede gecikir.

İşlem süresi ; firmaların müşteri çeklerini bankalarından tahsil edene kadar geçen süreyi ifade eder. Etkin bir firma, müşteri çeklerinin uzun süre elde tutulmasına izin vermez ve mümkün olan en kısa sürede tahsil edilmesine çalışır.

Takas süresi, verilen çekin bankacılık sistemi içinde takas edilip, kullanılabilir fon haline gelmesine kadar geçen süreyi temsil eder. Firmaların takas süresi üzerinde herhangi bir etkileri yoktur, ancak takasta aşırı vakit harcanıyorsa, firma daha etkin bir bankayla çalışabilir.

3.1.1.2. Pozitif Süre

Pozitif süre, firmaların nakitler üzerinde daha uzun süre kontrol sahibi olmasını, dolayısıyla daha yüksek gelir elde etmesini sağlar. Buradaki en önemli süre, ödemelerde ortaya çıkan süredir. Bu süre, firmaların alacaklı tarafa yaptıkları ödemelerde ortaya çıkan süredir. Bu süre, firmaların alacaklı tarafa yaptıkları ödeme anı ile bu ödemenin firmanın banka hesabından tahsil edildiği an arasında geçerli süreye denir. Ödemelerde ortaya çıkan bu durum, firmaların ise yaramaz durumdaki nakitlerini azalttığından, yönetim bu süreyi arttırmaya çalışmalıdır.

Örnek;

Tablo 3.1'de, bir firmanın tahsilat sürecindeki çeklerinin kayıtlara nasıl yansıdığını görelim. Firma işlemlerine o, gün, sıfır nakit hesabıyla başlıyor. Firmanın çalıştığı banka, çekleri iki günde takas ediyor, yani takas süresi $CT^{dep} = 2$ gün. Ödemelerde takas süresi ise $CT^{dis} = 4$ gün olarak gerçekleşiyor.

Firma 0 gün, 10 milyon TL'lik bir çeki bankaya takasa veriyor ve aynı anda 10 Milyon TL'lik bir çek yazıyor. Bu nedenle kendi muhasebe kayıtlarında bakiye sıfır olarak gözükyor. Oysa banka, işlem ve ödemeler süresi nedeniyle, ne ödemeyi ne de takas edilecek miktarı kayıtlarına geçirmez. Bu sürelerde doğan toplam bakiye hala sıfırdır.

1 gün aynı durum tekrarlanır. Yani yine 10 milyon TL'lik bir çek takası verilirken, 10 Milyon TL'lik bir çek yazılır. Banka kayıtlarında herhangi bir değişiklik olmaz, toplam bakiye hala sıfırdır.

2 gün oğün takas için bankaya verilen çek, firmanın banka hesabına geçiriliyor ve banka bakiyesi 10 milyon TL'na çıkıyor. Bu nedenle toplam bakiye 10 milyon TL

3 gün, 1.gün bankaya takas için verilen çek firma hesabına aktarılır, ve bankadaki bakiye 20 milyon TL'na yükselir. Ödemeler için o gün yazılan çek henüz takas edilmemiştir. Bu nedenle toplam bakiye 20 milyon TL'dir.

Dördüncü gün iki olay gerçekleşiyor. 2. gün bankaya verilen çek firma hesabına geçiyor ve o gün firmanın yazdığı çek karşılığı, banka tarafından ödeniyor. Banka kayıtlarındaki net değişiklik sıfır, dolayısıyla toplam bakiye hala 20 milyon TL'dir. Gerçekten de, toplam bakiye dördüncü günden sonra değişmeyecek ve 20 milyon TL seviyesinde kalacaktır. Bu 20 milyon TL, firmanın banka hesabından 20 milyon TL çekerek, kar getiren yatırımlarda kullanmasını, örneğin hisse senedi satın almasını sağlar. Şayet firma bu işleri 5 gün yapacak olursa, muhasebe kayıtlarında nakit dengesi 20 milyon TL olarak görünecek ve banka hesabı 0 TL olacaktır. Bu durum, çeklerin tahsilinde ortaya çıkan sürelerin iyi kullanılmasının avantajlarını gösteriyor. Firma efektif olarak 20 milyon TL yaratmış ve üretken hale getirmiştir.

Tablo 3.1. Tahsil sürecindeki çekler
Firma kayıtları (bin TL)

Gün	Ödemeler	Tahsilat Nakit	Dengesi	Banka Hesabı	Top. Bakiye
0	-10.000	+10.000	0	0	0
1	-10.000	+10.000	0	0	0
2	-10.000	+10.000	0	10.000	10.000
3	-10.000	+10.000	0	20.000	20.000
4	-10.000	+10.000	0	20.000	20.000
Eğer firma 5.gün hesabından 20 mil. TL çekerse;					
5	-10.000	+10.000	-20.000	0	20.000

3.1.2. Nakit Tahsilatının Hızlandırılması İçin Stratejiler

İşletmenin kısa süreli borçlarının ödenmesini sağlamak amacıyla öncelikle alacaklarının hızla tahsil edilmesi gerekir. Finansal yönetici, parasal girişleri hızlandırmak için her şeyden önce

- Çalıştığı bankanın fonları elde etme politikası hakkında bilgi sahibi olmak,
- Firma alacaklarının kaynaklarını ve yerini bilmek,
- Çekleri derhal paraya dönüştürmek ve tahsil edilmemiş alacakları hızla firma hesaplarına aktarmak,

gibi temel konularda deneyimli olmalıdır.³⁸ Nakit tahsilatının hızlandırılması, bir müşteri çekinin yazıldığı andan, firmanın banka hesabına nakledilmesine kadar geçen süreyi ifade eden negatif süreyi azaltmaya yönelik bir girişimdir.

³⁸ Horne, s.345

3.1.2.1. Bölgesel Tahsilat Büroları

Bu alternatifte firmalar, müşteri havaleleriyle ilgilenmek için kendi tahsilat merkezlerinin oluştururlar. Bu merkezler, halen mevcut bir şube bürosu olabileceği gibi, tamamen ayrı bir birim de olabilir. Görevliler, tüm ödemeleri bölgesel bir mevduat bankasına yapar, tahsil eder ve kayıtlara geçirirler. Ayrıca, bölgesel büro kendi bölgesindeki müşterilerine fatura verebildiği takdirde, faturalara işlemi daha da hızlandırabilir.

Bu sistemde, müşterilerin en çok kümelendikleri yerlerde kurulmasıyla, posta ve takas süreleri azaltılmış olur. bölgesel büro kurulması durumunda firma, firma, personel, donanım ve büro mekanı gibi yatırımlar yapmak zorundadır.

3.1.2.2. Müşteri Ödeme Talimatları

Firmaya, aynı müşteriden, sabit miktarlarda ve düzenli aralıklarla, sık ödeme yapılıyorsa, firmanın tahsilatını hızlandırmanın düşük maliyetli bir alternatifi de, firmanın, müşterinin tevdiat hesabından para naklini sağlamasıdır. Önceden varılacak bir anlaşmayla firma, belli aralıklar, belli miktarda parayı müşterinin tevdiat hesabından çekmeye yetkili kılınabilir. Periyodik sigorta primlerinin, leasing taksitlerinin, vadeli ödemelerin tahsilatı genellikle bu şekilde yapılmaktadır. Bu metot tahsilat yapan firmaların gecikme sürelerinden en az şekilde etkilenmesini sağlar, ayrıca firmanın nakit girişlerini güvenilirliğini artırır.

3.1.2.3. Kurye Kullanılması

Firmanın, büyük tutardaki alacaklarının toplanması için tahsildar (kurye) kullanması, bir veya yerine göre birkaç personelini bu işle görevlendirmesi, daha ekonomik olabilir. Gelişmiş ülkelerde tahsilatı hızlandırmak için motorlu araçlı kuryeler de kullandığı görülmüştür.

3.1.2.4. Aracı Olarak Bankalardan Yararlanmak (Lockboş Sistemi)

Fonların akışının hızlandıran diğer bir sistem de lockbox düzenlemesidir. Bankaların yoğunlaşmasıyla, bir toplama merkezi para havalelerinin amacı, bir şirket tarafından gönderilen havaleler ile bankadaki fonların mevduatı arasındaki zamanı dilimine etmendir.³⁹ Bir lockbox düzenlemesi genellikle, bölgesel bir temel üzerinde, hesap dağılımına bölgesel bankaların seçtiği şirketlerdir. Kullanılan bölgeleri belirlemeden önce, fizibilite çalışması yapılır. Şirket lokal bir posta ofisini kiralar ve kasadaki havaleleri göndermede bu şekillerin her birindeki bankaları yetkilendirir, müşteriler, lockbox için kendi havalelerini göndermek için talimatlarla hesaplandırılır. Banker bir günde birçok kere gönderi yapar ve şirketin hesabındaki çekleri yatırır. Çekler toplama için kaydedilir ve silinir.

Bir lockbox sisteminin temel avantajı, çeklerin bankalara hemen yatırılması, yatırılmadan önce şirket tarafından işleme koyulmadan önce tüm dengeler toplanmış olmasıdır.⁴⁰ Bir lockbox sisteminin ilkesel dezavantajı fiyatıdır. Fiyat hemen hemen yatırılan çeklerin sayısı ile doğru orantılı olduğundan, lockbox düzenlemesi genellikle, ortalama havale küçük ise, kazançlı değildir.

³⁹ Horne, s.346

³⁹ Keown, Scutt, Martin, s.65

3.1.2.5. Faturaların Çabuk Hazırlanması

Satış servisi, müşteri siparişlerine süratle cevap vererek, faturaların kısa zamanda düzenlenerek müşterilere gönderilmesini sağlamalıdır. Ne kadar hızlı davranılırsa, tahsilat süresi de o ölçüde kısılacaktır.

3.1.2.6. Kablo Telgraf ile Para Havalesi

Kullanılabilir fonlar, bankaların veya Merkez Bankasının kablo sistemi aracılığıyla, telgraf çekilerek, bir saatten kısa bir sürede transfer edilebilir. Bu yolla posta süresi azaltılmış olmakla birlikte, kablo telgraf transferleri oldukça pahalıdır ve büyük miktarlarda para transferinde nadiren kullanılır.

3.1.2.7. Elektronik Fon Transfer Sistemleri

Modern telekomünikasyon imkanları, elektronik fon transfer sistemlerinin kullanılmasına olanak tanıyarak, fonların transferi konusunda bir devrim gerçekleştirmiştir.⁴¹ Havale yapıldığı andan itibaren, fonların hesaptan hesaba süratle kaydırılması konusunda elektronik fon transfer sistemleri bir çok opsiyon sunmaktadır. Bu sayede örneğin, firma, banka hesabındaki para miktarını, her günün sonunda, gerekli olan minimum seviyeye kadar indirebilir.

3.1.2.8. Dağıtımların Kontrolü

Dağıtımların etkin kontrolü ayrıca, nakit paranın daha fazla mevcudiyetini sonuçlayabilir. Toplamaların temel nesnesi maksimum hız olmasına rağmen, dağıtımlardaki nesne, mümkün olur olmaz onları aşağı düşürür. Hızlı toplamaların ve yavaş dağıtımların kombinasyonu fonların maksimum varlığını sonuçlayacaktır. Nakit paranın mevcudiyetini

⁴¹ Horne, s.348

maksimize etmenin bir yolu hisse senediyle oynamaktır. Dağıtım için, hisse senediyle oynamak, bir banka hesabındaki çeklerin toplam dolar miktar ve bankanın kayıtlarında gösterilen bakiye arasındaki farktır. Şayet, gereğinde kullanılmak üzere ayrılmış paranın boyutu doğru olarak kestirilebilirse, banka bakiyeleri azaltabilir ve fonlar pozitif bir geri dönüş kazanmak için yatırıma yönlendirilir.⁴²

3.1.2.9. Toplama Bankacılığı

Toplama bankacılığı, stratejik tahsilat merkezleri kurmak suretiyle bir firmanın son akışlarını hızlandırmak için uygulanan bir sistemdir.⁴³ Şirket genel merkezinin bulunduğu yerde sadece bir tahsilat merkezi kurmaktansa, çeşitli yerlerde birden fazla tahsilat merkezleri kurulur. Amaç, müşterinin parasını havale ettiği zaman ile, firmanın bu parayı kullanabileceği zaman arasında geçecek süreyi kısaltmaktır. Belirli coğrafik bölgelerdeki müşterilere ödemelerini bu bölgelerdeki tahsilat merkezlerine yapmak, bildirilir. Tahsilat merkezlerinin seçimi, genellikle hizmet verilen coğrafik bölgelere ve belirli bir bölgedeki ödeme hacmine göre seçilir. Tahsilat yapıldığı zaman elde edilen fonlar tahsilat merkezlerinin yerel bankalarına yatırılır. Fazla fonlar sonradan bu yerel bankalardan bir toplama bankasına, yada bankalarına transfer edilir. Bir toplama bankası, bir firmanın o bankada büyük bir hesabı olduğu ve genellikle ödemelerinin bu banka tarafından yapıldığı bir bankadır. Bu yolla serbest kalan para gece boyunca faize yatırılabilir.

Batılı ülkelerde ayrıca bankalar ödemelerde müşteri merkezlerinden aracılık ederler. Müşteri bürolarına yerleştirilen, banka merkezlerine “on line” bağlı bilgisayarlar müşteriye, banka şubesine gitmesine gerek kalmadan kendi merkezinde rahatlıkla ödeme kolaylığı sunmaktadır. Böyle bir sistemin getirdiği rahatlığa karşın, maliyetinin de yüksek olduğu belirtilmelidir.

⁴² Home, s.347

3.1.2.10. Toplananların Segmentasyonu

Firmalar toplayacakları nakit de müşterileri hakkındaki bilgilerine göre segment ederler.⁴⁴

Fazla nazik Müşteriler: Bu tip müşteriler, uzun vadeli düşünüldüğünde çok daha fazla karlı müşterilerdir ve yavaşça, dikkatlice ve kibarca ele alınmalıdır.

Normal İlişki Gerektiren Müşteriler: Bu müşterilerin size daha fazla iş getireceğinden emin olmadığınız gibi daha kötü olacağını da bilemezsiniz. Dolayısıyla bu tip müşterilerle her zaman bir ilişkide olmak gerekir ki, hem aradaki kontakları kaybetmemek hem de düzenli tahsilat yapabilmek için.

Takip Gerektiren Müşteriler: Bu tip müşterilerde, temel amaç, profesyonellik çerçevesinde parayı almaktır. Bu amaç doğrultusunda çeşitli yollar kullanılır. Telefon, mail, fax kullanmanın tek amacı paranın geri dönüşünü sağlamaktır.

Üstüne Gidilmesi Gerekli Müşteriler: Bu tip müşteriler takip gerektiren müşterilerden daha dramatiktir. Burada da müşteriler sizin paranızı ellerinde bulundurlar ve siz tüm yollarla mahkeme yolu dahil, bu parayı onların elinden almaya çalışırsınız. Bu tip müşteriler size her tahsilata gittiğinizde başka bir bahane bulurlar, tek amaçları o anda bu tahsilatı geciktirmektir. Bu tip müşterilerle tahsilat savaşı genel olarak mahkeme salonunda sonuçlanır.

3.1.3. Ödemelerin Kontrolü İçin Uygulanan Stratejiler

Ödemelerin yavaşlatılması, tıpkı tahsilatın hızlandırılması gibi, alacaklar hesabının, nakde çevrilmesine ve kasa mevcudunun azaltılmasına yardımcı olur. Nakit çıkışlarının kontrolü ve yavaşlatılması doğrultusunda, belli sınırlar içinde bazı stratejiler kullanılabilir.

Ödemelerin geciktirilmesi için yararlanabilecek seçeneklerin bazıları; telefon aracılığıyla ödeme, posta çekleri kullanılarak, posta ilgililerinin işlevi gözden geçirirken ödeme süresinin uzaması, ile yükü yoğun olmayan kenar semtlerdeki şubeler aracılığıyla ödeme yapmak, kendi kartları kullanarak sürenin uzatılması gibi derhal uygulamaya konulabilen uygulamalardır.

Ancak bu imkanların suistimali durumunda, firmanın kreditorleri, kredi değerliliğinin tehlikeye girdiğini düşünerek, ticari kredilerini geri çekebilirler veya satıcıların tepkisine neden olunabilir. Bu durumda gecikme cezası uygulanabileceği gibi, risk grubunun kötüleşmesi nedeniyle bir sonraki satın alınanın maliyetide artabilir. Maliyet genellikle vade farkının arttırılması nedeniyle yükselmektedir.

3.1.3.1. Vadeli Ödemeler

Ödemelerin veya tahakkukların, sadece vadeleri geldiği tarihte ödenmeleri için bir politika geliştirilmelidir. Vadesinden önce ödeme yapmanın hiçbir faydası olmadığı gibi, başka yatırım araçlarına yatırılacak nakit miktarı da azaltılmış olacaktır. Senetlerin arada bir geç ödemesi, alacaklılar tarafından gözardı edilebilir, ancak bu durumun süreklilik kazanması problemlere yol açacaktır.

3.1.2.2. Kısa Bir Süre İçin Karşılıksız Çek Vermek

Bazı alacaklar, kendilerine verilen çeklerin bankalardan tahsili konusunda oldukça yavaş davranmakta, çekin keşidesi ile bankaya ibrazı arasında bir süre geçmektedir. Firmalar bu

⁴⁴ Jeffery P.Davidson, Charles W. Dea, Cash Traps, Canada, 1998, s.144

durumdan yararlanarak, bir süre için karşılıksız kalabilecek çek verebilirler ve çeklerin karşılığını bankalarda bir zaman aralığı ile oluşturabilirler. Eğer firma, ücret ve kar payı ödemelerini çekle yapıyorsa, bu olanaktan yararlanabilir. Gözlemler, personelin ve karpayı alanların, çekleri derhal tahsil etmediklerini göstermiştir. Sözkonusu çeklerin, kısa bir süre için de olsa karşılıksız kalabilecek çeklerle yapılması, firmalara önemli faiz tasarruf sağlayabilir. ⁴⁵

Firmalar bu süre içinde yapacakları tahsilatla veya menkul değerlerini paraya çevirerek veya bankalardaki borçlu cari hesaplarından alacaklı cari hesaplarına virman yapmak yoluyla karşılık oluşturabilirler. Firmaların bu yolu kullanması, yöneticilerin risk alma konusundaki tutumuna ve bankalarla olan ilişkisine bağlıdır. aksi halde, bankalarca, çeklerin karşılıksız olması nedeniyle ödememesi, firmanın itibarını büyük ölçüde sarsar.

Bu konuda ülkemizde bir uygulamada, güvenilir firmalara, belirli bir süre sonra bankalara ibraz edilmesi koşuluyla çek verilmesi uygulamadaki yaygın deyimi ile, hukuksal bir anlamı olamamakla birlikte, vadeli çek veya ileri tarihli çek kullanılmasıdır.

3.1.3.3. Ödemelerin Merkezleştirilmesi

Para ödemelerinin haftanın belirli bir gününde (örneğin Cuma) günleri yapılması! Ödemelerde belirsizliği azaltan, para yönetiminde etkinliği artırıcı bir önlem almaktadır.

Ödemelerin merkezleştirilmesi, şubelerin bulundurmaları gereken para mevcudunu azaltmaktadır. Bölgesel operasyonlara ödeme yetkisi vermek yerine, tüm ödemeler merkezleştirilir ve bir banka aracılığıyla yapılır. Yani, taşrada bulunan firma şube veya bürolarının, kendilerine ait bir hesabı yoktur, sadece merkezi bir hesaba ait çek düzenleyebilirler. Bu durumda, posta ve takas süreleri büyüyecektir ama bu süre avantajlı şekilde

⁴⁵ Akgüç, s.46

kontrol edilebilir. Temel düşünce basittir.⁴⁶ Ödemeler, çekler takas için teslim edilene kadar paraya çevrilmez, ve karşılığı, firmanın aynı gün para transfer etmesiyle sağlanır.

Gerçekten de, pek çok kontrollü ödeme birimi, gereken bilgileri öğlene doğru bildirir ve bu sayede, şayet ihtiyaç duyulursa kısa süreli kredi bulmak mümkündür. Demek oluyor ki, takas ve posta süreleri firma için avantaj teşkil etmektedir. Ayrıca bu döneme metodu pek çok hesaba uygulanabilir ve hepsi de bir tek para transferiyle karşılanabilir.

3.1.3.5. Peşin Ödemelerden Kaçınmak

Kira, sigorta gibi genellikle önceden ödemesi olası olan giderlerin, gerçekten peşin ödenmesine gerek olup olmadığı irdelenerek, peşin ödemelerin azaltılması, nakit yönetiminde alınabilecek önlemlerden biridir. Ayrıca, Pazar koşulları veya satılan malın niteliği elverişli olduğu takdirde, depozito alınması, müşterilerden avans alınması, nakit yönetiminde, küçümsenmeyecek olanaklar yaratabilir.

3.2. Optimum Nakit Tutarının Saptanması

Buraya kadar açıklananlardan da anlaşıldığı gibi, firmalar, mümkün olan en az miktarda nakit bulundurmalıdırlar, çünkü nakit para, üretken olmayan bir değerdir. Ancak hiçbir firma, nakit dengesi olmadan faaliyette bulunamaz. Firmalar, daha önce açıklanan sebeplerden en az biri veya fazlası nedeniyle nakit bulundurmaya zorundadırlar. Firmanın gelecek dönem veya dönemlere ilişkin para akışları tahmin edildikten ve likit fon tutmanın maliyeti ve yararları gerçekçi bir şekilde saptandıktan sonra finans yöneticisinin, firma için optimal para tutarını belirlemesi gerekir. Yöneticiler, bu optimum nakit seviyesini nasıl tespit ederler ?

Optimum nakit seviyesi kabaca şu iki koşula bağlıdır:

1. Muamele miktarı ve ihtiyati rezervler,

⁴⁶ Horne, s.348

2. Bankaların, hesapta bulundurulmasını şart koştuğu minimum para miktarı.

Buna göre, bir firma, muamele miktarı ve ihtiyati rezervlerini sırasıyla 40 milyon ve 60 milyon TL. olarak tahmin ediliyorsa ve bankanın hesapta bulunmasını şart koştuğu minimum miktar 80 milyon TL. ise, firmanın optimum nakit dengesi 100 milyon TL. olmalıdır. Elbette ki, esas enteresan soru, firmanın muamele miktarını ve ihtiyati rezervlerini nasıl tespit edeceğidir. Bu sorunun cevabı, yönetim tarafından, pek çok subjektif faktör gözönünde alınarak verilmelidir. Nakit tutarını tespit etmek için, anlamlı kurallar bulmak kolay değildir. Firmaların muamele-ihtiyat dengesi, satışlara, nakit giriş ve çıkışları için yapılan tahminlerin güvenilirliğine ve olası bir nakitsizlik durumunda kısa süreli borç temininin kolay veya zor oluşuna bağlıdır.

Satış hacmi ve muamele miktarı arttıka, ihtiyaç duyulan nikat miktarı da artacaktır. Nakit giriş ve çıkışları konusundaki belirsizlik arttıka, muamele ve ihtiyat dengeleri artacaktır. Günlük nakit giriş ve çıkışları arasında ortaya çıkan tahmin edilebilir farklılıklar, geçmiş günlük mevduat ve çekler, sistematik bir şekilde analiz edilerek bulunabilir. Mevduat hesaplarının, farklı yollarla kontrolü, ihtiyaç duyulan ortalama bakiye seviyesine karar vermede yol göstericidir. Hesabı açan miktarda çekilen ve bankaca kabul edilen çekler de (kurye kredisi) ki, bu durumda banka, açık kalan tutarı otomatik olarak firmaya kredi olarak kaydeder, optimum nakit seviyesini etkiler. Görüldüğü gibi, firmaların bulunduracaklar likit fonların optimum tutarının belirlenmesi, bir hayli zor ve karmaşık bir sorundur. Bununla beraber bu konuda bazı pratik yöntemler ve modeller geliştirilmiştir.

3.2.1. Sayısal Olmayan Yöntemler

Firmalarca bulundurulması gerekli para tutarının saptanmasıyla ilgili, uygulamada kullanılan pratik yöntemlerin başlıcaları şunlardır:

1. Firmanın en az onbeş günlük satış tutarına eşit miktarda para mevcudu bulundurulması

2. Firmanı, kısa süreli borçlarının belirli bir oranında para mevcudu tutması. Endüstriyel firmaları, kısa süreli yükümlülüklerinin genellikle % 20 oranında likit fon bulundurmaları gerektiği genel bir kural olarak söylenebilir.
3. Bulundurulacak para mevcudunun, firmanın belirli bir süredeki para çıkışı gerektiren giderlerini karşılayacak tutara eşit olması.

Bu yöntemde, firmanın belirli bir süre içindeki parasal giderleri tutarı, bulundurulacak likit fonların miktarını belirlemede esas alınır. Örneğin, bir aylık veya likiditeye önem verildiği takdirde iki aylık nakit giderlerini karşılayacak tutarda para mevcudu firma için yeterli olarak kabul edilebilir.

Söz konusu yöntemlerin, pratik olma gibi avantajlı yönlerinin bulunmasına karşılık, soruna optimum çözüm getirdikleri tartışma konusudur. Bu gibi pratik yöntemlerden yararlanmanın yanısıra, finans yöneticisi, optimal para mevcudunu belirleme amacıyla kendisi basit bir model kurabileceği gibi, bu amaçla geliştirilmiş modelleri de kullanabilir.

3.2.2. Sayısal Modeller

Batı ülkelerinde yapılan araştırmalar, objektif karar modellerinin başarı ile uygulanabileceğini ve doğru, sağlıklı veriler sağlanabildiği takdirde, bu modellerin optimal çözümler verebileceğini ortaya koymuştur. Söz konusu modeller, özellikle;

1. Firmanın bulunduracağı minimum ve maksimum para tutarı,
2. Pazarlanabilir menkul değerlere yapılacak plasmanın en az ve en yüksek tutarı,

3. Serbest menkul değerlerin paraya, atıl paranın serbest menkul değerlere çevrilmesi tarihlerinin belirlenmesi,
 4. Nakit yetersizliğinin neden olacağı kayıplar ve para tutarının maliyeti ile nakit yetersizliğinin doğuracağı risk,
- arasında değişim politikası konularına karar vermede yardımcı çözümler getirmektedir. Bu modellerin başlıcaları aşağıda açıklanmıştır.

3.2.2.1. W. Baumol Modeli

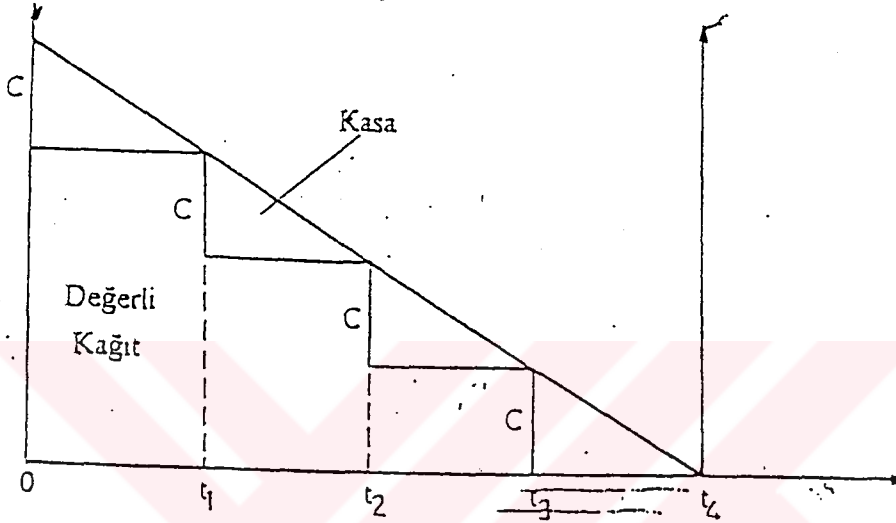
Para, bir anlamda gelecekteki ihtiyaç ve istekleri karşılamak için elde tutulan stok gibi düşünülebilir ve optimum stok belirlenmesine ilişkin modeller, para yönetiminde de kullanılabilir. Bu bağlamda W. Baumol Modeli, para yönetiminde söz konusu nitelikte bir modeldir.

Baumol bu modeli, likit fonların diğer bir alandan çekildiği veya borçlanma yoluyla sağlandığı ve plan dönemi içerisinde dengeli bir şekilde kullanıldığı; her borçlanmanın veya fon çekilişinin, borçlanılan veya çekilen miktardan bağımsız olarak firmaya sabit bir gider yüklediği ve firmanın nakit ödemelerinin zaman içerisinde düzenli bir şekilde dağıldığı varsayımlarına dayanmaktadır. Başka bir deyişle;

- Ödeme (çıkış) ve tahsilat (giriş) akımları bilinmekte ve eşit tutarlarda ortaya çıkmaktadır.
- Değerli kağıtların (menkul kıymetlerin) faiz oranı bilinmekte ve zaman içinde sabit kabul edilmektedir.
- Güvence ve değişmezlik (sabitlik), işlem maliyetleri açısından da geçerlidir (işlem giderleri ve banka komisyonları).

Buna göre kasa tutarları ile değerli kağıt yatırımları aşağıdaki gibi gösterilebilir:

Şekil 3.1. Baumol Modelinde Kasa Turaları İle Değerli Kağıt Yatırımları Arasındaki İlişkil



Kaynak: Niyazi Berk, Finansal Yönetim, İTÜ İşletme Fakültesi, s.103

Toplam faaliyet dönemi (t_0 , t_n)nde, başlangıçta herhangi bir zamanda T düzeyindeki tahsilatlar dönem boyunca ödemeleri finansa edebilecek durumdadır. Her alt dönemin başında (t_1-t_2 ; $t_2 - t_3$; $t_3 - t_4$) söz konusu ödemelerden kasa hesabına C düzeyinde giriş gerçekleşmektedir. Bu tutarlar dönem boyunca ödeme yükümlülüklerinin aynen yerine getirilmesinde kullanılmaktadır. Toplam dönemde kasa tutarlarının bir bölümü değerli kağıtlara yatırılabilir.⁴⁷

A firmasının, faturalarını ödemek için bir fon (nakit) havuzu oluşturduğunu varsayalım. Nakitler tükenmeye başladığında, firma, elindeki pazarlanabilir menkul değerleri satarak

⁴⁷ AhÖztin Akgüç, Finansal Yönetim, İstanbul Muhasebe Ens. Yayın No. 56, 1989

likiditesini iyileştirmektedir. Pazarlanabilir hisse senetleri, faiz kazandıran ve kolaylıkla satılabilen yatırımlardır. Firma, nakit havuzunda ne kadar para bulundurması gerektiğine karar verebilmek için, gelir ve giderlerini dengelemelidir. Elde tutulan her kuruş kar getiren, tahvil, bono gibi yatırımlarda kullanılma fırsatını kaybeden para demektir. Ancak, bu nedenle firmanın çok az nakit bulundurması ise bazı dezavantajları da beraberinde getirir. Firmanın elindeki nakit tükenecek olursa, likiditesini koruyabilmek için, elindeki menkul değerleri satacaktır. Satış işlemi ise tamamen masrafsız bir işlem değildir. Her satışta muamele giderleri ortaya çıkacaktır. Örneğin, ne kadar çok menkul değer satışı yapılırsa, o kadar çok masraf oluşacaktır.

Bu nedenle firma, bir yandan büyük miktarlarda satış masrafı ödememek için yeterli nakit bulundurmamak, diğer yandan ise fazla nakit bulundurmamak nedeniyle kar getiren serbest menkul değerlere yatırım yapamamak gibi bir duruma düşmemek zorundadır. Bu nedenle, optimum nakit seviyesi, elde bir birim nakit bulundurmanın marjinal maliyeti ile bu fazla likiditenin marjinal faydasının eşitlenmesiyle bulunabilir. Bu maliyet ve faydalar kantiteye çevrilebilir ve optimum nakit seviyesi hesaplanabilir.

Ayrıca modelde, alternatif (fırsat) maliyeti kavramı, çeşitli kullanım alanlarının sağlayacağı gelir dikkate alınarak genelleştirilmektedir. Söz konusu modelin bir özelliği de, firmaların yalnız muamele güdüsü ile para talebini dikkate almasıdır.

⇒ Baumal modelinin amacı, yukarıda da değinildiği gibi firmanın faaliyetini yürütebilmesi için her defa borç alacağı veya diğer kullanım alanlarından çekeceği likit fonların (dolayısıyla elinde bulunduracağı para miktarının) optimum tutarını belirlemektir.

Belirli bir dönem için firmanın muamele talebiyle elinde bulunduracağı likit fonların toplam maliyeti,

$$\frac{bT}{C} + \frac{iC}{2} \text{ dir} \quad (3.2.2.1.1)$$

Burada,

b, borç alma veya diğer alanlardan likit fon çekilmesinin her sefer gerektirdiği sabit gideri (bu sabit giderin modelde likit fon tutarından bağımsız olduğu, diğer bir deyişle borç alınan veya çekilen miktar ne kadar büyük olursa olsun değişmeyeceği kabul edilmektedir);

T, belirli bir dönem için firmanın yapacağı nakit ödemelerin tahmini tutarını (modelde nakit ödemelerin dönem içerisinde düzenli olacağı, büyük dalgalanmalar göstermeyeceği varsayılmaktadır);

C, dönem içerisinde her sefer borç alınacak veya çekilecek likit fonların miktarını (nakit çıkışları düzenli olduğu için borç alınacak veya diğer kullanım alanlarından çekilecek miktarın her defa birbirine eşit olacağı modelde kabul edilmektedir);

i, nakit tutarının genelleştirilmiş alternatif maliyetini yüzde olarak ifade etmektedir.

Yukarıdaki formülde birinci terim $b \times (T / C)$, belirli bir dönemde nakit tutmanın (borç almanın veya diğer alanlardan kaynak çekmenin) gerektirdiği sabit gideri (firma sözkonusu dönemde faaliyetini yürütebilmek için T / C defa borç almakta veya diğer alandan kaynak çekmekte ve her seferinde b kadar sabit gider yapmak durumunda olduğuna göre, sabit gider tutarı $b \times (T / C)$ olmaktadır; ikinci terim $(iC)/2$, firmanın bu dönemde ortalama olarak elinde bulunduracağı nakit tutarının $(C / 2)$ alternatif maliyetini ifade etmektedir. Firma için, her seferinde borç alınacak veya diğer kullanım alanlarından çekilecek optimum miktarı bulabilmek için, toplam maliyeti veren

$$\frac{bT}{C} + \frac{iC}{2}$$

denkleminin C ye göre birinci türevini “0” a eşit kılmak gerekir. Ancak bu durumda, firmanın muamele talebiyle elinde bulunduracağı para tutarının maliyeti en düşük düzeyde tutulmuş olur. Şimdi, firma için optimum C tutarının nasıl belirlendiğini görelim.

$$\frac{bT}{C} + \frac{iC}{2} = \frac{2bT + iC^2}{2C}$$

$$\frac{2bT + iC^2}{2C} \quad c'ye \text{ göre türevi } \frac{2C(2iC) + 2(2bT + iC^2)}{4C^2}$$

$$\frac{C(2iC) - (2bT + iC^2)}{2C^2} = \frac{2iC^2 - 2bT + iC^2}{2C^2}$$

$$\frac{iC^2 - 2bT}{2C^2} = \frac{iC^2}{2C^2} - \frac{2bT}{2C^2} = \frac{i}{2} - \frac{bT}{C^2}$$

$$\frac{i}{2} - \frac{bT}{C^2} = 0 \quad C^2 = \frac{2bT}{i}$$

$$C = \sqrt{\frac{2bT}{i}}$$

Firma için optimum C, daha açık bir deyişle, her defa borç alınacak veya diğer alanlardan çekilecek fon tutarı,

$$C = \sqrt{\frac{2bT}{i}} \quad (3.2.1.1.2)$$

ve optimum olarak bulunduracağı nakit tutarı $C/2$ dir.

A firmasının yıllık ödemelerinin 2 milyar TL olduğunu ve bu ödemeleri karşılayabilmek için yapacağı her hisse senedi satışının maliyetinin 300.000 TL olduğunu varsayalım. Risksiz faiz oranı (hazine bonosu) % 70 olarak alınırsa, A firmasının optimum nakit dengesi,

$$\sqrt{\frac{2 \times 2.000.000.000 \times 300.000}{0.70}}$$

C = 41.403.934 TL olmalıdır.

Kısa süreli yatırılacak tutar = 2.000.000.000 - 41.403.934 = 1.958.596.066 TL
Devir hızı (işlem sayısı) = 2 milyar / 41.403.934 = 48,3
Kasa devir süresi = 365/48,3 = 7,6 gün olarak hesaplanır.

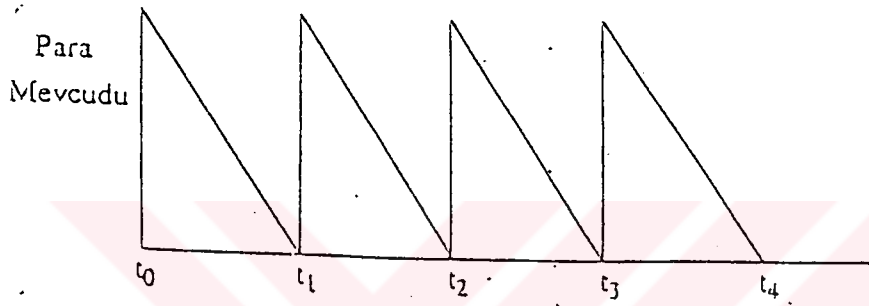
Bu örnekte de açıkça görüldüğü gibi, muamele masrafları yükseldikçe veya risksiz faiz oranı düştükçe, firmanın optimum nakit miktarı da artacaktır. Genel olarak faiz oranının yüksek olduğu dönemlerde firma, düşük bir nakit seviyesi oluşturmayı tercih edecektir. Diğer yandan firma, nakiti yüksek faiz oranından kullanıyorsa veya menkul değer satışlarının maliyeti yüksekse, daha büyük miktarda nakit bulundurmaya çalışacaktır. Pek çok finans yöneticisi firmanın nakit düzeyi üzerinde uyguladıkları çok sıkı kontrol ve bu sayede sağladıkları ek getiri ile gururlanırlar. Sağlanan fayda oldukça açık şekilde ortadadır. Ancak sözkonusu işlemlerin maliyeti ise pek görülmez, oysa masraflar çok büyük boyutlara ulaşabilir. Yöneticilerin sırf bu işlemler için harcadıkları zaman gözönünde alındığında, belki de ek getirinin bir kısmından feragat etmek daha uygun olacaktır.

Baumol modeli, her zaman için geçerli olmayan, kritik olarak nitelendirilebilecek bazı varsayımlara dayanmaktadır. Diğer varsayımların yanısıra, belirli dönem içerisinde nakit ödemelerin devamlı ve düzenli olması, para girişlerinin dalgalanma göstermemesi (diğer bir deyişle, olağanüstü nakit giriş ve çıkışlarının olmaması); likit fonlarının maliyetinin dönem

içerisinde sabit kalması ve firmanın yalnız işlem talebiyle nakit tutması, gerçek iş yaşamını çok basite indirgeyen varsayımlardır. ⁴⁸

Varsayılan tahsilat ve ödeme akımları aşağıdaki Şekil 3.2’de görüldüğü gibi olmaktadır.

Şekil 3.2 : İşletmelerde tahsilat ve ödeme akımları



Kaynak: Niyazi Berk, Finansal Yönetim, İTÜ İşletme fakültesi, s.105

Toplam dönem boyunca hiçbir tahsilata (taşınır değer hesabının dışında) yer verilmemesi ve ödemelerin sürekli aynı tutarlarda ortaya çıkması gerçeği, modele statik bir nitelik kazandırmaktadır.

Böyle bir modelin uygulanmasında daha geniş bir ifadeyle, etkin para yönetiminde en büyük engel, gelecek dönemlerin para giriş ve çıkışlarının belirsiz oluşudur. Geleceğe ait tahminlemelerde ne kadar bilimsel yöntemler uygulanırsa uygulansın, geleceğin belirsizliğini ortadan kaldırmaya olanak yoktur. Bununla beraber finans yöneticisi, geleceğin belirsizliğinin etkilerini azaltıcı bazı önlemler alabilir.

1. Çeşitli varsayımlara göre nakit bütçeleri hazırlayarak gerçekleşme olasılığı en yüksek olan nakit açığı tutarını saptamak ve nakit bütçesini, bir kontrol aracı olarak

⁴⁸ Brigham, Cepenskov, s.784

kullanarak, fiili gerçekleştirmeyi tahminlerle karşılaştırmak ve önemli sapmalar halinde, nakit bütçesini, yeni gelişmelerin ışığı altında revize etmek.

2. Müşterilerden olan para tahsilatını hızlandırmak.
3. Para tahsilat ve ödemeleri arasında zaman uyumu sağlayarak, nakit dalgalanmalarını asgari düzeye indirmek gibi...

3.2.2.2. Miller – Orr Modeli

M. Miller ve D. Orr Nakit giriş ve çıkışındaki belirsizlikleri içeren hedef nakit dengesini oluşturmak için bir model geliştirmiştir. Merton Miller ve Daniel Orr, modellerini, firmaların net nakit akışının rastlantısal olarak iki yönlü, diğer bir deyişle negatif veya pozitif olacağı ve gözlem sayısı arttıkça, net nakit akışının normal dağılım göstereceği varsayımı altında gerçekleştirilmişlerdir. Söz konusu model, belirli günlerde firmanın net nakit akışının pozitif veya negatif olma olasılığının daha yüksek olacağı konusunda önsel (a priori) bilgilere yer verilmesine de elverişlidir (Örneğin haftanın veya ayın belirli ödeme günlerinde, veya belirli vergi ödeme tarihlerinde, nakit ödemelerin nakit girişlerini aşması gibi). Modelin diğer bir üstün yönü, şekil 3.3.'de görüleceği üzere, firmaların gerçek hayatta karşılayacağı net nakit akışı kalıbına uygun olmasıdır.⁴⁹

Miller-Orr modeli, pazarlanabilir menkul değerlerle para arasındaki karşılıklı aktarmaların zaman ve tutarını belirlemek için düzenlenmiştir. Modele göre firmanın para mevcudu bir alt ve üst düzey arasında serbestçe dalgalanma gösterdiği süreçte, firmanın bu konuda bir şey yapmasına gerek yoktur. Eğer firmanın para mevcudu Şekil 3.3.'e gösterildiği gibi, U gibi bir üst düzeye ulaştığı an; firma, para mevcudunu Z gibi bir düzeye indirecek şekilde, serbest menkul değerlere yatırım yapacak, diğer bir deyişle para mevcudunu, menkul

⁴⁹ Brigham, Cepenskov, s.784

değerlere dönüştürecekler. Eğer para mevcudu L gibi bir alt düzeye düşerse, firma portföyündeki menkul değerleri satarak, para mevcudunu Z düzeyinde yükseltecektir.

Miller-Orr modeli, belirli minimum para mevcudu için maliyet fonksiyonu en düşük düzeyi indirmeyi amaçlamaktadır. Maliyet fonksiyonu şöyle ifade edilebilir:

$$E(c) = \frac{aE(N)}{T} + iE(M) \quad (3.2.2.2.1)$$

$E(c)$, beklenen maliyet,

a , Para ve menkul değerler arasında her transferin gerektirdiği gider.

$E(N)$, para ile serbest menkul değerler arasında beklenen aktarmaların sayısı

T , planlanan süre içindeki gün sayısı

i , Serbest menkul değerlerin günlük verimi (getirisi)

$E(M)$, beklenen günlük ortalama para mevcudu

Para mevcudunun artış olasılığının (p) % 50 ve azalış olasılığının da (q) % 50 olduğu özel bir durumda modelin önerdiği çözüm,

$$Z^0 = \left[\frac{3aC^2}{4i} \right]^{1/3} \quad (3.2.2.2.2)$$

$U^0 = 3Z^0$ dir.

U^0 ve Z^0 , firmanın para mevcudunun serbestçe dalgalanacağı üst ve alt sınırların optimum tutarını vermektedir. Yukarıda belirtilen özel durumda $(p=q=0.5)$ üst kontrol sınırı (U) , Z nin (şekil 3.3'de gösterildiği gibi) üç katıdır.

σ^2 , firmanın günlük para mevcudundaki değişmelerin varyansını göstermektedir.

Bu durumda nakit dengesinin üst ve alt sınırları arasındaki “spread” (hareket alanı) :

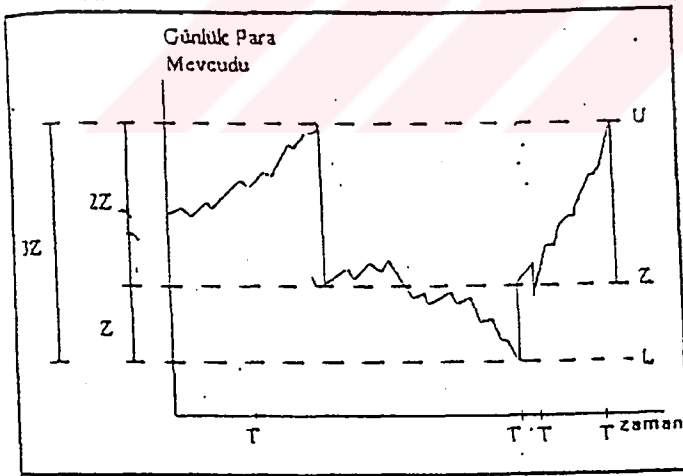
$$spread = 3 \left[\frac{3}{4} \frac{aC^2}{i} \right]^{1/3} \quad (3.2.2.2.3)$$

şeklindedir.

Model şu karar kurallarını getirmektedir.

1. Firmanın para mevcudu U^0 düzeyine yükseldiği zaman, $2Z^0$ tutarında serbest menkul değer satın alınmalı.
2. Para mevcudunun minimum düzeye (şekil 3.3'deki L sınırına inmesi halinde), Z^0 tutarında menkul değer paraya dönüştürülerek, firmanın para mevcudu Z^0+L tutarına yükseltilmelidir.

Şekil 3.3. Net Nakit Akışı ve Miller- Orr Modeli



Kaynak: Niyazi Berk, Finansal Yönetim, İTÜ İşletme Fakültesi, s.107

Bir firmanın para mevcudundaki artış ve azalış olasılıklarının % 50'şer olması, oldukça genel bir hal olmasına karşın başka olasılıkların da modelle birleştirilmesi mümkündür. Modelin

uygulanabilmesi için çok sayıda doğru veriye ihtiyaç vardır. Ancak bu verilerin sağlanması bazen çok zor olduğu gibi, bazen de subjektif tahminleri gerektirir. Örneğin, belirli bir plan süresinde para ile serbest menkul değerler arasındaki aktarmaların (transferleri) maliyeti hesaplanırken, yöneticilerin bu konuya ayırdıkları zamanın da değerlendirilerek, maliyete eklenmesi gerekir. Kuşkusuz, bu tür değerlendirmeler çoğu kez subjektiftir. Bunlara ek olarak model, firmanın yönetimi tarafından minimum para mevcudunun da (L'nin) belirlenmesini gerekli kılmaktadır.

Firma yönetimi, bu konuda da,

1. Geleceğin belirsizlik derecesi,
2. Para mevcudundaki dalgalanmaların boyutları,
3. Nakit yetersizliğinin doğuracağı zararlar gibi etmenleri gözönünde tutarak, bir karara varacak; böyle bir karar da kuşkusuz subjektif unsurlar taşıyacaktır. Model bu yönetime karşın, büyük firmalarda uygulandığında azınsanmayacak ölçüde, para tutma maliyetinde tasarruf sağlamıştır.

Miller-Orr modelinin kullanımı nispeten kolaydır. Atılacak ilk adım, nakit dengesi için alt seviyenin tespit edilmesidir. Bu seviye sıfır, emniyet payı ile sıfırın biraz üstü veya firmanın çalıştığı bankanın şart koştuğu mevduat miktarı kadar olabilir. İkinci adım nakit akışlarının varyansının tespitidir. Örneğin, son 100 güne ait net nakit giriş ve çıkışları kaydedilip, bu yüz gözleme karşı gelen varyans hesaplanabilir. Üçüncü adım ise, faiz oranlarının takib edilmesi ve menkul değer alım ve satımlarında ortaya çıkan işlem masraflarının izlenmesidir. Son adım ise üst limitin ve dönüm noktasının hesaplanmasıdır.⁵⁰

Miller-Orr modeli sayısal bir örnekte gösterilebilir:

Örnek : Minimum nakit dengesi 10 milyon TL, günlük nakit akımının standart sapması 2.5 milyon TL, günlük nakit akımının varyansı 6,25 milyar TL olduğu, menkul kıymetlerin her satışında 20.000 TL işlem gideri ödendiği ve faiz oranının (günlük) % 0,25 olduğu kabul edilirse, nakit dengesinin üst ve alt limitleri arası:

⁵⁰Brigham, s.788

$$\text{Hareket Alanı (Spread)} = 3 \left(\frac{3/4 * 20.000 * 6.250.000.000}{0,0025} \right)^{1/3}$$

= 1.004.150 TL ya da yaklaşık 1.000.000 TL olarak hesaplanır.

Üst ve dönüm noktaları ise:

$$\text{Üst sınır} = \text{alt sınır} + 1.000.000 = 10.000.000 + 1.000.000 = 11.000.00 \text{ TL.}$$

$$\text{Dönüm noktası} = \text{alt sınır} + (\text{spread}/3) = 10.333.333 \text{ TL. olur.}$$

Model açıklanırken, modelin dayanmış olduğu iki önemli varsayıma da değinmek gerekir. Bunlardan ilki, varyansın, firmanın nakit girişi dağılımının ölçüsü olarak kabul edilebilir; ancak kısa sürede firmanın nakit akışının büyük boyutlarda dalgalanma göstermesi halinde model optimal olmayan sonuçlar verebilir.

İkincisi, firmanın para mevcudunun belirli minimum düzeyin altına düştüğü zaman, firmanın serbest menkul değerleri paraya çevirerek, para mevcudunu takviye edeceği varsayımdır. Bazı durumlarda, firma yönetimi, serbest menkul değerlerini paraya çevirmek yerine, borç almayı yeğleyebilir ve bu seçeneğin maliyeti de daha düşük olabilir. Miller-Orr modeli böyle bir seçeneği de dikkatle almamıştır. Halbuki borçlanma seçeneği de, para yönetiminde gözönünde tutulması gerekli bir olanaktır.

3.2.2.3. Beranek Modeli

William Beranek geliştirdiği modelle, mevcut fonların ne kadarının para olarak tutulması, ne kadarının pazarlanabilir menkul değerlere yatırılması sorununa optimal bir çözüm getirmek istemiştir. Beranek'in yaklaşımı, Baumol'den farklı olup; Beranek modelinde net para girişlerinin, firma yöneticilerinin ön bilgi, beklenti ve deneyimlerine dayanan olasılık dağılımına

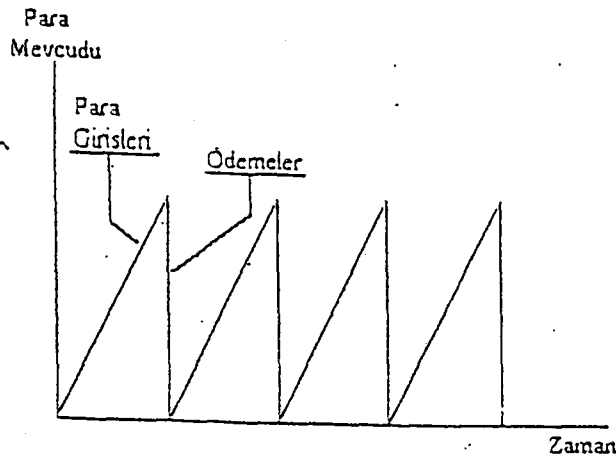
yer vermiştir. Modelin uygulanabilmeki için, net nakit girişlerini olası dağılımının yanısır, nakit yetirsizliğinin iki önemli maliyet unsuru,

1. Firmanın nakit iskontolardan yoksun kalışı ve,
2. Firmanın kredi değerliliğinin azalmasının doğuracağı kayıpları,

objektif olarak ölçmek çok zordur. Bu maliyet unsuru, büyük ölçüde, firma yöneticilerinin subjektif takdirlerine bağlı bulunmaktadır.

Berane model, firmaya para girişlerinin devamlı, buna karşılık nakit ödemelerinin, yönetim kontrolü altında belirli günlerde ve büyük tutarlar halinde yapıldığını varsaymaktadır. Peşin satışlar ve müşterilerden tahsilat, firmaya devamlı para girişi sağlamakta; firma yönetimi ise, satıcılara ödemeleri, maaş-ücret-vergi ödemelerini ayın belirli günlerinde yapmakta, kar dağıtımını belirli tarihler itibarıyla ayarlayabilmektedir. Diğer bir deyişle firmaya para girişleri devamlı bir akış; firmanın büyük ödemeleri ise belirli aralıklarla tekrar şeklinde olmaktadır. Modelin bu varsayımına göre, firmanın para giriş ve çıkışları Şekil 3.4’de görüleceği üzere testere dişleri şeklindedir.

Şekil 3.4. Zamanın Fonksiyonu Olarak Para Giriş ve Çıkışları



Firmanın ödemeleri belirli tarihlerde olduğundan finans yöneticisi, planlama dönemindeki para ihtiyacını oldukça sağlıklı bir şekilde tahmin edebilir ve planlama dönemi içinde ihtiyaç

duymayacağı fonları menkul değerlere yatırabilir. Finans yöneticisinin amacı, para ile menkul değerler arasındaki transfer giderlerini ve ödemelerin yapılacağı sırada firmanın para yetersizliği içinde bulunması riskini gözönünde tutarak, menkul değerlere yapılacak yatırımın gelirini (veya getirisini) en yüksek düzeye çıkarmaktır. Modelin bir konuda bir çözüm getirebilmesi için gerekli girdiler;

1. Firmanın para akışına ilişkin olasılık dağılımı,
2. Para ile menkul değerler arasında transfer giderleri,
3. Para yetersizliğinin doğurabileceği kayıplar,
4. Para tutmanın fırsat (alternatif) maliyetidir.

Para yetersizliğinin maliyeti ve doğuracağı kayıplar, eğer borçlanma olanağı varsa, borçlanma nedeniyle ödenecek faizlerin hesaplanması yoluyla en iyi şekilde tahmin edilebilir. Firmanın, kredi değerliliğinin azalmasına, kredi piyasasında saygınlığının zedelenmesine müsaade etmeyeceği, böyle bir durumda borçlanmayı yeğleyeceği açıktır. Yine, nakit iskontosundan yoksun kalmak yerine, maliyet açısından daha avantajlı ise borçlanma seçeneğine başvurması doğaldır. Bu nedenle para yetersizliğinin maliyetini, para tutmanın fırsat maliyetini içeren bir maliyet fonksiyonu geliştirmekte ve bu maliyet fonksiyonun diferansiyeli firmanın her dönemde başında bulundurması gerekli optimum para mevcudunu vermektedir.

Model, finans yöneticisine para mevcudunun hangi düzeye kadar pazarlanabilir menkul değerlere yatırılması gerektiğini de göstermektedir. Modele göre menkul değerlere yapılacak bir birimlik yatırımın sağlayacağı ilave net gelir, bir birimli nakit yetersizliğinin yol açacağı maliyet artışına eşit oluncaya kadar, finans yöneticisi para mevcudunu, menkul değerlere yatırmalıdır.

3.2.3. Modeller Arasında Karşılaştırma

Baumol ve Miller-Orr modelleri, para mevcudu ile menkul değerler arasındaki transferlerden doğan giderlere büyük önem vermekte, firma için borç alma varsayımını ihmal etmekte, firmanın nakit açığı ortaya çıktığı zaman, serbest menkul değerlerin paraya çevrilmesi

suretiyle açığın giderilebileceğini kabul etmektedir. Buna karşı Beranek modeli ise, para yetersizliğinin maliyetini, bir görüşe göre borçlanma maliyetini sorunun can alıcı yönü olarak görmekte, menkul değerlerin paraya çevrilme seçeneğini ise dikkate almamaktadır. Kuşkusuz, para açığının giderilmesinde hem borçlanma, hem de menkul değerlerin paraya çevrilme seçeneği bünyesinde birleştiren bir modele daha çok ihtiyaç duyulmaktadır. Para açığının giderilmesinde, menkul değerlerin paraya çevrilmesinin borçlanmadan daha iyi olduğu veya bunun tamamen karşıtının, diğer bir deyişle borçlanmanın, menkul değerlerin paraya çevrilmesine üstünlük gösterdiği, her zaman, her koşul altında ileri sürülemez.⁵¹

Modeller arasında Miller-Orr modeli, karar kuralları çok daha basit olduğundan uygulanması en kolay olanıdır. Karar modelleri, uygulanmaları yöneticiler tarafından kolaylıkla kavrandığı ölçüde, daha yaygın şekilde kullanılmaktadır. Miller-Orr modelinin bir üstün yönü de, uzun süreli planlama için de kullanılabilmesidir. Anılan model, ayrıca, esneklik sağlayıcı bir unsuru bünyesinde taşımakta, firmanın içinde bulunduğu koşullara, mevsimlik hareketlerin etkilerine göre, para artışı veya azalışına farklı olasılıklar vermek suretiyle optimal para mevcudunun kontrol sınırlarını ayarlamak mümkün olabilmektedir. Beranek modelinin uygulanabilmesi için çok daha fazla veriye ihtiyaç duyulmakta ve parametrelerin daha sık yeniden belirlenmesi gerekli olmaktadır.

Bu tür karar modellerinden elde edilecek sonuçlara yüzde yüz doğru ve kesin değerler olarak bakmak yanlıştır. Modellerin güvenilirliği aynı zamanda sağlıklı verilerin temin edilmesine, parametre ve olasılıkların doğru seçilmesine bağlıdır. Ayrıca modeller, karar vermek için gerekli olan tüm bilgileri de içermektedirler. Bu nedenle modellerin getirdiği çözümler, belirli kararları almak için kesin yanıtlar olarak alınmamalı, finansman yöneticisinin deneyim ve sağduyusundan da yararlanılmalıdır.

⁵¹ Öztin Akgüç, Finansal Yönetim, İstanbul : Muhasebe Enstitüsü Yayın no, 1984

3.3 Nakit Fazlasının Kısa Süreli Yatırılması

3.3.1 Yatırım Araçlarının Seçiminde Etkin Kriterler

Bir tasarruf sahibi yatırım kararı alırken hangi yatırım araçlarını seçeceğine beklentisi doğrultusunda zaman ve risk faktörlerini gözönünde bulundurarak karar vermelidir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunlarından bir olan enflasyonist ortamda ve değişen ekonomik koşullarda kararların alınması ve yatırımların yapılması tasarruf sahiplerinin karar vermelerini daha da zorlaştırmaktadır. Bir yandan enflasyon etkisiyle paranın zaman değerini koruyabilecek bir yatırıma yönelmek bir yandan yatırımın riskini minimize etmek çok kolay değildir.⁵²

Tasarruf sahibi için parasını değerlendirecek enstrümanların sayısı yakın zamana kadar sınırlıydı, ya enflasyonun altında kalan banka mevduatına gidecek ya da altın alacaktı. Bunların alternatifi de dövize yatırımdı. Ancak son yıllarda yatırım araçlarının sayısı hızla artmaktadır. Seçeneklerin artmasıyla birlikte insanlarda bilgiye ihtiyaçları arttı, karar vermeleri güçleşti. Her değişik enstrümana yatırımın kendine özgü kuralları vardır. Ancak paradan para kazanırken, yatırımın genel ilkelerini unutmamak gerekir. Bu genel ilkeleri şu şekilde özetlemek mümkündür.

3.3.1.1. Risk Faktörü:

Her tür ekonomik faaliyette bir risk ihtimali mevcuttur. Eldeki tüm parasını aynı yatırım aracına bağlayanlar işler iyi gittiğinde yüksek oranda kar edebilirler. Ancak tersi durumlarda zarar da aynı ölçüde büyük olur. Buna karşılık paranın değişik alanlara belirli oranlarda yatırımında risk bölündüğü için zarar daha az olur.

Ucuzken alıp pahalıya satmak basit ve kolay görünen bir yol olup uygulanması çok zordur. Yatırımcılar genelde bunun tam tersini yaparlar ve zarar ederler. Türkiye’de

gayrimenkul tercihi çok ön plandadır. Türkiye’de konut, arsa ve arazi fiyatları diğer mallara göre daha hızlı ve istikrarlı bir artış trafiği çizer. Toprağa arzını arttırmak kolay değildir ve hızlı nüfus artışı nedeniyle talep de sürekli tırmandığı için gayrimenkulu satıp, menkul değerlere bağlamak doğru değildir. bazı durumlarda da kazançla riskin dengelenmesi durumuna gidilir. Ülke olarak bir yatırım aracının olası kazanç oranı ne kadar yüksekse risk de o kadar yüksektir. Risk, azaldıkça, getiri de azalır. Kazanç, ile risk arasında dengeyi kurabilmek gerekir.

3.3.1.2. Pazarlanabilme Özelliği

Bir senedin pazarlanabilme özelliği, senet sahibinin o senedi paraya çevirebilme yeteneği ile ilgilidir.⁵³ Bu durumun iki boyutu vardır. Bunlar; realize edilen fiyat ve bu varlığı satmak için gerekli zaman. Eğer yeterli fiyat gelişmeleri olursa, kısa bir süre içinde senet satışının mümkün olması açısından pazarlanabilirlik, senetlerin büyük bir kısmını büyük fiyat fedakarlıklarına kazanmaksızın kısa bir sürede satabilme yeteneği olarak kabul edilir. Genellikle bir senedin pazarlanabilirliği ne kadar düşükse, yatırımcıları çekmek için gerekli olan çeşitli senetler arasında verim hallerindeki farklılık sadece ödenme riskinden doğmayıp, aynı zamanda senetlerin pazarlanabilirliklerindeki farklılıklardan da doğmaktadır.

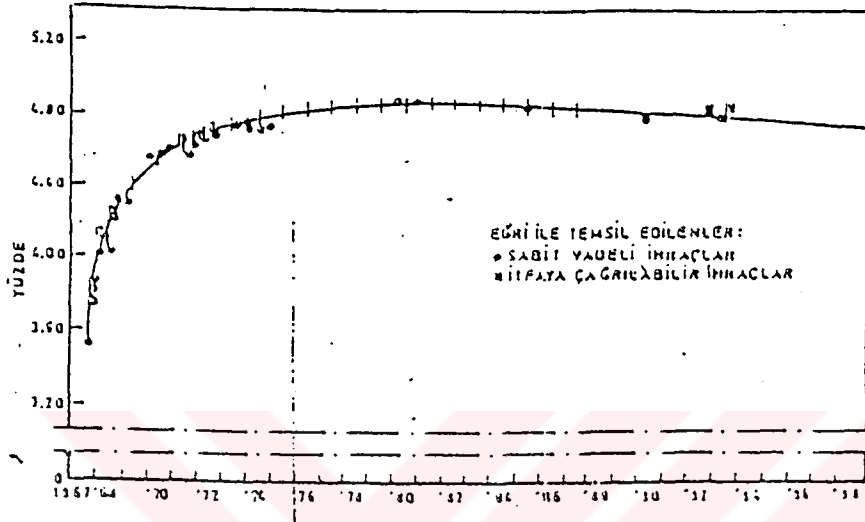
3.3.1.3. Vade

Bir senedin vadesi, faiz haddi riski, ya da faiz hadlerindeki değişimleri göre senedin esas değerindeki değişimlere ilişkin risk açısından önemlidir. Genellikle bir senedin vadesi ne kadar uzun olursa, senedin değerindeki dalgalanmalar da, o kadar fazla olacaktır.

⁵² Öztin Akgüç, Finansal Yönetim, İstanbul : Muhasebe Enstitüsü Yayın no, 1984

⁵³ Horne, s.50

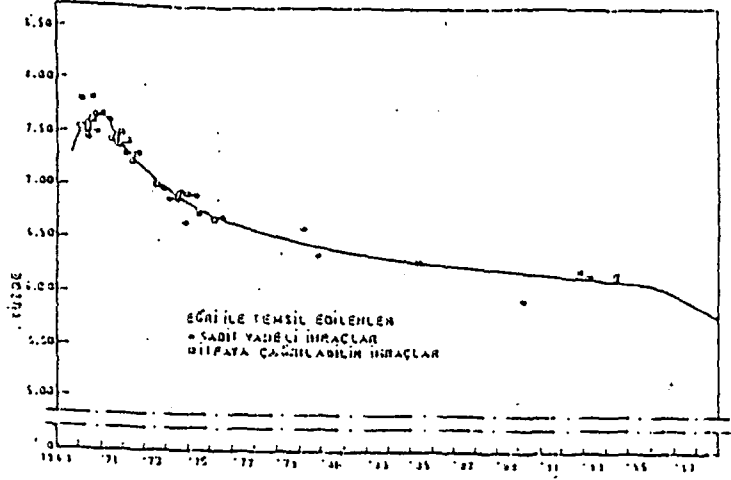
Şekil 3.5. Hazine Senetlerinin Verim Hadleri, 31 Temmuz 1967 (Borsa Kapanış Fiyatlarına Göre)



Burada 31 Mayıs 1967'deki Hazine Bonoları için bir verim haddi eğrisi ile karşılaştırılmaktadır. Bir verim eğrisi, verim haddi ile aynı ödeme riskine sahip senetlerin vadeleri arasındaki ilişkiyi gösterir.

Pazar fiyatındaki dalgalanmalara ilişkin risk, firmanın senedi vadesinden önce satma ihtimali ile ilgili olarak değişmektedir. Sadece, senetlerin bir kısmı muhtemel bir tasfiyeye maruz ise, firma biraz daha uzun vadeli senetlere yatırım yapabilecek ve yine de gerekli likiditeyi elde edebilecektir.

Şekil 3.6. Hazine Senetlerinin Verim Hadleri, 31 Mayıs 1999 (Borsa Kapanış Fiyatlarına Göre)



Eğer nakit akışları nisbi olarak istikrarlı ise, yatırım politikası vadeler arasında oldukça eşit uzunluktaki bir uygulamayı öngörebilir. Böylece senetlerin belirli bir miktarın vadeleri eşit zaman aralıklarında gelmiş olacaktır. Bazı firmalar yukarı doğru eğimli verim hadlerinden avantaj sağlamak için verim haddine binerler. Verim haddine binme senetlerin vadelerinden önce satımını kapsar. Örneğin bir firma 180 günlük Hazine bonolarına yatırım yapmakla ve bunları vadelerinden önce satmakla, bonoları vadelerine kadar bekleterek elde edebilecekleri verimlilikten oldukça daha yüksek bir verimlilik sağlar.

Verim haddine binmenin ikinci bir yanı da, faiz hadlerinde beklenen değişimlerden avantaj sağlamaktır. Eğer, faiz hadlerinde düşmeler beklenmekte ise, firma uzun vadeli senetlere yatırım yapacaktır; çünkü faiz hadleri düşerken bu senetlerin Pazar fiyatlarındaki yükseliş, en yüksek düzeye ulaşacaktır. Faiz hadlerindeki düşmenin sona erdiği düşünüldüğünde uzun vadeli senetler satılacak ve firma faiz hadlerindeki muhtemel yükselmeye karşılık Pazar fiyatındaki minimum bir düşmeyi göğüslemek için vadeleri çok kısa olan senetlere yatırım için para benzeri yatırımlar olarak pazarlanabilir senetler bulundurulması, bu tür bir operasyonu büyük çapta uygulamak için dikkatli olmayı gerektirir.

3.2.2. Kısa Süreli Yatırım Araçları

3.2.2.1. Hazine Bonoları

İhraç edilen senetler arasında en önemlileri poliçeler, vergi poliçeleri, bonolar ve tahvillerdir. Hazine poliçelerinin vadeleri 91 günde 182 gündür ve her hafta Hazine tarafından açık artırma ile satışa arz edilir. Buna ek olarak, her dönem bir yıl vadeli poliçeler de satılır. Hazine poliçelerinin kuponları olmayıp bir iskonto temeline göre satılırlar. Bu senetler kısa vadeli yatırımlar olarak şirketlerce çok yaygın biçimde bilinirler. Çünkü, büyük bir kısmı tedavülde bulunur. Hazine bazı zamanlarda vergi poliçeleri de çıkarır.

Hazine bonolarının orijinal vadeleri bir yıldan yedi yıla kadar olduğu halde, Hazine tahvillerinin orijinal vadeleri yedi yılın üzerindedir. Doğal olarak, zamanın geçmesi ile, bu senetlerin bir kısmının vadeleri bir yıldan daha azdır ve kısa vadeli yatırımcıların ihtiyaçlarını karşılarlar. Bono ve tahvillerin kuponları vardır. Genellikle Hazine Senetleri en fazla güvenilir ve en çok pazarlanabilir yatırımlardır.

3.3.2.2. Devlet Tahvilleri

Sermaye Piyasasının en fazla bilinen yatırım aracı tahvillerdir. Belli miktar ve oranlarda faiz ödemesi vaadini içeren ve belli bir sürenin sonunda veya bu süre boyunca anaparanın iadesini öngören menkul kıymetlere tahvil denir.⁵⁴ Devlet ve kamu kuruluşları ilk özel sektörde yer alan firmalar tarafından bir borçlanma aracı olarak kullanılan tahviller belli bir süreyle sınırlı olarak ihraç edilir. Bu süreye vadesi denir. Vade genellikle son para ve faiz ödemesinin yapıldığı tarihtir.⁵⁵

⁵⁴Buket Ünlü, “ Menkul Kıymet Yatırım İçinde Değerleme” (Yüksek Lisans Tezi, İTÜ, 1995)

⁵⁵ Parasız, M,İ,Para, Banka ve Finansal Piyasalar, Ezgi Kitabevi Yayınevi Yayınları 1994

Tahvillerin faiz ödemeleri yıllık, 6 aylık, 3 aylık kuponlara bağı olarak yapılabilir. Vadelerine göre tahviller kısa, orta, uzun vadeli olarak gruplara ayrılabilir. Kısa vadeli tahviller firmalar genellikle çok kısa süreli ve geçici işletme finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ihraç ettikleri süresi genellikle 1 yılda az tahvillerdir. Orta vadeli tahvillerin süresi 1-5 yıldır. Uzun vadeli tahviller ise 5 yılda uzun süreli ihraç edilirler.

Devlet Tahvilleri, Maliye Bakanlığı tarafından belli amaçlarla çıkarılan dahili istikrar (iç borçlanma) tahvilleri uzun vadeli dir. Hazine bonoları kısa vadeli dir. Ancak enflasyon hızlandığı dönemlerde tüm tahviller 1-2 yıllık kısa vadeli olarak ihraç edilir. Hazine bonoları kısa vadeli genellikle kuponsuz, tasarruf bonoları az vadeli tahvil mahiyetinde olup, ihraç şartları ve faiz oranları değişiktir. Uzun vadeli devlet tahvilleri her zaman işlenmiş, faiziyle birlikte paraya çevrilebildiği için faiz oranları daha düşüktür. Devlet tahvilleri ihalelerde teminat olarak kullanılabilir.

3.3.2.3. Özel Kesim Tahvilleri

3.2.3.1. Primli Tahviller – Başabaş Tahviller

İhraç edilen bir tahvil üzerine yazılı değerle satışa çıkartılıyorsa bu başabaş tahvildir. Nominal değerinden daha aşağı bedelle satışa çıkarılan tahvillere primli tahviller denir. Ticaret kanunumuz hisse senetlerin nominal değerden aşağı bedelle ihraç edilmesini yasakladığı halde tahviller için böyle bir engel yoktur. Tahvil ihraçların düzenleyen diğer mevzuatımız da tahvillerin nominal değerinin % 5 kadar düşük bedelle ihracına izin vermektedir. Ayrıca satışın son gününden yani faiz inmeye başladığı tarihten önce satın alanlara satın alma süresine isabet eden faiz kadar indirim yapılabilmektedir.

3.3.2.3.2. İkramiyeli Tahviller

Tahvillerin satışını teşvik etmek için faiz ve erken satış priminden başka ara ikramiyeleri de verilebilir. Ancak her ne isim altında olursa olsun, alıcılara sağlanacak menfaatler tahvilin itfa tablosunda belirtilen faiz ödeme tutarının içindedir. Türkiye’de tahvil sahiplerine nakdi ikramiyeli çekilişler de dahil her ne nam altında olursa olsun, faiz dışında bir menfaat sağlanamaz.

3.3.2.3.3. Nama ve Hamiline Tahviller:

Tahviller bütün menkul kıymetler gibi nama ve haviline yazılı olabilirler. Ancak piyasamızda tahvillerin yalnız hamiline olarak ihraç edilmesi gelenekselleşmiştir.

3.3.2.3.4. Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller :

Özel sektör tahvillerinin normal olarak belli bir vadesi vardır. Mevzuatımıza göre bu vade 2 yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenir. Çıkarılan tahvillerin bedellerinin vade sonunda halka geri ödenmesi genellikle bir defada olmaz. Normal iktisadi şartlar altında 5 seneye varan bir itfa planı dahilinde tahvil bedelleri geri ödenir. Bazı tahvillerde ise tahvillerin ihracından itibaren belli bir süre geçtikten sonra istenildiği zaman işlemiş günlük faiziyle birlikte paraya çevrilme imkanı vardır. Bazı tahvillerde bu imkan her an kullanılabilir, bazılarında ise şirkete talepte bulunulması halinde bu tahviller itfaya dahil edilerek faiz ödeme tarihinde kupon ödemesiyle birlikte itfaya tabi tutulur.

3.3.2.3.5. Garanti ve Garantisiz Tahviller:

Çıkarılan tahvillerin satış şansını arttırmak için bir bankanın veya şirketin bağlı olduğu holdingin garantisi sağlanır. Banka veya holdingin garantisi, çıkarılan tahvillerin anapara ve faizlerin vadelerinde geri ödenmesini kapsar. Ayrıca tahvili çıkaran şirket büyükse tanınmış bir holdingin bağlı kuruluşu olduğu halde kendisi şirket olarak tahvil piyasasında tanınmamış olabilir. Bağlı olduğu halde kendisi şirket olarak tahvil piyasasında tanınmamış olabilir. Bağlı olduğu holdingin garantisinin de satış ilanlarıyla belirtilmesi satış şansını artırabilir.

3.2.3.6. Sabit ve Değişken Tahviller

Enflasyonun hızlandığı dönemlerde piyasaya cari faiz oranının tahvil faiz oranlarını kısa zamanda geride bırakmaz, faiz oranlarıyla devamlı şekilde yukarı aşağı oynanması, tahvil piyasasında istikrarsızlığa sebep olur. Değişken faizli tahviller böyle durumlarda tahvil piyasasının tıkanmaması için ileriye dönük faiz riskini ortadan kaldırmak üzere piyasamızda ilk defa 1981 yılında Merkez Bankası'na ihdas edilmiştir. (Daha sonra çeşitli SPK Tebliğleriyle düzenlenmiş, 1.7.1987 tarihli SPK Tebliği ile kaldırılmış, nihayet seri 11 No: 4 Tebliğiyle ek seri 11 Tebliğ No: 13 md 15-16 ile yeniden düzenlenmiştir) Tebliğe göre faiz ödemeleri 3, 6 aylık ya da 1 yıllık dönemler itibarıyla kuponlara bağlı olarak yapılabilir.

3.3.2.3.7. İndeksli Tahviller

Yine hızlı enflasyon yıllarında görülen bir tahvil uygulamasıdır. Değişken faizli tahvillerde yalnız faiz oranı enflasyona karşı korumaktadır. Anaparayı korumakta, dövize ya da altına indeksli tahviller daha güvenceli olmaktadır. Bu tip tahvillerde ihraç tarihi ile vade günü arasında altın fiyatlarında ya da belli bir dövizin artış yüzdesine göre anapara arttırılarak tahvil sahibine ödenir.

3.3.2.4. Yatırım fonları

Yatırım fonunun temel özelliği, muhafaza ve yönetimin bir güvenilir kişiye bırakılması ve sözkonusu kişi tarafından kendi mal varlığı ile karıştırılmadan yönetilmesidir.⁵⁶

Yatırım fonları iki şekilde kurulabilir. Birincisinde, banka fonu kurulması için avans ortaya koyar ve portföy oluşturulur. Portföyün mülkiyeti paylara bölünür ve paylar katılma belgeleri çıkarılarak halka satılır. Böylece avans geri alınmış olur. İkinci yöntem ile, herhangi bir avans

⁵⁶ Berk, s.184

koymadan doğrudan katılma belgeleri çıkarılarak yatırımcılara satılır. Bu yolla sağlanan paralarla fon oluşturulur.

SP Kanunu M. 35 / 2'ye göre ülkemizde avans sistemi belirlenmiştir. Buna göre fon, bankanın mal varlığından bağımsız olmakla birlikte ayrıca bir tüzel kişiliğe sahip bulunmaktadır.

Değişken sermayeli ya da açık sonlu fonlarda belirli bir sermaye limiti yoktur. Katılanlara fonun sermayesi arttırabilmektedir. Değişmez sermayeli ya da kapalı sonlu yatırım fonlarının kuruluş sermayeleri sonrada değişmemektedir. Katılma belgelerinin tamamı satıldıktan sonra, katılmak isteyen olursa, oluşturulan sermaye ile yeni bir fon kurulur.

Kapalı sonlu yatırım fonlarının katılma belgeleri borsa ve borsa dışında işlem görmektedir. Banka fona güven ve prestij sağlamak amacıyla fon katılma belgelerini kendi portföyüne alarak portföyünden satış yapabilmektedir.

Yatırım fonlarına hakim olan temel ilkeler vardır. Bunlar;

i. Riskin Dağıtılması İlkesi:

Bu ilke sayesinde yatırım fonlarının, bireylerin kendi imkanları ile sağlayamayacakları ölçüde risk dağıtmaları mümkündür. Yatırım fonları binlerce kişiden para toplayarak, trilyonlarca TL 'lik portföyle oluşturabilir, bu sayede daha çok hisse senedine ve bu arada daha başka yatırım araçlarına yatırım yaparak, hisse senedi fiyatlarındaki herhangi bir düşüş anında bunda en az derecede etkilenme şansına sahip olurlar.

ii. Profesyonel Yönetim:

Menkul kıymet piyasalarında oluşan gelişmelerin yakın takip edilmesi gerekmektedir. Doğal olarak bireylerin böylesi bir takibi düzenli olarak yapmaları ve bu piyasalarda oluşan gelişmelere göre zamanında tavır alabilmeleri zordur. Yatırım fonları ile çok sayıda portföyler oluşturduklarından gerekli donanım ve menkul kıymet piyasalarıyla ilgili elemanlara sahiptirler.

iii. Menkul Kıymet Portföyü İşletmek:

Yatırım fonları, nakit ve kıymetli madenlere de yatırım yapabilmekle beraber, temel amaçları menkul kıymet alıp satmak ve alım satımlar arasında oluşan olumlu fark ile bu menkul kıymetlerin kar payları ve faizlerinden gelir sağlamak olan kuruluşlardır.

Sermaye Piyasası Kurulu 'nun düzenlemeleri çerçevesinde yatırım fonları, Türkiye'de kurulmuş şirketlerin hisse senetleri, özel ve kamu borçlanma senetleri, yabancı özel ve kamu sektörü borçlanma senetleri ve hisse senetleri, ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı olarak ihraç edilmiş ve borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçları, Sermaye Piyasası Kurulu 'na uygun görülebilecek diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilirler.

Yatırım fonunun kazancı portföyünde bulundurduğu varlıkların getirisine bağlı olduğundan yatırımcıların fonun türü ve tipi, bir başka deyişle portföy bileşimi hakkında bilgi sahibi olduktan sonra yatırım yapacakları fonu seçmeleri uygun olacaktır.

3.3.2.5. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

Menkul kıymetleştirme uygulamasının alacaklara dayalı bir versiyonu olarak tüketici varlığa dayalı menkul kıymetler Temmuz 1992'de düzenlenerek Türk Sermaye Piyasasının en çok ilgi çeken satım enstrümanlarından biri olmuştur. Menkul Kıymetleştirme uygulaması ile çok sayıda borçlunun belli bir zamana yayılmış ve belgelenmiş alacak kalemleri ile aktifin diğer bir bölümünü oluşturan duran varlıkların menkul kıymet haline getirilerek alım satım yapılabilmesi sözkonusu olabilmektedir. Şimdiye kadar menkul kıymetler, ortaklık bilançolarının pasifine bağlı olarak çıkarılırken menkul kıymetleştirme ile bilanço aktiflerine bağlı menkul kıymet çıkarılabilmesi için de söz konusu olmuştur.⁵⁷ Varlığa dayalı menkul kıymetler ihraçların kendi ticari işlevlerinden doğmuş alacakları veya ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde temellük edecekleri alacaklar karşılığında SKP'na kayda alınarak ihraç edilen kıymetli evraktır. (Burada temellük alacağın devredilmesi, temellük ile alacağın devralınması olarak düşünülebilir)

⁵⁷ Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgi Kurumu, İmka Eğitim Yayınları, İstanbul , 1994.

İhraççılar; bankalar, anonim ortaklıklar, finansal kiralama kuruluşları, genel finans ortaklıkları, KİT'ler olabilirler. Banka dışındaki ihraççılardan banka garantisi istenir. Genel finans ortaklıkları ve bankalar bu alacakları temellük edilebilirler. İhraç edilecek varlığa dayalı menkul kıymetlere konu oluşturabilecek alacak tipleri:

- Bankaların gerçek kişileri açmış oldukları tüketici kredileri ve T.C. Ziraat Bankası'nın açtığı tarım kredileri
- Konut Kredileri
- Finansal Kiralama İşlemlerinden doğan alacaklar
- Factoring işlemleri yapan ortaklıklarca temellük edilen ihracat karşılığındaki belgeye dayalı alacaklar
- Bankalar dışındaki mal ve hizmet üretiminde bulunan anonim ortaklıklar ve KİT'lerin müşterilerine yaptıkları taksitli satışlar sebebiyle sürede bağlı alacaklardır.

Alacaklara karşılık gösterilecek ihraç edilecek VDMK'ların halka arz yoluyla satışı için SPK kaydına alınması zorunludur. İhraç edilecek VDMK'lar için nominal değerleri toplamı, her bir tertip için, bu tertibin dayalı olduğu alacaklar, portföyünde yer alan alacakların ihraç tarihindeki toplam tutarını yüzde 90'ını aşamaz. İskonto esasına göre satılabileceği gibi dönemler ve değişken faiz ödemeli olarak ihraç edilebilir. İkincil piyasada alım satımı serbesttir.

3.3.2.6. Repo-Ters Repo

Repo menkul değerlerin geri satınalma taahhüdüyle satılmasıdır. Repo önceden gerisatınalma taahhüdüyle menkul değer satışı karşılığında faiz getirisi sağlayan bir fon toplama işlemidir. Ters repo menkul değerlerin geri satınalma taahhüdüyle alımıdır. Repo ve ters repo işlemlerinde konu olabilecek; devlet tahvilleri, hazine bonoları, banka bonoları ve banka garantili bonolar KOİ, toplu Konut İdaresince ihraç edilen borçlanma senetleri ile piyasada veya borsada işlem gören VDMK dışındaki diğer borçlanma senetleri.⁵⁸

⁵⁸ Berk, s.186

Repo ve ters repo işlemlerinde vade, ilgili menkul kıymetin itfa tarihini aşmamak kaydıyla serbestçe belirlenebilir. Uygulanacak faiz oranları taraflar tarafından belirlenir. Repo işlemlerinde menkul kıymet mülkiyeti alıcıya ters repoda ile mülkiyet yetkili kuruluşa geçer.

T.C. Merkez Bankası'nca repo-ters repo işlemleri borsada ve borsa dışındaki gerçekleştirilebilir. Yetkili kuruluşlar borsa dışında yaptıkları işlemlerde bir dekont teslim etmelidirler, fakat borsada gerçekleştirilen işlemlerde dekont düzenleme zorunluluğunda değillerdir.

3.3.3. Pazarlanabilir Menkul Kıymetler

Pazarlanabilir menkul kıymetler, piyasada belirlenen değerlerine yakın bir değerle kısa bir sürede satılabilen menkul değerlerdir. Normal olarak faaliyet artışlarından çok daha düşük getiri sağlarlar. nakit dengelerinin yerini tutma işlevi görmektedirler ve geçici bir yatırım olarak kullanılmaktadırlar.⁵⁹

Nakit Yerini Tutmada Pazarlanabilir Menkul Kıymetler: Bazı firmalar nakit yerine pazarlanabilir menkul kıymet portföylerini elde tutmaktadırlar. Daha sonra nakit çıkışları nakit girişlerini geçtiği zaman da, nakit hesabının miktarını arttırmak için bu portföydeki menkul kıymetlerinin bazılarını satmaktadırlar.

Geçici Bir Yatırım Olarak Pazarlanabilir Menkul Kıymetler: Pazarlanabilir menkul kıymetlere geçici yatırımlar genellikle aşağıdaki üç durumdan biri biçiminde olur.

1. Firmanın Mevsimlik Ya Da Devrevi Faaliyetleri Finanse Etmek Zorunda

Olduğu Durum: Mevsimlik faaliyetlerle uğraşan firmaların yılın bir kısmında nakit fazlalığı varken, diğer kısmında da nakit açığı vardır. Böyle firmalar fazla olduğu dönemlerde

pazarlanabilir menkul kıymetleri satın alırlar ve sonra nakit açıkları ortaya çıktığı zaman onları satarlar.ancak diğer firmalar bu tür açıkları karşılamak için bankada finansman tercih ederler.

2.Firmanın Bilinen Bazı Finansal Gereklere Karşılık Zorunda Olduğu

Durum: Eğer yakın gelecekte önemli bir fabrika inşaatı planlıyorsa ya da çıkarılmış olan tahvillerin vadesi dolmak üzere ise, gerekli fonları sağlamak için firma menkul kıymet portföyünü büyütebilir.Bundan ayrı olarak pazarlanabilir menkul kıymetler ekseriya üç aylık kurumlar vergisi ödeme tarihlerinden hemen önce de biriktirilir.

3.Firmanın Uzun Dönemli Menkul Kıymetleri Satış Zamanındaki Durum:

Gerileyen firmalar genellikle periyodik olarak uzun dönemli menkul kıymetleri (hisse senedi ya da tahvil) satmak zorundadırlar. Bu satışlarda sağlanan gelirler ekseriya pazarlanabilir menkul kıymetlere yatırılır.daha sonra faaliyet aktifleri için gerekli olan ödemeleri yapma durumu ortaya çıktıkça nakit sağlamak için satılırlar.

3.3.3.1.Borçlanmaya Karşılık Pazarlanabilir Menkul Kıymetler Bulundurma

Gerçekte, yukarıda belirttiğimiz ihtiyaçların her birisi y akısa vadeli borç olmakla ya da pazarlanabilir menkul kıymetler bulundurmakla karşılanabilir.Bir firmanın pazarlanabilir menkul kıymetler politikası onun toplam işletme sermayesi politikası varsa, uzun dönem sermayesi sürekli aktiflerini geçecektir ve stoklar ile alacaklar düşük olduğu zaman pazarlanabilir menkul kıymetleri elde tutulacaktır.Saldırgan bir politika ile firma hiçbir menkul kıymet bulundurmayacaktır ve ihtiyaçlarını karşılamak için büyük ölçüde borç alacaktır.

⁵⁹ Brigham, Cepenskov, Finansal Yönetimin Teknikleri, s.195

3.3.3.2.Pazarlanabilir Menkul Kıymetleri Seçme

Geri ödememe riski, faiz oranı riski, likidite riski ve beklenen karlılık oranı riski bakımından farklılık gösteren pekçok menkul kıymet, menkul bulundurma seçiminde firmalara açık bulunmaktadır.⁶⁰Burada finansal yöneticilerin menkul kıymetleri nasıl seçtiklerini açıklayacağız.

Geri ödememe riski:Bir borçlunun faiz ödemelerini y da vadesinde anaparayı geri ödemeye muktedir olmayacağı risk “geri ödememe” riskidir.Şirket menkul kıymetler, eyalet ve mahalli yönetimler tarafından ihraç edilen tahviller bir dereceye kadar geri ödememe riskine maruzdurlar.

Faiz Oranı Riski:Faiz oranlarındaki değişimler nedemi ile yatırımcıların maruz kaldığı risktir. Tahvil fiyatları,faiz oranlarındaki değişimlerle değişir ve uzun dönemli oranlarındaki değişimlere duyarlıdır.Dolayısıyla hazine bonoları tamamen risksiz değildir.Faiz oranlarındaki dalgalanmalar nedeniyle riske mazurdurlar.

Satıcı Alma Gücü Riski: Başka bir risk türü de satınalma gücü riski y ada enflasyonun belli bir para miktarının satınalma gücünü düşüreceği risktir.Enflasyon dönemlerinde hem firmalar hem bireysel yatırımcılar için önemli olan satın alma gücü riskinin, genellikle getirileri sabit olan varlıklara göre enflasyon dönemlerinde yükselmesi beklenen varlıklarda daha düşük olacağı düşünülür.Dolayısıyla, gayrimenkul, kısa vadeli borç ve adi hisse senetleri tahviller ve diğer sabit gelirli uzun dönemli menkul kıymetlere öre enflasyona karşı ekseriya daha iyi koruyuculardır.

Likidite y ada Pazarlanabilirlik Riski: Menkul kıymetlerin kısa bir sürede uygun bir fiyatla satınalınabileceği riskidir. Kısa bir sürede Piyasadaki fiyatına yakın bir fiyatla satılabilen bir varlık yüksek derecede likit olarak görülür.

3.3.3.3. Pazarlanabilir Menkul Kıymetlerin Türleri

Menkul kıymetlerin özellikleri, finansal piyasadaki koşulların değişmesi ile değişir, dolayısıyla finansal yönetici menkul kıymetlerin ne kadar süre ile tutulacağına firmanın yatırımı için uygun bir vade çerçevesi üzerinde kara verir.

Büyük miktar parası olan büyük şirketler Avrupa piyasasındaki menkul kıymetler ile hazine bonoları, finansman bonoları ve mevduat sertifikalarını doğrudan satınalma eğilimini göstermektedirler. Küçük firmalar muhtemelen “nakte yakın rezervler” olarak para piyasasının yatırım ortaklıkları fonlarını kullanacaklardır. Çünkü onların yatırım hacmi, portföylerini yönetmek ve portföylerde tutulan menkul kıymetlerin naktin gerektiği zamanda vadelerinin gerisini sağlayacak biçimde olduğundan emin olmak için yatırım uzmanlarının istihdam etmeyi gerektirmez. Böyle firmalar para fonlarını kullanabilirler ve sonra ihtiyaç ortaya çıktıkça nakit ihtiyaçlarını karşılamak için bu fonlar üzerine çek yazarlar.

⁶⁰ Brigham, s.365

4. BÖLÜM

UYGULAMA

DHL'DE NAKİT YÖNETİMİ

Bu çalışmada öncelikle DHL tarihi, nasıl çalıştığı, hangi sektörde olduğu hakkında bilgiler verilmiştir. Daha sonra şirketin nakit yönetimini nasıl uyguladığı anlatılmıştır.

DHL Worldwide Express, 1969 yılında ABD'nin California Eyaleti'nde Adrian Dalsey, Larry Hillblom ve Robert Lynn tarafından kurulmuş ve adını kurucularının soyadlarının baş harflerinden almıştır.

DHL uluslararası çalışma ağına ilk kez ABD'nin Batı kıyılarıyla Hawaii arasında hizmet vererek başlamış, 1971 yılından itibaren uluslararası alandaki faaliyetlerine, Filipinler, Japonya, Hong Kong, Singapur ve Avustralya'nın da bulunduğu Pasifik bölgesinde hızla genişleyerek devam etmiştir.

1970'lerin sonlarıyla 1980'li yıllarda mükemmel bir hızla büyüyen DHL'in hizmet ağı, bu süreçte genişlemeye başlamış, DHL'in verdiği hizmetin türü ve kalitesi de, bu coğrafi genişlemeye paralel olarak artmıştır. DHL 1974 'de Avrupa'da, 1977'de Ortadoğu'da, 1978 yılında ise Afrika'da açtığı merkezlerle hizmet ağını hızla büyütülmüştür.

DHL Worldwide Express, 5 kıtada döküman ve paket taşımacılığı yapan dünyadaki en büyük uluslararası hızlı dağıtım şirkettir. Coğrafi olarak dünyada 225 ülkedeki 70.000 destinasyona teslimat yapabilen, 14.635 araç ve 215 uçağa sahip, dünyadaki en büyük süratli hava taşımacılığı yapan şirkettir. DHL, hizmet verdiği 225 ülkenin pek çoğunda lider konumdadır ve bu pazarlarda % 40 civarında bir pazar payına sahiptir. DHL dünya çapında 34 gönderi tasnif ve dağıtım merkezine sahiptir. "HUB" denilen bu merkezlerde yılda 100 milyonun üstünde gönderi işleme tabi tutulmaktadır.

DHL dünya çapında 70.000 varış merkezinde yıllık 100 milyon gönderiyi işleme ve izleme işlerini yapabilen, dünyadaki en geniş iletişim şebekesine sahiptir.

DHL Worldwide Express –Türkiye

DHL –Türkiye, 4 Ağustos 1981 senesinde kurulmuştur.

İlk olarak Türk ortaklarla kurulan DHL-Türkiye, 1993 yılı başında bu ortaklardan ayrılmış, tamamen uluslararası bir şirkete dönüşmüştür. 1 Ocak 1994 tarihine kadar DHL Hizmet Ağı'nın Orta Doğu Bölgesi'nde yer alan DHL-Türkiye, bu tarihten itibaren Avrupa-Afrika Bölgesi'ne dahil olmuştur.

DHL-Türkiye, mrkezi Brüksel'de bulunan DHL-Avrupa ve Afrika Bölgesi'ne (EORICA) bağlıdır. 1.1.1999 tarihine kadar Avrupa-Afrika Bölgesi'nin RIM Grubu'na yer alan DHL-Türkiye, gösterdiği performans ve büyüme ile bu tarihten sonra İspanya, Portekiz, İrlanda ve benelux ülkelerini bulunduğu Batı Alt Bölgesi'ne dahil olmuştur.

Çalışanlarının yaş ortalamasının 28 olduğu DHL-Türkiye'nin İstanbul ve Anadolu'daki 13 Hizmet Merkezi ile Genel Müdürlük birimlerinde toplam 452 kişi çalışmaktadır.

DHL –Türkiye hem genç, hem de eğitimli kadrosu ile bulunduğu bölgede, başarılı uygulamalara imzasını atmıştır. 1993 yılından beri DHL'in Avrupa-Afrika Bölgesi içindeki birçok projede, DHL-Türkiye pilot ülke olmuş, sürekli gelişimini, yeni teknoloji ve uygulamaları günlük hayatına ilk olarak entegre etmekle desteklemiştir.

DHL-Türkiye'nin, İstanbul'da üç, Ankara, İzmir, Bursa, Adana, Natalya, Denizli, Gaziantep, İskenderun, Mersin, Kayseri'de olmak üzere 13 Hizmet Merkezi, Afyon,

Eskişehir, Uşak, Kahramanmaraş, Konya ve KKTC’de olmak üzere 6 acentesi bulunmaktadır.

DHL-Türkiye’nin tüm hizmet merkezlerinde aynı hizmetler sunulmaktadır. 1998 yılında açılan Central ve West ile 1999 yılında açılan East Hizmet Merkezleri’nin % 70 gönderi kapasitesini oluşturmaktadır. Diğer hizmet merkezleri ve acenteler ise Anadolu Bölgesi bünyesinde faaliyet göstermektedir.

Müşteriler Ve Pazarın Yapısı

DHL-Türkiye’nin faaliyet gösterdiği pazar 1990’lı yıllarda Türkiye’de gelişimine başlamış ve 1990’lı yılların ikinci yarısından itibaren pazardaki büyüme hız kazanmıştır.

Türkiye’deki masadan masaya hızlı hava taşımacılığı pazarında, DHL-Türkiye dışında dünyada bu konuda faaliyet gösteren büyük şirketlerin tümü bulunmaktadır. DHL’in Türkiye pazarındaki en önemli rakipleri TNT ve UPS olup, FEDEX, ARAMEX; JET SERVICE gibi pazarda daha küçük paya sahip firmalar da faaliyet göstermektedirler.

DHL-Türkiye, pazardaki ilk firma olarak yenilikleri de Türkiye’ye ilk getiren olmuştur. Türkiye’ye kendine ait uçağı ile düzenli olarak sefer yapan ilk hızlı hava taşıma firması olana DHL_Türkiye, yeni ürünler, teknoloji kullanımı ve Toplam Kalite faaliyetlerinde de hep öncülük konumunu korumuştur. DHL-Türkiye, 1997 yılında sektöründeki ilk ISO 9002 Kalite Güvence Sistemi Belgesi alan kuruluş olmuştur.

Sektördeki tüm şirketlerin sunduğu geniş ürün yelpazesi doğrultusunda, müşterilerin beklentileri sürekli değişmekte ve ana ürünler hızla “standart ürün “konumuna doğru gelmektedir.

Türkiye 'de hızlı hava taşımacılığı pazarı, gelişimine artan rekabetle birlikte devam etmektedir.

DHL-Türkiye'nin müşterilerini ağırlıklı olarak bankacılık, tekstil, yüksek teknoloji ve otomotiv sektöründe faaliyet gösteren firmalar oluşturmaktadır. Bu firmaların yanısıra yurtdışı bağlantısı bulunan firmalar, resmi kuruluşlar, üniversiteler ve bireyler DHL hizmetlerini yaygın olarak kullanmaktadırlar.

Dünya Çapında Görev Anlayışı

DHL, paket ve doküman taşımacılığında dünya çapında kabul edilen bir liderdir. Liderliğe, kaliteli bir hizmet için mükemmel endüstri standartları oluşturarak ve dünyadaki tüm pazarlarda verdiği hizmet vaadine bağlı olarak en düşük maliyet esasları dahilinde hizmet vererek erişmiştir.

DHL, kendini müşterinin ihtiyaçlarını anlamaya ve bu ihtiyaçları her bir müşteri için en uygun hizmet, sorumluluk, ürün ve fiyat bileşimi ile karşılamaya kendini tam anlamıyla adanmıştır.

Gayreti, başarıyı ve takım ruhunu ödüllendirici ve DHL bünyesinde yer alan her bir kişinin ilerlemesi ve gelişmesi için üstün fırsatlar sunan bir çevre yaratmıştır.

Faturalama, izleme, takip ve idari bilgi akışı/haberleşme için dünya çapında yüksek teknolojiye sahip bir bilgi ağına sahiptir.

Merkezden idare edilen bir hizmet ağı dahilinde birlikte çalışırken, ayna zamanda bölgesel olarak karar verebilme yetki ve inisiyatifini sağlayabilecek profesyonel bir organizasyon olma özelliğini taşımaktadır.

Ürünler

DHL hizmetlerinin kapsamı;

Doküman taşımacılığı (Document express), mühendislik planları, yükleme belgeleri, anlaşma teklifleri ve çekler gibi zaman hassasiyeti olan belgelerin “masadan masaya” olmak üzere toplanmasından teslimatına kadar verilen hizmeti oluşturur. Fax ve telex cihazlarının icadı ile birlikte pazarın bu bölümünde elektronik posta servisi ile mücadele verilmektedir. İlk bakışta işinin ana akışını yönlendiren hizmet olarak gözükse de, DHL uzun vadede paket taşımacılığının daha önemli olduğuna ve daha büyük bir gelişme göstereceğine inanıyor.

Dünya çapında paket taşımacılığı (Worldwide Parcel Express/WPX):

50 kg'a kadar olan acil yedek parça ve numuneleri kapsamaktadır. Küçük hacim ve ağırlıklar klasik kurye anlayışına hitap ettiğinden ve taşınması için özel bir gereç kullanılması gerekmediğinden hava taşımacılığı endüstrisinde ideal bir hizmet olarak kabul edilmektedir. Bölgesel hava yollarının tam tersine sürat, rahatlık, “paranın karşılığı” olarak verilen süper bir hizmetin varlığı söz konusudur.

W.P.X. hizmetinde bir başka ve önemli devrimde üreticilerin taşınımı özen isteyen, ağır, iri, çok değerli yedek parçalarını distrüböterlerine temin etmesi ile üreticileri yüklü ambar birikimlerinden, para israfından ve zaman kaybindan tasarrufa yönlendiren “just in time” hizmetidir.

Paket taşımacılığı hakkında dünya çapında tahminler bu pazarda milyarlarca doların döndüğünü göstermektedir.

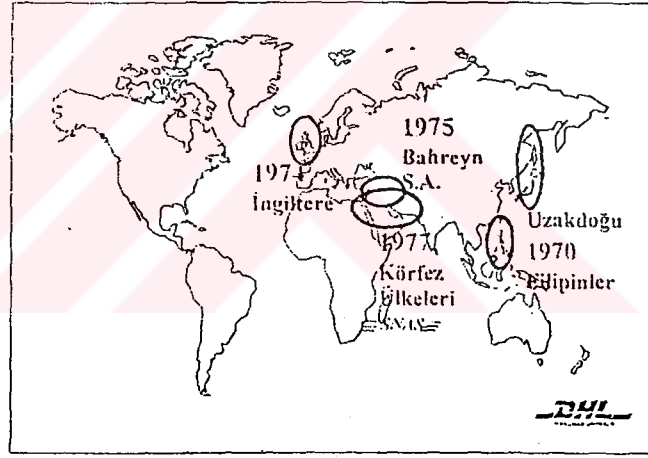
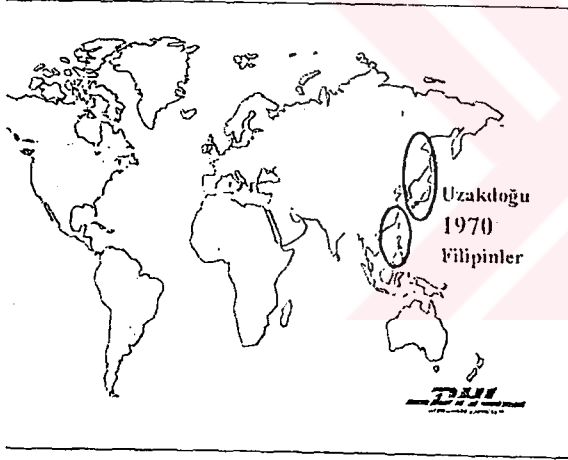
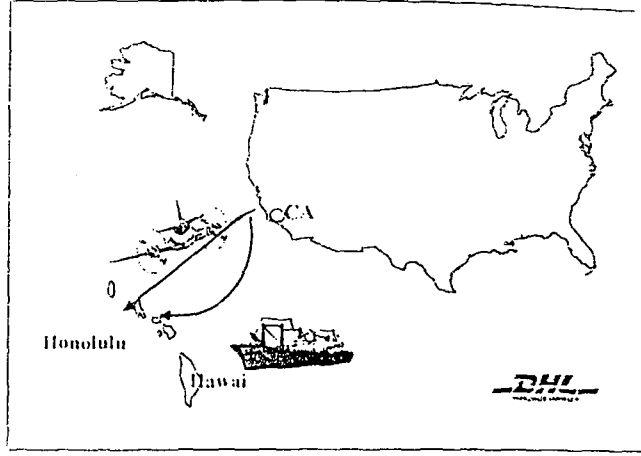
DHL'nin sunduğu diğer ürün ve hizmetler arasında uçucu kurye, göndereni koruma sigortası, breakbulk, gümrük işlemleri, karşıdan ödemeli gönderiler, express club, izleme takip, özel müşteriler masası gibi hizmetleri sayabiliriz.

Uçucu kurye: çok özel ve zamana duyarlı gönderilerin uçucu bir kurye eşliğinde elden dağıtılmasıdır. Ağırlığı 20 kg'a kadar olan gönderiler için geçerlidir. Göndereni koruma sigortası; değerli malzemeler içeren paketlerin istek üzerine sigortalanmasıdır. Bu sigorta taşınan malzemelerin ticari değerini, yenileme masraflarını ve taşıma ücretini kapsamaktadır. Gönderinin yerine varmaması veya geç varması nedeniyle doğabilecek dolayla zararları ve doküman giderlerini kapsamaz. Breakbulk hizmeti, aynı ülkeye giden farklı gönderilerin Türkiye'de çıkışında tek bir gönderi olarak işlem görmesi ve varış ülkesinde ayrıma tabi tutularak alıcı adreslerine dağıtım işlemidir. Gümrük işlemleri, hiçbir komisyon almaksızın yurtdışından gelen ya da yurtdışına giden gönderilerin gümrük işlemlerinin gerçekleştirilmesi hizmetidir. DHL Express Club üyeliği, DHL'in hizmetlerinden faydalanmayı tercih eden ve belli bir gönderi kapasitesine ulaşan müşterilerine sunulan bir ayrıcalıktır. İzleme takip hizmeti, DHL ile gönderi yapanlar, gönderileriyle ilgili en son bilgilere DHL hizmet merkezini arayarak ulaşabilirler. Yılın 365 günü 24 saat kesintisiz hizmet veren müşteri hizmetleri elemanları, gönderilerin teslimatının, ne zaman, kime yapıldığı veya teslimat henüz gerçekleşmemişse gönderinin hangi aşamada olduğu gibi bilgileri DHL NET adı verilen iletişim sistemi aracılığıyla müşterilerine iletebilmektedir. Özel müşteriler masası ile, bankacılık, tekstil ve hi-tech sektöründeki gelişmeleri yakından takip etmek ve sektörlerde faaliyet gösteren müşterilerin yurtdışındaki konularının uzmanı özel hizmet ekipleridir. Ayrıca DHL, yurtdışındaki pek çok üniversiteye girebilmek için öğrencilerin katılımını gerektiren Sat, GRE, GMAT ve TOEFL sınavlarına ilişkin başvuru formlarının Amerika ve Hollanda'daki sınav merkezlerine ulaştırılması, görevini üstlenmiştir. DHL öğrencilerin adreslerinden teslim aldığı formları kendi uçağıyla sınav merkezlerine ulaştırmakta ve bu hizmetin karşılığında çok özel bir fiyat uygulamaktadır. Bunun yanında DHL müşterilerine kendisine internet aracılığıyla ulaşmalarını sağlamıştır. Bilgisayarlı aracılığıyla internetle ulaşılabilen tüm DHL müşterileri, gönderilerinin konşimento numarasını ve gideceği ülkenin kodunu girerek, gönderilerini seyahati sırasında izleme olanağına sahiptirler. Ayrıca

969

ABD

Adrian Dalsey
Larry Hillblom
Robert Lynn



DÜNYA ÇAPINDA DHL BÖLGELERİ

- KANADA
- AMERİKA
- MEKSİKA
- LATİN AMERİKA
- AVRUPA - AFRİKA (EURICA)
- UZAKDOĞU ASYA
- GÜNEYDOĞU ASYA
- ORTADOĞU

DÜNYA ÇAPINDA DHL SÜPER BÖLGELERİ

KANADA
AMERİKA
MEKSİKA → KUZAY VE GÜNEY AMERİKA
LATİN AMERİKA

AVRUPA - AFRİKA (EURICA) → (EURICA)

UZAKDOĞU ASYA
GÜNEYDOĞU ASYA → ASYA PASİFİK VE
ORTADOĞU

internet'te bulunan "DHL NEWS" adlı bölümde de DHL ile ilgili bilgiler yeni ürünler ve DHL haberleri internet kullanıcılarına verilmektedir.

Nakit Tahsilatının Kontrolü

DHL'de faturalama haftalık olarak yapılmaktadır. Pazar payını tehlikeye düşürmemek için, haftalık dağıtım yapılmamakla birlikte iki haftada bir dağıtım gerçekleştirilmektedir. Normal şartlar altında faturanın son ödeme tarihi 15 gündür.

DHL müşterisine kolaylık olması açısından ve kendi nakit girişlerini hızlandırmak amacıyla bankalarla çalışmaya başlamıştır. Bankalarla çalışmanın sonucu olarak da müşterilerine dört ödeme yöntemi sunulmuştur. Bunlar banka talimatı yolu ile ödeme, banka havalesi ile ödeme, kredi kartı ile ve doğrudan ödeme olarak sayılabilir. Düzenli bir ödeme yapan bir kişi 15 günün sonunda havale işlemini gerçekleştirir. İsterse kendi çalıştığı bankadan DHL'nın hesabı olduğu bankaya havale yapabilmektedir. İkinci bir yöntem DHL'e abone olurken alınan yetki belgesi ile bankadaki hesabından fatura gününe göre DHL tahsilat yapmaktadır. Bu da banka talimatı yöntemidir. Bazı müşteriler kredi kartından ödeme yapmak istemektedirler. Bunun için de yetki belgesi almak yeterlidir. Bazen de müşteriler bankalarla çalışmak istemezler. Bu da doğrudan ödeme yöntemini gerektirir. Bu yöntemde tahsildarlar tarafından fatura dağıtılmakta, daha sonra da elden tahsil edilmektedir.

Doğrudan ödemeler iki şekilde gerçekleştirilir. Çek ve nakit ödeme yolu ile. Eğer ödeme çek ile yapılıyorsa, çekin üzerindeki tarih de önemlidir. Türkiye ticaret geleneğine uyarak çekin üzerindeki tarihe kadar beklenip daha sonra işlem yapılmaktadır. Çekler müşteriye vade tanımak için değil de nakite alternatif tanımak için geliştiriliyor. Burada şirketin kar marjı da ön plana çıkmaktadır. Kar marjını kötü yönde etkilememek için alınan çeklerin en kısa sürede tahsil edilmesi gerekmektedir. Alınan çeklerden amaç kar etmek, buradaki hedef alınan çeklerin bir sonraki ay tarihli olmamasıdır.



KREDİ KARTI

(Ödeme şekli olarak Kredi Kartı'nı işaretlediyseniz lütfen bu bölümü doldurunuz.)

Bu belge ile DHL WORLDWIDE EXPRESS Taşımacılık ve Ticaret A.Ş.'ne aşağıda numarası yazılı olan Kredi Kartımla DHL ile imzalanmış sözleşme şartları uyarınca düzenlenecek olan fatura tutarlarını tahsil etme yetkisi veriyorum. Kredi Kartımın değiştirilmesi durumunda yeni Kredi Kartıma ilişkin bilgileri şirketinize bildirmeyi taahhüt ederim. Kredi Kartımın iptali nedeniyle veya başka bir sebepten dolayı borcumun tahsil edilememesi halinde vadesi gelmemiş taksitlerin muacceliyet kazanacağını ve borcun tamamını defaten ödeyeceğimi peşinen kabul ve taahhüt ederim. Borcumun Kredi Kartı hesabımdan tahsil edilememesi halinde Kredi Kartı kredisi aylık faiz oranı üzerinden vade farkı ile birlikte borcumu ödemeyi kabul ve taahhüt ederim.

BANKA ADI :

KART TÜRÜ : VISA EUROCARD / MASTERCARD

KART NUMARASI :

GÜVENLİK NUMARASI :

SON KULLANMA TARİHİ :

Tarih : ... / ... / **İmza** :

Firma Adı : (Firma Kaşesi)

- * Kredi kartınızdan provizyon alınamaması ve tahsilatın bir sonraki aya sarkması durumunda Kredi Kartı kredisi aylık faiz oranı üzerinden vade farkı uygulanacaktır.
- * Kredi kartınızın son kullanma tarihi sona erdiğinde yeni son kullanma tarihini mutlaka DHL'e yazılı olarak bildiriniz.
- * Kartınızın kaybolması veya çalınması durumunda, yeni kartınızın numarasını ve geçerlilik tarihini mutlaka DHL'e yazılı olarak bildiriniz.

Otorizasyon Kodu:



DOĞRUDAN ÖDEME

(Ödeme şekli olarak Doğrudan Ödeme alternatifini işaretlediyseniz lütfen bu bölümü doldurunuz.)

Faturalarınızı doğrudan ödemek isterseniz aşağıda sunulan taahhütnameyi doldurup tarafımıza göndermeniz gerekmektedir. Doğrudan Ödeme sistemi ile, faturalarımızın imzalamış olduğunuz sözleşmede belirtilen vadeye uygun olarak tarihlerinden 15 gün sonra aşağıda belirtilen bankalarda bulunan DHL hesaplarına yatırılması gerekmektedir.

TAAHHÜTNAME

Tarih: / /

DHL Worldwide Express Taşımacılık ve Ticaret A.Ş. ile yapmış olduğum işlemler nedeniyle doğmuş ve doğacak olan tüm borçlarımın, DHL WWE Taşımacılık ve Ticaret A.Ş.'nin tarafıma bildirdiği tarihlerde ve belirttiği tutarlarda DHL WWE Taşımacılık ve Ticaret A.Ş.'nin aşağıda yazılı banka hesaplarından birine veya göndereceği yetkili tahsilatına ödemeyi kabul ve taahhüt ediyorum. DHL WWE Taşımacılık ve Ticaret A.Ş. tarafından gönderilecek olan yetkili tahsilatın herhangi bir nedenden dolayı ödemeyi alamaması veya banka hesaplarına yapılacak olan ödemenin yapılamaması durumunda, DHL WWE Taşımacılık ve Ticaret A.Ş.'nin uygulayacağı gecikme faizi ile masraf talebine herhangi bir def'i ve itirazımın olmayacağını ve kredi hesabımın kapatılabileceğini şimdiden kabul ve taahhüt ederim.

Adım Soyadım : İmza :
Sözleşme No : (Firma Kaşesi)
Adresim :
.....

Bu uygulama İş Bankası, Akbank, Bankexpress, Demirbank, Esbank, Dışbank, Garanti Bankası, Koçbank, Osmanlı Bankası, Pamukbank, Yapı ve Kredi Bankası ve Körfez Bankasındaki DHL hesaplarını kapsamaktadır.
Lütfen DHL'e yollayacağınız formun bir kopyasını kendinizde saklayınız.



BANKA HAVALESİ

(Ödeme şekli olarak Banka Havalesini işaretlediyseniz lütfen bu bölümü doldurunuz.)

DHL WORLDWIDE EXPRESS Taşımacılık ve Ticaret A.Ş.'nin Akbank nezdindeki hesabına ÖZEL HAVALE SİSTEMİ ile DHL ile imzalanmış sözleşme şartları uyarınca düzenlenecek olan fatura tutarlarını fatura tarihinden onbeşgün vade ile ödeyeceğimi ve borcumun tahsil edilememesi halinde vadesi gelmemiş faturaların muacceliyet kazanacağını ve borcumu (Tüketici Kredisi Aylık Faiz Oranı üzerinden) vade farkı ile birlikte peşinen ödemeyi kabul ve taahhüt ederim.

Tarih : ... / ... /

İmza :

Firma Adı : (Firma Kaşesi)



BANKA TALİMATI FORMU

(Ödeme şekli olarak Banka Talimatı Formu'nu işaretlediyseniz lütfen bu bölümü doldurunuz.)

Faturalarınızı banka hesabınızdan ödemek isterseniz aşağıda sunulan taahhünameyi doldurup tarafımıza göndermeniz gerekmektedir. Banka talimatı ile ödeme sistemi sayesinde, ay sonu itibarıyla C/H biriken tutar DHL ile imzalamış olduğunuz sözleşmede belirtilen vadeye uygun olarak takip eden ayın 15'inde bankanızdaki (aşağıdaki formda belirtilen) hesabınızdan otomatik olarak tahsil edilecektir.

TAAHHÜTNAME

Tarih: / /

.....Bankası

.....Şubesi

DHL Worldwide Express Taşımacılık ve Ticaret A.Ş. ile yapmış olduğum işlemler nedeniyle doğmuş ve doğacak olan tüm borçlarımın, DHL WVE Taşımacılık ve Ticaret A.Ş.'nin Bankanıza bildirdiği tarihlerde ve belirttiği tutarlarda şubeniz nezdindeki hesabımdan alınarak DHL WVE Taşımacılık ve Ticaret A.Ş.'ne ödenmesini veya nezdinizdeki hesabına aktarılmasını kabul ve taahhüt ediyorum. DHL WVE Taşımacılık ve Ticaret A.Ş. tarafından bankanıza bildirilen tutarlarda yapılan ödemelerin mahiyeti, miktarı veya herhangi bir sebepten dolayı DHL WVE Taşımacılık ve Ticaret A.Ş. ile aramızda doğabilecek herhangi bir ihtilafta Bankanızın taraf olmadığını ve ödemelerden dolayı bu sebeple Bankanıza karşı herhangi bir def'i ve itirazımın olmayacağını şimdiden kabul ve taahhüt ederim.

Adım Soyadım :
Hesap No :
Abone Sözleşme No :
Adresim :

İmza :
(Firma Kaşesi)

* Bu uygulama İş Bankası, Akbank, Vakıfbank, Dışbank ve Garanti Bankası hesabı olan abone müşterilerimiz için geçerlidir.

* Otomatik ödeme yapmak için bu formu posta ile yollamanız yeterlidir.

* Lütfen DHL'e yollayacağınız formun bir kopyasını kendinizde saklayınız.

Alınan çekler de riskli olabilmektedir. Bu risk, alınan çeklerin müşteri tarafından ciro edildiği zaman ortaya çıkmaktadır. Bazı müşterilere araştırma yapılır, finansal durumları hakkında bilgi edinilir. Ve bazı durumlarda müşterinin kendi çeki değil müşterisinin çeki tercih edilmektedir. Bazı müşteriler de karşılıksız çek vererek zaman kazanmaya çalışmaktadırlar. DHL bu durumlarda çeki geri götürmeye gittiğinde mutlaka karşılığı nakit olarak alınmaktadır. Diğer ödenmemiş faturalara göre önlem alınması gereken durum çeklerdir. Tahsil edilen çeklerin arkalarına sisteme girişi yapılmadan önce abone numaraları yazılmaktadır.

Faturaların takibi ve öteki detay bilgileri içeren bos adı verilen raporlar bulunmaktadır. Türkiye çapında gecikmiş olan faturaların kurye ve ve satış rutu bazında dağılımını gösteren detaylı listelerdir. Bu işlemleri kredi kontrolörü olan kişiler inceleyip kontrolde tutmaktadır.

Bazen müşterilerin yaşadığı rahatsızlıklardan dolayı da ödemeler gecikebilmekte ya da hiç ödeme alınmamaktadır. Böyle durumlarda öncelikle konu şirket içinde şikayetlerle ilgilenen departman tarafından ele alınmaktadır. Bu zaman zarfında fatura tahsil edilemez. Daha sonra problem çözüme ulaştırıldıktan sonra fatura tahsil edilmektedir. Eğer problemin çözümü DHL aleyhine ise müşteriden fatura tutarı tahsil edilemez.

Bir fatura basıldıktan sonra tahsil edilmesi gereken süre 60 gündür. Bu 60 günde kar marjına bağlıdır. DHL uygun gördüğü zaman ödenmemiş borçlar için faiz alma hakkını kendinde saklı tutmaktadır. 90 günü geçmiş borçlar için belli bir süre ödenmediği zaman vade farkı uygulanmaktadır.

Tahsilatı kontrol etmek amacıyla bazı yöntemler uygulanmaktadır. Bu aynı zamanda nakit girişlerini de hızlandırmaktadır. . Eğer müşteri ödemeyi yapmıyorsa kredisi durdurulmaktadır. Buna STOP CREDIT durumu denmektedir. Bu bir uyarı mekanizmasıdır. Daha sonra ödemeyi yaptığı zaman STOP CREDIT durumu ortadan kalkmaktadır. Eğer müşteri faturasını 60 gün içinde ödemezse müşteriye DOMINA LETTER denilen, tüm fatura

detaylarını gösteren bir mektup gönderilmektedir. Bu mektup sadece uyarı niteliğindedir, hiçbir bağlayıcı özelliği ya da yaptırımı yoktur. Bunun dışında kredi kontrol şefleri tarafından ödeme yapmayan müşterilere telefon açılmakta, bazı durumlarda telefona ek olarak müşteri ziyaretine de gidilmektedir.

Tahsilatlarda amaç düzenli nakit akışına sahip olabilmektedir. Düzenli nakit akışına sahip olabilmek için kredi kartı ve banka talimatı yolu ile tahsilata ağırlık verilmelidir. Daha sonra DHL kart adı altında, müşterilere bir kart verilecektir ve her ay düzenli nakit akımına sahip olabilmek için çok şubeli bankalarla anlaşma sağlanmıştır.

DHL kart projesinde amaç, kredi kartı uygulamalarında olduğu parayı tahsil etme sorumluluğu direkt bankaya geçmektedir. Banka kredi kartı ekstresi hazırlamakta, ve son ödeme tarihi belirlemektedir. Son ödeme tarihinden önce normal kredi kartı gibi faturayı DHL adına tahsil ediyor. Bu durumda sorumluluk bankada ama risk DHL'da kalmış olmaktadır. Kredilendirme politikası ile vade farkı koyarak, gecikme bedeli yine DHL tarafından belirleniyor.

Ödemelerin kontrolünde başka bir pilot çalışma da faturaların takibini, kredi kontrol ve tahsilat aktivitelerini Körfezbank sorumluluğuna verip, işlemleri onun aracılığıyla yönetmektedir. Faturaların bankaya teslim edildiği anda sorumluluk bankaya geçer. İşleyiş kuralları DHL tarafından konulur bu kurallar doğrultusunda hareket edilir. DHL'nin sorumluluğu bankanın aktivitelerini takip etmek ve yönlendirmektir.

DHL nakit tahsilatında ihtiyatlı davranmaktadır. İş yapacağı kuruluşları, analiz edip, riskleri olabileceğini düşündüğü firmalara işbirliği yapmakta, güvenilir firmalarla çalışmaktadır.

Tahsilatın hızlandırılması için Collection Otomasyon denilen bir projeye başlanılmıştır. Bu projede amaç müşteriye verilen hizmetin kalitesini arttırmaktır. Bu projede tahsilatların herbirinin elinde makbuz kesecekleri bir cihaz var. Ve bununla elle makbuz

kesmek yerine cihazla makbuzun kesilmesi ve sistemdeki tüm bilgilerin anında müşteri hesaplarına yansması sözkonusu olmaktadır.

Nakit tahsilatında önemli bir konu da alacakların takibidir. Şüpheli alacakların her zaman takip edilmesi gereklidir. Şüpheli alacakların bilançoda karşılığı zarardır. Parasal çıkış olmasa da şirket karını etkileyen bir faktördür. Bazı durumlarda ticari alacak portföyünün ne kadarını gözden çıkarmak gerektiği de gözönüne alınmaktadır. Her ay hesaplanan şüpheli alacakların karşılığı vardır. Alacağın tamamı bazen zaman uzarsa, zarar konumuna geçmektedir, alacak tahsil edilemediği durumda da kar zarar dengesi kesinlikle etkilenmektedir.

30-60 90 ve 120 günü geçen borçlar eğer tahsil edilememişse bunlar için nakit kredisi durdurulmakta ve yasal işleme başlanmaktadır.

Alacakların kalitesini yükseltmek için Venilin Projesi adı verilen tüm dünya DHL'leri içerisinde 14 pilot ülkede bir proje başlatılmıştır. Bu projede belli hedefler, kriterler, organizasyon yapıları vardır. Bu projeye göre geliri en yüksek olan müşterilere öncelikli hizmet verilmesi öngörülmektedir. Faturaların en önce basılması, öncelikli dağıtılması gibi bazı hizmetler, periyodik olarak ziyaretler, müşterilerin finansal talebi olunca öncelikli ele alınması ve çözümlenmesi gibi öncelikler verilmektedir. Kredi kontrol açısından müşterilerin her zaman takipte olması ve olası problemlerin önlenmesi açısından büyük rol oynamaktadır.

Ayrıca DHL istasyon yapısına geçerek de nakit girişlerini hızlandırılması konusunda büyük rol oynamaktadır. Burada müşteri ile birebir görüşmek, ilişkiyi sıcak tutmak, için organizasyon yapısında müşteri taleplerini öncelikle ele almak ve cevap vermek öncelik olmaktadır. Kredi kontrolörü bu arada müşteri hesaplarını takipte bulunması ve her organizasyonda olduğu gibi görev dağılımı ve yetkiler ayrıştırılarak işlemlerin daha hızlı bir şekilde yapılmasını sağlamaktadır.

Venilin Projesinde esas amaç alacak portföyündeki alacakların daha hızlı bir şekilde çözümlenmesi ve alacağını bırakmak için herhangi bir açık kapı bırakılmamasıdır. Bu kapsamda iş tanımlarının değişmesi ile birlikte, finans içerisinde yeni bir yapılanmaya gidilmektedir. Tüm amaç nakit veya çeklerin alınması, ya da banka hesaplarından fatura tutarının hesaplara yatırılmasıdır.

DHL’de kredi ve satış politikaları birbirinin içinde olduğundan başarılı bir nakit yönetimi gerçekleştirilmektedir.

Nakit girişlerine ve çıkışlarına haftalara bölerek tarihsel sıralamayla yapılmaktadır. Ve buna göre gelecek yılın nakit bütçesini düzenlemektedir. Nakit Akışı Bütçesi hazırlandıktan sonra elde kalan nakite göre dengeyi sağlamak için nakit bütçesini hazırlanmaktadır. Nakit bütçesi aylık olarak gelecek yılı ayları içinde yapılması olası harcamalar ve kar marjı gözönünde tutularak hazırlanmaktadır. Ama yıl içinde beklenen gerçekleşmeyip, satışlar iyi gitmeyip ya da içinde bulunulan ekonomik durum değişirse, nakit bütçesi tekrar gözden geçirilip, revize edilmektedir.

Eldeki Nakit Fazlasını Nasıl Değerlendiriliyor?

Nakit fazlası, şirketin tüm ödemeler yapıldıktan sonra elde kalan paradır. Yatırım kararını alırken hangi yatırım araçlarının seçileceğine şirket beklentileri doğrultusunda zaman ve risk faktörlerinin gözönünde bulundurarak karar verilmelidir. Türkiye gibi enflasyonist bir ortamda ve değişen ekonomik koşullarda bir yandan paranın zaman değerinin koruyabilmek bir yatırıma yönelmek diğer yandan da yatırımın riskini minimum seviyede tutmak kolay bir iş değildir.

DHL elinde nakdi para birimlerine göre ayarlamaktadır. Tarihsel alacaklar, borçlar ve para birimlerini gözönünde bulundurmaktadır. Taahhüdlere uygun para birimlerini nakit akımına göre oluşturmaktadır.

Yatırım yapılırken öncelikle; ne zaman ne miktarda hangi para biriminde ödeme yapılacağına bakılmakta ve ona göre yatırım yapılmaktadır. Faiz ve kur dengelerine bakılıp, piyasadaki yatırım araçlarının getirilerine bakılmaktadır.

TL ve döviz mevduat faiz, hazine bonosu, repo oranları, yatırım fonları, getirilerine bakılmaktadır. Elde kalan para bu saydıklarımızın hepsine değişik alternatiflere riski de minimize etmek amacıyla, getirilerine bakılarak dağıtılmaktadır. Bir de yatırım yaparken para birimine de bakılmakta ve hangisi kazançlı ise ona yatırım yapılmaktadır. Bir de ödemelerin yapılacağı zaman yapılan yatırımın kolayca paraya çevrilebilmesi gerekmektedir.

Yatırım araçlarına karar verilirken vergi oranları da dikkate alınmaktadır. Bazı yatırım araçlarının vergi oranları da değiştiğinden, vergi avantaj ve dezavantajlarını gözönünde bulundurmak gerekir. İyi bir yatırım yapmak için şirket kendi kendini değerlendirip, piyasaya bakıp, diğer fimaların da durumunu gözönünde bulundurmalıdır.

DHL'de her gün 11.30'a kadar DHL'nin bankalardaki hesaplarına bakılmaktadır. O gün içindeki yasal ödemelerin, talimat ve çekleri hazırlanmakta ve bakiyedeki paralar toplanmaktadır. O gün içindeki vadeli çekleri kontrol ediliyor ve borç alacak eşitliği sağlanmaktadır.

Piyasanın bugünkü durumuna göre repoda kalmak dövizde kalmaktan daha avantajlı olmaktadır. Hangisi şirket karına daha etkili olursa o yatırım aracı kullanılmaktadır. Ve ufak rakamlarda dolar alınmaktadır. DHL para birimi olarak dolar kullanıyor çünkü tüm ödemeler yurtdışına dolar olarak yapılmaktadır. Bu yatırımlar yapılırken ödemeler ve vergi için para ayrılmaktadır. Ayın sonunda dolar ödemesi için gerekli tutarı ayın içinde düzenli dağılımlarla toplamaktadır.

DHL yatırım aracına karar vermeden önce tablolarındaki görülen bir analiz yapılmaktadır. Bu analize göre dolar, mark, repo ve borsa incelenmektedir. Eğer ödemeler yapıldıktan sonra elde kalan para dolara yatırıldığında ne kadar kar getiriyor, marka

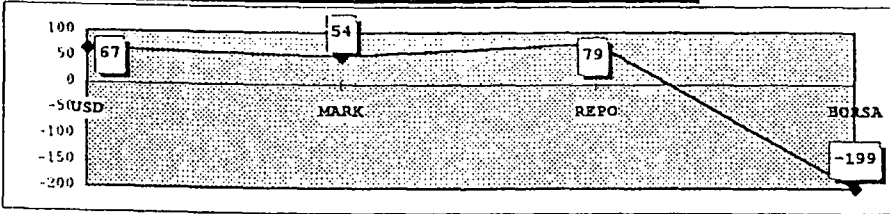
DOLAR		TCMB	USD KARŞILIĞI
14.Ara	100,000,000	303,100	330
15.Ara	100,359,617	304,190	330
16.Ara	100,933,685	305,930	330
17.Ara	101,022,765	306,200	330
18.Ara	101,286,704	307,000	330
NE OLDU %			1,286,704

MARK		TCMB	USD KARŞILIĞI
14.Ara	100,000,000	183,110	546
15.Ara	100,535,197	184,090	546
16.Ara	100,469,663	183,970	546
17.Ara	100,529,736	184,080	546
18.Ara	101,032,166	185,000	546
NE OLDU %			1,032,166

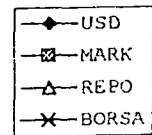
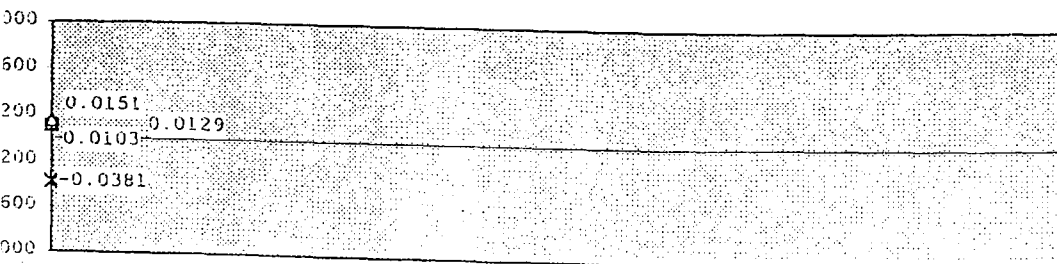
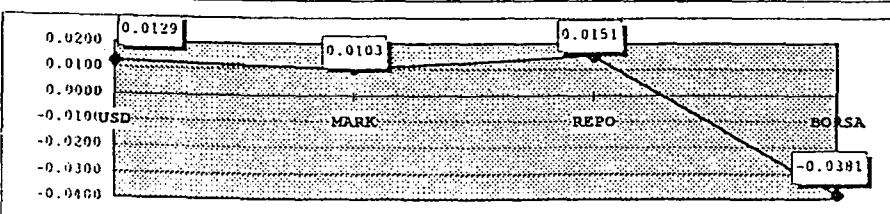
REPO (BİLEŞİK)		ORAN	GÜNLÜK GETİRİSİ
14.Ara	100,000,000	75	205,479
15.Ara	100,205,479	76	208,647
16.Ara	100,414,126	79	217,335
17.Ara	100,631,461	79	218,494
18.Ara	100,849,955	80	663,123
NE OLDU	101,513,078	78.90	1,513,078

BORSA		AÇILIŞ	KAPANIŞ
14.Ara	100,000,000	2,412	2,458
15.Ara	101,907,131	2,458	2,277
16.Ara	94,402,985	2,277	2,270
17.Ara	94,112,769	2,270	2,320
18.Ara	96,185,738	2,320	
NE OLDU	-3,814,262		

PERFORMANSLARI	
	67
	54
	79
	-199



GÜNLÜK PERFORMANSLARI	
	0.0129
	0.0103
	0.0151
	-0.0381



yatırıldığında ne kadar kar getirdiğine bakılmaktadır. Repo ve borsa kullanıldığında ne kadar kazanılacağı hesaplanmaktadır.

Yukarıdan aşağıya doğru:

1. tabloda, eldeki para dolara yatırıldığında ne kadar kazanılacağına bakılmaktadır. Bu yatırımlar günlük düşünülüyor ve hafta sonunda ne kadar kazanıldığı görülmektedir. 2. Tabloda eldeki paranın marka yatırıldığı düşünülürken ve burada da günlük işlem yapılmaktadır. Hafta sonunda ne kadar kar edildiğine bakılmaktadır. 3. tabloda ise para repoya yatırıldığında sonuca bakılmaktadır. 3. Tabloda, ise para repoya yatırıldığında sonuca bakılmaktadır. Burada hergün seçilen repo oranına göre günlük getirisine daha sonra da hafta sonunda ortalama getirisine bakılmaktadır. 4. Tabloda elde kalan paranın borsaya yatırıldığında nasıl bir sonuçla karşı karşıya kalındığına bakılmaktadır. Buradaki aynı para miktarı için açılış ve kapanışlar gözönünde bulundurulmakta ve hafta sonunda zarara geçildiği görülmektedir. 5. Tabloda dolar, mark, repo, borsanın yıllık, onun altındaki tabloda da haftalık performansları belirtilmektedir. Bu durumda en karlı görünen repodur. En aşağıdaki şekillerde yatırım araçlarının yıllık ve haftalık performansları grafikte gösterilmiştir. Yatırım araçları ve getirileri değişkenleri ile grafik oluşturulmuştur.

Bu analizin sonucuna göre para repoya yatırılmaya karar verilmiştir. Çünkü elde kalan parayı repoya yatırmak en karlı yatırım olarak görülmektedir. Bu analiz her hafta tekrarlanmakta ve yatırımlar her hafta ya sabit tutulmakta ya da değiştirilmektedir. Analizin sonucuna göre dolarda tutulan para marka, repoda tutulan para dolara aktarılmaktadır. Değişen ekonomik koşullarda, piyasanın durumunda en az düzeyde etkilememek için kısa vadeli ve düzenli analizler yapılarak işlemler tekrar edilmektedir. Burada amaç, ekonomik koşullarda en az etkilenmek ve bu arada kar marjını maksimum düzeyde tutmaktır. Bu iki faktör gözönünde bulundurularak yatırım araçları değerlendirilmektedir.

BÖLÜM 5

5. Sonuç

Günümüzde serbest menkul değerler piyasasının hızlı gelişimi sonucu yeni yatırım araçları ortaya çıkmış ve dikkatlerin bu yatırım araçlarının sağladığı getiriye çevrilmesine neden olmuştur. Dolayısıyla elde tutulan her kuruşun, gözardı edilemeyecek bir fırsat maliyeti oluşturmaktadır. İktisat bireylerinin tümü için geçerli olan bu fırsat maliyetinin, firmalar bazında ele alındığında çok büyük seviyelere ulaştığı görülmektedir. Önemi yeni anlaşılmakta olan nakit yönetimi, bu fırsat maliyetini en düşük seviyeye indirmekte ve firmaların büyük gelirler elde etmelerine olanak tanımaktadır.

Nakit para likiditeyi sağlar, ama karşılığında getirisi yoktur. Menkul değerlerin bir getirisi vardır, ama satınalmalarda kullanılamaz. Finans yöneticisinin görevi likiditenin marjinal değerinin, menkul değer sağlayacağı faiz gelirine eşit olduğu sürece nakit tutmaktır. Nakit yönetiminin ana işlevi likiditenin fayda ve maliyeti arasındaki ilişkinin sürekli olarak izlenmesidir. Diğer işlevi ise nakit tahsilatının ve ödemelerin mümkün olan en etkin şekilde gerçekleşmesini sağlamaktır. Nakit yönetiminin sorulu yönetici, firmanın nakit pozisyonunu etkileyen faktörleri çok iyi analiz ederek gerekli teşhisi koymalıdır. Firmanın hassas noktalarını, varsa hatalarını tespit etmeli, eksiklerini gidermelidir. Bu hata ve eksiklikler gerek tahsilattan gerekse ödemelerden kaynaklanabilir. Bu nedenle yönetici, nakit tahsilatını hızlandıracak, nakit ödemeleri ise mümkün olduğunca yavaşlatacak tedbirleri almalıdır. Bu aşamada bankalarla ilişkiler büyük önem taşımaktadır. Günümüz bankacılık sistemi teknolojinin de yardımıyla pek çok hizmet sunmaktadır. Bu hizmetlerden azami oranda yararlanmak, firma lehine olabilecek gelişmeleri sürekli takip etmek gerekmektedir. Bankacılık sistemi içerisinde doğru tercihleri yapmak firmalara çok önemli tasarruflar

sağlanmaktadır. Bu çalışmada bahsedilen bankacılık hizmetlerinin büyük kısmı ülkemizde de sunulmaktadır.

Etkili bir nakit yönetimi nakit girişi ve çıkışlarının düzenlenmesi gereklidir. Bunu sağlayabilmek içinse gerçekçi verilere dayanan ve güvenilir nakit akışı tahminlerinin yapılması gerekmektedir. Kısa süreli nakit bütçelerinin hazırlanması, firmanın belli bir tarihteki nakit pozisyonunun önceden görülebilmesini sağlar. Buna göre nakit açığının ve fazlasının ne zaman ortaya çıkacağı ve dolayısıyla ne tür tedbirler alınabileceği önceden belirlenebilir.

Ancak bir tek varsayım üzerine kurulmuş bir nakit bütçesi yerine, gerçekleşme olasılıkları belirlenen, birden fazla nakit bütçesi hazırlama yoluna gidilmelidir. Günümüzde bilgisayar teknolojisinin ve software sektörünün hızlı gelişimi sayesinde bugüne kadar çok zaman ve zahmet gerektiren bu tür çalışmalar çok kısa süre içinde yapılabilmektedir. Firmaların, ilk yatırım maliyeti yüksek, ancak firma veriminde büyük artış sağlayan bu sistemlere geçmekte tereddüt etmemeleri gerekmektedir.

Bu verilerin ışığı altında optimum nakit düzeyi hesaplanabilir. Bu tür ileriye dönük tahminlerin yapılabilmesi için düzenli ve güvenilir ve ihtiyaç duyulmaktadır. Yapılacak kabullerde meydana gelecek hatalar, tahmin edilen değerlerle, gerçekleşen değerler arasında büyük farklılıklar meydana gelmesine neden olacaktır. Firmanın sürekli ve güvenilir bir veri akışı sağlaması gereklidir. Bu nedenle yöneticilerin, yöntem ve modeller hakkında bilgili olmaları kadar, tecrübeleri de nakit yönetiminde önemli bir rol oynamaktadır. Nakit yönetiminde gün geçtikçe daha nitelikli ve kabiliyetli yöneticilere ihtiyaç duyulmaktadır.

Ancak pek çok yönetici, nakit seviyesinin optimum düzeyde tutulmasına ne tür bir katkıda bulunabileceğini bilmemektedir. Yöneticiler çoğu kez, işlemlerin sadece özel bir kısmından ve bu nedenle nakit yönetiminin veya nakit pozisyonunun tamamen kendi kontrolleri dışında kaldığını ve bu konuyla merkezin veya üst düzey yöneticilerinin ilgilenmesi gerektiğini düşünürler. Ancak pek çok işletmelerin üst düzey yöneticisi, nakit yönetimi yerine

muhasebe ve bütçeleme önem vermektedir. Ülkemizde pek çok orta ve büyük firmada bütçeleme yoluyla, gelir ve giderlerin kontrolünde en alt yönetim kadrolarına kadar sorumluluk verilmektedir. Pek az sayıda firma ise nakit yönetimini, benzer şekilde desantrilize edilirken, nakit yönetiminde henüz bu aşamaya gelinmemiştir. Nakit yönetimi pek çok firma için, ender olarak çek yazabilen, alt departmanların bulunduğu merkezi bir yönetim anlamını taşımaktadır.

Sadece kar maksimizasyonunun gözönünde bulundurulması bazı özel durumlarda oldukça tehlikeli olabilir, çünkü kar maksimizasyonu ile likiditenin optimizasyonu bağdaşmayabilir. Örneğin siparişlerin azalması durumunda, herhangi bir sebepten dolayı işçi çıkarmak istemeyen bir yönetici üretimi azaltmayıp, stokları çoğaltmaya karar verebilir. Çünkü yönetici bilmektedir ki, genel giderlerin azaltılması sonucu, sorumlu olduğu bölümün karı makul bir seviyede gerçekleebilecektir. Sonuçta gerçekten de bir miktar kar elde edilecek, ancak stoklarda belirgin bir artış ve likiditede ise belirgin bir azalma meydana gelecektir. Bu nedenle nakit yönetimi sorumluluğunun mümkün olan en alt yönetimi seviyesine kadar genişletilmesi gerekmektedir. Yöneticiler sadece kar maksimizasyonundan değil, aynı zamanda nakit yönetiminin desantrilazasyonu sayesinde likidite kontrolünden de sorumlu olmaktadır.

Ancak bu uygulamanın da bazı sakıncaları ortaya çıkmaktadır. Özellikle büyük firma ve işletmelerde, çok sayıda departmanın kendi nakit yönetiminden sorumlu olması durumunda, çeşitli bankalara ait çok sayıda mevduat hesabı açılacaktır. Elbette ki bu durum, bölüm yöneticilerine nakit işlemlerinde otonomi vermenin doğuracağı bir zorunluluktur. Ancak, yine bu durum tüm firma bazında gözönünde alındığında, bu çalışmada bahsedilen nakit yönetiminde tahsilatın hızlandırılması ve ödemelerin yavaşlatılması stratejilerine ters düşmektedir.

Bu nedenle efektif nakit yönetiminde tamamen desantrilize olmak yerine, belli bir oranda merkezi bir kontrole sahip olmak firma verimli sonuçlar vermektedir. Aksi takdirde, istenilen veya gerekli olan nakit stoklarının bulundurulması veya korunması hemen hemen

imkansız hale gelecektir. Bunun yanı sıra, firma departmanlarının tamamen birbirinden bağımsız olması durumunda, zaman zaman, bir departman dışarıdan yüksek faiz karşılığı nakit temin ederken, aynı anda başka bir departmanın fazla nakitini düşük faizle bir takım yatırım araçlarına yatırması gibi istenmeyen ve firmanın verimini düşüren durumlar ortaya çıkabilir. Bu nedenle yüksek oranda desantrilize olmuş büyük firmaların çoğunda nakit dengeleri ve banka ilişkileri üzerinde genel bir kontrol mekanizması işletilmektedir. Bu sayede yukarıda belirtilen olası durumlar engellenmekte, firmanın nakit yönetimi daha verimli hale getirilmektedir.

Ülkemizde menkul değer çeşitlerinin artması ve bunların ikinci el pazarlarının da gün geçtikçe büyümesi nakit yöneticileri için çok sayıda yatırım alternatifi sunmaktadır. Bu nedenle bir yandan firmanın nakit pozisyonu nakit pozisyonu sürekli takip edilirken, diğer yandan menkul değerlerin de izlenmesi gerekmektedir. Bu ise oldukça zaman alıcı bir işlemdir. Firmanın nakit yönetimi sayesinde elde ettiği gelirler incelenirken, finans yöneticisinin bu iş için harcadığı zaman ve işlemlerin oluşturduğu giderler gözardı edilmemelidir. Bu nedenle bazı durumlarda muhtemel gelirin bir kısmından vazgeçmek, firma genelinde daha olumlu sonuçlar verebilecektir.

Ülkemizde büyük kuruluşlar nakit yönetiminin önemini yeni yeni kavramakta ve bağımsız nakit yönetimi birimleri kurmaya başlamaktadırlar. Bu son derece olumlu bir gelişmedir. Bu tür girişimlerin çoğalmasıyla verimlilik artışı, sadece firmalar bazında değil, ülke ekonomisi genelinde de hissedilebilecektir. Günümüzde rekabete dayalı sistemlerde maliyetlerin mümkün olan en alt seviyeye çekilmesi zorunludur. Nakit yönetimi ise bu yolda atılacak en önemli adımlardan birini temsil etmektedir.

KAYNAKLAR

- Akgüç, Ö.,(1989), Finansal Yönetim, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü, İstanbul.
- Arthur, J. K., David , F. S., Martin, J. D. ve Petty, W. J.(1986), Basic Financial Management , Practice Hall Int. Inc., Seventh Edition .
- Arıkan, T., Nakit Kontrolü, İstanbul
- Alfred , M. K.,(1994), Total Cash Manegement, A Company-Wide System Forecasting , Managing and Improving Cash Flow, Graw-Hill Inc.
- Berk, N.,(1995), Finansal Yönetim, İTÜ İşletme Fakültesi, İstanbul.
- Bolak, M., (1990), İşletme Finansı, İstanbul Teknik Üniversitesi Yayınları, İstanbul
- Brandt, K. L. (1972), Analysis For Financial Management , New Jersey
- Brigham, F. E. ve Capenskov, C. L., (1991), Finansal Yönetimin Teknikleri, (Çev., A. Özdemir ve H. Sariarslan), Ankara Üniversitesi Rektörlüğü Yayınları, 206, İstanbul.
- Brigham, F. E. ve Capenskov C. L., 81991). Financial Management Theady and Practice, University of Florida, USA.
- Çabuk, A. ve Lazol, İ.,(1998), Mali Tablolar Analizi, Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı, Bursa.
- Erdoğan, M., (1984), İşletmelerin Nakit Yönetiminde nakit Bütçelerinin Hazırlanması, Eskişehir Anadolu Üniversitesi.
- Erdoğan, M., (1990), İşletme Finansı, Dicle Üniversitesi, Diyarbakır Meslek Yüksekokulu, 2.

- Erol, C., (1991), nakit Akım yaklaşım Yöntemleriyle Kredi Değerlendirmesi, Ankara.
- Ernest, W. W., (1971), Essentials of Financial Management, University of New Jersey, USA.
- Ersa, İ.,(1983), Nakit Yönetimi, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, Cilt 12,İstanbul.
- Davidson, J. P., Dea, C. W., (1998), Cash Traps , Canada.
- Güvemli, O., (1984), İşletmelerde Finans Yönetimi, Marmara Üniversitesi, 1, İstanbul.
- Hacıoğlu, R., Türker, M., Pekdemir, R. ve Arslan, E.,(1993), Örneklerle Tek Düzen Hesap Planı Açıklamaları ve Mali Tablolar, Türmob Yayınları, İstanbul.
- Hamilton, A., (1990),Effective Cash Flow management,New Jersey, USA.
- Horne, V. J., (1990), Financial Management and Policy, Stanford University, Prentice Hall, İnt.
- Kalb, W. R. ve Rodriguez, Y. R.,Finansal Yönetim, (Çev., Ali İhsan Karacan), Sermaye Piyasası Kurulu,35, İstanbul.
- Parasız, M. İ.,(1994), Para , Banka ve Finansal Piyasalar, Ezgi Kitabevi Yayınları, İstanbul.
- Pamukçu, B., (1989), İşletme Finansı, Der Yayınları, İstanbul.
- Sermaye Piyasası ve Bosa temel Bilgi Kılavuzu, 81994), İMKB Eğitim Yayınları, İstanbul.
- Sermaye Piyasası Mevzuatı, (1994), Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara.
- Ünlü, B., (1995), Menkul Kıymet Yatırımlarında Değerleme, İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul.