



T. C. ANADOLU ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETMELERDE ÇALIŞMA SERMAYESİ  
İHTİYACININ BELİRLENMESİNDE MUHASEBENİN ROLÜ  
V E  
S.S.S. A.Ş. 'DE BİR UYGULAMA

(Yüksek Lisans Tezi)

Varol Ümit Uludağ /

ESKİŞEHİR, 1989

Anadolu Üniversitesi  
Eskişehir

## İ Ç İ N D E K İ L E R

<u>K I S A L T M A L A R</u> .....	VII
<u>G İ R İ Ş</u> .....	1

## B İ R İ N C İ B Ö L Ü M

### ÇALIŞMA SERMAYESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

<u>Ş.1. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN TANIMI</u> .....	3
I- ÇALIŞMA SERMAYESİ KAVRAMI .....	3
1) <u>Çalışma Sermayesi Hakkında Genel Açıkla-</u> <u>malar</u> .....	3
2) <u>Çalışma Sermayesinin Tanımı</u> .....	4
<u>Ş.2. ÇALIŞMA SERMAYESİNİ BELİRLEYEN BİLANÇO KALEMLERİ</u> .....	6
I- DÖNER BORÇLAR .....	6
1) <u>Kasa ve Bankalar</u> .....	7
2) <u>Alacaklar ve Alacak Senetleri</u> .....	8
3) <u>Serbest Menkul Değerler (Hisse Senedi ve</u> <u>Tahviller)</u> .....	8
4) <u>Stoklar</u> .....	10
5) <u>Pesin Ödenmiş Giderler</u> .....	12

II- KISA VADELİ KAYNAKLAR (CARİ VEYA DÖNER BORÇ- LAR .....	13
1) <u>Senetli ve Senetsiz Borçlar</u> .....	13
A) <u>Ticari Borçlar</u> .....	14
B) <u>Banka Kredileri</u> .....	14
C) <u>Borç Senetleri</u> .....	15
2) <u>Dağıtılacak Kârlar</u> .....	15
3) <u>Tahakkuk Etmiş Giderler ve Peşin Tahsil         Edilmiş Gelirler</u> .....	16
4) <u>Diğer Kısa Vadeli Borçlar</u> .....	17
III- UZUN VADELİ KAYNAKLAR .....	17
1) <u>Orta ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar</u> ...	18
2) <u>Öz Kaynaklar (Öz Sermaye)</u> .....	19
<u>§.3. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN ÇEŞİTLERİ</u> .....	20
I- BRÜT ÇALIŞMA SERMAYESİ .....	20
II- NET ÇALIŞMA SERMAYESİ .....	21
1) <u>Temel Net Çalışma Sermayesi</u> .....	23
2) <u>Geçici Net Çalışma Sermayesi</u> .....	23
III- DEĞİŞKEN (MEVSİMLİK) ÇALIŞMA SERMAYESİ .....	24
IV- ÖZEL ÇALIŞMA SERMAYESİ .....	25
<u>§.4. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN ARTMA VE AZALMA NEDENLERİ..</u>	26
<u>§.5. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN KULLANIMI</u> .....	28
I- DÖNER VARLIKLARIN BÜNYESİNİ ETKİLEYEN ÇALIŞMA SERMAYESİ KULLANIMLARI .....	28
II- DÖNER VARLIKLARIN AZALMASINA YOL AÇAN ÇALIŞMA SERMAYESİ KULLANIMLARI .....	29

## İ K İ N C İ B Ö L Ü M

### ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ TESBİTİ

<u>§.1. ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACI</u> .....	31
I- ÇALIŞMA SERMAYESİ TESBİTİNİN İŞLETMELERDEKİ ÖNEMİ .....	31
1) <u>İşletmelerde Sermaye İhtiyacı</u> .....	32
2) <u>İşletmelerde Çalışma Sermayesi Tesbitinin             Önemi</u> .....	33
II- ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ SEVİYESİ (VEYA YETERLİLİĞİ) .....	36
1) <u>Çalışma Sermayesinin Yeteri Kadar Olması</u>	37
2) <u>Çalışma Sermayesinin Yeterinden (İhtiyaç-             tan) Az Olması</u> .....	38
3) <u>Çalışma Sermayesinin Yeterinden Fazla             Olması</u> .....	40
 <u>§.2. ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ TESBİTİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER</u> .....	41
I- İŞLETMENİN FAALİYET KONUSU (VEYA TÜRÜ) VE FAALİYET HACMİ .....	42
II- SATIN ALMA (MÜBAYAA) VE SATIŞ ŞARTLARI .....	43
III- SATIŞLARIN MEVSİMLİK OLMASI .....	47
IV- ÇALIŞMA SERMAYESİNİ ETKİLEYEN DEVİR HIZLARI	49
1) <u>Stokların Devir Hızı</u> .....	50
2) <u>Satışların Hacmi ve Kârlılığı</u> .....	52
3) <u>Alacakların Devir Hızı</u> .....	54
V- DİĞER FAKTÖRLER .....	55
 <u>§.3. ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ TESBİTİ</u> .....	60
I- YENİ KURULAN BİR İŞLETMEDE ÇALIŞMA SERMAYESİ- NİN TESBİTİ .....	60
II- ÇALIŞMAKTA OLAN BİR İŞLETMEDE ÇALIŞMA SERMA- YESİ TESBİTİ .....	62
III- ÇALIŞMA SERMAYESİNİN BAŞLICA TESBİT YÖNTEMLERİ Rİ .....	63

	IV
1) <u>Çalışma Devri Katsayısı Yöntemiyle Tesbit ..</u>	63
2) <u>Schmallenbach Formülü İle Tesbit .....</u>	65
3) <u>Mellerowicz Formülü İle Tesbit .....</u>	68
4) <u>Günlük Masraflar (Giderler) İle Tesbit Yöntemi .....</u>	68
5) <u>Kasa Bütçesi İle Tesbit Yöntemi .....</u>	70
6) <u>Giderleri/Satış Hacmine Oranlama İle Tesbit Yöntemi .....</u>	71
A) <u>Satış Artışından Doğacak Çalışma Sermayesi İhtiyacı .....</u>	72
B) <u>Satışların Başabas Satış Hacmine Düşmesi Halinde Çalışma Sermayesi İhtiyacı .....</u>	73
C) <u>Satışların Başabas Satış Hacminin Altına Düşmesi Halinde Çalışma Sermayesi İhtiyacı .....</u>	74
7) <u>Bilanço Kalemlerinin Tahmini İle Tesbit Yöntemi (Proforma Bilanço İle Tesbit Yöntemi)</u>	75
8) <u>Çalışma Sermayesi Bütçesi İle Tesbit Yöntemi</u>	79
IV- <u>YÖNTEMLERİN KARŞILAŞTIRILMASI .....</u>	79

### Ü Ç Ü N C Ü B Ö L Ü M

#### ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSUNUN HAZIRLANMASI VE ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ FİNANSMANI ŞEKLİNİN BELİRLENMESİNDE KULLANILMASI

<u>§.1. ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ TESBİTİNDE MUHASEBENİN ROLÜ VE ÖNEMİ .....</u>	81
<u>§.2. NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDEKİ DEĞİŞMELERİN SAPTANMASI</u>	83
<u>§.3. NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSUNUN HAZIRLANMASI .....</u>	85

I- NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDEKİ DEĞİŞMENİN TABLO İLE GÖSTERİLMESİNİN SAĞLADIĞI FAYDALAR .....	85
II- NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSUNUN HAZIRLANIŞI .....	86
1) <u>Karşılaştırmalı Bilançolar Esas Alınarak Değişim Tablosunun Hazırlanması</u> .....	88
<u>Ş.4. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN KAYNAKLARI VE KULLANIMLARI</u> ..	92
I- KAYNAKLARIN SEÇİMİNE ETKİLER .....	93
1) <u>Kaynak Malolusunun Seçime Etkisi</u> .....	93
2) <u>Para Değerindeki Değişmelerin Kaynak Seçimine Etkisi</u> .....	94
3) <u>İşletme Kontrolunun Kaynak Seçimine Etkisi</u> .....	95
4) <u>Borçlanma Olanaklarını Elverişli Durumda Bulundurma Zorunluluğunun Kaynak Seçimine Etkisi</u> .....	96
5) <u>Kullanılma Yerinin Kaynak Seçimine Etkisi</u> ..	96
6) <u>Geri Ödeme Olanaklarının Kaynak Seçimine Etkisi</u> .....	97
II- İŞLETME İÇİ KAYNAKLAR .....	98
1) <u>Ödenmiş Sermaye</u> .....	98
2) <u>Cari Faaliyetlerden Sağlanan Gelirler</u> .....	99
3) <u>Sabit Değer Satışları</u> .....	100
4) <u>Hisse Senedi ve Tahvil Satışlarından Sağlanan Gelirler</u> .....	101
5) <u>Vergi İadeleri</u> .....	101
III- İŞLETME DIŞI KAYNAKLAR .....	102
1) <u>Borçlar</u> .....	102
2) <u>Bankalardan Sağlanan Krediler</u> .....	103
A) <u>Kısa Vadeli Borçlar (Krediler)</u> .....	103
B) <u>Orta ve Uzun Vadeli Krediler (Borçalar)</u> .....	104
3) <u>Tahvil Satışları</u> .....	104

IV- ÇALIŞMA SERMAYESİNİN KULLANIMLARI .....	105
<u>Ş.5. DEĞİŞİM TABLOSUNUN İŞLETMENİN FON YARATMA GÜCÜNÜ BELİRLEMEDE VE ÇALIŞMA SERMAYESİNİN FİNANSMANINDA KULLANILMASI</u> .....	106
I- DEĞİŞİM TABLOSUNUN FON YARATMA GÜCÜNÜ BELİRLEMEDE KULLANILMASI .....	106
II- DEĞİŞMELER TABLOSUNUN ÇALIŞMA SERMAYESİNİN FİNANSMANINDA KULLANILMASI VE ÇALIŞMA SERMAYESİNİN FİNANSMANI .....	111
1) <u>Döner Varlıkların Finansmanı</u> .....	111
2) <u>Net Çalışma Sermayesi İhtiyacının Finansmanı</u> .....	115
3) <u>Değişken (Mevsimlik) Çalışma Sermayesinin Finansmanı</u> .....	117
4) <u>Özel Çalışma Sermayesi İhtiyacının Finansmanı</u> .....	118

## D Ö R D Ü N C Ü B Ö L Ü M

### SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'DE UYGULAMA

<u>Ş.1. İŞLETMENİN TANITIMI</u> .....	120
<u>Ş.2. İŞLETMENİN NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSUNUN HAZIRLANMASI</u> .....	121
<u>Ş.3. İŞLETMENİN NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDEKİ DEĞİŞİKLİĞİN İZLENMESİ VE DEĞİŞİM TABLOSUNUN YORUMU</u> .....	126
1) <u>Net Çalışma Sermayesindeki Değişikliğin İzlenmesi</u> .....	126
2) <u>Net Çalışma Sermayesindeki Değişim Tablosunun Yorum Esasları</u> .....	129
3) <u>İşletmenin Değişim Tablosunun Yorumu</u> .....	131
<u>S O N U Ç</u> .....	136
<u>Y A R A R L A N I L A N K A Y N A K L A R</u> .....	i-iii

K I S A L T M A L A R

a.g.e.	: Adı geçen eser
a.g.m.	: Adı geçen makale
Alac.	: Alacaklar
A.Ü.	: Anadolu Üniversitesi
A.Ö.F.	: Açık Öğretim Fakültesi
Bkz.	: Bakınız
Brk.	: Birikmiş
C.	: Cilt
Çev.	: Çeviren
Değ.	: Değerler
Diğ.	: Diğer
D.Y.B.	: Devlet Yatırım Bankası
D.P.T.	: Devlet Plânlama Teşkilatı
E.İ.T.İ.A.	: Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi
Ens.	: Enstitü
ESADER	: Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi
Fon.	: Fonlar
Gid.-Gider.	: Giderler
İ.Ü.	: İstanbul Üniversitesi
İ.İ.T.İ.A.	: İstanbul İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi
K.V.	: Kısa Vadeli
Öd.	: Ödenmiş
S.	: Sayı
s.	: Sayfa



ss.	: Sayfadan sayfaya
Uz.	: Uzun
Uz. Vad.	: Uzun Vadeli
Uz. Vad. Alac.	: Uzun Vadeli Alacaklar
Ün.	: Üniversite - Üniversitesi
Vad.	: Vade - Vadeli
v.b.	: Ve benzeri
v.b.g.	: Ve benzeri gibi
vd.	: Ve devamı
vs.	: Vesaire
Yap.	: Yapılan - Yapılmakta
Yap. Ol.	: Yapılmakta olan

---

## G İ R İ Ő

Günümüzde ekonomimizin içinde bulunduğu koşullar gerek işletme yöneticileri gerekse bu işletmelere kredi veren şahıs ve kurumlar açısından çalışma sermayesi ve net çalışma sermayesi değişim tablosunun önemini ortaya çıkarmıştır. Bu bakımdan, işletme yöneticilerinin çalışma sermayesi yönetiminde etkinlik sağlamak ve çalışma sermayesinin finansmanı şeklini belirlemek zorunluluğunun yanısıra, kredi veren şahıs ve kurumlar da işletmenin çalışma sermayesi yatırım tutarını gerçekçi olarak tahmin edip finansman ihtiyacını buna göre karşılama durumundadırlar.

Çalışma sermayesi ve net çalışma sermayesi değişim tablosunun önemini incelemeye çalıştığımız bu çalışmamızı dört bölüme ayırmış bulunuyoruz.

Birinci Bölüm, ana konunun daha iyi anlaşılıp değerlendirilebilmesi için, konuya giriş niteliğinde genel bir bölüm olup, "Çalışma Sermayesi Hakkında Genel Bilgiler" başlığını taşımaktadır. Bu da, çalışma sermayesinin tanımı, çalışma sermayesini belirleyen bilanço kalemleri, çalışma sermayesinin çeşitleri, çalışma sermayesinin artma ve azalma nedenleri ve çalışma sermayesinin kullanımı başlıklarına bölünerek incelenmiştir.

İkinci Bölüm, "Çalışma Sermayesi İhtiyacının Tesbiti" başlığını taşımaktadır. Bu bölüm ise, çalışma sermayesi ihtiyacı, çalışma sermayesinin tesbitine etki eden faktörler ve çalışma sermayesi ihtiyacının tesbiti başlıkları altında incelenmiştir.

Üçüncü Bölüm, "Çalışma Sermayesi Değişim Tablosunun hazırlanması ve Çalışma Sermayesi İhtiyacının Finansmanı Şeklinin Belirlenmesinde Kullanılması" başlığını taşımakta olup daha çok net çalışma sermayesi ve net çalışma sermayesi üzerinde durulup, çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde muhasebenin rolü ve önemi, net çalışma sermayesindeki değişimin saptanması ve değişim tablosunun hazırlanması, çalışma sermayesinin kaynakları ve kullanımları, değişim tablosunun işletmenin fon yaratma gücünü belirlemede ve çalışma sermayesinin finansmanında kullanılması başlıkları altında incelenmiştir.

Dördüncü Bölüm, "Söğüt Seramik Sanayi Anonim Şirketteki Uygulama" başlığı altında ele alınıp işletmenin çalışma sermayesinin tesbiti, değişim tablosunun hazırlanması ve yorumu yapılmıştır.

Özet ve sonuç bölümünde de, incelediğimiz konunun özetine ve konu hakkındaki düşüncelerimizi ve dilekelerimizi belirterek çalışmamızı tamamladık.

## B İ R İ N C İ B Ö L Ü M

### ÇALIŞMA SERMAYESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

#### Ş.1. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN TANIMI

##### I- ÇALIŞMA SERMAYESİ KAVRAMI

###### 1) Çalışma Sermayesi Hakkında Genel Açıklamalar

Çalışma sermayesi kavramının tanımını yapmak için öncelikle sermaye kavramının tanımını ve çeşitlerini ele almak daha doğru olacaktır. İşletmeciler ve iktisatçılar bugüne kadar çeşitli sermaye tanımları yapmalarına rağmen ortaklaşa kabul edilmiş bir tanım henüz yoktur. Aynı şekilde çalışma sermayesi kavramının da hemen hemen bütün iktisat ve işletme kaynak ve kitaplarında tanımı verilmeye çalışılmışsa da gerektiği şekilde işlenmiş ve aydınlanmış değildir. Bu kavramların ayırımına değinilmek istendiğinde ise, öncelikle sermaye kavramını bölümlendirmek gerekecektir.

İşletme iktisatçıları sermayeyi genellikle(1);

1) Tedarik edildikleri kaynaklara göre,

2) Kullanıldıkları yerlere göre, tasnif etmektedirler. Tedarik edildiği kaynaklara göre sermaye; a) Öz serma-

---

(1) Ömer KIZILKAYA, "İşletme Sermayesi", İKTİSAT ve MALİYE DERGİSİ, C. X, S. 10, (15 Ocak 1964), s. 435; Oktay GÜVEMLİ, "İşletme Sermayesinin Tanımı, Tesbiti ve Finansmanı", İKTİSAT DERGİSİ, C. VIII, S. 46, Nisan-1968, s.14.

ye, b) Yabancı sermaye şeklinde değerlendirilmektedir. Öz sermaye; teşebbüse bizzat sahibi (veya sahipleri) tarafından konulan sermaye ile otofinansman yoluyla işletmede birakılmış kârların bütünüdür. Yabancı sermaye; teşebbüse üçüncü şahıslar tarafından borç olarak verilen sermayedir. Sermaye kullanıldıkları yerlerin cinsine ve işletme içindeki fonksiyonlarına göre ise, iki kısma ayrılmaktadır; a) Mütedavil sermaye (çalışma sermayesi), ve b) Sabit sermaye.

Yukarıda bahsedilen bölümlerden yola çıkarak çalışma sermayesi kavramının tanımını vermeye çalışacağız.

## 2) Çalışma Sermayesinin Tanımı

Çalışma sermayesinin tanımı konusunda çok değişik görüşler mevcuttur. Ancak, bu muhtelif görüşler arasında henüz tam bir anlaşmaya varılamadığı için bu konuda her yazar kendi fikrini savunmuş olmaktadır(2).

Yalnız hemen tanıma geçmeden evvel çalışma sermayesinin kullanılmakta olan çeşitli isimlerini vermek çalışmamızın bütünü açısından yerinde olacaktır. Bu isimler şöyle sıralanabilir; çalışma sermayesi, işletme sermayesi, mütedavil sermaye veya döner sermaye şeklinde kullanılmaktadır. Bizim çalışmamız boyunca kullanacağımız çalışma sermayesi terimi olacaktır. Bu açıklamalardan sonra çalışma sermayesinin tanımını vermek istersek.

Genel olarak çalışma sermayesi teriminin tanımı iki şekilde yapılmaktadır(3). Birinci tanım: Çalışma sermayesi; cari (döner) aktiflerin cari pasifleri aşan kısmı olup, uzun vadeli borç verenler ve hissedarlarca sağlanan cari ak-

---

(2) Oktay GÜVEMLİ, "İşletme Sermayesi Kavramı", MUHASEBE DERGİSİ, Yıl: 7, S. 26, (1 Kasım 1966), s. 47.

(3) Ralph D.KENNEDY-Stewart Y.Mc.MULLEN (Çev. Atillâ GÖNENLİ), "Finansal Durum Tabloları", İ.Ü.İ.F. Ya.No: XII, İstanbul, 1967, s. 322; Ferruh ÇÖMLEKÇİ, "Çalışma Sermayesinin Analizi", ESADER, C. IV, S. 1, (Ocak-1968), s. 177.

tiflerdir. Bu tanım cari aktiflerin cari pasifleri aşan kısmının durumunu ortaya koyduğundan kalitatif niteliktedir ve mali sağlamlığın indeksi veya cari alacaklıların ve gelecekteki cari faaliyetlerin emniyet marjını temsil eder.

Çalışma sermayesinin yapılmakta olan ikinci tanımını ise: Çalışma sermayesi; cari aktiflerin toplamını ifade eder şeklindedir(4). Bu yorumlama şekli kısa vadeli borçları ödemede ve cari faaliyetlerde kullanılabilecek olan toplam fon miktarını ortaya koyduğundan kantitatif niteliktedir.

Bu ikinci tanım, cari değerler toplamını ifade ettiğinden brüt çalışma sermayesi olarak nitelendirilmektedir. Bu durumda cari aktiflerin cari pasifleri aşan kısmı ise net çalışma sermayesi şeklinde yorumlanacaktır. Burada önemli olan her iki tanımdan da anlaşılacağı üzere çalışma sermayesinin ne olduğudur. Her iki tanımdan ortak bir tanım çıkarılarak çalışma sermayesinin tanımı ve yapısı ortaya konabilecektir. Kısaca denilebilir ki; arsa, bina, makine ve tesisler, taşıt araçları gibi birden fazla faaliyet dönemine katılan sabit sermaye dışındaki nakit, alacaklar, stoklar(mamul, yarı mamul, hammadde v.b.g.) gibi tek faaliyet dönemine (genellikle bir yıl) katılanlar işletmelerin çalışma sermayelerini oluşturmaktadır. Tanımlardan da anlaşılacağı üzere çalışma sermayesi, bir defalık üretim devresine katılarak her periyod sonunda piyasaya sürülen, biçim değiştiren, malnakit akımını oluşturan, başka bir deyişle, işletmelerin faaliyetlerinde gelir hızına göre hareket halinde olan(5) sermaye şeklidir.

Bundan sonraki bölümlerde yapacağımız açıklamalarda çalışma sermayesi terimi cari aktifler toplamını (brüt çalışma sermayesi), net çalışma sermayesi terimi de cari aktif değerlerin cari pasifleri aşan kısmını ifade edecektir.

---

(4) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 322.

(5) Celâlettin ÖZGEN, "Döner Sermaye Yatırımı", Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi, Devlet Yatırım Bankası Yayınları, C. II, Ankara, 1970, s. 40.

## Ş.2. ÇALIŞMA SERMAYESİNİ BELİRLEYEN BİLANÇO KALEMLERİ

Çalışma sermayesini belirleyen bilanço kalemleri aynı zamanda çalışma sermayesinin unsurlarıdır. Çalışma sermayesini oluşturan bilanço kalemlerinin neler olduğunu belirleyebilmek için bilançonun aktif bölümündeki döner (cari) aktifler kısmındaki kalemleri ve bu kalemlerin finansmanını karşılayacak olan pasif taraf (yani finansman kaynakları) incelenecektir. Bundan sonraki bölümlerde açıklığı sağlaması bakımından çalışma sermayesinin unsurlarını oluşturan döner aktiflerle bunların finansmanında kullanılan kısa vadeli yabancı kaynaklar, orta ve uzun vadeli kaynaklar ile öz kaynakların nitelikleri ve elemanları üzerinde durulmasının yararlı olacağı düşünülmüştür. Bu açıklamalara istinaden çalışma sermayesini oluşturan bilanço kalemlerini inceleyecek olursak, bunları üç ana başlık altında toplayabiliriz.

1. Döner (Cari) Varlıklar
2. Kısa Vadeli Kaynaklar
3. Uzun Vadeli Kaynaklar (Öz Kaynaklar ve Uzun Vadeli Borçlar)

### I- DÖNER (CARI) VARLIKLAR(6)

Aktif kalemlerden kasa ve bankalar ile bir yıl veya normal faaliyet dönemi içinde paraya çevrilebileceği, satılabileceği, tüketilebileceği sanılanlar döner aktifler (veya varlıklar) grubunu meydana getirir. Süre olarak normal faaliyet döneminin en az bir yıl olarak kabul edilmesi gerekir(7).

Başka bir deyişle, döner varlıklar; para ve bilanço-

---

(6) Uygulamada ve teoride döner varlıklar kavramı ile eş anlamda, mütedavil kıymetler, döner değerler, cari aktifler ve döner servet kavramları da kullanılmaktadır.

(7) Sabri BEKTÖRE-Ferruh ÇÖMLEKÇİ, Mali Tablolara Analizi, E.İ.T.İ.A. Ya.No: 220/143, Eskişehir, 1980, s. 10.

nun düzenlendiği tarihten itibaren normal şartlar altında bir faaliyet dönemi için paraya çevrilebilir veya işletme faaliyetlerinde kullanılabilir varlıkları kapsar(8).

Şu halde yukarıdaki tanımlar çerçevesinde döner varlıklar kalemlerini sıralamak istersek; kasa ve bankalar, alacaklar ve alacak senetleri, serbest menkul değerler (hisse senedi ve tahviller), stoklar ve peşin ödenmiş giderler karşımıza çıkmaktadır. Bunlara kısaca değinecek olursak:

#### 1) Kasa ve Bankalar:

Kasa ve bankalar hesabının bilanço tarihindeki paralarla bankalardaki süresiz (vadesiz) mevduatı gösterdiğini varsaymak gerekir. Daha açık bir ifadeyle, kasa ve bankalar bilanço tarihinde işletmenin kasasındaki para ile kasasında tutmakla beraber derhal kullanılabilir biçimde bankalarına yatırdığı paralarını ifade etmelidir(9).

Kasa şu varlıkları kapsar(10):

- Kağıt ve bozuk paralar,
- Henüz tahsil edilmemiş ya da bankaya yatırılmış çekler,
- Türk Lirası üzerinden eldeki dövizler,
- Posta pulları ve damga pulları,
- Henüz tahsil edilmemiş banka ve posta havaleleri.

Bankalar ise, derhal ve tamamen çekilebilecek banka mevduatından (çek ve vadesiz hesaplar) oluşur. Döner varlıkların bu unsurları işletmenin en akıcı varlığıdır, bu nedenle işletmenin çalışmalarındaki önemi çok büyüktür. Bu kalem-

---

(8) Cansel KUMBASAR, İşletme Sermayesi Hakkında Teorik ve Uygulamaya yönelik Analiz, D.Y.B. Proje Müdürlüğü Ya., Basılmamış Rapor, Ankara, Ocak-1980, s. 7.

(9) Atillâ GÖNENLİ, Finansal Tablolar/Analiz ve Yorum, B. 2, İstanbul, 1979, s. 62.

(10) Oktay GÜVEMLİ, Sanayi İşletmelerinde İşletme Sermayesi ve Analizi, T. Muhasebe Uzmanları Derneği Ya.No: 2, İstanbul, 1975, s. 7.



lerin hiçbirini herhangi bir tahdide tabi değildir, bu sebeple genel işletme amaçları için heran kullanılmağa hazırdırlar.

## 2) Alacaklar ve Alacak Senetleri:

Faal durumdaki bir işletmenin bir mal veya hizmet üretimi için veya satın alışı ve satışı o işletmeyi doğal olarak üçüncü şahıslarla (Borçlular veya alacaklılar) karşılaştıracaktır. Bu karşılaştırma işletmelerin borçlanması veya alacaklı durumda olması şeklinde olacaktır. Bizi şu anda ilgilendiren işletmelerin alacaklı durumda olmaları ve bilançolarındaki alacaklar ve alacak senetleri hesaplarıdır. Bu hesaplar işletmelerin bilanço tarihi itibariyle senetli ve senetsiz şekildeki üçüncü şahıslardan olan alacaklarını gösterir. Bunların içerisinde bilhassa ticari nitelikte olanları analiz bakımından çok önemlidir ve mutlaka diğer alacaklardan ayrılacak şekilde gösterilmelidirler. Merkez ve şubelerden alacaklar, personelden alacaklar, verilen depozito ve teminatlar, sermaye taahhüdünden doğan alacaklar, iştiraklerden alacaklar diğer alacak türlerini meydana getirir. Bu arada işletmenin tahsili mümkün olmayan veya tahsil edilemeyeceği anlaşılan (ait dönem içerisinde) alacakları da olabilir. Bu tür alacaklara şüpheli alacaklar veya "tahsili gayri kabıl alacaklar"(11) denilmektedir.

Bu durumdaki alacaklar için karşılık ayrıldıktan sonra ve bu karşılıklar (şüpheli alacaklar karşılığı) bilançoda ticari alacaklar ile ticari alacak senetleri toplamından düşüldükten sonraki net değerleriyle gösterilmeleri gerekir(12).

## 3) Serbest Menkul Değerler (Hisse Senedi ve Tahviller)

Bu değerler işletmelerin faaliyetleri için derhal gereksinme duyulmayan kısa vadeli fonların değerlendirilmesi

---

(11) KUMBASAR, a.g.e., s. 8.

(12) Geniş bilgi için Bkz: BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 12.

için hisse senedi ve tahvillere yapılan yatırımları ifade eder(13).

Burada önemli olan faaliyet dönemi içerisinde derhal başvurulabilecek bir kaynak olarak gösterilen bu değerlere yatırım yapılırken son derece dikkatli olunmasıdır. Aksi halde işletmenin boş duran parası ve/veya kaynaklarının hem süreklilik gösteren hem de verimsiz varlıklara yatırılması sakıncası doğabilir. Bu da işletmeyi zor durumlara düşürebilecektir. Bu husus çalışma sermayesi açısından da çok büyük önemlilik arzeden bir durumdur. Çünkü, yukarıda da belirtildiği gibi önemli bir ihtiyaç anında veya çalışma sermayesinin yetersiz kaldığı bir dönemde yatırım yapılmış bu değerler derhal paraya çevrilmiyor ve satış piyasası bulunamıyorsa, bu durum işletmeye kapanması zor zararlar verebileceği gibi, işletmenin faaliyetlerinin aksamasına, işletmeye borç verenler karşısında zor duruma düşmesine veya ileride ödenmesinde güçlük çekilebilecek yeni borçlanmalara gidilmesine neden olabilir. Türkiye'de bu unsurlar içine özel şirket tahvil ve pay belgeleri, devlet tahvilleri ve hazine bonoları ve son zamanlarda piyasaya sürülen Hazine ve Dış Ticaret ve Kamu Ortaklığı Müsteşarlığı'na ait gelir ortaklığı pay senetleri ve tahvilleri adı altındaki kamu sektöründeki işletmelere ait belgeler sokulabilir.

Tasarruf bonoları çok düşük oranda derhal paraya çevrilebildiklerinden, bunların bir yıl içinde tahsil edilebilecek bölümlerinin dışında kalanlarının bu unsurlar içine katılmamaları yerinde olacaktır. Bu bakımdan tasarruf bonolarının yeri, genel olarak bağlı varlıklardır(14).

Bu hesap geçici yatırım olarak dönem sonunda işletmenin elinde bulunan başka işletmelerin çıkardığı hisse senetleri ile tahvillerin maliyet değerleri üzerinden mevcudunu

---

(13) KUMBASAR, a.g.e., s. 7.

(14) GÜVEMLİ, Sanayi...., s. 8.

gösterir(15). Kâr payı, faiz ve satış kârları yan faaliyetlerden sağlanan gelir veya zarar olarak işlem görür. Bu tür değerler satışa konu olduklarından satış değerleri üzerinden kâr sağlayabilirler. Bundan dolayı dönem sonlarında değerlemeye tabi tutulurlar. Hisse senedi ve tahvillerle ilgili işletme yönetimi tarafından değerlendirme karşılığı tesis edilmişse, bunun pasif karakterli olduğu halde aktifte geçici yatırımlardan bir indirim olarak, "bir değer artış hesabının ise aktifte hisse senetleri ve tahviller hesabına bir ilave olarak gösterilmesi"(16) gerekir. Her iki durumda da menkul değerlerin maliyet değerlerinden ayrı olarak piyasa değerlerini de görmek mümkün olacaktır.

En iyisi hem maliyet hem de piyasa değerini bilançoda göstermektir. Burada önemli olan diğer bir husus da söz konusu kalemlerin değerlemesinde kullanılacak esasın ne olacağıdır. Genellikle iki esas, maliyet fiyatı ve borsa fiyatı (cari piyasa değeri) esasları üzerinde durulmaktadır.

Pazarlanabilir esham ve tahvilat (hisse senedi ve tahviller) rehin veya teminat olarak bir yere verilirse bu husus bilançoda not edilmelidir(17).

#### 4) Stoklar :

Çalışma sermayesi unsurlarından diğer bir önemlisi de stoklar veya emtia ismini verdiğimiz varlıklardır ki, bu ticaret işletmelerinde daha ziyade emtia (mal), sanayi işletmelerinde ise stoklar adı ile anılırlar(18).

---

(15) Ferruh ÇÖMLEKÇİ-Celâl KEPEKÇİ, Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz, A.Ü./A.Ö.F. Ders Kitapları Ya.No: 426, A.Ö.F.-Ya.No: 42, F. 3, Ankara, 1986, s. 189.

(16) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 11.

(17) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 68.

(18) Kemal TOSUN, "Sermayenin İktisadi Yapı ve Gücünün Kontrolü", MUHASEBE DERGİSİ, Yıl: 6, (Ağustos-1965), s. 40.

Stok terimi, (1) işletmenin normal faaliyetleri çerçevesinde satılmak üzere elinde bulundurduğu, (2) yukarıda söz konusu satış için imalât prosesinde bulunan, veya (3) satış için mal ve hizmetler istihsalinde cari devre zarfında kullanılacak olan fizik varlıkların toplamını ifade etmek için kullanılır(19).

Bu hesap altında ticari işletmeler için sadece mal görülürken, sanayi işletmelerinde mamuller, yarı mamuller, hammadde, yardımcı madde ve işletme malzemesi kalemleri yer alır. Dönem sonu kalanının satışı veya üretimi aksatmayacak büyüklükte olması istenir. Fazla stok, stoklama maliyetini artırıcı, demode malların satılmayıp elde kalması olarak kabul edilir.

Bunlardan hammadde, yardımcı madde ve işletme malzemesi ile ilgili stokların iş hacminin gerçekleştirilebilmesini mümkün kılacak seviyesi, tedarik ve depolama imkânları da gözönünde bulundurulurarak tesbit olunacaktır. Bu seviye yıllık sarf tutarlarının satın almadan imalâtta kullanılmasına kadar geçen süreye düşen kısımdır(20).

Yarı mamul stoku henüz imalâtı tamamlanmamış mallar dolayısıyla imalât hesabına yüklenmiş olan hammadde maliyetlerini ve endirekt imalât maliyetlerini temsil eder.

Mamul madde stokları ise, istihsal olunmuş mallar dolayısıyla biriken maliyeti temsil eder, yani imalâtı tamamlanan mallara yüklenen hammadde (direkt), direkt işçilik ve endirekt imalât maliyetini kavrar(21).

Stoklara fazla para bağlanması, piyasada hammadde veya mal darlığı olduğunda iyi karşılanırken, diğer zamanlarda likit yapıyı bozucu durum olarak yorumlanabilir. Stoklara

---

(19) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 75.

(20) GÜVEMLİ, İşletme..., a.g.m., s. 16.

(21) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 12.

ilişkin bir değerleme karşılığı varsa bunun aktifte stoklardan bir indirim olarak gösterilip, stokların piyasa değerini yansıtması istenir.

### 5) Peşin Ödenmiş Giderler :

Bunlar, o hesap döneminin içinde ödenmiş olmakla beraber "gelecek dönemde kullanılacak veya faydalanılacak olan ve kapanan dönem içinde parası ödenmiş olan kömür, kırtasiye, kira, sigorta primleri ve pul gibi değerler peşin ödenmiş giderleri oluşturur"(22). Yine aynı şekilde işletmelerin kredili olarak yapmış buldukları satın alımlar da gelecek dönemlere ait tahakkuk etmiş giderlerden dolayı peşin ödenmiş giderler doğacaktır ve/veya bu hesaplarda peşin ödenmiş giderler olarak işlem göreceklendir. Peşin ödenmiş giderler çoğu zaman akreditif ve satıcılara verilen avanslar, ayrıca verilen depozito ve teminatlar ile birlikte diğer döner varlıklar içerisinde de(23) gösterilmektedir. Yukarıda sözü edilen masraflar için peşin ödemede bulunulduğu zaman ve fakat henüz bu kalemler kullanılmadığı veya söz konusu muhasebe dönemi sonuna kadar bu kalemlerden beklenen istifadenin bitmemiş olması halinde bu kalemler peşin ödenmiş giderler olarak işlem görürler. Peşin ödenmiş giderlere "gelecek dönemin hasılatına yüklenecek giderler"(24) gözüyle bakmak mümkündür. Ancak, bu kalemlerin kapanan dönemin bilançosunda cari aktifler kısmında yer alması gerekir. Burada gözönünde bulundurulması gereken başka bir durum ise, kira ve primlerin bir kaç yıl için ödenmiş olabileceğidir. Bu durumda, "ikinci yıldan sonraki yıllara ait kısımları duran varlıklar arasına alıp gelecek dönemlere ait giderler"(25) adı altında göstermek daha doğru olacaktır.

---

(22) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 12.

(23) KUMBASAR, a.g.e., s. 9.

(24) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 12.

(25) GÖNENLİ, a.g.e., s. 82.

## II- KISA VADELİ KAYNAKLAR (CARI VEYA DÖNER BORÇLAR)

Çalışma sermayesinin belirlenmesinde ve hesaplanabilmesinde kısa vadeli kaynakların da yeri ve önemi hiç kuşkusuz ki kaçınılmayacak kadar büyüktür. İşletmelerin cari faaliyetlerinde kısa vadeli kaynaklar önemlilik bakımından ikinci sırayı almaktadır. Kısa vadeli kaynaklar bilanço terminolojisinde döner borçlar veya cari borçlar adı altında da gösterilmektedirler. Çalışmamızda da döner borçlar veya cari borçlar terimleri kısa vadeli kaynaklar kastedilerek kullanılacaktır.

Cari borçlar, bilançonun düzenleniş tarihinden itibaren genellikle en fazla bir yıl içinde kapatılması (ödenmesi) gereken borçlardır(26).

Cari borçlar (kısa vadeli borçlar) bir yıl içinde ödenmesi zorunlu(27) ve "ödemeleri mutlaka döner aktiflerden yapılması gereken"(28) yabancı kaynaklardan oluşur. Bu kaynakların bilançoda gösterilmesinde nasıl bir sıra takip edileceği konusunda kesin bir görüş yoktur. Çalışma sermayesinin hesaplanabilmesi için bilinmesi gereken döner borçlar grubunun unsurları şöyle sıralanabilir; (1) senetsiz borçlar, (2) senetli borçlar, (3) kısa vadeli banka kredileri ve (4) tahakkuk etmiş ve fakat henüz ödenmemiş maaş ve masraflar şeklinde sıralanabilir. Yaptığımız bu açıklamaların ışığı altında genel başlıklar altında döner borçlar unsurlarına kısaca değinmek istersek:

### 1) Senetli ve Senetsiz Borçlar :

Bunlar tedarik edildikleri kaynaklar esas alınarak;

i. Satın alma işlemlerinden doğan senetli ve senetsiz ticari borçlar, ayrıca bunlara kişi ve ticaretha-

---

(26) ÖZGEN, a.g.e., s. 47.

(27) KUMBASAR, a.g.e., s. 9.

(28) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 14.

nelere olan borçlar da denilmektedir.

- ii. İşletmelerin banka ve benzeri kurumlardan kredi limiti içinde faydalandıkları kısa vadeli krediler. Ve,
- iii. Bankalara, ortaklara, bayilere v.s. gibi verilen borç senetleri. Bu kısa vadeli borç unsurları senetli ve senetsiz döner borçları oluşturmaktadır.

#### A) Ticari Borçlar :

Ticari borçlar işletmenin iş koluna bağlı olarak başka işletmelerden yapmış olduğu kredili mal veya hammadde ve malzeme alımlarından doğan borçlarını temsil eder. Bu borç türünden hemen hemen her iş kolundan işletmelerin yararlanması söz konusudur. Alımların bir yılı aşmayan kısımları işletmenin ticari borçlarını oluşturur. Bazı hallerde, işletmelerin iş kolu koşullarını zorlayarak daha büyük miktarlarda ticari krediler kullandıkları görülmektedir. Bu durumda senetsiz borçlardan çok senetli ticari kredi borçları hesabı çalışacaktır. İster senetli ister senetsiz olsun bu hesabın normal hacmine oranla taşıyacağı ekler işletmelerin finanslama giderlerine katılmasını gerektirecektir, dolayısı ile kârlılığını olumsuz yönde etkileyecektir.

#### B) Banka Kredileri :

Banka kredileri işletmelerin bankalara olan kısa vadeli borçlarını ve bankalardan alınan kısa vadeli ticari kredilerini birarada gösteren hesaptır(29).

Uzun vadeli ve orta vadeli banka kredilerini bu hesapta göstermemek gerekir. Banka kredileri de diğer döner borçlar gibi vadesi bir yılı aşmayan, yani bir yıl içinde kapatılmaları beklenen borçlardır.

Banka kredilerininin açık krediler, imza karşılığı kre-

---

(29) Atillâ GÖNENLİ, Bilanço Analizi, İ.Ü. Ya.No: 1773, İstanbul, 1972, s. 47.

diler (kefalet kredileri) ve maddi güvence karşılığı krediler gibi ayırımı anlamlı olmakla beraber, uygulamada özellikle maddi güvence karşılığı krediler grubunun alt ayırımı diyebileceğimiz senet karşılığı krediler ve akreditif kredileri önem taşımaktadır(30). Çünkü senet karşılığı krediler işletmelerin senet portföyüne oranla bir ilişkiyi ortaya koyarken, akreditif kredileri de işletmelerin döner varlıkları içinde yer alan sotklardan hammadde ve mamul gibi ambarlarda korunmakta olanlarının bankaya güvence olarak gösterilmeleri karşılığında akreditifler hesabına oranlanabilecektir. Kısa vadeli banka borçlarına katılması gereken diğer bir kalem de uzun vadeli banka kredilerinin vadesi gelmiş olan taksitle-ridir.

### C) Borç Senetleri :

Borç senetleri, senedi düzenleyence imzalanmış olup derhal veya gelecekteki belli bir tarihte belli bir miktarı ödemeyi taahhüt eden yazılı vesikalardır(31).

Borç senetleri bankalara, bayilere, ortaklara v.s.g. verilen borç senetleridir(32).

### 2) Dağıtılacak Kârlar :

İşletme yönetimi tarafından dağıtılması kararlaştırılan fakat henüz dağıtılmamış olan kâr payları da işletmelerin kısa vadeli borçları arasındadır. Dağıtılacak kâr payları giden (kapanan) döneme ait olup çalışılmakta olan dönemin kâr payları değildirler. Fakat henüz dağıtılmadıklarından ve çalışılan dönem içinde işletme faaliyetlerinde kullanıldıklarından işletmelerin kısa vadeli borçları arasında yer alırlar. Çünkü kısa vade içinde ödenmeleri söz konusudur ve işletme yönetimi tarafından ödenecekleri taahhüt edilmiştir.

---

(30) GÖNENLİ, Finansal..., s. 98.

(31) KENEDY-MULLEN, a.g.e., s. 134.

(32) ÖZGEN, a.g.e., s. 47.



Ortaklara kâr payı olarak işletmelerin kendi hisse senetlerinden vermeleri hali dağıtılmayan kâr paylarının bir kısmının kapitalizasyonu demektir(33). Bu çeşit dividendantlar (kâr payları) bir cari pasif şeklinde sınıflandırılmamalıdır, çünkü bunlar cari aktiflerin kullanılmasını gerektirmez. Bunlar o tarihteki kayıtlı sermayeye ilavesi veya belli bir amaç için ayrılmış dağıtılmayan kârlar şeklinde sınıflandırılmalıdır. Hisse senedi şeklinde dividendant öz sermaye hesabının bünyesini değiştirir, dağıtılmayan kârlar azalır ve kayıtlı sermaye artar. Nakdi dividendantlar ise dağıtılmayan kârları ve kasayı azaltır.

### 3) Tahakkuk Etmiş Giderler ve Peşin Tahsil Edilmiş Gelirler :

Tahakkuk etmiş giderlere muhasebe dilinde birikmiş giderler de denilmektedir. Bazen bir gider tahakkuk eder ancak çeşitli nedenlerle hemen ödenmez. Cari hesap dönemine ait olup tahakkuk etmiş ve fakat henüz bilançonun düzenlendiği tarihe kadar ödenmemiş giderler bu hesapta yer alır. Bunlar; faizler, PTT giderleri, birikmiş ücretler, emeklilik payları, emlak vergileri v.s. gibi sıralanabilir. Tahakkuk etmiş giderlerin bilançoda pasifte gösterilmesi, işletmelerin öz sermayelerinin ve borçlarının gerçek miktarlarının doğru olarak tesbit edilmesine yarar.

Tahakkuk etmiş giderler gibi peşin tahsil edilmiş gelirler de döner borçlar arasında sayılmaktadır. Gelecek hesap dönemine ait olup da peşin olarak tahsil edilen hasılat (gelir) kalemleri içinde peşin tahsil edilen kira, faiz, gazete, mecmua ve telefon abonelerinden gelecek hesap dönemine ait olarak peşin tahsil edilen bedeller örnek olarak gösterilebilir. Burada gelir, hizmet yapılmadan veya mal teslim edilmeden önce tahsil edilmiştir. Bu nedenle tahsil edilen

---

(33) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 135.

gelir, bilançonun ilgili olduğu hesap dönemine ait değildir. Bu da işletmeye gelecekte bir borç yükü getirmektedir. Bu yükümlülük, "işletmelerin döner aktiflerinin gelecek hesap döneminde söz konusu mal veya hizmetlerin temini için kullanılması ve/veya eğer mal ve hizmetler temin edilmezse, peşin olarak tahsil edilen hasılatın nakden ödenmesi"(34) şeklinde olacaktır. Peşin tahsil edilen gelir, bir kaç yıllı kapsamaktaysa, gelecek döneme ait olan kısmın ayrılarak kısa vadeli borçlar arasına, bakiye ise uzun vadeli borçlar arasına alınarak gösterilmelidir.

#### 4) Diğer Kısa Vadeli Borçlar :

Daha önce sayılan kısa vadeli borçların dışında kalan ve işletmelerin kısa vadeli borçları arasında yer alan kalemlerden oluşur. Bu kalemleri kısaca sıralayacak olursak; uzun vadeli borçların zamanı gelmiş taksitleri, alınan depozito ve kaparolar, tahmin edilen borçlar, işletmelerin ödemek üzere elinde tuttuğu vergi borçları, personel ücretleri ve personele ait ücretlerden kesilen vergiler ve sigorta primleri, diğer vergi , resim ve harçlar, takside bağlanan gümrük giderlerinin yanısıra miktarları büyük boyutlara ulaşmadığı sürece ödenecek kâr payları ve ödenecek giderleri de(35) kısa vadeli borçlar arasında göstermekle yanlış bir şey yapılmış olmaz. Öte yandan bu grup içinde gösterilmesi istenen işletmenin vergi borcu ile diğer vergi borçları, resim ve harçlar büyük miktarlara ulaştığında bilançoda kısa vadeli borçlar altında ayrı bir kalem olarak gösterilmelidirler.

### III- UZUN VADELİ KAYNAKLAR

Aslında konumuz gereği, çalışma sermayesi yönünden önem taşıyan unsurlar cari aktifler ve cari pasiflerdir. Fa-

(34) Öztin AKGÜÇ, Mali Tablolar Analizi, B.4, İstanbul, 1979, s. 50-51.

(35) GÖNENLİ, Finansal..., s. 99.

kat, bazı işletmelerde çoğu zaman cari aktiflerin bir bölümü uzun vadeli kaynaklardan karşılanmaktadır. Bunun nedeni genellikle işletme politikalarından ileri gelmekte, kimi işletmeler döner borçlardan kaçınmakta ve cari aktiflerin finansmanında uzun vadeli kaynaklardan yararlanmaktadır. Kimi işletmeler ise, sabit varlıkların finansmanından arta kalan uzun vadeli kaynakları cari aktiflerin finansmanında cari pasiflerin yerine kullanılmaktadır. Kanımızca bu yollara kısa sürede ödenmesi gereken bir borca girmektense veya kısa vadeli borçların miktarını arttırmaktansa eldeki atıl fonlardan yararlanma daha elverişli olabilir düşüncesiyle başvurulmaktadır. Fakat bu durum pek de iyi sonuçlar verecek bir durum olmaktan uzaktır. Bu durumun önemi cari aktiflerin ve cari borçların yapılarının incelenmesi halinde daha iyi anlaşılacaktır. Uzun vadeli kaynaklara çalışmamızda yer vermemizin nedeni ise, çalışma sermayesinin unsurlarının bir kısmının finansmanında kullanılmasındandır. Daha önce de bahsettiğimiz gibi, cari aktifler cari borçların en az iki katı kadar olmalıdır demistik. Bu klâsik bir düşünce de olsa geçerliliğini korumaktadır. Bunlardan dolayı, cari aktiflerin cari pasifleri aşan bir kısmı olacaktır. Cari pasifleri aşan bu kısmın net çalışma sermayesi olduğundan daha önce bahsetmiştik. İşte, cari pasiflerle karşılanmayan bu fazlalık, yani net çalışma sermayesi uzun vadeli kaynaklara başvurmak yoluyla finanse edilmektedir. Dolayısıyla uzun vadeli kaynaklar da çalışmamız dahiline girmektedir ki, bu da yukarıda da bahsettiğimiz gibi çalışma sermayesinin bir kısmının uzun vadeli kaynaklarla finanse edilmiş olmasındandır.

Şimdi de uzun vadeli kaynakların yapısına değinecek olursak; bu kaynakları iki ana başlık altında toplamak mümkündür. Bunlar: (1) Orta ve Uzun Vadeli Yabancı kaynaklar (borçlar), ve (2) Öz Kaynaklar (Öz Sermaye) dir.

### 1) Orta ve Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar (Borçlar):

Orta ve uzun vadeli yabancı kaynaklar, işletmelerin

bir yıldan daha uzun süreli borçlarını kapsamaktadır.

Bir yıl veya normal faaliyet dönemini aşan bir sürede ödenecek borçlar ile süre ne olursa olsun ödenmeleri mutlaka döner aktifler dışındaki değerlerle yapılacak olan pasiflere (borçlara) uzun vadeli borçlar denir(36).

Orta süreli borçlar süreleri genellikle bir yıldan beş yıla kadar olan, uzun vadeli borçlar ise süreleri beş yıldan fazla olan borçlardır diye sınıflandırılmaktadır. Fakat son yıllarda bu ayırım yavaş yavaş önemini kaybetmektedir ve genellikle uzun vadeli borçların süreleri istisnalar dışında beş yıl olarak kabul görmektedir. İpotekli borç senetleri, alınan uzun vadeli kaparolar ve depozitolar, finansal kurumlardan sağlanan uzun vadeli krediler, kişi ve ticarethanelerden sağlanan uzun vadeli borçlar ve tahvil borçları bu gruba girer. Ayrıca buradaki tahvil borçları kendi içinde yeniden bölümlendirilebilir. Şirket tahvilleri tanınan güvence bakımından ve faiz borcunun ödenmesindeki esas bakımından iki başlık altında bölümlendirilebilir.

## 2) Öz Kaynaklar (Öz Sermaye) :

İşletmeye sahipleri veya ortakları tarafından kuruluş anında karşılığı para, mal veya emek olarak konulan sermaye payları ile faaliyet kârının işletmede bırakılan bölümü olan yedek akçeler ve karşılıklar öz kaynakları oluşturur. Özkaynaklara bilanço terminolojisinde öz sermaye de denilmektedir. Öz sermaye grubu şu kalemlerden meydana gelmektedir(37); sermaye (ödenmiş kısım), yedek akçeler, yedek akçeler niteliğindeki yasal karşılıklar ve dağıtılmamış kârlar ve sermaye üstesi ile bunların toplamından düşülecek zarar.

Net çalışma sermayesi, çalışma sermayesinin öz kaynaklarla karşılanan bölümüdür. Bundan dolayıdır ki, öz sermaye

---

(36) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e, s. 15.

(37) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e, s. 15.

unsuru da çalışma sermayesi ve çalışmamız açısından önemli ve gerekli bir kalemdir.

### Ş.3. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN ÇEŞİTLERİ

Çalışma sermayesinin çeşitleri konusunda değişik yazarların değişik sınıflandırmaları vardır. Fakat bu sınıflandırma isimlendirme yönünden olduğu için biz burada hepsine yer vermeyip genellikle en çok kullanılan isimler itibarıyla konuyu ele almaya çalışacağız. Genellikle dört çeşit çalışma sermayesinin karşımıza çıkmaktadır:

- Brüt Çalışma Sermayesi,
- Net Çalışma Sermayesi,
- Değişken Çalışma Sermayesi,
- Özel Çalışma Sermayesi.

#### I- BRÜT ÇALIŞMA SERMAYESİ

Çalışmamızın girişinde çalışma sermayesinin tanımını verirken bir nebze brüt çalışma sermayesine değinmiştik. Burada da fazla bir ayrıntıya girmeden brüt çalışma sermayesinin tanımını vermeye çalışacağız. Brüt çalışma sermayesi, döner varlıkların toplamıdır ve nesnel bir yapıdadır(38),ve döner varlıkların tümünü ifade eden brüt çalışma sermayesine ayrıca brüt işletme varlığı(39), döner sermaye ve yalnız işletme sermayesi de denilmektedir. Ancak brüt çalışma sermayesine yani döner varlıklara sadece işletme sermayesi (veya çalışma sermayesi) denilmesi, döner varlıkların bir bölümünün süreklilik (durağan) ve bir bölümünün de değişkenlik

(38) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 17.

(39) Ahmet Hayri DURMUŞ, Mali Tablolar Tahlili, İ.İ.T.İ.A. Nihad Sayar Vakfı Ya.No: 358/591, İstanbul, 1981, s. 238; KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 326.

gösteren özellikleri ve bunların karşılandıkları kaynakların yapıları gözönünde tutulmamış olmaktadır(40). Oysa çalışma sermayesi kavramı, bu özelliklerin nazarı itibara alınmasını zorunlu kılar. Çalışma sermayesinin net brüt olarak ayırımına da bu nedenlerle gidilmiştir.

## II- NET ÇALIŞMA SERMAYESİ

Çalışmamızda daha öncede belirttiğimiz gibi, döner varlıkların kısa vadeli borçları aşan kısmı net çalışma sermayesini temsil eder.

Net çalışma sermayesinin iki şekilde tanımı yapılmaktadır(41).

- Birinci tanım : Bizim yukarıda yaptığımız tanımdır. Yani, net çalışma sermayesi, döner varlıkların kısa vadeli borçları aşan kısmıdır.

- İkinci tanım : Net çalışma sermayesi, uzun vadeli kaynakların bağlı ve duran varlıkların finansmanında kullanılmayan kısmıdır, şeklindedir. Başka bir deyişle, uzun vadeli kaynakların duran ve bağlı varlıkları aşan kısmı net çalışma sermayesini oluşturur. Böyle bir durumda işletme yönetimi öz sermaye ve uzun vadeli borçlarından sabit varlıklarını finanse ettikten sonra bu kaynaklarından arta kalan kısmını çalışma sermayesi olarak faaliyetlerinde kullanmakta demektir. Bu tanım aynı zamanda, finansman açısından(42) net çalışma sermayesinin tanımını vermektedir. Aslında bu görüş, bilanço eşitliğinin bir sonucudur. Şöyle ki:

$$\begin{aligned} \text{Döner Var.} + \text{Duran Var.} &= \text{K.V. Borç} + \text{U.V. Borç} + \text{Öz Sermaye} \\ \text{Döner Var.} - \text{K.V. Borç.} &= (\text{U.V. Borç.} - \text{Öz Serm.}) - \text{Duran Var.} \end{aligned}$$

(40) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 17.

(41) Hasan OLALI, Teşebbüs Finansmanı ve Teşebbüslerin Finansal Yönetimi, İzmir, 1969, s. 62.

(42) DJR MUŞ, a.g.e., s. 239.

Net çalışma sermayesi döner varlıkların döner borçları aşan kısmını belirlediğinden kalitatif niteliktedir ve finansal güvenilirliği, alacaklıların ve gelecekteki faaliyetlerin emniyet marjını temsil etmektedir. Net çalışma sermayesi işletmenin kalbi sayılır(43), bu konuda aksaklıkların başlaması işletmenin faaliyetlerini kötü yönde etkiler ve yaşama gücünü azaltır. Başka bir ifadeyle, net çalışma sermayesi işletmelerin bir takım ihtiyaçlarını karşılamakta ve faaliyetlerinin devamında yetersiz kalıyorsa, o işletmeler faaliyetleri sonucunda başarılı olamayacak ve zarar edecektir. Yukarıda da bahsettiğimiz gibi net çalışma sermayesi işletmenin finansal güvenilirliği, cari alacaklıların ve gelecekteki faaliyetlerin yanısıra ve daha önemlisi işletmelerin döner varlıkları için güvenilir ve temini mümkün bir ölçü(44) vermektedir.

Eğer döner varlıkların kısa vadeli borçları aşan kısmı işletmenin ihtiyacından fazla ise, daha önce de gibi aşırı çalışma sermayesinden, işletmenin ihtiyacıyla eşit miktarda ise normal çalışma sermayesinden, fakat işletmenin kısa vadeli borçları döner varlıklarını aşıyorsa, yani kısa vadeli borç miktarı döner varlıklar toplamından fazla ise, o zaman de eksik çalışma sermayesinin (yani, çalışma sermayesi açığından) varlığı söz konusu olacaktır(45).

Net çalışma sermayesinde açık olması, işletmenin cari faaliyetlerinde yetersiz kalması, işletmeler için her zaman tehlikeler yaratır. Öyle ki, net çalışma sermayesinin bu durumu herşeyden evvel işletmeye güveni sarsar. Çünkü, işletmeye borç veren üçüncü şahıslar için net çalışma sermayesi bir güven ölçüsü olarak değerlendirilir. Bu güvenin sarsılması veya yitirilmesi işletmeyi kredi sağlama yollarında

---

(43) BEKTÖRE, a.g.e., s. 48.

(44) R.Metin TÜRKÖ, Döner Sermaye Yönetimi, Atatürk Ün. Ya.

No: 541, Erzurum, 1978, s. 74.

(45) ÇÖMLEKÇİ, a.g.m., s. 180.

zor durumlara düşürebilir.

Net çalışma sermayesi de kendi içinde ikiye ayrılabilir. Bunlar: 1) Temel net çalışma sermayesi ve 2) Geçici net çalışma sermayesidir. Bunların tanımına da kısaca değinelim.

### 1) Temel Net Çalışma Sermayesi :

Temel net çalışma sermayesi, işletmelerin belli bir kapasitede faaliyetlerini her zaman sürdürebilecek döner aktiflerin (varlıkların) düzeyi ile kısa süreli borçların düzeyi arasındaki farktan oluşmaktadır(46).

Faaliyetlerin enaz aynı seviyede ve şartlarda devam ettirilebilmesi için döner varlıkların ve bunların kaşılındığı kısa süreli borçların seviyeleri süreklilik göstermekte olduğundan (geçici değişiklikler dışında), net çalışma sermayesinin bu bölümü de iş hacmi düşmediği ya da çalışma koşulları değişmediği sürece seviyesini koruyacaktır(47).

### 2) Geçici Net Çalışma Sermayesi :

Net çalışma sermayesi her zaman aynı düzeyde durmaz. Çeşitli etkenlerle değişebilir, artar veya azalır. Ancak bu değişme geçicidir ve zamana düzeler ve olması gereken seviyesini alır. İşte bu durumlarda hesaplanan net çalışma sermayesi, geçici net çalışma sermayesidir(48).

Döner varlıkların işletme çalışmaları için gerekli olmayan seviyeleriyle, [ki bunlar; kasa ve bankalardaki, ihtiyacın ve her zaman bulundurulmuş seviyenin üzerinde olan tutarlar (bu açıdan tahvil ve hisse senetleri de para gibi ödeme aracı sayılmaktadırlar), uygulanan genel satış koşulları dışında kâr sağlamayacak davranışlarla alıcılara tanıyan fazla vadelerden doğan alacaklar v.b. gibi döner varlıklardır] geçici kısa süreli borçlar (ki bunlar da; uzun vade-

---

(46) DURMUŞ, a.g.e., s. 239.

(47) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 20.

(48) DURMUŞ, a.g.e., s. 239.



li borçların bir yıl içinde ödenecek kısımları, dağıtılacak kâr payları, kârlarla ilgili vergi borçları v.b. gibi kısa vadeli borçlar) arasındaki fark geçici net çalışma sermayesini oluşturur(49).

Burada net çalışma sermayesi hakkındaki açıklamaları noktalamadan, net çalışma sermayesi kavramı için, "som çalışma sermayesi"(50) teriminin de bazı kaynaklarda kullanılmakta olduğunu belirtmekte yarar vardır düşüncesindeyim. Buradaki "som" terimi net, sade veya katışıksız anlamında; yani net çalışma sermayesinin işletmenin kendi öz kaynaklarından karşılandığını ifade etmek amacıyla kullanılmıştır.

### III- DEĞİŞKEN (MEVSİMLİK) ÇALIŞMA SERMAYESİ

Değişken (mevsimlik) çalışma sermayesi, döner varlıklar ve kısa süreli borçların süreklilik gösteren seviyelerinde işletme faaliyetlerinin gereği olarak ortaya çıkan değişmelerden oluşmaktadır(51).

İş hacminin yükseldiği mevsimlerde, mevsimlik talepleri karşılayabilmek için işletmelerce ihtiyaç duyulan ek sermaye, değişken (mevsimlik) çalışma sermayesidir(52).

İşletmeler kendileri için ölü mevsim olan dönemlerde, çalışma sermayesi sıkıntısını pek çekmemeleri gerekir. Zira, satışların yavaşlaması nedeniyle stok bulundurma ihtiyacı azalmış, tahsiller önceden tamamlanmış olduğu için alacaklar azalmış, fakat işletme kasasında nakit mevcudu artmıştır. Yalnız burada şunu da belirtmek gerekecektir; işletme ölü mevsime girmiş olsa dahi faaliyetleri durmayacak devam edecektir. İşletme fazla miktarlarda olmasa da yine hammadde

---

(49) GÜVEMLİ, Sanayi..., ss. 18-20.

(50) Mehmet OLUÇ, İşletme Organizasyonu ve Yönetimi, C. I, İstanbul, 1963, s. 444.

(51) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 21.

(52) BEKTÖRE, a.g.e., s. 5.

ve malzeme alacaktır, yine işçilik ödeyecektir ve elektrik, su gibi sarfiyatlar nedeniyle harcamalarda bulunacaktır. Bütün bunların yanı sıra iş hacminin artacağı dönem için (artan talepleri karşılayabilmek açısından) yeterli miktarlarda mamul stoklamasında bulunacaktır. Bunlardan dolayıdır ki; işletmeler ölü mevsimlerde ek çalışma sermayesine ihtiyaç duyabilir. Bütün bu koşullar gözönünde bulundurularak çalışma sermayesi ihtiyacının seviyesi dikkatle belirlenmelidir. Bu tip işletmelere örnek olarak; tarımsal ihtiyaçlar sektöründeki işletmeler, buzdolabı üretenler, yağlı boya ve plastik boya sanayinde çalışan işletmeler v.b. gibi mevsimlik ihtiyaçlar konusunda faaliyet gösteren işletmeler verilebilir.

#### IV- ÖZEL ÇALIŞMA SERMAYESİ

Buraya kadar anlatılanların dışında, bazı durumlarda satışların yavaşlaması veya durması gibi nedenlerle çalışma sermayesinin dönmesi ve para akışı normal seyrini kaybeder ve aksar(53).

Böyle beklenmedik durumlarda ve aksamalarda işletmeler özel çalışma sermayesi dediğimiz fonlara başvururlar(54).

Bu fonlara başvurmayı gerektiren nedenler ve beklenmeyen olaylar arasında; iktisadi durgunluğun en yüksek olduğu zamanlar, makine ve tesislerdeki bozulmalar, sel, su baskını, deprem, fırtına, kuruklık v.b. gibi doğal olaylarla yangın, salgın hastalık, yeni dağıtım usullerinin uygulanması, iş hacmini birden geliştirecek siparişler alınması, fiyatların yükselmesi, grev ve konjonktürdeki değişmeler gibi durumlar işletmelerde yeni fonların talep edilmesine ve bu çalışma sermayesine (özel çalışma sermayesi) gereksinme duyulmasına neden olurlar(55).

---

(53) KUMBASAR, a.g.e., s. 6; BEKTÖRE, a.g.e., s. 7.

(54) BEKTÖRE, a.g.e., s. 7.

(55) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 21; BEKTÖRE, a.g.e., s. 7-8.

#### §. 4. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN ARTMA VE AZALMA NEDENLERİ

Bir işletmede çalışma sermayesi açısından önemli olan durumlardan biri de, çalışma sermayesinin artma ve azalma nedenleridir. İşletme yönetim politikasının da önemli derecede rol oynadığı artış ve azalışlar işletmelerin faaliyetlerinin düzenli bir şekilde devam edip etmemesinde büyük önem sahiptirler. Çalışma sermayesi hakkında buraya kadar verdiğimiz bilgiler yardımıyla, çalışma sermayesini artıran ve azaltan nedenleri açıklamaya çalışacak olursak; çalışma sermayesini artıran nedenleri biri sabit (duran) varlıklarda azalış, diğeri devamlı sermayelerde artış olmak üzere iki grupta toplamak mümkündür. Şöyle ki: Duran varlıklarda azalışa yol açan başlıca olaylar(56); amortisman uygulaması, sabit kıymet satışları, iştiraklerin devri ve uzun vadeli alacaklardan yapılacak tahsillerdir. Devamlı sermayelede, yani öz sermaye ile uzun ve orta vadeli borçlar toplamında artış meydana getiren olaylar ise; sermaye arttırılması, kârların dağıtılmaması, tahvil ihracı, uzun ve orta vadeli olmak şartıyla ortaklardan alınan borç paralardır.

İşletmelerde çalışma sermayesini azaltan nedenlere gelince, bunlar da; yukarıda söylenenlerin aksine, sabit varlıklarda artış ve devamlı sermayelerde azalış olmak üzere iki grupta toplanır. Sabit varlıklarda artış meydana getiren olayları; yeni yatırımlar yapılması, iştiraklere girişilmesi, bir yıldan daha uzun vadeli borç para verilmesi ve satışların uzun vadeli yapılması v.b. gibi olaylar olarak gösterebiliriz. Devamlı sermayelerde azalışa neden olan olaylar ise; yedeklerin dağıtılması, sermayenin azaltılması veya çekilmesi, orta ve uzun vadeli borçların ödenmesi, or-

---

(56) Mazhar HIÇŞAŞMAZ, Genel Muhasebe Teorisi ve Uygulama Esasları, B. 2, Banka ve Ticaret Hukuku Ens. Ya.No:76, Ankara, 1974, s. 73.

taklardan alınan paraların iadesi ve öz sermayeyi düşüren bir unsur olması bakımından "dönemin zararlar kapatılması" (57) şeklinde sıralanabilir. Bu durumlar işletmelerin bilançolarındaki kalemlerin yardımıyla izlenebilir. Yani, bilanço yardımıyla çalışma sermayesinin ihtiyaçtan fazla olması, az olması veya sıfır olması halleri hesaplanarak durum hakkında karar verilebilir. Örnek alınacak bir işletmenin bilançosundaki verilere göre kısa vadeli borçlar toplamı döner aktifler toplamından yüksek ise, bu işletmede çalışma sermayesi noksanı var demektir. Bu durumda çalışma sermayesini azaltan nedenlerden birisi veya birkaçı işletmenin çalışma sermayesine azaltıcı yönde etki etmiş olabilir. Örneğin; işletmenin sabit varlıklarının finansmanında çalışma sermayesi kullanımına gidilmiş olabilir. Çalışma sermayesindeki aşırılık ise, klasik bir görüş olan ikiye bir oranının gözönünde tutularak hesaplama yapıldığında; işletmenin cari varlıklarının kısa vadeli borçlarının üstünde olması durumudur. Fakat, ikiye bir oranına göre döner varlıkların kısa vadeli borçların karşısında iki misli kadar olması gerekmektedir, bu durumda normal seviyedeki çalışma sermayesinden bahsedilir. Bu oranın üzerine çıkıldığında aşırı çalışma sermayesinin mevcudu söz konusudur. Çalışma sermayesinin sıfır hali ise, döner varlıklar toplamı ile kısa vadeli borçlar toplamının birbirine eşit (başabaş) olduğu durumlarda söz konusudur. Böyle durumlarda, finansal güvenilirliği sağlaması bakımından (kısa vadeli borçların zamanında ödenebilmesi vb. gibi) çalışma sermayesinin işletmenin şartları dahilinde normal düzeye getirilmesi, yani arttırılması yoluna gidilmeli ve gereken tedbirler alınmalıdır. Buraya kadar yapılan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, çalışma sermayesinin artmasına ve azalmasına sebep olan olaylar faaliyetlerin düzenli bir şekilde devamını sağlayabilmek için büyük önemlilik arzederler. Bunun içindir ki, işletme yöneticileri

çalışma sermayesinin bu artan ve azalan hareketlerine önemle dikkat etmeli ve ona göre davranmalıdırlar.

### §. 5. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN KULLANIMI

İşletmeler çeşitli kanaklardan sağladıkları çalışma sermayelerini işletme faaliyetlerinde, yatırım ve gider bütçelerini esas alarak kullanırlar(58).

Çalışma sermayesinin şu veya bu şekilde kullanımı döner varlıkların bünyesini ve miktarını etkileyecek şekillerde olmaktadır. Çalışma sermayesinin kullanımı genellikle iki şekilde olmaktadır. Bunlar(59); 1) döner varlıkların bünyesini etkileyen çalışma sermayesi kullanımları, 2) döner varlıkların azalmasına yol açan çalışma sermayesi kullanımları.

#### I- DÖNER VARLIKLARIN BÜNYESİNİ ETKİLEYEN ÇALIŞMA SERMAYESİ KULLANIMLARI:

İşletmelerin döner varlıklarının bünyesini etkileyen çalışma sermayesi kullanımları, "genellikle düzenli çalışma sermayesi"(60) olarak nitelendirilir. Çalışma sermayesinin, döner varlıkların bünyesini etkileyen kullanımları şunlardır:

- (1) Peşin para ile pazarlanabilir hisse senedi ve tahvil alımları,
- (2) Yine peşin para ile hammadde ve mal alımları,
- (3) Alacakların şekil değiştirmesi veya başka bir deyişle, bir alacağı diğer bir alacakla değişmek,
- (4) Alacağın senede dönüşmesi, senetli ve senetsiz alacakların tahsil edilmesi, olarak verilebilir.

---

(58) BEKTÖRE, a.g.e., s. 44.

(59) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 336.

(60) BEKTÖRE, a.g.e., s. 44.

## II- DÖNER VARLIKLARIN AZALMASINA YOL AÇAN ÇALIŞMA SERMAYESİ KULLANIMLARI :

Döner varlıkların azalmasına neden olan çalışma sermayesi kullanımları ise, şöyle sıralanabilir:

- (1) Döner giderlerin ve borçların ödenmesi (dividant ödemeleri dahil),
- (2) Olağan üstü giderlerin ödenmesi,
- (3) Tek şahıs işletmeleri ya da ortaklıklarda kârın işletmeden çekilmesi veya dağıtılmasına karar verilen kârların dağıtılması,
- (4) Uzun vadeli borçların ödenmesi ve sermayeyi azaltmak için hisse senetlerinin geri alınması,
- (5) Çeşitli fonların tesisi(61):
  - Sermaye sağlamak gayesiyle çıkarılan hisse senedi ve tahvilleri ödeyebilmek için fon tesisi,
  - Sabit varlıkların yenilenmesinde kullanılmak üzere fonlar tesisi,
  - Çalışanların emekliliği için fonlar tesisi v.b.
- (6) Fonların gayelerine göre kullanımları:
  - Yeni sabit varlıkların satın alınmasındaki fonların kullanımı,
  - Uzun vadeli yatırımlarda ve maddi olmayan varlıklar için fonların kullanımı.
- (7) Cari ve Olağan üstü zararlar.

Burada hemen şunu belirtelim ki, döner varlıkların azalmasına yol açan kullanımların bir kısmı brüt çalışma sermayesinin, bir kısmı da net çalışma sermayesinin azalmasına neden olan kullanımlardır. Bir yerde bunlara çalışma sermayesini azaltan sebepler gözüyle de bakabiliriz. Çünkü,

---

(61) BEKTÖRE, a.g.e., s. 45.

yeni sabit varlıkların alınması, kâr dağıtımını yapılması gibi durumlar çalışma sermayesini azaltan yönde etkiler. Burada döner varlıkların azalmasına veya bazı durumlarda bünyesinin değişmesine neden olduğu düşünülen sabit varlık satın alımları brüt çalışma sermayesini azaltan etken, kâr dağıtımını veya döner borçların ödenmesi de net çalışma sermayesini azaltan etkenler olarak karşımıza çıkmaktadır.

İşletmelerin çalışma sermayesi yanında tüm sermayesinin , gerek kaynaklarını ve gerekse kullanımlarını planlaması(62) büyük önem taşır. Özellikle sermayenin kullanımı içine giren yatırımlar ve bu yatırımlarla ilgili kararlar(63) işletmeleri olduğu kadar ekonomik yapıyı da etkiler. Örneğin; çalışma sermayesinin önemli bir kısmını büyük bir yatırıma bağlamaya karar veren bir işletmenin, bu kararını verdikten sonra bundan geri dönmesi güçleşir(64). Dolayısıyla alınan bu karar doğal olarak işletmenin bundan sonraki faaliyetlerinde bu kararın sarsıntısını ve kötü izlerini üzerinde taşımasına neden olacak ve belki de yaşamının son bulmasına bile varabilecek sonuçlar doğurabilecektir.

---

(62) Geniş Bilgi için Bkz: Roger WELLINGTON (Çev. Semih BÜKER), "Kapital Bütçesi", ESADER, C. V, S. 1, Ocak-1969, s. 168 vd.; Ayrıca Bkz: Kullervo LOUHI (Çev. Asil GEZEN), İdare Muhasebesi ve Kontrol: Seçilmiş Bahisler, İzmir, 1966, s. 290 vd., BEKTÖRE, a.g.e., s. 45'den.

(63) Bu konuda Bkz: BEKTÖRE, a.g.e., s. 46'dan John L. O'DONNELL (Çev. Doğan SİNDİREN), İşletme Finansmanı, Ankara, 1965, s. 57.

(64) BEKTÖRE, a.g.e., s. 46.

## İKİNCİ BÖLÜM

### ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ TESBİTİ

#### §.1. ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACI

##### I- ÇALIŞMA SERMAYESİ TESBİTİNİN İŞLETMELERDEKİ ÖNEMİ

Günümüzde ekonomimizin içinde bulunduğu koşullar gerek işletme yöneticileri gerekse bu işletmelere kredi veren kurumlar açısından çalışma sermayesi konusunun önemini ortaya çıkarmıştır. Bu bakımdan, işletme yöneticilerinin çalışma sermayesi yönetiminde etkinlik sağlamaları zorunluğunun yanı sıra ,kredi veren kurumlar da işletmenin çalışma sermayesi yatırım tutarını gerçekçi olarak tahmin edip finansman ihtiyacını karşılama durumundadırlar. İşletmelerin faaliyetlerine başlarken ve faaliyetlerinin devamınca muhtaç oldukları sermayelerin aşağı yukarı sınırları vardır. Bu sınırlar, işletmelerin izleyecekleri tedarik, satış finanslama v.b. gibi işletme politikalarına göre daralır ve genişlerler. Kaldı ki, sağlanabilecek sermaye miktarının da bu politikalara büyük etkisi vardır.(1).

Çalışmamızın başlarında da değindiğimiz gibi çalışma sermayesi işletmelerde hayati önem taşıyan unsurların başında gelmektedir. Bundan dolayıdır ki. işletme yöneticileri, işletmenin politikalarını belinlerken ve bir takım ka-

---

(1) BEKTÖRE, a.g.e., s. 9.



rarlar verirlerken son derece dikkatli olmak ve titiz davranmak zorundadırlar. Çünkü işletme yöneticilerinin verecekleri kararlarda ve uygulanmasını istedikleri işletme politikalarının belirlenmesinde yapacakları bazı hatalar işletmenin bünyesini ve geleceğini ister istemez olumsuz yönde etkileyecektir. Dolayısıyla bu durum işletmenin çalışma sermayesine de yansıtacak ve işletmenin faaliyetlerini aksatacaktır. Bir işletmede faaliyetlerin aksaması demek o işletmenin çalışma hayatının felce uğraması demektir. Böyle bir durum işletmenin varlığının son bulunmasına bile neden olabilecektir. Bu ise bütün işletmelerde hiçte istenmeyen bir durumdur. Çalışma sermayesi tesbitinin işletmelerdeki önemini daha iyi kavrayabilmek için, bir işletmede genellikle hangi amaçlar için sermayeye ihtiyaç duyulacaktır. ve her amaç için hangi miktarda sermaye gerekecektir, gerekli olan toplam sermaye miktarı ne olacak ve nerelerden hangi şartlarla karşılanacaktır gibi soruların öncelikle ele alınması yerinde olacaktır.

#### 1) İşletmelerde sermaye ihtiyacı :

Bir işletmede başlıca dört amaç için sermayeye ihtiyaç duyulur.

Bu amaçlar ise şöyle sıralanabilirler(2) :

- Organizasyon kurmak için,
- Durağan varlıklar elde etmek için,
- Döner varlıklara sahip olmak için,
- İşletmenin başlangıcında katlanılacak bazı giderleri karşılamak için.

Bu amaçların gerçekleşebilmesi ile işletmeler faaliyetlerine başlayabilecek ve bunların en iyi ölçülerle hesaplanıp kullanılmasıyla da faaliyetlerini arzuladıkları sonuçlara ulaştırarak devam ettireceklerdir. Yukarıda saydığımız amaçlar için ihtiyaç duyulan sermaye miktarlarının tesbiti her biri için ayrı bir önem taşır.

---

(2) BEKTÖRE, a.g.e. s. 9.

Fakat bunlardan özellikle döner varlıklara sahip olmak için gerekli olan sermaye ihtiyacının tesbiti, finansmanı ve sonuçta kullanımını büyük önem taşır. Bu da çalışmamıza konu olan çalışma sermayesidir. Pek tabii ki, döner aktiflere (döner varlıklara) sahip olmak için gerekli sermaye ihtiyacının yanısıra diğer amaçlar için gerekli sermaye ihtiyacının tesbiti de işletmeler açısından önemlilik arzeder. Çünkü, çalışma sermayesi ihtiyacı gibi diğer amaçlar için gerekli olan sermaye ihtiyacı da toplam sermaye ihtiyacından karşılanmaktadır. Dolayısıyla toplam sermaye ihtiyacının tesbiti de işletmeler açısından son derece önemli bir konudur. Toplam sermaye ihtiyacından yukarıda sayılan amaçlar için ayrılacak fon miktarları doğal olarak çalışma sermayesini etkileyecektir. İşletmeler sermaye ihtiyaçlarını tesbit ederlerken her amaç için gerekli sermaye ihtiyacını son derece dikkatli belirlemeli ve buna göre davranmalıdırlar. Bizim burada ele alacağımız sermaye tesbiti ise daha çok konumuz olan çalışma sermayesi ihtiyacının tesbiti ve önemi olacaktır.

## 2) İşletmelerde Çalışma Sermayesi Tesbitinin Önemi :

Çalışmamızın birinci bölümünde çalışma sermayesi unsurunun tanımını yaparken, çalışma sermayesi terimini, işletmenin sahip olduğu döner aktif değerlerin toplamını ifade eden sermaye için kullandığımızı belirtmiştik. Ve demiştik ki döner varlıklar işletmelerin faaliyetlerinde ve bu faaliyetlerin devamında büyük öneme sahiptirler. Demek ki bir işletme faaliyetlerine sağlıklı bir biçimde devam edebilmek için döner varlık unsurları üzerinde titizlikle durmalı, ve bunlara yatırım yaparken hesaplamalarını iyi ayarlamalı ve bunların finansmanında hangi kaynakların ne ölçüde yararlanacaklarını en iyi şekilde kestirmeye çalışmalıdır. Fakat bu demek değildir ki, işletme diğer yatırımlardan verecekleri kararlarda daha gevşek davranışlarda bulunmalıdırlar. Örneğin, işletme sabit sermaye yatırımlarında en az bu derece dikkatli davranmak zorundadırlar. Çünkü, yanlış bir sabit sermaye yatırımı işletmenin çalışma sermayesini etkileyecek ve işletmeye istenmeyen sıkıntılar verebilecektir.

İşletme yöneticileri, işletmenin çalışma sermayesini tesbit ederken, sabit sermayeye ilişkisi yönünden de durumu değerlendirmek zorundadırlar(3). Çünkü, bu iki sermaye unsurunun birbirine olan durumu işletmenin faaliyetleri üzerinde önemli derecede etkilidir ve işletmelerin faaliyetlerini aksatmadan devam ettirebilmeleri için, çalışma sermayesi ile sabit sermaye arasındaki oranın optimâl bir düzeyde olması gerekir. Bu orana bağlı olarak işletmeler kârlı yada zararlı olarak faaliyetlerine devam ederler.

İşletme yöneticilerinin bu konuda dikkat etmeleri gereken konu buldukları sektörlerin özelliklerine bağlı olarak bu iki sermayeden hangisine ne oranda yatırım yapacaklarıdır. Daha açıkcası bu iki sermaye oranı sektörlerle göre değişiklik göstermektedir. Örneğin. otelcilik işletmelerinde çalışma sermayesine olan ihtiyaç, perakende ve toptan ticaret yapan ve borç para veren işletmelerin ihtiyacından az olacaktır.

Zira, otelcilik işletmelerinin faaliyetleri daha çok sabit sermayeye yatırım yapmayı gerektirir(4).

Bunun yanında işletme yöneticileri çalışma sermayelerini tesbit ederken, çalışma sermayesinin işletmenin ihtiyacından az yada çok olupolmamasında dikkat etmelidirler. Çünkü, her iki durumda işletmeye ileride sorun olabilir. Çalışma sermayesi ihtiyaçtan az olan bir işletmenin faaliyetleri kolayca aksayabilecektir. Çalışma sermayesinin ihtiyaçtan fazla olması ise, işletmenin elinde bulundurduğu nakit veya benzeri değerlerin boşa yatmasını sağlayacak ve bu değerlerden elde edilebilecek bazı gelirler(kâr payı, faiz v.b. gibi) göz ardı edilmiş olacaktır. Dolayısıyla işletme yöneticileri çeşitli tehlikelerden korunabilmek için herşeyden önce elverişli miktarda çalışma sermayesine sahip olmalıdırlar.

---

(3) BEKTÖRE a.g.e. s. 10 .

(4) BEKTÖRE a.g.e. s. 10.

Çalışma sermayesinin elverişli miktarda olması; bu sermayenin, işletmenin cari borçları ve cari harcamaları yanında muhtemel geçici ihtiyaçlarını da karşılayabilmesi anlaşılır(5).

Bütün bunların yanısıra çalışma sermayesinin bir başka özelliğide, daha öncede bahsettiğimiz gibi, işletmenin dışarıya karşı gücünü gösteren ve itibarını etkileyen bir unsur olmasıdır. Çünkü işletmeye borç(veya kredi) verecek olanlar, o işletmeye yatırım yapmak isteyenler(hisse senidi ve tahvil alımlarıyla), her şeyden önce çalışma sermayesinin güçlülüğüneve işletmenin kârlılığına, dolayısıyla da borçlarını zamanında ödeyip ödeyemeyeceğine bak- arlar. Bu da işletmelerin kredi sağlam gücünü gösterir.

İşletmelerin kredi sağlam gücü, bazı faktörlere bağı- lıdır. Bu faktörler ise şunlardır (6):

- Yöneticilerin işletmelerini kârlı bir şekil de yö- netebilme kaabiliyetleri,
- Yöneticilerin ahlâk ve karakterleri (bu fktör; öde- me taahhüdünü zamanında yerine getirmek bakımından yöneticinin tutumunu ortaya koyar),
- İşletmelerin varlıkları, özellikle cari aktif değ- erler şeklindeki varlıkları kredi sağlama gücü bakımın- dan büyük bir önem taşır. Zira, çalışma sermayesinin (özellikle düzenli çalışma sermayesinin), işletme sa- hiplerinin yatırımı yoluyla temin olunan miktarı bü- yüdükçe, işletmelerin kredi bulma imkânları buna uy- gun olarak yükselecektir. Bu suretle, çalışma serma- yesine olan geçici ihtiyaçlar da kolaylıkla finanse edilebilir.

Bu faktörlerin herbiri ayrı bir önem taşır.

Bu faktörlere sahip olan işletmeler; aldıkları kredileri mal ve hizmet üretiminde kullanacaklarından, ileride nakit olarak ödenmesi gerekecek bir borç yükünün altına girmiş olacaklar- dır.

İleride nakit olarak ödenmesi gereken bu borcun işletmenin faaliyetlerini aksatmamasına dikkat edilmeli ve ödeme gereken en uygun şekilde yapılmalıdır. Fakat, borcun vadesinde satışların yavaşlaması ve hatta durması, alacakların tahsilinde çıkacak bazı güçlükler ve imkansızlıklar gibi bazı nedenlerle işletmenin kendi kaynaklarıyla ödenememesi işletmeyi yabancı kaynaklar başvurmak zorunda bırakabilir. Bu durum işletmeleri yeniden ve belki de şartları daha ağır(7)borçlanmalar sürükleyecek ve bu nedenle faaliyetleride aksayabilecektir. Böyle bir durum işletmeler tarafından hiçte hoş olmayan ve istenmeyen bir durumdur. Görülüyor ki çalışma sermayesi ve çalışma sermayesindeki değişimler hem işletme yöneticileri hemde işletmeye kredi veren finansman kurumları yönünden büyük önem taşımaktadır. Gerçekten çalışma sermayesinin yetersiz olması veya ekonomik bir şekilde kullanılması işletmelerin başarılı olmalarının başlıca ve son derece önemli nedenlerinden biridir. Günümüze kadar ve hatta günümüzde bile durumu çok parlak olabilecek bazı işletmeler çalışma sermayelerinin yetersizliğinden ekonomik bir şekilde kullanılmamasından dolayı çok zor durumlara düşmüşler hatta bazıları tasfiye olmuşlardır. Çalışma sermayesinin bu büyük önemi sebebiyle modern bilançolar, çalışma sermayesi unsurlarının ilk bakışta görülmesini sağlayacak şekilde düzenlenmektedir. Son olarak bir bilgi olması açısından denilebilir ki; yukarıda sayılan bazı aksaklıkların meydana gelmemesi ve işletmenin faaliyetlerinin aksamaması için " modası geçmiş bir kuralda olsa ; işletmelerde, cari aktif değerlerin devamlı olarak cari borçların iki katına eşit olması (8)" gerekli görülür.

## II- ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ SEVİYESİ (VEYA YETERLİLİĞİ) :

Çalışma sermayesinin işletmeler açısından nedenli önemli olduğunu kavraya bilmek için, işletmelerin sahip ol-

---

(7)BEKTÖRE, a.g.e, s. 13.

(8)BEKTÖRE, a.g.e. s. 13.

ması gereken çalışma sermayesi miktarının (seviyesinin) ne kadar olması gerektiğine ayrıntılı bir şekilde değinmekte yarar vardır. Bu konuda yapılacak bir açıklamaya başlarken şu üç durumla karşılanmaktadır ;

- 1- Çalışma sermayesinin yeteri kadar olması,
- 2- Çalışma sermayesinin yeterinden (ihtiyaçtan) az olması,
- 3- Çalışma sermayesinin yeterinden fazla olması.

Ayrıca bu üç durumun işletmeye sağlayacağı yararlar veya zararlar konusunda da burada işlenmesi, konun bütünlüğü açısından yararlı olacağı kanısındayım.

#### 1- Çalışma sermayesinin yeteri kadar olması :

Bundan önceki açıklamalarımızda, işletme yöneticilerinin her şeyden önce işletmenin bazı ani tehlikelerden korunabilmesi ve işletmenin kâr ve verimliliğine en yüksek düzeye ulaştırılması için yeterli miktarda çalışma sermayesi sağlamalarının gerektiğini ve çalışma ve çalışma sermayesinin yeterli miktarda olmasında, bu sermayenin işletmenin cari borçları ve cari harcamaları yanında muhtemel geçici ihtiyaçları da karşılayabilmesi anlaşılacağını belirtmiştik.

Yeterli miktarda çalışma sermayesine sahip olmanın işletmeye sağladığı önemli faydalar vardır. Bu faydaların başlıcaları şöyle özetlenebilir (9) :

a) Döner değerlerindeki ani değer düşmelerinin olumsuz etkisinden işletmeyi korur. Çalışma sermayesi yeterli değilse özellikle stok ve serbest menkul kıymetlerde ani değer düşüşleri işletmeyi mali yönden çok güç durumlara düşürebilir.

b) İşletmenin borçlarının zamanında ödenmesini sağlar. Bu şekilde işletme iş hayatındaki kredisini, itibarını korur.

Yeterli çalışma sermayesi düzeyi, " kredi veren kuruluşlara işletmenin finansal yapısı hakkında olumlu bir gös-

(9) Öztin AKGUÇ, Mali Tablolar Analizi, B. 5, İstanbul, 1981, s. 295.

tergedir, böylece işletmenin kredi sağlama olanakları artar (10)". Borçlarını zamanında ödemeyen veya ödemeyen bir işletme varlığını tehlikeye düşürerek tasfiye olma durumuyla karşılaşabilir.

c) Grev, yangın, su basması gibi olağan üstü hallerde işletmenin mali yönden zor durumlara düşmesini önler.

d) Müşterilerin gereksinimlerini, taleplerini tatmin-kâr şekilde karşılayacak miktarda stok bulundurulmasına olanak sağlar.

e) Müşterilere daha elverişli şartlarda kredili satış yapılmasını sağlayarak işletmenin satış hacmini arttırabilir.

f) Mal ve hizmet üretimi için gerekli giderlerin zamanında teminine imkân hazırlayarak, işletmenin faaliyetlerini daha verimli ve kesintisiz bir şekilde yürütülmesini sağlar.

g) İşletmenin sabit değerlerinin tam kapasite ile çalışmasına olanak sağlar.

h) Hükümetlerin izleyecekleri kısıtlayıcı para politikalarının etkisinden korur. Günümüzde hükümetlerin enflasyonun hızını kesmek için izleyecekleri daraltıcı para politikası çalışma sermayesi yeterli olmayan işletmeleri zor durumlarda bırakabilir.

i) Elde edilecek kârın dağıtılmasına imkan vererek ortakların çıkarlarının korunmasını sağlayabilir. Aksi halde, çalışma sermayesi yeterli değilse, yeterliliğin temini için kârın işletmede alıkonması gerekecektir (11).

## 2- Çalışma Sermayesinin Yeterinden (ihtiyactan) AzOlması :

Çalışma sermayesinin yeterli olması, önemli faydalar sağladığı halde, çalışma sermayesi yetersizliği veya aşırı çalışma sermayesinin varlığı, kârlılık ve verimlilik üzerin-

(10) KUMBASAR, a.g.e. s.11.

(11) GÜVENLİ, Sanayi, s.116.

de olumsuz etkiler yapar.

İşletmelerde çalışma sermayesinin yeterli miktardan az olması iki durumda söz konusudur(12). Biri; işletmelerin kuruluşu sırasında hatalı hesaplamalar sonucunda çalışma sermayesinin yeterli miktardan az tesbit edilmesi, diğeri de; işletmeler faaliyete geçtikten sonra, evvelce yeterli olan miktarın çeşitli nedenlerle yetersiz duruma düşmüş olmasıdır.

Sonuçta çalışma sermayesinin yetersiz oluşunun nedeni ne olursa olsun bu durum işletmenin faaliyetlerinin aksamasına neden olacaktır, bu da işletmeler için oldukça önemli olan bir noktadır. Daha önce de belirttiğimiz gibi, cari borçların zamanında ödenememesi, işletmenin faaliyetlerinin devamını sağlayacak harcamaların yapılamaması, işletmelerin tafiye kadar bile gitmesini ve hatta yok olmasını gerektirecek sebeplerin başında gelir.

İşletmelerin faaliyetlerine başlarken çalışma sermayesinin iyi tesbit edilememesinden dolayı yetersiz oluşu genellikle işletmeleri yönetenlerin kendi hatalarından ileri gelir. Oysa ki, çalışma sermayesindeki sonradan görülen yetersizlik, yönetimin hatasının yanında çeşitli nedenlerden de ortaya çıkabilir(13).

Çalışma sermayesinin yetersiz oluş nedenlerini kısaca sıralamaya çalışacak olursak(14):

a) Yeterli miktarda çalışma sermayesine sahip olunamaması, işletmelerde normal faaliyet sonucu zarar edilmesi nedenine dayanabilir.

---

(12) BEKTÖRE, a.g.e., s. 16.

(13) BEKTÖRE, s. 16'dan; Villiam H.HUSBANT-James C.DOCKERAY, Modern Corparation Finance, Illinois, 1962, s. 519.

(14) Bu konudu Geniş bilgi için Bkz: ÖZGEN, a.g.e., s. 49-50. AKGUÇ, Mali..., B. 5, s. 216-217; BEKTÖRE, a.g.e, s. 16. KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 325-326.



b) Stokların piyasa değerlerindeki düşmelerle, sigorta ile karşılanamayacak yangın, su basması, hırsızlık, gelir vergisi kararı gibi faaliyet dışı maddi zararlarda çalışma sermayesini yetersiz hale getirirler. Bu tür olağan üstü zararlar çalışma sermayesinde lehte bir değişiklikle giderilmedikçe cari aktif değerlerin azalmasına veya cari borçların çoğalmasına neden olurlar.

c) İş hacmi genişleyip çalışma sermayesi gereksinmesi arttığı halde, yöneticilerin ihtiyaç duyulan fonları temin edememeleri.

d) İşletmenin kâr dağıtım politikasının rasyonel olmaması, aşırı derecede nakden kâr dağıtılması.

e) Kısa vadeli fonların sabit değerlerin finansmanında kullanılması.

f) İşletmenin yönetiminden sorumlu olanların vadesi gelen borçları ödemek için gereken fonları zamanında sağlayamamaları.

g) Fiyatların yükselmesi. Fiyatlardaki yükselme dolayısıyla bir işletmenin çalışma sermayesi yetersiz kalabilir. Fiyatların yükseldiği devrelerde, reel olarak aynı miktarda stok tutma, aynı miktarda kredili satış yapabilmek için daha fazla çalışma sermayesine ihtiyaç duyulur.

### 3- Çalışma Sermayesinin Yeterinden Fazla Olması:

Çalışma sermayesinin gerekli olan ihtiyaçtan fazla olması, döner varlıkların işletme faaliyetleri için gerekli olan miktardan daha fazla bulunmaları ya da döner borçların gerektiğinden daha düşük seviyede olmaları halinde söz konusudur. Bir işletmede çalışma sermayesinde aşırılık olması da arzu edilecek bir durum değildir. Çünkü, bu durum işletmelerin kârlılığını ve verimliliğini düşürebilir.

Yeterinden fazla (aşırı) çalışma sermayesinin mevcut olmasının nedenleri ise kısaca şöyle özetlenebilir(15).

---

(15) BKTÖRE, s. 14; AKGÜÇ, B. 5, s. 219; GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 119.

a) İşletmeler daha güvenle çalışmayı istemeleri nedeniyle gerekli olandan daha fazla çalışma sermayesi bulundurmaya tercih edebilir.

b) İşletmenin kuruluş safhasında çalışma sermayesinin yanlışlıkla fazla hesaplanmış olması.

c) İşletmelerin, sabit değerler elde etmek için gerekli olandan çok daha fazla öz sermayesi olması ve/veya uzun vadeli olarak borçlanması.

d) Eldeki sabit varlıkların satılması ve satılan sabit varlıkların yerine yenilerinin alınmaması.

3) Dağıtılacak kâr paylarının dağıtılmayıp otofinansman yoluyla işletmede bırakılması, sabit varlık elde edilmesi veya bunların benzeri yatırımlara gidilmesi.

f) Amortisman ve tükenme paylarının ayrılması yoluyla sabit değerlerin zamanla çalışma sermayesi haline dönüşmesi.

g) İş hacminin azalması veya çalışma koşulları gereği olarak döner varlık unsurlarının seviyelerinin düşmesiyle mevcut çalışma sermayesinin bir bölümü fazla hale gelebilir.

## §.2. ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ TESBİTİNE ETKİ EDEN

### FAKTÖRLER :

Çalışma sermayesinin tesbitinde, çalışma sermayesinin unsurları ve seviyesi kadar önemlilik arzeden başka bir konu da çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitine etki eden faktörlerdir.

Çalışma sermayesi miktarının tesbitinde çeşitli faktörler nakit, nakdin geçici olarak yatırımı, alacaklar ve stoklar gibi çalışma sermayesi unsurlarının miktarını etkiler(16).

Anlaşılacağı üzere tüm döner varlıklara ve bu varlıklara yapılacak yatırımlara etki edecek faktörler aynı zamanda çalışma sermayesi tesbitine ve miktarına etki eden faktörleri de oluşturmaktadır. Çünkü, döner varlıklar veya finans-

man kaynakları üzerinde verilecek herhangi bir karar, yapılacak bir işlem işletmenin çalışma sermayesini de direkt olarak ilgilendirecek ve yapısını etkileyecektir. Bütün bunlardan sonra çalışma sermayesine etki eden faktörler üzerinde duracak olursak, aşağıdaki faktörlerin karşımıza çıkacağını görürüz:

- İşletmenin faaliyet konusu (veya türü) ve faaliyet hacmi.
- Satın alma (mübayaa) ve satış şartları.
- Satışların mevsimlik olması.
- Çalışma sermayesini etkileyen devir hızları.

#### I- İŞLETMENİN FAALİYET KONUSU (VEYA TÜRÜ) VE FAALİYET HACMİ :

İşletmelerin faaliyet konusu, işletmenin çalışma sermayesini etkileyen önemli faktörlerden biridir. Şöyle ki; bir işletmenin hizmet işletmesi ya da imâlat işletmesi olması, perakende ya da toptancı firma olması v.b. gibi faaliyet konusu farklılıkları çalışma sermayesi ihtiyacını etkiler(17).

İşletmenin faaliyet konusu (veya türü), çalışma sermayesi ve onun ihtiva ettiği nakit miktarını etkileyen bir faktördür(18).

Endüstri işletmeleri ile ticaret işletmelerinin çalışma sermayesi aynı olmayacağı gibi kamu hizmeti gören işletmelerde bu durum ikisinden de çok farklı olacaktır(19).

Kamu hizmeti gören işletmelerin stok ve alacaklara yaptığı yatırımlar derhal paraya çevrilebildiğinden bu işletmelerin çalışma sermayesi ihtiyaçları bir bakıma diğer işletmelerinkinden daha azdır(20). Çünkü, kamu işletmeleri

---

(17) GÖNENLİ., Finansal..., s.230; GÖNENLİ., Bilanço..., s.206.

(18) ÖZGEN, a.g.e., s. 52.

(19) BEKTÖRE, a.g.e., s. 23.

(20) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s.326; ÖZGEN, a.g.e., s. 52.

vermiş oldukları havagazı, elektrik, su, telefon v.b. gibi hizmetlerinden önce müşterilerinden depozito almak suretiyle çalışma sermayesinin çoğunu temin ederler ki, bu tür işletmelerin toplam nakit ve dolayısıyla toplam çalışma sermayesi ihtiyacı da daha az olacaktır.

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılacağı üzere kamu işletmeleri dışındaki diğer işletmelerde çalışma sermayesi ihtiyacı fazla olacaktır. Çünkü endüstri işletmelerinde ve ticaret işletmelerinde nakit miktarını etkileyen yeterli miktarda stok bulundurulması, alacaklara daha fazla yatırım yapılması, kredili satışların artması, alacakların tahsilinde gecikmelerin meydana gelmesi gibi unsurların oluşu ve ayrıca bu unsurların devir sür'atlerinin yavaş olması çalışma sermayesi ihtiyacının bu tür işletmelerde daha fazla olmasına sebeptir. Bir işletmenin faaliyet hacmi de aynı derecede önemlidir. İşletmelerin faaliyet konusunun da etkisiyle faaliyet hacmi çalışma sermayesini oluşturan unsurlardan nakit unsurunun miktarını etkileyeceğinden dolaydır ki, çalışma sermayesini de etkileyen bir faktördür. Şöyle ki; işletmelerin iş hacminin büyüklüğü veya küçüklüğü elde bulundurulması gereken nakit miktarını etkiler. Örneğin: Ayda 6 milyon lira işçilik ödeyen bir işletmeye nazaran, ayda 600 bin lira işçilik ödeyen bir işletmenin nakit ihtiyacı daha az olacaktır. Dolayısıyla bu işletmenin çalışma sermayesi ihtiyacı da diğerine nazaran daha az olacaktır.

## II- SATIN ALMA (MÜBAYAA) VE SATIŞ ŞARTLARI :

Satın alma (mübayaa) koşulları çalışma sermayesi miktarının belirlenmesinde etkin rol oynarlar. Özellikle bu koşullar çalışma sermayesini oluşturan nakit ve stok miktarlarının belirlenmesi üzerinde önemli derecede etkilidir(21).

Satın almalar sırasında satıcıların tanıyacağı kolay-

---

(21) ÖZGEN, a.g.e., s. 53.

lıklar; örneğin; kredi imkânları, indirimler, ödeme süreleri v.b. gibi kolaylıklar işletmelerin nakit ve stok miktarları üzerinde doğal olarak doğrudan etkili olacaktır. Dolayısıyla nakit ve stok kalemleri üzerindeki bu etki işletmenin çalışma sermayesine de yansiyacaktır.

Satın almalarda daha uygun kredi şartları elde olunca stoklara bağlanan nakit miktarı da azalır, yani alacaklılar daha kısa ya da uzun süre için stokları finanse etmiş olabilirler(22).

Hammaddelerini istediği zaman satın alabilen işletmeler az bir stok bulundurmakla yetinebilirler. Fakat hammaddeyi pamuk olan iplik sanayi, nebati tohumlar olan yağ sanayi yıllık ihtiyaçlarını hammaddenin ucuz olduğu hasat zamanı tedarik etmek zorundadırlar(23).

Burada yeri gelmişken ve konumuz açısından önemli olan depolamanın da etkisinden bahsetmenin yerinde olacağı kanısındayım. İşletmenin stoklarını depolama giderleri de nakit miktarı ve dolayısıyla çalışma sermayesi üzerinde etkili olacaktır. Örneğin; yukarıda bahsettiğimiz işletmelerin depolama giderleri farklı olacaktır. Mevsimlik hammadde ihtiyacı olan işletmenin depolama giderleri ve bu giderleri karşılamak için gereken nakit miktarı, istediği an hammaddesini alabilen işletmeye oranla daha fazla olacaktır. Bu görüş, faaliyet konusu ve faaliyet hacmi değişik olan işletmeler için de geçerlidir.

Satın alma koşulları gibi önemlilik arzeden diğer bir faktör de satış koşullarıdır. Bu koşulları işletmelerin, satış hacmi, kredili ve peşin satışlar, satış vadeleri v.b.g. işletme faaliyetleri oluşturmaktadır.

İşletmelerin tüketicilere (veya müşterilere) kredili

---

(22) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 328.

(23) KIZILKAYA, a.g.m., s. 441.

satışlarda bulunmaları, nakit fonlarının ve stokların bir kısmını alacaklara bağlamaları sonucunu doğuracağından toplam çalışma sermayesi içinde nakit miktarına olan ihtiyacı artıracaktır(24).

Satış vadeleri alacak hesaplarının hacmini belirler. Satış vadeleri uzadıkça satışlar aynı kalsa da alacaklar dolayısıyla döner varlıklar artacaktır(25).

Bütün bunların yanısıra ve bunların etkisiyle işletmenin satış hacmi de çalışma sermayesini etkileyecektir. Şöyle ki; faaliyetler, stoklar ve alacaklara çalışma sermayesinden yatırımda bulunulduğundan satışların hacmi ile çalışma sermayesi ihtiyacı birbirine direkt olarak bağlıdır. Bu sebepten, faaliyet hacmi arttıkça ihtiyaç duyulan çalışma sermayesi ihtiyacı da aynı oranda olmasa bile artacaktır(26).

Pek tabiidir ki, satış hacmi fazla olan işletmelerin bu satışları gerçekleştirebilecek miktarlarda imâlatta bulunmaları gerektiğinden hammadde ihtiyaçları da fazla olacak ve tabii ki, yukarıda bahsettiğimiz depolama işlemleri burada da işlerliğini sürdürecektir. Bunun yanında satışlardan doğan alacakların tahsil kaabiliyeti de döner varlık unsurlarına ve dolayısıyla çalışma sermayesine etki edecektir. Alacakların devir hızı azaldıkça ve alacakların tahsili güçleştikçe işletmenin nakit ihtiyacı bundan etkilenecektir, bu da çalışma sermayesine yansiyacak ve işletmeyi güç durumlara düşürebilecektir. Bütün bu anlatılanlardan dolayıdır ki, işletmelerin çalışma sermayesi artan veya azalan oranda etkilenecektir. Bunları bir kaç sayısal örnekle açıklayacak olursak: Örneğin; işletme dönemi süresi iki ay, bu döneme ait harcamalar tutarı 500.000.-TL. ve bu tutar içinde hammadde alımlarının oranı  $\frac{3}{5}$  olan bir işletme, bu hammadde alımları

---

(24) ÖZGEN, a.g.e., s. 54.

(25) GÖNENLİ, Bilanço..., s. 206.

(26) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 328.

için bir aylık kredi sağlama imkânlarına sahip bulunuyorsa, çalışma sermayesi ihtiyacındaki azalma oranını şöyle hesaplayabiliriz(27):

İşletme dönemi süresi: 2 ay,

Hammadde alımları için sağlanan kredi süresi: 1 ay,

İşletme dönemine ait harcamalar: 500.000.-TL.,

Hammadde alımları için ödenen tutar:

$$500.000.-TL. \times \frac{3}{5} = 300.000.-TL.$$

Hammadde alımları için yapılacak peşin ödeme:

$$300.000.-TL. \times \frac{1}{2} = 150.000.-TL.$$

Hammadde alımları için, peşin alışlarda ödenecek toplam 300.000.-TL. iken bir aylık kredi sağlama durumunda peşin ödeme tutarı 150.000.-TL.'na inmektedir. İşletme süresine ait diğer harcamalarda bir değişiklik olmadığı varsa -yıldığında, çalışma sermayesi ihtiyacı 500.000.- TL.'dan (500.000.-TL. - 150.000.-TL.) = 350.000.-TL.'na inecek, dolayısıyla çalışma sermayesi ihtiyacında % 30 oranında nakdi bir azalma (150.000.-TL. / 500.000.-TL. = % 30) ortaya çıkacaktır.

Satın alma imkânlarının daralması, işletmelerin nakit ihtiyaçlarını çoğaltır. Hammadde piyasasındaki rekabet durumu, bayilerin tanıdıkları kredi süreleri gibi satın alma koşullarını etkileyen durumlar, dolayısıyla işletmelerin nakit ihtiyaçlarını etkileyen önemli faktörler olmaktadır(28).

Satış koşulları için bir örnek verilecek olursa; yukarıda verilen örnekteki işletmeyi, işletme dönemine ait harcamaları peşin ödediği varsayımıyla burada ele alalım. Ancak bu kez, bu işletmenin satışlarını kredili yaptığını ve aynı zamanda yapılan kredili satışların farklı kredi sürelerini

---

(27) Bu konuda burada verdiğimiz örneklerde, ÖZGEN'in çalışmamızda a.g.e.'i, ss. 53-55'den yararlanılmıştır.

(28) ÖZGEN, a.g.e., s. 53.

kapsadığını da varsayalım. Bu durumda toplam çalışma sermayesi ihtiyacını ve bu ihtiyacın artış oranını bulalım.

İşletme dönemi süresi: 2 ay,

İşletme dönemine ait harcamalar tutarı: 500.000.TL.,

Kredili satışlarda tanınan kredi süreleri: Satışların;

1/5'ini lay, 2/5'ini 2 ay süreli ve kalanını da peşin

olarak satsın. Bu durumda kısmi sonuçlar:

$1/5 \times 1/2 = 1/10$  ve  $2/5 \times 1/1 = 2/5$  olur. Bunların toplanması suretiyle ek ihtiyaç:  $1/10 + 2/5 = 5/10$  olarak bulunacaktır. Kredili satışlar dolayısıyla ihtiyaç duyulan ek çalışma sermayesi tutarı:

$500.000.-TL. \times 5/10 = 250.000.-TL.$  olacaktır. Bu durumda, yukarıda sayılan varsayımların ışığı altında, toplam çalışma sermayesi ihtiyacı 500.000.-TL.'dan 750.000.TL.4na ( $500.000.-TL. - 250.000.-TL. = 750.000.-TL.$ ) yükselecektir, dolayısıyla çalışma sermayesi ihtiyacında, kredili satışlardan dolayı % 50 oranında nakdi bir artışın ortaya çıkması söz konusudur, ( $250.000.-TL./500.000.TL. = \% 50$ ).

Yukarıda belirtildiği gibi, kredili satışlar işletmeler için bir finansman ihtiyacı doğurur. Bu ihtiyacı sağlama güçlüğü veya sağlanışının masraflı oluşu yöneticiyi kredili satış yerine, satış fiyatında bazı indirimlere gitimesi yoluyla peşin satışa yöneltebilir. Çalışma sermayesiyle, satın almada ve satışlarda sağlanan krediler arasında oransal bir ilişki vardır. Bu ilişki iki unsura bağlıdır, bunlar da; işletme dönemi süresi ve kredili işlemin tutarıdır(29).

### III- SATIŞLARIN MEVSİMLİK OLMASI :

Bazı işletmelerin faaliyet konusu veya türü satışları etkilemektedir. İşletmelerin faaliyet konusuna bağlı olarak satışları mevsimlik hareketler göstermektedir. Bu tür işlet-

---

(29) ÖZGEN, a.g.e., s. 55.



melerin bazılarında kış ve sonbahar ayları itibariyle satışları artarken, bazılarında da ilkbahar ve yaz aylarında satışlar artış veya azalış göstermektedir. Dolayısıyla, satışların bu mevsimlik hareketleri nakit ve stoklara, bunlara bağlı olarak da çalışma sermayesine yansıyor, çalışma sermayesi ihtiyacına etki etmektedir. Bütün bunlara bağlı olarak işletmelerin satış hacmi de etki altında kalacaktır.

Satış hacmi değişmekle beraber satışları mevsimlik olan işletmelerle satışları bütün bir faaliyet dönemine yayılan işletmelerin çalışma sermayesi ihtiyaçları farklı olacaktır(30). Genellikle mevsimlik satış yapan işletmeler daha fazla çalışma sermayesine gereksinim duyarlar, "eğer bir işletmenin faaliyeti mevsimlik ise, faaliyetlerin toplandığı mevsimde çalışma sermayesi gereksinmesi en yüksek düzeye ulaşacaktır"(31).

Diğer mevsimlerde ise, butür işletmelerin elinde aşırı çalışma sermayesi kalmaktadır. Diğer bir ifadeyle, bu tür işletmelerin çalışma sermayesi gereksinmesi mevsimlere göre dalgalanmaktadır. Bu tür işletmeler yılın büyük bir kısmında üretime devam edip stok yaparlar ve bu stoku birkaç ay içinde eritmeye çalışırlar. Yukarıda da bahsettiğimiz gibi, üretim faaliyetlerinin toplandığı mevsimde işletmelerin çalışma sermayesi ihtiyacı artar. Çünkü, işletmeler tüm kaynaklarını olmasa bile büyük bir miktarını bu üretime yatırır. Dolayısıyla çalışma sermayesini stoklara yatırmış olur. Zaten satışların durgun olduğu bu mevsimde eldeki nakitlerde stoklara yatırıldığından bu tür işletmelerde çalışma sermayesi ihtiyacı daha fazla olmaktadır. Bu nedenle mevsimlik taleple karşılaşan işletmeler "faaliyetlerini çeşitlendirmek, çalışma sermayelerini daha verimli bir şekilde kullanmak(32)" olanaklarını araştırmaktadırlar.

---

(30) GÖNENLİ, Finansal..., s. 231.

(31) AKGÜÇ, Mali..., B. 5, s. 205.

(32) AKGÜÇ, Mali..., B. 5, s. 205.

#### IV- ÇALIŞMA SERMAYESİNİ ETKİLEYEN DEVİR HIZLARI :

Bir işletmenin çalışma sermayesini etkileyen en önemli faktörlerden biri de döner varlık kalemlerinin devir hızlarıdır. Başka bir deyişle çalışma sermayesinin dönme çabukluğu(33) işletmenin çalışma sermayesini etkilemektedir. Şöyle ki; işletmenin çalışma sermayesi kullanımları (stoklara, alacaklara v.b.g. unsurlara yapılan yatırımlar sonucu meydana gelen kullanımlar) sonucu işletmeden çıkan mal, hizmet veya nakitlerin işletmeye geri dönüş süreleri işletmenin nakit ve stoklarını etkilemesinden dolayı doğal olarak çalışma sermayesini de etkiler.

Çalışma sermayesinin dönme çabukluğu bugün, işletmelerde mal satışlarınının kâr yüzdeleri kadar önem arzeder(34).

Çalışma sermayesinin devir hızını (dönme çabukluğunu) aşağıdaki gibi formüle edebiliriz.

$$\text{Çalışma Sermayesi Devir Hızı: } \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Çalışma Sermayesi}}$$

Söz konusu devir hızı çalışma sermayesinin her lirası başına sağlanan net satış miktarını gösterir. Bu oran veya devir hızıyla aynı işletmenin daha evvelki yıllarına ait verileri ve aynı sanayi dalının verileri karşılaştırmalar sonunda az çok yüksek bir oran bulunmuşsa, çalışma sermayesinin her lirası tamamıyla satışlarda kullanılmış demektir. Bu yönetimin başarısını gösterir. Eğer bulunan oran işletmenin geçmiş yıllarının ve benzer işletmelerin çalışma sermayesi oranlarına göre anormal büyüklükte ise tehlikeli bir durum (35) söz konusu olabilir. Zira, işletmelerin böyle durumlarda stok ihtiyaçları birdenbire artabilir, ya da alacakların tahsili umulmadık şekilde gecikebilir. Eğer devir hızı anor-

(33) Geniş bilgi için Bkz: BEKTÖRE, a.g.e., s. 24; ÖZGEN, a.g.e., s. 66; ve KENNEDY-MULLEN, a.g.e., ss. 450-452.

(34) BEKTÖRE, a.g.e., s. 24.

(35) BEKTÖRE, a.g.e., s. 25.

mâl düşüklükte ise işletme yönetim bakımından zayıf demektir. Çalışma sermayesinin yorumu yapılırken çok dikkatli davranılmalıdır. Çünkü bu devir hızı genel bir ölçüdür ve bir çok ilişkinin (çalışma sermayesi unsurlarına ait devir hızlarının) bileşimidir. Bu nedenle çalışma sermayesi devir hızının yorumu yapılırken, devir hızını etkileyici faktörlerin teker teker gözönünde tutularak yorum yapılması gerekir. Çalışma sermayesi devir hızı, sermaye unsurlarına ait devir hızlarının daima etkisi altındadır.

### 1) Stokların Devir Hızı :

Stokların devir hızı, bir faaliyet devresinde, özellikle bir yılda stokların kaç kez döndüğünü, yani satılıp yerine yenisinin konduğunu belirtir(36).

Stok devir hızı hem çalışma sermayesini etkileyen bir faktör hem de çalışma sermayesi ihtiyacının belirlenmesinde yönetimin gözönüne alması gereken önemli bir reşyo niteliği taşıdığından üzerinde önemle durulması gereken bir faktördür.

Stokların devir hızı, belli bir döneme ait satışların stoklara oranı(37) ile bulunur. Şöyle ki:

$$\text{Stokların Devir Hızı: } \frac{\text{Belli bir döneme ait satışlar}}{\text{Stok Ortalaması}}$$

Burada söz konusu olan belirli bir dönem genellikle "1 yıl" dır. Ayrıca satış konusu malların satış tutarları da bu formülde esas alınabilir. Fakat, bu şekilde bir hesaplama sonunda elde edilen "stok devir hızı veya dönme çabukluğu", sıhhatli bir ölçü olmaktan uzak kalır. Zira, pay ve paydada yer alan değerler ayrı cinsten ifade edilmişlerdir. Bu sebeptendir ki, satılan malların maliyeti bu formülün uygulanmasında genellikle tercih edilir.

(36) ÖZGEN, a.g.e., s. 56.

(37) BEKTÖRE, a.g.e., s. 25.

Stokların devir hızı arttıkça ihtiyaç duyulan çalışma sermayesi miktarı azalacaktır(38).

Bu oranın yüksek bir oran olması, herşeyden önce işletmelerin maruz kaldığı fiyat, moda ve talep değişmelerinden doğan risklerini azaltır(39). Böyle bir durumda "daha az çalışma sermayesi kullanılması yanında elde stok bulundurma-  
nın maliyeti de düşer(40)". Bu durumda ayrıca işletmelerin siparişlerini ivedilikle yerine getirdiği de söylenebilir. Ancak, hammadde tedarikindeki aksamalar işletme faaliyetlerini geniş ölçüde etkileyebilir.

Stokların devir hızı, işletmelerin nisbi likidite ölçüsü de sayılabilir(41).

Anlaşılabileceği üzere bir işletmenin stok devir hızı aynı zamanda işletmelerin nakit durumunu da yakından ilgilendirmektedir. Çalışma sermayesinin en önemli iki unsurunu nakitlerin ve stokların oluşturduğu düşünülürse, işletmelerin stok devir hızı çalışma sermayesi miktarı ve ihtiyacı yönünden büyük önem taşımaktadır. Bir işletmenin stok devir hızı düşük olursa, o işletmede faaliyetler büyük ölçüde aksayacak ve işletme zor anlar yaşayacaktır. Uzayan ticari alacak vadelerinin artırdığı borçlar dolayısıyla ödenen faizlerin artması, hammadde fiyatları ve işçilik ücretlerinin yükselmesi gibi sebeplerle satılan mal maliyetlerindeki yükselmenin veya bunun tersine maliyetlerde kaydedilen düşmelerin, işletme stok devir hızını etkileyeceği dikkate alınmalıdır.

Özellikle bu gibi haller için, stokların tutarından gayri miktarına da bakılması lâzım gelir(42).

---

(38) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 328.

(39) BEKTÖRE, a.g.e., s. 25.

(40) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 328.

(41) TÜRKÖ, a.g.e., s. 74.

(42) Cavit ERTAN, Bankalar İstihbaratı Yönünden İşletmeler İçin Bilanço Analizi, İstanbul, 1971, s. 138.

Stokların borca karşılık rehnedilmesi ve bu yolla para sağlanması mümkünse de bu yol stok devir hızını artırıcı bir tedbir olamaz(43) ve stok devrini etkilemez. Burada hemen şunu da belirtelim; sanayi işletmelerinde bilindiği gibi üç türlü stok kalemi vardır. Bunlar; hammadde stokları, yarı mamul stokları ve mamul stoklarıdır. Bu üç tür stok kalemleri için ayrı ayrı devir hızları da hesaplanabilir.

Şöyle ki(44):

Hammadde Stok Devir Hızı:	$\frac{\text{Hes.Döneminde İm.Ver.H.Mad.Maliy.}}{\text{Ortalama Hammadde Stoku}}$
Y.Mamul Stoku Devir Hızı:	$\frac{\text{İmâl Edilen Mallar Maliyeti}}{\text{Ortalama Yarı Mamul Stoku}}$
Mamul Stoku Devir Hızı:	$\frac{\text{Satılan Mamul Mal Maliyeti}}{\text{Ortalama Mamul Stoku}}$

Yılın gün sayısı olarak 365'in stok devir hızına bölünmesiyle de, stokların ortalama kaç günde bir devredildiği hesaplanabilir(45).

## 2) Satışların Hacmi ve Kârlılığı :

Çalışma sermayesinin dönme çabukluğuna ve dolayısıyla çalışma sermayesine doğrudan doğruya etkisi olan diğer bir unsur da satışlardır. İşletmelerin yapmış oldukları satışların artması bir yandan devir hızını hızlandırırken bir yandan da işletmenin çalışma sermayesi ihtiyacını arttırarak devir hızını azaltıcı yönde etkiler. Zira satışların artışı demek, işletmelerin faaliyet hacminin artması ve büyümesi demektir. Bu artış ve büyümeyle aynı oranda olmasa bile mu-

(43) ÖZGEN, a.g.e., s. 56; ve KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 326.

(44) ÖZGEN, a.g.e., s. 67.

(45) ERTAN, a.g.e., s. 138.

hakkak çalışma sermayesinde de bir artmayı gerektirecektir-  
(46).

Çalışma sermayesi kendi hızının hesaplanmasındaki formülde paydada yer aldığına göre onun artışı devir hızını ters yönde etkiler. Fakat, satışların artış oranı daima, işletmelerin artan satışlarından ötürü, çalışma sermayesinde meydana gelen artış oranından yüksektir. Bu nedenle, sonunda satışların artışı, çalışma sermayesinin dönme çabukluğuna arttırıcı yönde etki eder. Bunun tersi durumlarda ise, işletmeler normal faaliyetleri sonunda ya zarar etmiştir ya da çalışma sermayelerini yanlış kullanmışlardır. Satışların hacminin düştüğü, çalışma sermayesinin arttığı bir durumda ise, çalışma sermayesinde meydana gelen bu artışın sebebine bakılmalıdır. Örneğin; çalışma sermayesinde meydana gelen artışın sebebi, sabit varlıkların bir kısmının satışından olmuş olabilir. Böyle bir durumda çalışma sermayesinin devir hızındaki azalış pek sorun yaratmayacaktır. Çünkü bu azalışın satışlardaki azalışla ilgisi olmayacaktır, yani bu azalış satışlardaki azalıştan meydana gelmiş olmayacaktır. Zaten satışlardaki azalışlardan meydana gelen devir hızı azalışı süreklilik gösterecek olursa, bu işletme için hiç de iyi bir durum olmayacaktır. Daha öncede bahsettiğimiz gibi çalışma sermayesi tek bir bilanço kaleminden oluşmaz; nakit miktarı, stoklar, alacaklar vs. gibi kalemlerden oluşur. Bu nedenle satış hacminin etkisini her bir kalem üzerinde aramak gereklidir. Satış hacminin stoklar üzerindeki etkisi dolaylı olarak çalışma sermayesi üzerinde de görülür. Şöyle ki; satış hacmi geniş olan işletmelerin hammadde stok ihtiyaçları fazla olacağından, bu durumun bir sonucu olarak çalışma sermayesi ihtiyacı da yüksek olur. Çalışma sermayesi kullanımlarından dolayı satışların hacmi ile çalışma sermayesi ihtiyacı birbirine direkt olarak bağlıdır. Aynı şekilde yapılan satışların kârlı olması ve bilhassa kredili satışların şüp-

heli alacak durumuna düşmeden tahsil edilmesi, çalışma sermayesi devir hızına etki edecek ve işletmenin faaliyetlerinden dolayı (çalışma sermayesi açısından) kârlılığı da yükselmiş olacaktır. Aynı zamanda yapılan satışların ve dolayısıyla artan hacmi (eğer artan yöndeysen) işletmenin çalışma sermayesini olumlu yönde etkileyecektir. Dolayısıyla işletmelerin çalışma sermayesi, satışların kârlılığından dolayı artarak kuvvetlenecek ve işletme rahatlayacaktır. Bu durum aynı zamanda kısa vadeli borçların ödenmesinde de işletmeye rahat nefes aldıracaktır. Başka bir deyişle, işletme faaliyetleri için çok önemli bir kalem olan nakit sorunu büyük ölçüde giderilmiş olacaktır. Bunların aksi bir durum daha önce de belirttiğimiz gibi işletmeyi çok güç durumlara düşürebilir.

### 3) Alacakların Devir Hızı :

İşletmelerde satışlar ya peşin olur ya da kredili.

En ufak işletmede dahi kredili satışlar genellikle satışların büyük bir kısmını meydana getirir(47).

Çalışma sermayesi ihtiyacı, alacakları paraya çevirmek için gerekli süreye bağlıdır(48). Alacakları tahsil etmek için gerekli zamanın kısa olması halinde ihtiyaç duyulan çalışma sermayesi miktarı da azalacaktır.

İşletmelerin alacaklarının artması (çalışma sermayesi ihtiyacının da artmasını sağlar düşüncesinden) sermaye devir hızını azaltıcı (veya azalan) yönde etkiler. Fakat, alacakların zamanında ve istenen şekilde tahsiliyle satışların hızlanmasına imkân yaratılması bunu telâfi eder. Hatta çalışma sermayesinin devir hızını, bunun da ötesinde yükseltir(49).

Alacakların devir hızı, alacaklarla (ticari alacak -

---

(47) BEKTÖRE, a.g.e., s. 28.

(48) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 328.

(49) BEKTÖRE, a.g.e., s. 28.

larla) satışlar arasındaki ilişkidir. En basit şekliyle hesaplanacak olursa; yıllık toplam satışlar, yine yıllık toplam alacaklara bölünecektir. Şöyle ki:

$$\text{Alacakların Devir Hızı: } \frac{\text{Yıllık Toplam Satışlar}}{\text{Yıllık Toplam Alacaklar}}$$

şeklinde belirlenebilir. Bu işlem sonucu çıkan oran satışlar yıla ait ise, alacakların yılda kaç kez döndüğünü verecektir. Alacakların ortalama tahsil süresi ise, yılın gün sayısı söz konusu devir hızına bölünerek bulunur. Şöyle ki(50):

$$\text{Alacakların Tahsil Süresi: } \frac{\text{Yılın Gün Sayısı}}{\text{Alacakların Devir Hızı}}: \text{Gün,}$$

şeklinde hesaplanabilir. Alacakların devir hızı yükseldikçe tahsil süresinin kısılalacağı görülür. Dolayısıyla, aynı zamanda bir etkinlik ölçütü olan bu oranın yorumunda yükselen bir devir hızı iyi yönetime işaret sayılmalıdır.

#### V- DİĞER FAKTÖRLER :

Çalışma sermayesini etkileyen faktörlerin arasında buraya kadar anlatılanların dışında, yine işletme içi ve dışı olarak işletmelerin likidite (nakit) durumu, stok değerlendirme metodları, yatırım projeleri, yatırım indirimi, amortisman politikası ve vergi, kâr dağıtımı ve ihtiyat politikası, konjonktür (toplu durum), cari aktiflerdeki değer kaybı, genişleme programları ve teknik alanlardaki değişikliklerle sosyal değişimler sayılabilir. Şimdi de bunların çalışma sermayesine nasıl etki ettiklerini kısaca açıklamaya çalışırsak; faaliyette bulunan işletmelerin çalışma sermayesi ihtiyacını, dolayısıyla çalışma sermayesi seviyesini belirleyen önemli bir faktör de işletmedeki mevcut nakit durumudur. İşletmelerin, genellikle mal ve hizmet ve vadesi gelen borç-



lara karşılık nakit şeklinde yapacakları ödemeler için ellerinde bunu karşılayacak bir nakit mevcudu bulunmalıdır. Bunun için de, işletmeyi yönetenlerin günlük, aylık ve haftalık olarak işletmenin ne kadar nakde ihtiyacı olacağını aşığı yukarı bilmeleri gerekir. Bu bilgiler, nakit bütçesinden ve finansal plânlardan(51) elde edilebilir. Çalışma sermayesi açısından, bilhassa çalışma sermayesinin yetersiz kaldığı anlarda işletmenin elinde ya yeteri kadar nakit mevcudu ya da heran paraya çevrilebilir değerleri bulunmalıdır. Aksi takdirde işletmenin durumu ve geleceği pek parlak olmaz.

İşletmelerin kullandıkları değişik stok değerlendirme metodları ile kazançları arasında yakın bir ilişki vardır. Bilindiği gibi gayri safi faaliyet kârı, satış hasılatı ile satılan malın maliyeti arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır. Maliyete aktarılan stok değerleri çeşitli metodlara göre farklılıklar gösterdiğinden gayri safi faaliyet kârı da değişik olacaktır(52). Bu metodların her biri işletmelerin faaliyet kârına, dolayısıyla nakit durumuna, ödeyeceği vergi ve kâr dağıtımına etkilerde bulunacağından doğal olarak çalışma sermayesine de artan veya azalan ölçülerde etkide bulunacaktır.

Ülkemizde genellikle endüstriyel işletmeler ortalama maliyet metodunu kullanmaktadırlar. Çünkü bu metodun hem uygulaması kolaydır, hemde değerlemede denge sağlamaktadır(53).

İşletmelerin yeni yapacakları yatırımlar da çalışma sermayesini etkileyen diğer bir faktördür. Bu yatırımlar işletmelerin bünyesini genişletme yatırımları olabileceği gibi bağlı işletmeler kurmak ve diğer sektörlerdeki işletmelere

---

(51) BEKTÖRE, a.g.e., s. 31.

(52) Bu konuda geniş bilgi için Bkz: Nasuhi BURSAL, Maliyet Muhasebesi-Premsipler ve Uygulama, İstanbul, 1974, ss. 97-105.

(53) TÜRKÖ, a.g.e., s. 88.

veya kendi sektörlerindeki işletmelere ortak olmak ya da ortak yatırım yapmak şeklinde olabilir. Bu da işletmeden nakit çıkışlarını doğuracağından direkt olarak çalışma sermayesine etki edecektir.

Bunların yanısıra hükümetin uygulayacağı ve/veya uyguladığı yatırım indirimi politikası da işletmelerin çalışma sermayesine etkide bulunur. İşletmeler yapmış oldukları yatırım miktarının tamamını veya belli bir kısmını yasalardan öngördüğü oranlarda vergi öncesi net kârından, dolayısıyla ödeyeceği vergiden düşeceği için, düşülecek miktar kadar nakit mevcudu bünyesinde kalacaktır. Bu da işletmenin çalışma sermayesi miktarının (veya seviyesinin) artmasına neden olacaktır.

Finansal politikanın bir kesimini teşkil eden amortisman politikası, sabit varlıkların eskime ve demode olmalarından dolayı yenilenmelerinde gerekli fonların ayrılması konusundaki uygulamaları kapsar. İster gayri maddi varlıkların amortismanı olsun, isterse maddi varlıkların amortismanı olsun, ister direkt veya endirekt şekilde ayrılsın, amortismanlar işletmelerin kâr-zarar durumunu doğrudan doğruya etkilediği için, ihtiyatlar ve kâr dağıtım planlarını da etkisi altına almaktadır(54).

Dolayısıyla bu durum, işletmelerin çalışma sermayelerine de yansımaktadır.

Amortisman gerçek bir masraftır, (bununla birlikte, kısa vadede bir çalışma sermayesi çıkışı değildir) ve her muhasebe dönemi için amortisman kaydı düşülmezse faaliyet geliri veya faaliyet zararı yanlış olarak gösterilmiş olacaktır(55).

Amortismanlar sabit varlıkların eskime payı olarak ayrıldıklarından ve yıllar itibariyle sabit varlıkların yenilenmesi için kullanılacak fon olarak ayrıldıklarından

---

(54) TÜRKÖ, a.g.e., s. 90.

(55) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 196.

gerçek bir masraftır. Fakat, amortismanı ayrılan sabit varlıklar kısa vadede yenilenmeyeceğinden çalışma sermayesine kaynak oluştururlar ve yine bundan dolayıdır ki, kısa vadede çalışma sermayesinden bir çıkış söz konusu değildir (yenilenmelerinden dolayı nakit çıkışı olmayacağından), çünkü, yukarıda da bahsettiğimiz gibi kısa vadede sabit varlık alımlarıyla harcama yapılmayacaktır ve yapılması gereken harcama miktarı işletmede kalacaktır. Ayrılan amortismanlar ve tükenme payları, sabit varlıkların yenilenmesinde kullanılmadığı takdirde işletmelerin çalışma sermayesini artırırlar. Çünkü, yukarıda da bahsettiğimiz gibi amortismanlar gerçek bir masraftır ve yıl sonunda amortisman gideri olarak diğer giderlerle beraber brüt satış kâr veya zararından düşülerek işletme kâr veya zararı belirlenerek vergiden önceki kâr-zarar bulunur. Dolayısıyla düşülen bu miktar işletmede kalacağından çalışma sermayesini artırıcı bir kalem olarak görülür. Eğer işletmede dönem zararı (veya brüt satış zararı) mevcutsa buna amortismanlarla birlikte toplam giderler de eklenerek zarar miktarı artacaktır. Bu zarar işletmenin mali bünyesini ve dolayısıyla çalışma sermayesini sarsacaktır, buna bağlı olarak da bu durum gelecek döneme yansiyacak, işletme gelecek yeni dönemde nakit sıkıntısına düşecek ve eksik çalışma sermayesiyle yeni döneme girecektir. Bu sıkıntının tesiri ile de yeni borçlanmalara gidecektir, bu da işletmeye yeni bir borç yükü getirecektir. Dolayısıyla işletme ileride nakit olarak ödeyeceği borçlarının miktarını artırmış olarak çalışma sermayesini de yeni ve artan bir baskının altına sokacaktır.

İşletmelerde faaliyet hacmini ve dolayısıyla çalışma sermayesini etkileyen diğer bir faktör de konjonktür (toplu durum) dür. İşletme çalışmalarına etki eden konjonktür dalgalanmaları bu çalışmalara yeni bir yön verilmesini zorunlu kılar(56). Piyasanın canlılığı, konjonktürün ge-

---

(56) Geniş bilgi için Bkz: GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 30-32; ve TÜRKO, a.g.e., s. 89; KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 329.

lişme (veya yükselme) dönemlerinde işletmelerin faaliyetleri artar. Bu dönemlerde işletmeler daha düşük olan fiyatlardan yararlanmak ve yeter miktarda stok bulundurmak amacıyla normal ihtiyacın üzerinde alımlarda bulunmak isterler. Dolayısıyla bu durum stokların yükselmesine, daha fazla çalışma sermayesine ihtiyaç duyulmasına ve çalışma sermayesi ihtiyacının artmasına sebep olabilir.

Alacaklar, pazarlanabilir senetler (hisse senedi ve tahviller) ve stokların defter kayıtlarındaki değerlerine oranla gerçek değerlerinde meydana gelecek düşüşler çalışma sermayesinin azalmasına neden olurlar(57). Bu nedenle işletmelerin bu tür zarar riskinin fazla olması halinde bu durumdan korunulabilmesi için ve riskini azaltabilmesi için daha fazla çalışma sermayesi bulundurmaları gerekir. Bu tür zarar ihtimallerini kaşılayabilmek için işletmeler ya ellerinde büyük miktarda nakit para bulundururlar veya geçici yatırımlarda bulunurlar.

Genişleme programlarının işletme faaliyetlerinin devir hızı üzerindeki etkilerini incelemek ve duruma göre çalışma sermayesi hakkında karar vermek gerekir. İşletmelerde faaliyetlerin devri uzun süre gerektiriyorsa, çalışma sermayesi ihtiyacı fazla olacaktır. Çünkü, işletmeye fon akımı uzun bir süre sonunda gerçekleşecektir.

Çalışma sermayesi ihtiyacına etki eden faktörlerin önemlilerinden biri de teknik alanlardaki değişikliklerle sosyal değişmelerdir. İşletmelerin satışların hacmini geliştirmek arzularının doğrultusunda üretimine girdikleri ve/veya girecekleri yeni tip mamuller için teknolojik gelişmelerin getirdiği teknik buluşlara dayanılarak yeni makinelerin kullanılmaya başlanması(58), prodiktiveyi artırıcı, daha ucuz hammadde ve gereç kullanımını sağlayıcı, bu

---

(57) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 329; TÜRKÖ, a.g.e., s. 89.

(58) BEKTÖRE, s. 29.

maddelerin sarfını azaltıcı, üretim sürecini kısaltıcı ve daha az işçilik kullanılarak daha kaliteli mamul üretimini mümkün kılıcı etkide bulunurlar. "Sosyal alandaki değişimlerin genel ücretlere arttırıcı yönde tesiri, moda değişiklikleri, konjonktür oynamaları(59)"; tüketici gruplarının arzuları ve gelir seviyeleri işletmenin çalışma sermayesini dâima etkileyecektir.

### Ş.3. ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ TESBİTİ

#### I- YENİ KURULAN BİR İŞLETMEDE ÇALIŞMA SERMAYESİNİN TESBİTİ :

Yeni kurulacak bir işletmeye ait çalışma sermayesi tutarının tahmini çeşitli güçlükler taşımaktadır. Zira işletmelerin geleceğe ait tahminlerinin yapılmasında esas alınabilecek, geçmişine ait çalışma sermayesi unsurlarının durumlarını yansıtan hiç bir muhasebe ve istatistiki kayıtları ve verileri bulunmamaktadır.

Yeni kurulan bir işletmede çalışma sermayesinin tamamı finansman ihtiyacı olarak ortaya çıkar. Çünkü, böyle bir işletmede net çalışma sermayesi yoktur(60). Ancak burada, net çalışma sermayesinin, uzun vadeli aktif ve pasif unsurların geçici tesiriyle değişken nitelikte olan bölümünün değil, işletmenin finansman dengesini sağlayan temel net çalışma sermayesinin tesbiti söz konusudur. Esasen işletme yeni kurulduğu için uzun vadeli aktif ve pasif unsurlarda çalışma sermayesine tesir edecek değişiklikler henüz fazla söz konusu değildir. Bu bakımdan çalışma sermayesi ihtiyacının doğru olarak saptanması gerek teknik açıdan istenilen üretim düzeyine ulaşılmasını sağlayacak, gerekse işletmenin finansman ihtiyacını belirleyerek gerekli kay-

---

(59) BEKTÖRE, a.g.e., s. 29.

(60) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 67.

nakların temin edilmesine yol gösterici olacaktır. Ancak, çalışma sermayesi ihtiyaçları endüstriler ve işletmeler arasında değişmekte olup ihtiyaç miktarını tayin etmek için belirli bir kaide yoktur(61). Bu durumda her çalışma sermayesi unsuru ayrı ayrı ele alınarak işletmenin bulunduğu sektörün ve benzer işletmelerin durumlarının araştırılması yoluyla asgari çalışma sermayesi ihtiyacı tahmin edilebilir. Yeni kurulan bir sanayi işletmesinde ihtiyacın tesbiti konusunda önce gerekli verilerin ve bunların hazırlanışının ele alınması gerekmektedir.

Yeni kurulan bir işletmede çalışma sermayesinin tesbiti için gerekli olacak verilerin bulunmayışı, böyle bir işletmede tesbit işlemlerini bir hayli zorlaştıracaktır. Bu nedenle, işletme yöneticilerinin yapacakları yatırımın riskini azaltmak için piyasa araştırması yapmaları gerekir. Şöyle ki; daha önce de bahsettiğimiz gibi, yöneticiler girecekleri sektörün ve bu sektörde çalışmakta olan başarılı olmuş işletmelerin verilerinden yararlanarak onların rakamlarına ve kendi mali imkânlarına yakın tahminler yapmak yoluna gidebilirler. Bunun yanı sıra kendi pazar paylarının, yeni girecekleri bu pazarda karşılaşacakları mali sorunların, satış koşullarının, satışların ve satış fiyatlarının tahmini en az hata payıyla yapmak zorundadırlar. Tabii ki bu durum, "yeni kurulan bir işletmenin optimâl büyüklükte kurulabilmesi için veya eldeki imkânlarla optimâl kombinezonu temin edecek sermayenin tesbiti(62)", için de söz konusudur. Dolayısıyla çalışma sermayesi de bu sermayenin dahilindedir.

---

(61) Muammer ERDOĞAN, Erzincan Bez Fabrikasının Çalışma Sermayesi Analizi, Atatürk Ün. Ya.No: 72, Erzurum, 1978, s. 116.

(62) Alpaslan PEKER, "Sermaye İhtiyacının Tesbiti ve Çeşitli Finansman Kaynaklarından İstifade İmkânları", MÜHASEBE DER., Yıl: 6, S. 21, Ağustos-1965, s. 17.

Yeni kurulan bir işletmede bu çerçevede içinde ihtiyaç duyulan sermayeyi tesbit bânındaki çalışmaların başarılı olması için şu verilere ihtiyaç duyulacaktır(63).

- 1) Ekonomik şartlar hakkında doğru bir tahmin.
- 2) Satış tahminleri, satış fiyatları, satış politikası.
- 3) İstihsal unsurları piyasa genişliği ve fiyatları.
- 4) İstihsal sistemi plânlaması.
- 5) Umulan kazanç.
- 6) Sermayenin maliyeti.

Sermaye ihtiyacını tesbitte asıl önemli olan bahsettiğimiz altı verinin iyi bir şekilde hazırlanmasıdır. Bilhassa gerekli sabit sermayeyi tesbit, bu veriler iyi hazırlandığı takdirde basit bir hesaplama ile ibarettir. Çalışma sermayesi ihtiyacını tesbit; 1) Stoklar için, 2) Cari masraflar için gerekli çalışma sermayesi olarak iki kısımda değerlendirilmelidir. Çalışma sermayesini tesbit, sabit sermaye ihtiyacını tesbit etmeye nazaran daha karışık bir takım hesaplamaları gerektirir. Burada gerekli sermaye üzerinde kredi politikası, satış müddeti ve imalât müddeti etkili olacaktır. Kısacası, anlatılanlardan da anlaşılacağı üzere yeni kurulan veya kurulmakta olan bir işletmede çalışma sermayesi tesbiti yapılacak bir takım tahminlere dayanmaktadır. Bu tahminlerle yapılacak çalışma sermayesi ihtiyacı tesbitinde de aşağıda bahsedeceğimiz tesbit metodlarından tahmini nakit bütçesi ve bilanço kalemlerinin tahmini (proforma bilanço) metodlarından yararlanmak daha doğru olacaktır kanısındayım.

## II- ÇALIŞMAKTA OLAN BİR İŞLETMEDE ÇALIŞMA SERMAYESİ TESBİTİ :

Çalışmakta olan bir işletmede çalışma sermayesi ih-

---

(63) PEKER, a.g.m., s. 17-18.

tiyacının tesbiti veya analizi daha kolay olmaktadır. Çünkü, çalışmakta olan işletmelerin yöneticilerine bu konuda büyük kolaylıklar sağlayacak muhasebe ve finansman verileri defter kayıtlarında (veya finansal raporlarında) hazır bulunmaktadır. Böyle bir işletmede çalışılmakta olan dönemden önceki dönemlere ait bilanço verileri bulunduğundan ihtiyacı tesbit işlemleri ve çalışma sermayesinin geleceği hakkında verilecek kararlar daha sağlıklı ve kolay olacaktır. Faaliyetlerine devam eden (yani çalışmakta olan) bir işletmede geçmiş dönemlerin verileri ve dolayısıyla geçmiş yıllardan gelen tecrübelerle belirlenen çalışma sermayesi daha güvenilir bir durum arzeder.

### III- ÇALIŞMA SERMAYESİNİN BAŞLICA TESBİT YÖNTEMLERİ:

Gerek yeni kurulan bir işletmede gerekse çalışmakta olan bir işletmede olsun çalışma sermayesi tesbitinde bazı yöntemlere başvurulmaktadır. Bu yöntemler şöyle sıralanabilir:

- Çalışma devri katsayısı yöntemiyle tesbit,
- Schmallenbach formülü ile tesbit,
- Mellerowicz formülü ile tesbit,
- Günlük masraflar (giderler) yöntemi ile tesbit,
- Kasa bütçesi yöntemiyle tesbit (Nakit akımı tahmini ve Nakit bütçesi),
- Giderleri/Satış hacmine oranlama yöntemi ile tesbit,
- Bilanço kalemlerinin tahmini yöntemiyle tesbit (Proforma Bilanço Yöntemi),
- Çalışma sermayesi bütçesi ile tesbit yöntemi.

#### 1) Çalışma Devri Katsayısı Yöntemiyle Tesbit :

Çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde kullanılan en basit teknik olup, satılan malın maliyetinin tesbitiyle işe başlanır. Hammadde ve gereçlerin ambarda bekleme süresi, üretim süresi, mamul malların ambarda bekleme süresi, müş-



terilere tanınan vade ile elde mevcut olan nakdin ortalama günlük giderleri karşılayacağı gün sayısı hesab edilerek toplanmasıyla çalışma sermayesinin kaç günde devrettiği tesbit edilmiş olur(64). Bulunan bu rakamın bir yıldaki gün sayısına bölünmesiyle de bir yıldaki faaliyet devri (çalışma devri) elde edilir.

Bu yöntemle çalışma sermayesi ihtiyacının hesaplanması için ise, tahmin edilen satış hacmine göre hesaplanacak satılan malların maliyeti toplamı, bulunan çalışma devri katsayısına bölünerek bulunur(65).

Bu yöntem için gereksinme duyulan veriler ise şunlardır(66):

a. Yıllık maloluş tutarı: Sözü edilen maloluş tutarı, satış ve kâr tutarlarıyla birlikte aşağıda gösterilmiştir;

	<u>X 1.000.TL.</u>
Satış Tutarı .....	4.500.-
Satılan Malın Maloluş Tutarı ...	<u>4.100.-</u>
Kâr .....	400.-

b. Çalışma Devri Süresi:

	<u>Gün</u>
1- Hammadde ve gereçlerin ambarda bekleme süresi	15
2- Üretim süresi .....	10
3- Mamullerin ambarda bekleme süresi .....	30
4- Sürümde alıcılara tanınan vade .....	90
5- Kasa ve bankalardaki paraların ortalama günlük ödemeleri karşılayacağı gün sayısı .....	<u>5</u>
<u>Çalışma Devri Süresi</u> .....	150

Bu yöntemle çalışma sermayesi ihtiyacının tesbiti:

(64) ERDOĞAN, a.g.e., s. 125.

(65) Geniş bilgi için Bkz: TÜRKÖ, a.g.e., s. 151.

(66) Oktay GÜVEMLİ, "Temel İşletme Sermayesi İhtiyacının Tesbit", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DER., C. 8, S. 7, Temmuz-1971, s. 33.

- a. Bir yıl içindeki Çalışma Devri Katsayısı:  $\frac{365}{150} : 2,43$
- b. İhtiyaç Tutarı:  $\frac{4.100.000.-}{2,43} : 1.687.241.-\text{TL.}$  olacaktır.

Yukarıdaki hesaplamalarda şu düzeltmelerin yapılması gerekmektedir;

- a. Amortismanlar para çıkışını gerektirmeyecek nitelikte masraflar olduğundan, bunlar çalışma sermayesi ihtiyacı doğurmayacaktır. Bu nedenle yukarıdaki hesaplarda yıllık satılan malların maloluş tutarından yıllık amortisman tutarı indirilmelidir.
- b. Satıcıların tanıdığı vadelerle oluşacak satın alma borçlarının ve çeşitli ödeme araçlarının (kısa süreli banka kredileri gibi) bu ihtiyaç tutarından düşülmesi gerekmektedir.
- c. Buraya kadar belirtilen düzeltmeler yapılırsa bile hesaplama yaklaşık sonuç verecektir. Çünkü, hammadde ve gereçler dışındaki harcamalar mamulün bünyesine yavaş yavaş eklenmektedir. Başka bir deyişle, üretim süresi boyunca yapılan bir sonraki masrafın çalışma devri içindeki payı, bir önceki masraftan daha azdır. Bu demektir ki, hesaplamalar çalışma devrini oluşturan her devreye düşen masrafların ayrı ayrı tesbiti suretiyle yapılmalıdır.
- d. İşletmelerin çalışma devri süresinin her zaman kesinlikle tesbiti mümkün olmayabilir.

## 2- Schmallenbach Formülü İle Tesbit :

Çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde başvurulan yöntemlerden biride Schmallenbach formülü ile tesbit yöntemidir. Alman işletme iktisatçısı Schmallenbach'ın işletmelerin ihtiyacı bulunan ödeme araçlarının tutarının hesab edilmesinde kullanılabileceği ileri sürülen bir formülü

vardır. Schmallenbah işletmelerin çalışma sermayesi ihtiyaçlarını tesbit etmede yararlanabilecekleri aşağıdaki formülü ortaya atmıştır(67).

$$Sç: So + \left(1 - \frac{Kg}{100}\right) \left(Cy \frac{V_2 - V_1}{12}\right) - Gg \frac{V_2}{12}$$

Endüstri işletmelerinde uygulanabilmesi için bazı değişikliklerin yapılması gereken bu formüle göre, maloluş tutarının alıcılara tanınan vade ile satıcıların işletmeye tanıdıkları vade arasındaki farka isabet eden ve finansman ihtiyacı doğuran bölümüne, stoklar ve borçlanmayla karşılamanamayan genel giderlerin satış tahsilatına kadar geçen süre içinde (satış vadesi) ödenebilmesi için gereken para tutarı eklenerek ihtiyaç tutarı tesbit olunmaktadır(68).

Çalışma sermayesi ihtiyacının Schmallenbach formülü ile tesbit yönteminde, Schmallenbach'ın yukarıdaki formülünde gerekli değerler yerine konarak işletmelerin çalışma sermayesi ihtiyaçları hesabedilebilir.

Bu formüldeki harflerin karşılıklarını verecek olursak(69):

- Sç: Çalışma sermayesi,
- So: Stokların ortalama seviyesi,
- Kg: Satışlar üzerinden elde edilen gayri safi kâr (brüt kâr) yüzdesi,
- Cy: Yıllık satış tutarları toplamı,
- Gg: Yıllık genel giderler toplamı,
- V<sub>1</sub>: Satıcıların tanıdığı vade,
- V<sub>2</sub>: Müşterilere (alıcılara) tanınan vadedir.

---

(67) Alfred ISAAC, İşletme İktisadı, C. 2, F. 1, İstanbul, 1942, ss. 48-52.

(68) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 40; GÜVEMLİ, Temel..., s. 36.

(69) BEKTÖRE, a.g.e., s. 20-21; GÜVEMLİ, Sanayi..., ss. 40-44; ve ayrıca Bkz: ERDOĞAN, a.g.e., s. 126.

Sanayi işletmelerine uygulanabilmesi için belirli bölümlerden oluşan(70) bu formülün ikinci bölümünde değişiklik yapılması gerekmektedir(71). Sözü edilen bölüm şudur:

$$\left(1 - \frac{K_g}{100}\right) \left(C_y \frac{V_2 - V_1}{12}\right)$$

Bölümün anlamı şudur: Satılan malların maloluş tutarının (Satış tutarı - Brüt kâr) satış vadesiyle hammadde ve gereç alım vadesi arasındaki zaman farkına düşen maloluş tutarını ifade etmektedir. Bu fark aldığı malı olduğu gibi satan bir işletmede satın alma borçlarının düşülmesinden sonra kalan alacak tutarının kârsız seviyesi demektir. Aynı durum bir sanayi işletmesine uygulandığında, alış ve satış vadeleri arasındaki farkın ele alınmasıyla maloluş tutarının  $V_1$  kadar bölümünün hammadde satın alınanlara borçlanılacağı kabul edilmiş olmaktadır. Oysa borçlanılan bölüm, maloluş tutarının bir kısmını oluşturan hammadde ve gereç tutarıyla ilgilidir. Bu nedele formülün şu biçimde değiştirilmesi gerekmektedir:

$$\left(1 - \frac{K_g}{100}\right) \left(C_y \frac{V_2}{12}\right) - \left(H_g \frac{V_1}{12}\right)$$

Not:  $H_g$  : Yıllık hammadde ve gereç sarf tutarı

Yapılan bu değişiklikten sonra formül aşağıdaki şekli almaktadır:

$$Sç: S_0 + \left(1 - \frac{K_g}{100}\right) \left(C_y \frac{V_2}{12}\right) - \left(H_g \frac{V_1}{12}\right)$$

İhtiyaç tutarı ( $Sç$ ), formülün üç bölüme ayrılarak değerlerinin yerine konulması suretiyle hesaplanmaktadır.

---

(70) Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi, "İşletme Sermayesi", DPT ve DYB Ortak Ya., C. IV, s. - 31-32.

(71) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 41.

### 3) Mellerowicz Formülü İle Tesbit :

Bu usule göre çalışma sermayesi ihtiyacının tesbiti; Çalışma sermayesi ihtiyacı:  $M(t_3 - t_5) + G(t_1 + t_2 + t_3)$  olarak belirlenmekte(72), çalışma sermayesi ihtiyacı hammadde ve gereçlerin günlük tutarının bu maddelerin satın alma vadesiyle ambarda bekleme süreleri ve satış vadesinin toplam günüyle hammadde dışındaki günlük masraf tutarının çarpımının eklenmesi suretiyle(73) hesaplanmaktadır. Bu formülde kullanılan simgeler ve gerekli veriler aşağıda açıklanmıştır:

- G : Günlük Maloluş Tutarı,
- M : Günlük hammadde ve gereç sarfı,
- t<sub>1</sub>: Üretim süresi,
- t<sub>2</sub>: Mamullerin ambarda bekleme süresi,
- t<sub>3</sub>: Hammadde ve gereçlerin ambarda bekleme süresi,
- t<sub>4</sub>: Satıcıların tanıdıkları vade,
- t<sub>5</sub>: Alıcılara tanınan vade.

### 4) Günlük Masraflar (Giderler) İle Tesbit Yöntemi:

Bu yöntemde çalışma sermayesi unsurları ayrı ayrı ele alınır ve ortalama günlük giderleri saptanır. Bu yapılırken de(74);

- Hammaddeler ve gereçler: Ortalama günlük hammadde giderleri,
- Yarı Mamuller: Hammadde, gereçler ve işçilik giderlerinin tamamı, genel giderler (üretim), amortismanlar ve finansman giderlerinin yarısı,
- Mamuller: Yarı mamuller ve işçilik giderlerinin tamamı, genel giderler, amortismanlar ve finansman giderlerinin yarısı,

---

(72) KUMBASAR, a.g.e., s. 35.

(73) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 44; ve KUMBASAR, a.g.e., s. 35.

(74) KUMBASAR, a.g.e., s. 33; ve GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 38.

Alacaklar: Ortalama günlük giderler toplamı ve günlük kâr tutarından,

Kasa ve Banka: Ortalama günlük giderler toplamı ve günlük kâr tutarından oluşmasına dikkat edilmeli ve özen gösterilmelidir.

Bu yönteme göre, önce gider unsurlarının tek tek tutarları (eğer yöntem yeni kurulmakta olan bir işletme için uygulanıyorsa tahmini tutarlar söz konusudur, fakat yöntem çalışmakta olan işletmeler için uygulanacaksa kayıtlardaki gerçek tutarlarla hesaplama yapılmalıdır) bir yıldaki gün sayısı olan 365'e bölünerek bir günde yapılan ortalama giderler bulunur. Bu masraflardan bilançonun döner varlıklarına isabet eden miktarları tesbit edilip çalışma sermayesinin döner varlıklardaki bağlılık süreleriyle çarpılarak cari (döner) aktif bileşenlerin ortalama seviyeleri elde edilir. Bileşenlerin ortalama seviyelerinin toplamı döner varlıkların tümünün ortalama seviyesini verir. Döner varlık bileşenlerine düşen amortisman ve kârın bir günlük tutarları bağlılık süresiyle çarpılarak bulunan tutarlar toplamı ile, hammadde vs.lerin bir günde imalâta sevk edilen ortalama tutarlarıyla, satıcıların tanıdığı vade çarpılarak bulunan tutar, döner varlıkların ortalama seviyesinden düşülerek ihtiyaç duyulan çalışma sermayesi miktarı tesbit edilir(75).

Başka bir deyişle; çalışma devri sürelerinin günlük ortalama giderler ile çarpılması sonucu döner varlık unsurlarının ortalama düzeyleri bulunur. Bunların toplamı da çalışma sermayesi tutarını verir(76).

Bulunan çalışma sermayesi tutarından yarı mamuller, mamuller, alacaklar, kasa ve bankalar tutarı içindeki amortismanlarla, alacaklarla kasa ve bankalar içindeki kârların

---

(75) ERDOĞAN, a.g.e., s. 127.

(76) KUMBASAR, a.g.e., s. 34.

bir finansman ihtiyacı doğurmayacak nitelikte olduklarından(77) döner varlıklar toplamından düşülmeleri gerekmektedir. Net çalışma sermayesinin bulunmasında satıcılar ve diğer kısa vadeli kaynaklar da dikkate alınmalıdır(78).

### 5) Kasa Bütçesi İle Tesbit Yöntemi :

Buraya kadar incelenen tesbit yöntemlerinde işletme çalışmalarının ve özellikle ödemelerin ücretler gibi aylara eşit olarak dağıdığı varsayılmaktadır. Oysa işletme çalışmalarının yıl içine dağılımı ne kadar düzenli olursa olsun tahsilat ve ödemeler özellik gösterebilecek ve çalışmalarda mevsimlik dalgalanmaların söz konusu olması ölçüsünde yıl içindeki tahsilat ve ödemelerde de dalgalanmalar olacaktır. Yöntem haftalık, onbeş günlük veya aylık para giriş ve çıkışlarının dikkate alınarak ele alınan süre sonundaki kasa açığı tutarını dolayısıyla nakit gereksinimini veya kasa fazlasının gösterilmesini kapsamaktadır.

Kasa bütçesi iki kısımdan oluşur(79). Bunlar; a) Projekte nakit girişleri, b) Planlanmış nakdi ödemeler (çıkışlar). İşletmenin nakit girişleri; satışlar ve diğer gelirlerden oluşurlarken, geçmiş tahsilat tecrübeleri toplam satışlara karşı beklenebilecek satış giderleri konusunda tahmin yapılabilmesini sağlar. Nakit ödemeleri ise; esas olarak hammadde alımları, dolaysız işçilik, kasadan yapılan giderler, yatırım harcamaları, borçların ödenmesi amacıyla ve kâr dağıtımını gibi çeşitli şirket ödemelerini kapsar.

Kasa bütçesi ile tesbit yönteminde gerekli olacak veriler ise şöyle sıralanabilir; "haftalık, onbeş günlük

---

(77) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 38.

(78) KUMBASAR, a.g.e., s. 34.

(79) Glenn A. WELSCH, İşletme Bütçeleri-Kâr Plânlaması ve Kontrolü, (Çev. Bilimsel Yayınlar Derneği), Ankara, 1978, s. 449.

veya aylık olarak hazırlanan sürüm, hasılat ve öteki kasa girişleriyle çeşitli para ödemeleri(80)" bu usulün gerekli verilerini oluşturmaktadır. Bunlar genel olarak iki tablo halinde gösterilirler. İlk tablo kasa girişleri, ikinci tablo kasa çıkışlarıyla ilgilidir. Bu iki tablonun karşılaştırılması ile çalışma sermayesi ihtiyacı tesbit edilmektedir. Bazı kaynaklarda bu yöntem nakit akımları tahmini ve nakit bütçesi ile tesbit yöntemi de denilmektedir.

#### 6) Giderleri/Satış Hacmine Oranlama İle Tesbit Yöntemi :

Bu usulle, bilanço kalemlerinin satış hacmine bağlı olarak değişen özellikteki bölümleri tesbit olunur ve öngörülen satış hacmine göre bu bölümlerdeki değişimler hesaplanarak çalışma sermayesi ihtiyacı tahmin edilir. Öngörülen iş hacminden elde edilecek kaynakların (kâr) bu ihtiyacın bir bölümünü karşılayacağı varsayılır. Kalan ise işletmelerin dış kaynaklardan temin edeceği çalışma sermayesi ihtiyacıdır(81).

Çeşitli çalışma derecelerine göre elde olunacak kaynakların hesaplanmasında kolaylık sağlamak için işletme giderlerinin (masraflar) değişken ve değişmez olarak ayrılması ve işletmenin başabaş satış hacminin tesbit edilmesi gerekmektedir. İşletme masrafları değişmez ve değişken özellikler gösterirler. Masrafların bu özellikleri üzerinde aşağıda kısaca durulmuştur(82).

i- Değişmez masraflar: Bu masraflar, çalışma derecesine göre değişmez niteliktedirler ve üretim çalışmalarıyla doğrudan doğruya ilgili bulunmayan, belli zaman birimlerine göre kapsadığı değerleri değişmeyen(83) maloluş masrafları-

(80) Yüksel KOÇ-YALKIN, İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri, Ankara, 1967, s. 148.

(81) DPT ve DYB Ortak Ya., s. 34,

(82) Geniş bilgi için Bkz: GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 58.

(83) Sükrü F.ERALÇİN, İşletme Ekonomisi, C.II, İzmir, 1968, ss. 25-49.



dır. Değişmez masrafların bir bölümü donmuş ve kesin nitelikte (bir kısım ücretler gibi) oldukları halde, bir bölümünde üretim çalışmalarının genişletilmeleri ve kapasitenin arttırılmasıyla değişir (ücretler, sigorta, temizlik, kira, amortisman vs.) özellik gösterirler.

ii- Değişken masraflar: Bu masraflar, çalışma derecesine göre değişir niteliktedirler. Bunların bir bölümü çalışma derecesine göre orantılı olarak değişir, bir bölümü de ayırdımlı niteliktedirler. Masrafların özelliklerine incelemede yararlanılacağı ölçüde değinilmesi uygun olduğundan, değişken masrafların sözü edilen çeşitleri üzerinde ayrıca durulmayacaktır. Bu usulle çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde gerekli veriler ise; mevcut satış hacmine göre işletme masraflarının ve bu iş hacmiyle ilgili işletme bilançosu kalemlerinin değişken ve değişmez olarak bölümlere ayrılması ve işletmelerin başabaş satış hacminin hesaplanmasından ibarettir. Bu usulle ihtiyacın tesbiti; satışların artması, başabaş satış seviyesine düşmesi ve bu seviyenin altına inmesi haline göre yapılacaktır.

#### A) Satış Artışından Doğacak Çalışma Sermayesi İhtiyacı :

Satış artışının doğuracağı çalışma sermayesi ihtiyacı şöyle hesaplanmaktadır: Tahmin edilen satış artışı net çalışma sermayesinin değişken bölümünün satışa oranı ile çarpılarak satış artışının doğurduğu net çalışma sermayesi ihtiyacı bulunur. Bundan sonra yine tahmin edilen satış artışı ile satış artışından doğacak kârın satışa oranı çarpılarak, satış artışından doğacak kâr tutarı bulunur. Daha sonra da bulunan kâr tutarı ile uygulamadaki vergi oranı çarpılarak tahmini vergiler bulunur. Satış artışından doğacak kâr tutarından tahmini vergi tutarı düşülür, bulunan miktar ise, satış artışının doğurduğu net çalışma sermayesi ihtiyacı tutarından düşülerek, çalışma sermayesi ihtiyacı bulunmuş olur. Bunu formüle edecek olursak, formül aşağıdaki

şekilde olacaktır:

$\frac{Ts \times N\check{c}/So}{Sa}$  : (Satış artışının doğurduğu net çalışma sermayesi ihtiyacı)

$\frac{K/S \times Ts}{Kt}$  : (Satış artışından doğacak kâr tutarı)

$\frac{Kt \times Vo}{Kt}$  : (Tahmini vergi)

$\frac{S\check{c} : Sa - (Kt - Tv)}{Sa}$  : (Çalışma sermayesi ihtiyacı)

Buradaki simgelerin anlamları ise şöyledir:

Sç: Çalışma sermayesi ihtiyacı,

Sa: Satış artışının doğurduğu net çalışma sermayesi ihtiyacı,

Kt: Satış artışından doğacak kâr tutarı,

Tv: Tahmini vergiler,

Nç/So: Net çalışma sermayesinin değişken bölümünün satışa oranı,

Ts: Tahmin edilen satış artışı,

K/S: Satış artışından doğacak kârın satışa oranı,

Vo: Uygulamadaki vergi oranı.

B) Satışların Başabaş Satış Hacmine Düşmesi Halinde Çalışma Sermayesi İhtiyacı :

İşletmelerin başabaş satış hacminde çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde gerekli verileri şunlardır:

- Satışın azalmasıyla kaybedilecek olan kâr tutarının, satışın azalan bölümüne oranı,
- Kaybedilecek kârın vergisi,
- Net çalışma sermayesindeki fazlalığın mevcut durumu,
- Net çalışma sermayesindeki azalmayı göstermek üzere bunun satışa oranı,
- Gerçekleşen satış tutarı ile başabaş satış tutarı arasındaki fark.

Bu verilerle çalışma sermayesi ihtiyacı şöyle hesaplanabilir: Gerçekleşen satış tutarı ile başabaş satış tutarı arasındaki fark ile kaybedilecek olan kâr tutarının sa-

tışın azalan bölümüne oranı çarpılarak, satışın azalmasıyla kaybedilecek kâr tutarı bulunur. Kârın vergiler dışında kalan bölümü kaybedileceğinden ve kârın vergi bölümü kısa vadeli borçlar içinde bulunduğundan bulunan kâr tutarı ile uygulamadaki vergi oranı çarpılarak kârın vergiler tutarı bulunur. Daha sonra, net çalışma sermayesindeki azalmayı göstermek üzere, bunun satışa oranı ile satış tutarları farkı (gerçekleşen satış tutarı ile başabaş satış tutarı arasındaki fark) çarpılarak, net çalışma sermayesinin satışla azalacak değişken bölümü bulunur. Bulunan bu miktar ile kârın vergiler tutarı toplanır. Bulunan miktardan satışın azalmasıyla kaybedilecek kâr tutarı çıkarılarak çalışma sermayesi ihtiyacı hesaplanmış olacaktır.

C- Satışların Başabaş Satış Hacminin Altına Düşmesi Halinde Çalışma Sermayesi İhtiyacı :

Satışların başabaş satış hacminin altına düşmesiyle değişmez giderlerden dolayı işletmeler zarar edecektir. Zarar tutarı öz sermayeyi azaltıcı olduğundan çalışma sermayesi ihtiyacını artıracaktır. Bunun karşılığında değişken masraflardan dolayı satış hacminin düşmesiyle çalışma sermayesi ihtiyacı azalacaktır. Çalışma sermayesi ihtiyacının tesbiti şöyle hesaplanacaktır; satışların başabaş satış hacminin altına düşmesiyle ortaya çıkan zararın satışa oranı ile net çalışma sermayesinin değişken bölümünün satış düşmesine uygun olarak yüzdesi bulunur. Satış tutarının başabaş satış hacminin altına düşen miktar ile, satışın düşmesiyle ortaya çıkan zararın satışa oranı çarpılarak, satışın başabaş satış hacminin altına düşmesiyle net çalışma sermayesini artırıcı nitelikte ortaya çıkan zarar tutarı bulunur. Yine satışlardaki düşme miktarı ile net çalışma sermayesinin değişken bölümünün satış düşmesine uygun olarak azalma yüzdesi ile çarpılarak, net çalışma sermayesinin değişken bölümünün satış düşmesine uygun olarak azalan tutarı bulunur. Bulunan bu iki tutar arasındaki fark (net

çalışma sermayesini arttırıcı nitelikte ortaya çıkan zarar tutarından, net çalışma sermayesinin değişken bölümünün satış düşmesine uygun olarak azalan tutarı çıtarılarak bulunan fark) çalışma sermayesi ihtiyacı tutarındır.

7) Bilanço Kalemlerinin Tahmini İle Tesbit Yöntemi  
(Proforma Bilanço İle Tesbit Yöntemi) :

Bu yönteme, bilanço kalemlerinin tahmini ile tesbit yönteminin yanında bazı kaynaklarda bazı yazarlar tarafından proforma bilanço ile tesbit yöntemi (veya metodu) de denilmektedir.

Bu metodda tahmin edilen satış hacmine ve şirketin diğer politikalarına göre; bilanço kalemlerinin bir yıl sonunda ne olacağı teker teker tesbit edilir(84). Kasa bir muvazene (denkleştirme) kalemi olarak en sona bırakılır. Başlangıç kasasıyla yıl sonu kasası arasındaki fark nakit ihtiyacını ve fazlalığını ortaya koyar.

İşletmelerde gelecek dönemlerdeki çalışma sermayesi ihtiyacının tesbiti için başvuru olan proforma (tahmini) bilanço yöntemi genellikle nakit bütçesiyle yapılan tahminlere nazaran daha uzun bir süreyi kapsadığından, kısa vadeli tahminler için daha az geçerlidir. Bu bakımdan işletmelerin uzun vadeli tahminlerini kısa vadeli tahmin verilerine dayandırarak yapması yerinde olur. Nitekim nakit bütçesi hazırlandıktan sonra, proforma bilançodaki varlıkların tutarlarını tahmin etmek kolaylaşır(85).

Bu usulle çalışma sermayesi ihtiyacının tesbiti, belirli bir süre içinde bilanço kalemlerinde ortaya çıkacak değişikliklerin tahmin edilmesi suretiyle yapılacaktır. Bi-

---

(84) KIZILKAYA, a.g.m., s. 519.

(86) TÜRKÖ, a.g.e., s. 161-162'den; James VAN HORNE, Financial Management and Policy, Prentice Hall International, 2nd Edition, London, 1972, ss. 672-674.

lanço kalemlerine etki yapacak başlıca yönetim kararları anahatları ile aşağıda gösterilen konularda olmaktadır(86). Bu usulle çalışma sermayesi ihtiyacı bilanço kalemlerinin tahmini suretiyle yapıldığından, yönetimin bilanço kalemlerine yapacakları yatırımlar ve bu yatırımların miktarı konusunda verecekleri kararlar tesbiti yapılacak çalışma sermayesi miktarına yansiyacaktır. Bundan dolayıdır ki, burada bilanço kalemlerine (bilanço kalemlerinin miktarlarına ve dolayısıyla çalışma sermayesi ihtiyacının miktarına) etki yapacak yönetim kararlarına değinmeyi uygun gördük.

- a- Üretim ve sürüm tahminleri,
- b- Sermaye bağlılık süresi ve maloluş açısından satın alma, üretim ve sürüm konularındaki değişmeler,
- c- Kısa, orta ve uzun vadeli borç temin etme olanakları ve varolan borçların ödenme durumları,
- d- Öz sermayedeki değişmeler,
- e- Yatırım kararları (bağlı ve duran varlıklarla ilgili).

İşletmelerin bu konudaki tutumuna bağlı olarak değişecek bilanço kalemleriyle çalışma sermayesi ihtiyacının hesaplanması ele alınan bir bilançoya dayanılarak ilgili dönemin sonundaki bilançonun düzenlenmesi suretiyle yapılır.

Bu yöntemle ilgili hesaplamaların yapılabilmesi için gerekli verilerin çoğu tahmini bilançonun bütçe usulüne göre düzenlenmesinde(87) başvuru olan veriler olmaktadır. Proforma bilanço hazırlanmasında ilk adım geleceğe ait satış tahminleri yapılması ve satış hacmi ile başlıca aktif kalemler arasında bulunan ilişkinin ortaya konmasıdır. Bu amaçla işletme yöneticisinin elinde bulunması gereken veriler; dönem başı (X yılı dönem sonu) bilançosu, ve (X + 1) yılı içinde satışlardaki artışları gözönüne alarak yapılacak tah-

---

(86) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 47.

(87) Geniş bilgi için Bkz: KOÇ-YALKIN, a.g.e., ss. 158-161.

mini maloluş tutarına ve tahmini kâr tutarına ait verilerdir. Buna göre işletmenin plânladığı bu satış hacmi ve kâr tutarına ulaşabilmesi için döner ve sabit değerlere yapılacak yatırımlar (alıcılar tanınacak vade, stok seviyeleri, ek makine ve teçhizat gibi) dolayısıyla bilançonun değerlerinde (X + 1) döneminde meydana gelmesi olası değişiklikler tahmin edilir. Aynı şekilde iş hacminin genişlemesine bağlı olarak artacak kısa vadeli finansman kaynakları, temin edilmesi gereken orta ve uzun vadeli diğer kaynaklar ve öz sermaye düzeyinin tahmini ile aynı dönem içinde bilançonun pasif unsurlarında meydana gelecek değişiklikler belirlenir. Böylece (X + 1) dönem sonu proforma bilançosu ortaya çıkmış olacaktır. Bu tahminlerin yapılabilmesi için ayrıca hazırlanacak proforma gelir tablosundan yararlanılır. Proforma gelir tablosu işletmenin kârlılığine göre öz sermaye durumunun ne olacağını ortaya koyacaktır. Son aşamada yapılacak şey, tahmin edilen aktiflerin toplamı ile pasiflerin toplamı arasındaki farkı tesbit etmektir. Pasif tarafı fazla ise yapılan tahminlere göre işletmede çalışma sermayesi artışı olacağı, aksi durum varsa işletmenin yeni finansman kaynakları bulması gerektiği sonucuna varılacaktır. Son durumda, yani aktif tarafın fazla olması halinde, şayet fazlalık döner aktiflerin artışından ileri gelmişse, işletmenin o kadar ek çalışma sermayesine ihtiyacı olacağı anlaşılmalıdır. Fazlalık sabit aktiflerdeki tahmin edilen artıştan ileri gelmişse, o zaman sabit sermayeye ihtiyaç doğacağı bilinmelidir. Bu husus son derece önemlidir, çünkü, döner aktiflerin ve sabit aktiflerin finansmanında kullanılacak fon türleri değişiktir.

İşletme faaliyet hacminin proforma bilanço tarihindeki tahminini geçmiş senelerdeki gerçekleşen rakamlara dayanarak yapmak mümkündür. Beş-on senelik satış tutarlarına göre hesabedilecek trend gelecek senelerde satış hacminin ne kadar olacağı hakkında yeterli bilgi verir. Hatta istenirse satışların izleyeceği seyri doğrusal yerine  $Y: a + bx + cx^2$  denklemindeki gibi parabolik olarak da tesbit etmek

de mümkündür(88).

Faaliyet hacminin tahmininden sonra sıra proforma bilançoda yer alacak aktif ve pasif kalemlerin belirlenmesine gelir. Geçmiş yıl bilançolarının verilerinden de yararlanılarak bilanço kalemleri tek tek ele alınır ve bu kalemlerde meydana gelmesi beklenen artış veya azalışlarla ilgili tahminler yapılır. Proforma bilanço ile belirlenen döner ve sabit değerlere yapılması gerekli yatırım tutarı, sağlanacağı tahmin edilen finansman kaynaklarını aşılırsa, o zaman finansman açığı mevcut demektir.

Tahmini bilançolar hazırlanırken görüldüğü gibi, bilançonun aktif ve pasif tarafında yer alan unsurların tutarını etkileyen çok çeşitli etmenler vardır. Bu nedenle bütün bu etmenleri kapsayan tek bir modelin kullanılarak tahminlerin yapılmasına olanak yoktur. Uygulamada işletmelerin uzun vadeli finansman gereksinmelerinin tahmininde satış hedeflerini hareket noktası alan başlıca yöntemler satışların yüzdesi ve regresyon yöntemleridir. Sonuç olarak ana hatları ile açıklamaya çalıştığımız proforma bilanço ile tesbit yöntemi çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde nakit bütçesi metodunun bir alternatifi olarak ortaya çıkmaktadır. Her iki yaklaşımda da önemli olan tahminlerin dayandığı varsayımların geçerliliğidir. Şayet, varsayımlar geçerli olmazsa tahmin edilen çalışma sermayesi ihtiyacı ya normal ihtiyaktan fazla ya da az olarak ortaya çıkar. Daha önce de belirttiğimiz gibi, işletmede yeterinden fazla veya az çalışma sermayesinin bulunmasının son derece önemli mahsurları vardır. Bunun içindir ki, tahminlerin dayandığı varsayımlar ve bu varsayımların yapılmasında yararlanılan veriler güvenilir ve geçerli olmalıdır. Aksi takdirde işletmenin çalışma sermayesi ve faaliyetleri onarılması güç olabilecek yaralar alabilir. Bu da istenmeyen bir durum olarak işletmelerin sakınması gereken bir durumdur.

---

(88) TÜRKÖ, a.g.e., s. 162.

### 8) Çalışma Sermayesi Bütçesi İle Tesbit Yöntemi(89):

Bazı işletmeler nakit bütçesine ilave olarak aylık veya üç aylık çalışma sermayesi bütçesi hazırlamaktadırlar. Bu bütçe, nakit bütçesinde gösterilenlerden başka ilave olarak alacaklar bakiyesi, stoklar, önceden ödenen (peşin ödenen) giderler ve diğer döner varlıklar yer alır. Alacaklar genellikle müşterilere yapılması plânlanan kredili satışlardan meydana gelir. Ayrıca personele, bağlı işletmelere veya herhangi bir sebeple bir başkasına tanınan krediler de alacaklar kapsamına girmektedir. Çalışma sermayesi bütçesinde yer alan hammadde, yarı mamul ve mamuller stoklarının plânlanması, üretim ve satışların bütçelenmesinden sonra yapılır. Önveden ödenen giderlerin plânlanması ise, yönetimin politikasına ve önceden ödenen sigorta primleri gibi kontrat nevinden mukavelelere göre yapılır. Cari pasifler (döner borçlar) genellikle senetli ve senetsiz borçlarla tahakkuk etmiş giderlerden meydana gelir. Çalışma sermayesi bütçesinde bu bileşenler plânlanırken, kredili olarak alınacak hammadde ve malzemeler, bankalar ve diğer finansman kurumlarından temin edilecek kısa vadeli krediler ve nihayet tahakkuk etmiş ücret ve maaşlarla diğer tahakkuk etmiş giderler gözönünde bulundurulur. Çalışma sermayesi bütçesi ile, çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinden ziyade, işletmenin atıl fonlarının olup olmadığının tesbiti yapıldığından büyük öneme sahiptir.

#### IV- YÖNTEMLERİN KARŞILAŞTIRILMASI :

Görüldüğü gibi çalışmakta olan bir işletmede çalışma sermayesi tesbitinde değişik yaklaşımlar söz konusudur. Çalışma devri katsayısı ile, günlük giderler tutarı ile, Schmollenbach'ın ve Mellerowicz'in formülleri ile tesbit me-

---

(89) ERDOĞAN, a.g.e., s. 130-131.



todlarında işletmelerin halihazır verilerinden hareketle çeşitli formülasyonlar kullanılarak çalışma sermayesi ihtiyacı kısa vadede ortaya konmaktadır. İşletmenin net çalışma sermayesi ihtiyacını bulabilmek için formüllerde bazı değişiklikler yapılması gerekmektedir. Oranlar yolu ile tahmin ise, hem çalışmakta olan hem de yeni kurulmakta olan işletmeler için kullanılmakta teorik ve pratik açıdan eleştirilmektedir. Başka bir yaklaşım ise, bilanço unsurlarının çeşitli yöntemler ile tahmin edilerek dönem sonu itibariyle proforma bilançolar hazırlamak ve bu bilançolar yardımıyla çalışma sermayesi ve net çalışma sermayesi tutarını bulmaktır. Uygulamada bu tekniklerin kullanılmasında amaç dorudan doğruya çalışma sermayesi ihtiyacını hesaplamaktan ziyade işletmede finansal plânlama yapmaktır. Yöntemlerden hangisinin kullanılması gerektiğinde en önemli etken eldeki veri kaynaklarıdır. Eldeki veri durumuna göre her teknik (metod) diğerine göre daha sağlıklı sonuç verebilir. Bunun yanı sıra, ekonomik şartların fazla değişmeyeceği durumlarda, "kısa süreli tahminlerde satış yüzdesi metodunun, uzun dönemli tahminlerde regresyon yönteminin kullanılması(90)", işletmelerin çalışmalarını mevsimlik farklılıklar gösteriyorsa kasa bütçesi (veya nakit bütçesi) ile tesbit yönteminin kullanılması uygun olacaktır.

---

(90) Satışların Yüzdesi ve Regresyon Yöntemleri Hakkında  
 Geniş bilgi için Bkz: KUMBASAR, a.g.e., ss. 37-38.

## Ü Ç Ü N C Ü B Ö L Ü M

### ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSUNUN HAZIRLANMASI VE ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ FİNANSMANI ŞEKLİNİN BELİRLENMESİNDE KULLANILMASI

#### Ş. 1. ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ TESBİTİNDE MUHASEBENİN ROLÜ VE ÖNEMİ

İşletmelerde çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde kullanılmata olan yöntemlerin açıklanmasının ve bunların karşılaştırılmalarının yapılmasından sonra, en az onlar kadar önemlilik arzeden bir başka konu da muhasebenin çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitindeki rolü ve önemidir. İşletmeler için bu konunun enaz çalışma sermayesinin kendisi kadar önemli olduğu kanısındayım. İşletmelerde çalışma sermayesi ihtiyacının tesbiti çalışmalarını her ne kadar finans bölümü üstlenir ve yürütür gibi gözükse de ve aslen böyle de olsa, bu çalışmalar finans bölümünün kendi başına yürüteceği iş değildir. Finans bölümü bu konuda muhasebe bölümüyle ortak çalışmak zorundadır. Ve hatta işletmenin diğer bölümleriyle de sıkı bir iş birliği içine girmek zorundadır. Çünkü, bu ihtiyacın tesbitinde finansman bölümüne gerekli olabilecek verilerin büyük bir kısmı bu bölümlerle ilgili ve onların kayıtlarındadır. Çalışmamızın ikinci bölümüne başladığımızdan bu yana hemen hemen her fırsatta çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde gerekli verilerden ve bu verile-

rin öneminden bahsetmekteyiz. İşte bu verilerin büyük bir çoğunluğu ve hatta hemen hemen hepsi muhasebe bölümünün kayıtlarında bulunmaktadır. Çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde muhasebenin rolü ve önemi işte burada karşımıza çıkmaktadır. Çünkü, daha önce de belirttiğimiz gibi çalışma sermayesi ihtiyacının tesbiti bir takım verilere dayanmaktadır. Yukarıda da sözünü ettiğimiz gibi gerekli veriler muhasebe bölümündeki kayıtlardaki istatistikî verilerdir. Yalnız, burada önemli olan bir başka durum da muhasebe kayıtlarının doğru ve bir şekilde tutulmuş olup olmadığıdır. Yani, bu kayıtların geçerliliği son derece önemlidir. İhtiyacın tesbitinde kullanılacak verilerin geçerliliği ve güvenilirliğinin önemine daha önce de değinmiştik ve bu durumun yaratacağı sakıncalar üzerinde durmuştuk. Burada da kısaca tekrarlamak gerekirse; şayet çalışma sermayesi tesbitinde yapılacak varsayımlar ve bu varsayımların dayandığı veriler geçerli olmazsa, tahmin edilen çalışma sermayesi ihtiyacı ya normal ihtiyaçtan fazla (aşırı çalışma sermayesi mevcudunun ortaya çıkması) ya da normal ihtiyaçtan az (yani çalışma sermayesi açığı veya yetersiz çalışma sermayesi) olarak ortaya çıkacaktır. Çalışma sermayesinin yetersizliğinin ve aşırı bir seviyede olmasının doğuracağı sakıncalardan daha önce bahsetmiştik, bunları burada tekrar ele almak anlamlı olmayacaktır. İşte daha önce bahsettiğimiz bu sakıncalar işletmelerin geleceği, dolayısıyla çalışma sermayesinin geleceği açısından hiç de hoş olmayan sonuçlar doğurabilir. Bu sonuçlar ise hiç bir işletmenin karşılaşmak istemeyeceği sonuçlardır. Sonuç olarak; buraya kadar anlatılanların da ışığı altında denilebilir ki; çalışma sermayesi ihtiyacının tesbitinde muhasebenin ve dolayısıyla muhasebe bölümünün kayıt ve verilerinin hiç kuşkusuz ki önemi büyüktür. Fakat, daha önce de sözünü ettiğimiz gibi bu verilerin sağlıklı ve güvenilir olması gerekmektedir. Bunun içinde muhasebe kayıtları son derece dikkatli ve doğru bir şekilde tutulmalıdır. Bu durum çalışma sermayesi ve dolayısıyla çalışma sermayesinin gelecekteki durumu için büyük öneme sahiptir.

## Ş. 2. NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDEKİ DEĞİŞMELERİN SAPTANMASI

İşletmelerde, çalışma sermayesinde, çalışma koşullarının değişmesi veya geçici olarak çalışma sermayesine yeni unsurların katılması ya da bunların değişmeleri ile birlikte değişmeler görülür. Çalışma sermayesindeki bu değişmeler bir yandan işletme yönetimi ve ortaklarını, öte yandan işletmeye borç verenleri yakından ilgilendirmektedir. Çünkü, bir işletmenin iki tarih arasında çalışma sermayesinde meydana gelen değişiklik gerek yöneticiler gerekse ortaklar ve işletme ile ilgili diğer şahıs ve kurumlar için işletmenin finansal güvenilirliği (veya finansal güçlülüğü) konusunda büyük önem taşır. Bunun içindir ki, çalışma sermayesinde meydana gelebilecek değişiklik dikkatle saptanmalı ve gereken tedbirler zamanında alınmalıdır.

Net çalışma sermayesindeki değişmeler, bu sermaye üzerindeki artış ve azalışlara yol açacak işlemlerle meydana gelir(1). Öyle ise; buradan anlaşılacak şudur ki, net çalışma sermayesi üzerindeki değişmeleri iki grupta toplayabiliriz. Bunlardan biri net çalışma sermayesini arttıracı yönde, diğeri de azaltıcı yönde işlemlerdir. Net çalışma sermayesini arttıracı ve azaltıcı yönde işlemlere kısaca değinelim.

İlke olarak, sabit varlıklardaki artışlar net çalışma sermayesini azaltır ve sabit varlıklardaki azalışlar net çalışma sermayesini arttırır. Başka bir deyişle sabit varlık artışları, net çalışma sermayesi kullanımı ve sabit varlık azalışları net çalışma sermayesi kaynağıdır(2).

Sabit varlıklardaki artış ve azalışların sebep olduğu değişme dışında, net çalışma sermayesinde değişmeye neden olacak diğer unsurlar da uzun vadeli borçlarla öz sermayede meydana gelecek artış veya azalışlar olacaktır. Bunların net

---

(1) BEKTÖRE, a.g.e., s. 53.

(2) GÖNENLİ, Finansal..., s. 235.

çalışma sermayesi üzerinde meydana getirecekleri değişiklikler ise; bu kalemlerin mevcutlarının artmasında net çalışma sermayesinde artışlar, kalemlerin mevcutlarının azalmasında ise, net çalışma sermayesinde azalma yönünde olacaktır.

Ancak, uzun vadeli yapıda görülen bu gibi değişmeler her zaman bu sonucu doğururlar şeklinde yanlış bir hükme varılmamalıdır. Çünkü uzun vadeli yapıda öyle değişikliklerde olabilir ki, bu tamamen uzun vadeli yapı içinde kalır ve yapılan sadece bir transfer işlemi olmaktan başka bir etkiye sahip değildir(3). Bunlara örnek olarak; sabit varlık karşılığında uzun vadeli borca girilmesi veya sabit varlıklarla uzun vadeli borç ödendiye ve tahvillerin pay senedi (hisse senedi) ile değiştirilmesi yanında dağıtılmayan kârların yedek olarak ayırt olunması verilebilir.

Net çalışma sermayesindeki artma ve azalma şeklindeki bu değişmelerin saptanmasından sonra, bu değişikliğin incelenmesi yapılır(4). Bu değişmelerin incelenmesi genellikle; geçmiş dönemin değerlendirmesini yapmak ve geleceğe ait kararların alınmasına yardımcı olmak amaçları ile yapılır. Birincisi işletmenin finansman yönetiminin başarısının ve daha önce alınmış kararların yerinde olup olmadığının tespitini, ikincisi de, gelecekte kaynakların verimli bir şekilde kullanılmasının teminini öngörmektedir.

Bu amaçlar için değişimin tesbiti çalışmalarının aşağıdaki soruları cevaplandırması gerekmektedir(5):

- 1) Çalışma sermayesi durumunu değiştiren sebepler nelerdir?
- 2) Cari faaliyetlerden sağlanan çalışma sermayesi ne kadardır, ve bunlar ne şekilde kullanılmıştır?

(3) GÖNENLİ, Finansal..., s. 235-236.

(4) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 93.

(5) Geniş Bilgi İçin Bkz: KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 340:ve GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 93.

- 3) Hisse senedi veya uzun vadeli borçlanmalarla öz sermayede ne tutarda artış olmuştur ve bu fonlar nerelere kullanılmıştır?
- 4) Şirket dönem içinde cari olmayan aktiflerinde veya bağlı ve duran varlıklardan herhangi birini elden çıkarmış mıdır, eğer çıkardı ise, bundan sağlanan hasılat ne tutarda olmuştur ve nerelerde kullanılmıştır?
- 5) Dönem içinde çalışma sermayesi bağlı ve duran varlık anlamında kullanılmış mıdır, kullanılmışsa bu kullanımın tutarı nedir?
- 6) Faaliyetlerden sağlanan fonlar nerelere yatırılmıştır?

Net çalışma sermayesindeki değişme yukarıda bahsettiğimiz soruların da yardımıyla tesbit edildikten sonra gerekli önlemler alınacak ve işletmenin geleceğine ilişkin kararlar verilecektir. İşte bu soruların cevaplandırılmasının ve net çalışma sermayesindeki değişimin daha iyi saptanması, dolayısıyla da daha sağlıklı kararlar verilebilmesi için işletme yöneticileri "net çalışma sermayesi değişim tablosu" hazırlarlar ve meydana gelen değişiklikleri bu tablo üzerinde takip ederek daha kolay karar verirler. Şimdi de net çalışma sermayesindeki değişim tablosunun hazırlanmasına değinelim.

### §. 3. NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSUNUN HAZIRLANMASI

#### I- NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDEKİ DEĞİŞMENİN TABLO İLE GÖSTERİLMESİNİN SAĞLADIĞI FAYDALAR :

Net çalışma sermayesi değişim tablosunun hazırlanışına geçmeden evvel bu değişikliğin tablo ile gösterilmesinin işletmelere sağladığı faydalara değinmek doğru olacaktır. Söz konusu faydaların burada ele alınması, net çalışma sermayesi değişim tablosunun işletmelerin bilanço, fon akım tablosu ve

kâr-zarar cetveli v.b. gibi diğerk finansal tabloların yanında ayrı bir öneme sahip olmasındandır. Sözü edilen diğerk finansal tablolar (veya raporlar) işletme hakkında finansal, ekonomik, hukuki ve muhasebe yönlerinden çeşitli bilgiler verebilirler. Fakat bu tabloların yönetime bazı durumlarda tam anlamında veya hiç cevap veremediği söz konusu olabilmektedir. İşte böyle durumlarda bu finansal tabloların aktiremediği bilgileri net çalışma sermayesi değişim tablosu verir. Bunun yanında finanslama işlerinin açık bir şekilde anlaşılmasını sağlaması da gözönünde tutulacak olursa değişim tablosunun, işletmelerin yöneticileri yanında işletmeye çeşitli şekillerde kredi açanlar ve açacak olanlara, işletmeye ortak olarak girmeyi düşünenlere, kısacası üçüncü kişilere de işletme hakkında esas teşkil edecek bilgiler verebileceği gibi bu kişilerce rahatça faydalanılabileceği gerçeği ortaya çıkmaktadır.

Net çalışma sermayesi değişim tablosu, işletme yönetiminin çalışma sermayesini ne şekilde idare ettiğini gösteren bir tablodur. Bu sebepten analist açısından bu tablo, , yönetimin plânlama ve karar alma yolunda yaptıklarının bir cephesini yakinen analize yardımcı bir penceredir(6).

Yukarıda da bahsettiğimiz gibi bu tablo, geleneksel finansal durum tablolarınca bundan önceki başlık altında sözünü ettiğimiz ve altı madde de topladığımız soruların cevaplandırılmayan bir çok yönünü cevaplandırır.

İşletmeler geleceğe ait finansal kararların alınmasında, net çalışma sermayesindeki muhtemel değişimleri (kaynak ve kullanımlarına ait tahminleri) önceden hazırlayacakları tablolarla tesbit edebilirler. Bütçe mahiyetindeki bu tablo, şekil itibariyle, konumuz olan değişimler tablosundan farklıdır. Finansal bütçe mahiyetinde olan bu tablo; tahmini rakamlarla fiili rakamların mukayeselerine imkân vere-

---

(6) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 340.

ceğinden, işlemler için (miktar ve zaman bakımından) bir kontrol aracı olma niteliğini de taşıyacaktır(7).

## II- NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSUNUN HAZIRLANIŞI :

Net çalışma sermayesi değişim tablosu; işletmelerin, finansal durumunun belli bir yönünü, yani net çalışma sermayesindeki değişimi ve bu değişimin nedenlerini ortaya koymayı amaçlayan ve bir bakıma fon akımı tablosuna benzeyen bir tablodur. Fakat, fon akımı tablosuna oranla daha az ayrıntılıdır. Tablonun kendi içindeki bağıntısı daha tutarlıdır. Net çalışma sermayesi değişim tablosu, yukarıda da değindiğimiz gibi ilgili dönemin net çalışma sermayesindeki değişikliği ve bu değişikliğin nedenlerini gösteren iki bölümden meydana gelir.

İlk bölümde, hesap dönemi içinde döner varlıklar ve kısa vadeli borçlardaki artış veya azalışlar ayrıntılı bir şekilde gösterilerek, net çalışma sermayesindeki değişiklik hesaplanır(8).

Net çalışma sermayesindeki değişikliğin nedenlerini gösteren ikinci kısım ise, net çalışma sermayesinin elde edildiği yerler ile sarfedildiği yerleri içerir(9). Bu bakımdan bu tablonun ikinci kısmı net çalışma sermayesinin kaynakları ile kullanımlarını gösterir. Bunun kaidesi de; döner aktifler dışındaki aktiflerden döner aktife dönüşenler ile döner borçlar dışındaki pasiflerden döner aktiflere bir girişi sağlayanlar fon kaynaklarını, döner aktiflerden diğer aktif grupları ile döner borçlar dışındaki pasifler için meydana gelen çıkışları fon kullanımlarını oluşturur.

---

(7) BEKTÖRE, a.g.e., s. 62.

(8) AKGÜÇ, a.g.e., s. 205.

(9) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 89.



Değişim tablosunun hazırlanmasında, işletmeler kendilerine en uygun ve faydalı olabilecek tabloyu kaynak olarak seçmek durumundadırlar. Bunun yanında seçilen kaynak istenilen bilgileri vermekte yeterli olmuyorsa, bu durumda tamamlayıcı bilgilerden de faydalanmak gerekir. Kullanılacak kaynak tablonun çeşidine göre de, ortaya çeşitli tablo hazırlama şekilleri çıkar(10).

Net çalışma sermayesi değişim tablosunun hazırlanış şekillerini(11) sıralayacak olursak:

- Karşılaştırmalı bilançolar esas alınarak değişim tablosunun hazırlanması,
- "T" hesapları esas alınarak değişim tablosunun hazırlanması,
- Çalışma tabloları esas alınarak değişimler tablosunun hazırlanması
- Belirli hesaplarda değişimleri gösterecek listeler hazırlama metodu,
- Belirli bir şekle bağlı olmayan cetveller kullanma metodu.

Biz çalışmamızda, yukarıda bahsedilen metodlardan sadece "karşılaştırmalı bilançolar esas alınarak değişim tablosunun hazırlanması" şeklini ele alacağız.

### 1) Karşılaştırmalı Bilançolar Esas Alınarak Değişim Tablosunun Hazırlanması :

Bu şekilde net çalışma sermayesi değişim tablosunun hazırlanması için karşılaştırmalı bilanço (veya kat'i mizan) da gösterilen kalemlerdeki artış ve azalışların analiz edil-

(10) BEKTÖRE, a.g.e., s. 62 vd.

(11) Geniş bilgi için Bkz: Özgül CEMALCILAR, Fonların Kaynakları ve Uygulamaları Tablosu İle Para Akışı Analizleri, E.İ.T.İ.A. Ya.No: 66/33, Ankara, s. 69 vd.

mesi gerekir. Böylelikle, net çalışma sermayesindeki değişme, net çalışma sermayesinin kaynakları ve kullanıldıkları yerler gösterilebilir. Bu tablo, bilanço ve gelir tablosundan farklıdır. Bilanço, belli bir tarih itibariyle net çalışma sermayesi kalemlerini ve diğer aktif ve pasifleri (öz sermaye dahil) aksettirir. Gelir tablosu ise, belli bir dönem için hasılatı ve söz konusu hasılatı elde etmek için katlanılan maliyetleri gösterir. Net çalışma sermayesindeki değişmeler tablosu da belli bir dönem için hazırlanır ve işletmenin cari ve uzun vadeli finansal durumdaki değişmelerin bir özetidir.

Net çalışma sermayesindeki değişmeyi gösterecek tablonun hazırlanmasında, ilgili işletmenin dönem başı ve dönem sonu bilançoları esas alınır(12).

Net çalışma sermayesi değişim tablosunun hazırlanmasında dönem başı ve dönem sonu bilançoları kendi başlarına yetersiz kalacaktır. Bunun için tablonun hazırlanmasında bilançolarla birlikte diğer bilgileri içeren gelir tablosu ile gelir tablosu ve bilançolarda görülemeyen ek bilgilere de ihtiyaç vardır. Burada kullanılacak gelir tablosu son dönemin gelir tablosu olmalı ve son dönemin bilgilerini içermelidir. Bu kaynak tablolar elde edildikten sonra, öncelikle iki tarih itibariyle ele alınan bilançoların karşılaştırılması gerekir. Bu konuda kesin bir görüş olmamakla beraber genellikle, bu bilançoların döner aktifleri ile kısa vadeli borçları yıllar itibariyle karşılaştırılmaktadır. Bu ise, net çalışma sermayesinde artış ve azalışları vermektedir. Fakat, bence bu bilançoların diğer aktif ve pasif kalemlerinin de tarihler itibariyle karşılaştırılması yapılmalıdır. Çünkü, değişim tablosunun ikinci bölümünü oluşturan ve net çalışma sermayesinin kaynaklarını ve kullanımını gösteren bölüm için bunun gerekli olduğu kanısındayım. Böyle yapmakla net çalışma sermayesinin kaynak ve kullanım-

---

(12) BEKTÖRE, a.g.e., s. 63.

larını oluşturan kalemlerin (bağlı ve durun varlıklar, orta ve uzun vadeli borçlar, öz sermaye) de geçirmiş oldukları değişiklikler izlenebilecekler ve bu değişikliklerin net çalışma sermayesine kaynak mı yoksa kullanım mı oldukları hakkında bilgi sahibi olunabilecektir. Aynı zaman da bazı hal-lerde kaynak tablolarında ve ek bilgilerde görülemeyen ve bunlardan elde edilemeyen bilgilere de sahip olunacaktır. Bunda işletmelerin gizlilik politikalarının da etkisi vardır. Dolayısıyla işletme yönetiminden alınamayan bilgilerin bazıları bu yolla elde edilebilir. Bütün bunlar yapıldıktan sonra, sıra net çalışma sermayesi değişim tablosunun hazırlanmasına gelir. Daha önce de değindiğimiz gibi net çalışma sermayesinin belirtilen kaynak ve kullanımları ile ilgili esaslardan faydalanmak suretiyle de değişimler tablosu hazırlanır. Net çalışma sermayesi değişim tablosu, ilgili dönemde net çalışma sermayesindeki değişiklik ve bu değişikliğin nedenlerini gösteren iki bölümden oluşur demistik.

Şimdi de bu iki bölümün hazırlanışına değinelim. Tablonun karşılaştırmalı bilançolar şeklinde hazırlanması öteki metodlarla hazırlamalar arasında en basit olanıdır. İşletmelerin, iki ayrı tarihteki, daha doğrusu bir ifade ile, belirli bir devrenin iki ayrı uç noktasındaki durumu gösteren bilançolar, bu tablonun hazırlanmasında hareket noktasını teşkil ederler(13). Öyle ise bu bilginin de yardımıyla tablonun esasını teşkil eden iki bölümün hazırlanmasına geçelim.

Tablonun birinci bölümü daha öncede belirttiğimiz gibi bilanço kalemlerinin, yani döner borçlarla(kısa vadeli borçlar) döner aktiflerin karşılaştırılmasından ibarettir. Bu karşılaştırma, bu iki grubun kalemlerinde yıllar itibarıyla meydana gelen artış veya azalışların tesbit edilmesi şeklinde olacaktır. Bulunan artış veya azalış tutarları ait oldukları, artış veya azalış sütununa yazılacaktır. Bu değişimlerin net çalışma sermayesine ne şekilde yansıtacağı

---

(13) CEMALCILAR, a.g.e., s. 72.

ise, şöyle tesbit edilecektir; iki grup kalemlerinin ele alınan yıllardaki tutarları arasındaki farklar bulunduktan sonra, bu farkların net çalışma sermayesinde artış kaydetmesi durumu; "döner aktiflerin döner borçlardan büyük"(14) olması halidir. Döner aktif kalemlerindeki fazlalıklar toplamı, net çalışma sermayesinde meydana gelen toplam artışı meydana getirecektir. Fakat, yukarıda da bahsettiğimiz gibi döner aktifler toplamı kısa vadeli borç toplamından büyük olmalıdır. Ancak bu durumda net çalışma sermayesi mevcudundan ve net çalışma sermayesi artışından bahsedilebilir.

Net çalışma sermayesinde azalışa neden olan farklar ise; "döner borçlar toplamının döner aktifler toplamından büyük olduğu" durumlarda söz konusudur(15). Yani, net çalışma sermayesindeki azalışı, döner borçlar kalemlerinin döner aktif kalemleri tutarını aştığı durumlarda görürüz. Daha sonra, net çalışma sermayesinde meydana gelen artışlar toplamı ile azalışlar toplamı karşılaştırılarak net çalışma sermayesindeki artış veya azalış tesbit edilir. Net çalışma sermayesindeki artış toplamı azalışlar toplamından büyükse net çalışma sermayesi artışından, bunun tersine, azalışlar toplamı artış toplamından büyükse net çalışma sermayesi azalışından veya net çalışma sermayesi noksanından bahsedilir. Artış olsun veya azalış olsun, bunun ele alınan yılların net çalışma sermayelerinin arasındaki farka eşit çıkması gerekir.

Net çalışma sermayesindeki değişikliğin nedenlerini gösteren ikinci bölüm ise; net çalışma sermayesini oluşturan fonların elde edildikleri yerler ile kullanıldıkları yerleri fon kaynakları ve kullanımları (veya net çalışma sermayesinin kaynakları ve kullanımları) olarak gösterir. Bu bölümün hazırlanmasında bilançoların dışında daha önce de sözünü ettiğimiz gibi son dönemin gelir tablosu ile ek

---

(14) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 91.

(15) BEKTÖRE-ÇÖMLEKÇİ, a.g.e., s. 91.

bilgilere ihtiyaç duyulacaktır. Gelir tablosundaki bilgilerden kârı nazari olarak azaltan değerleme zararları (şüpheli alacak zararı, stok değerleme veya değer düşme zararı, geçici yatırımlar değer düşme zararı gibi) ile amortisman ve net kâr faaliyetlerden sağlanan fonlar olarak net çalışma sermayesi kaynaklarında gösterilmeleri gerekir. Ayrıca, uzun vadeli borçların döner aktiflerin finansmanında kullanılan bölümleri, sermaye artışları, sabit varlıkların ve yatırımlar ile gayri sabit aktiflerin elden çıkarılması ile elde edilen fonlar veya döner aktifler dışındaki bu aktiflerin döner aktif şekline dönüşen kısımları net çalışma sermayesi fon kaynağı sayılırlar. Bunlar ancak ek bilgilerden elde edilecek durumlardır. Öte yandan, gelir tablosundaki net zarar ile ek bilgilerden öğrenilebilecek olan uzun vadeli borç ödemeleri, sermaye azaltılması (işletmeden sermayenin bir kısmının çekilmesi), yeni sabit kıymet alışları, işletmenin olağan üstü zararlara uğraması, yatırımlar ve diğer aktifler grubuna yapılan girişler için döner aktiflerden (veya çalışma sermayesinden) kullanılan kısımlar net çalışma sermayesi kullanımlarında gösterilmelidir.

Daha sonra kaynaklar ve kullanımlar kendi aralarında toplanarak iki toplam arasındaki fark bulunur; kaynakların kullanımlardan fazla olduğu halde net çalışma sermayesindeki artış, kullanımların kaynakları aşması halinde ise net çalışma sermayesi noksanı söz konusu olur. Bunların da tablonun birinci bölümündeki artış ve azalış sütunları arasındaki farka eşit olması gerekir(16).

#### Ş. 4. ÇALIŞMA SERMAYESİNİN KAYNAKLARI VE KULLANIMLARI

İşletmenin dönem içinde yaptığı işlemlerden net çalışma sermayesini artırıcı niteliğe sahip olanlar net çalışma sermayesi değişim tablosunda veya fonlar tablosunun kaynak-

lar bölümünde izlenir. Bunların yanısıra yine işletmelerin dönem içinde yapmış oldukları kullanımlardan net çalışma sermayesini azaltıcı nitelikte olanlar, net çalışma sermayesi değişim tablosunun kullanımlar bölümünde izlenebilir. Bizim burada inceleyeceğimiz durum bu kaynakların neler olduğu, ne miktarlarda ve nerelerden sağlanacağı ile sağlanan kaynakların nerelere kullanılacağı, yani net çalışma sermayesi kullanımlarının neler olduğunun incelenmesidir. Yalnız biz burada hemen bu konuya girmeden evvel, bu kaynakların seçimine etkilerden söz etmenin konunun bütünlüğü açısından doğru olacak kanısındayım. Kaynakların seçimine etkide bulunacak etkenleri (veya faktörleri) sıralayacak olursak(17):

- 1- Kaynak maloluşunun seçime etkisi,
- 2- Para değerindeki değişmelerin kaynak seçimine etkisi,
- 3- İşletme kontrolünün kaynak seçimine etkisi,
- 4- Borçlanma olanaklarının elverişli durumda bulundurma zorunluğunun kaynak seçimine etkisi,
- 5- Kullanılma yerinin kaynak seçimine etkisi,
- 6- Geri ödeme olanaklarının kaynak seçimine etkisi.

Şimdi de bu etkenleri sırasıyla kısaca inceleyecek olursak;

#### L- KAYNAKLARIN SEÇİMİNE ETKİLER :

##### 1) Kaynak Maloluşunun Seçime Etkisi :

Kaynak maloluşu, kârı azaltıcı niteliklerdir. Bu nedenle, düşük maloluşlu kaynağın seçimine yönelinmesine, hiç değilse, kaynağın maloluş tutarının, işletme kârlılığının çekiciliğini yitirmesine sebep olmayacak durumda bulunmasına dikkat etmek gerekecektir. Düşük maloluşlu kaynağın seçimi, mümkün olduğu kadar az kaynak kullanarak daha fazla iş hacmini gerçekleştirmek gibi kârlılığa olumlu etkide bu-

---

(17) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 80.

lunacaktır. Yüksek seviyede kâr sağlayan işletmeler, kârlılığı düşük işletmelere kıyasla, yüksek maloluşlu kaynağı kullanma olanağına daha fazla sahiptir. Türkiye'de, endüstri kârlılığının genellikle yüksek bir seviyede olması, işletmelerin gelişmiş ülkelerdeki işletmelere göre yüksek maloluşlu yabancı kaynak kullanma olanağını artırmaktadır.

Kısa süreli kaynakların maloluşu uzun süreli kaynaklara göre genellikle daha yüksektir. Ancak, kısa süreli kaynakların kullanılma süreleri kısa olduğu için bunların daha yüksek seviyedeki maloluşları, maliyetleri uzun süre etkilemeyecek ve dolayısıyla bu yüksekliğin maliyetlere etkisi pek fazla olmayacaktır(18).

Uzun vadeli kaynakların maloluşları ise, mamul malların veya hizmetlerin maliyetlerini, kullanımlarındaki sürenin doğrultusunda uzun süre etkileyeceğinden, bunların işletmelere maloluşlarının düşük olması gerekmektedir. Kısa süreli kâr tahminlerindeki başarı derecesi, yüksek maloluşuna katlanılmasını mümkün kılabilir. Oysa uzun dönemde kâr tahminindeki yanılma payının büyüklüğü önceden uzun vadeli yüksek maloluş yükümlülüğüne girmeyi sakıncalı hale getirmektedir.

## 2) Para Değerindeki Değişmelerin Kaynak Seçimine Etkisi :

Para değerinde düşme olduğu (enflasyon) dönemlerde, işletmeler borçlanma yolunu seçerek daha çok yabancı kaynak kullanmak isteyeceklerdir. Bunun nedeni paranın tedarik edilme anındaki satın alma gücü ile geri ödeme anındaki gücü arasındaki farktır(19). İşletmeler satın alma gücü yüksek bir durumda iken aldığı kaynağı satın alma gücü düştükten sonra geri vermiş (ödemiş) olmaktadır.

---

(18) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 80.

(19) Hasan OLALII, İşletmelerde Uzun Süreli Yatırım ve Finansman Plânlaması, İzmir, 1971, s. 233-234.

Para değerinde yükselme olduğu (deflasyonist) dönemlerde ise, yabancı kaynağın geri verileceği andaki değeri, alındığı andaki değerinden daha yüksek olacağından, işletmeler borçlanma yerine öz kaynaklarını kullanacaktır. Aksi halde borç ödemesi daha fazla olacağından, işletmeler bu geri ödemede güçlüklerle karşılaşabilirler. Bu durumda yabancı kaynak kullanılması gerekirse, bu kaynağın kısa vadeli olması sözü edilen sakıncayı bir ölçüde önleyebilir.

Kısaca belirtmek gerekirse, işletmeler para değerindeki düşme dönemlerinde borçlu, para değerinde yükselme dönemlerinde ise alacaklı durumda olmayı tercih edecekler(20) ve buyönde kaynak veya finansman politikalarını belirleyeceklerdir.

### 3) İşletme Kontrolunun Kaynak Seçimine Etkisi :

İşletme yöneticileri genellikle, işletme yönetiminin ve kontrolunun kendi ellerinden gitmesini istemezler ve finansman kaynaklarını seçerken buna büyük önem gösterirler.

Kaynak ihtiyacının, işletmeye yeni ortak veya ortaklar alınarak şirket sermayesinin arttırılması suretiyle karşılanması sermaye çoğunluğunun yabancılara geçmesine sebep olabilir ve bu davranış işletme kontrolunun yitirilmesiyle sonuçlanabilir(21). Bu nedenle şirket sermayesine yabancıların katılması işletme kontrolunun elden çıkmasına sebep olmayacak ise uygun karşılanabilir.

İşletme yönetiminin yitirilmesi ve başka ellere geçmesi, eski yönetim tarafından tesbit olunun amaçların ya da izlenecek işletme politikalarının değiştirilmesine neden olabilir. Bunlar ise işletmeyi sarsacak köklü değişimler demektir. Bu nedenle yönetim değişikliği bir çok önemli sorunu kapsamaktadır ve bunların çözümü pek de kolay değildir.

---

(20) Cengiz PINAR, Yatırım Analizi ve Finansmanı, İzmir, 1970, s. 34.

(21) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 81.



#### 4) Borçlanma Olanaklarının Elverişli Durumda Bulunma Zorunluğunun Kaynak Seçimine Etkisi :

Bilindiği gibi işletmelere borç veren kişi ve kurumlar borcun geri ödenmesi üzerinde önemle durmaktadırlar ve bir işletmeye borç verirken, bunun geri ödenip ödenemeyeceğini araştırırlar. Bu da işletmeleri borçlanma olanaklarının aynı seviyede ve elverişli durumda bulundurma zorunluğunda olmalarının önemine dikkatle eğilmelerini sağlar.

İşletmeye borç para verenler bir yandan kâr, amortisman gibi borcun geri ödeme olanaklarını, öte yandan da, bir bakıma borcun güvencesini teşkil eden öz kaynak tutarın göz önünde bulundurlar(22). Borç verenler, yabancı kaynakların öz kaynaklara oranının belirli seviyesini sınır olarak kabul edebilirler.

Borçlanma olanakları bulunan işletme, maloluşu ve öteki koşulları en elverişli olan kısa, orta ya da uzun süreli yabancı kaynak temininde yüksek bir borç yükü altındaki işletmeye göre daha avantajlı durumda bulunur(23). Sürekli büyüme halindeki işletmelerin ileride yeni kaynaklara ihtiyaçları olabileceğinden, bunların borçlanma olanaklarının sürekli olarak elverişli tutulması uygun olur.

#### 5) Kullanılma Yerinin Kaynak Seçimine Etkisi :

İşletme varlıklarının paraya dönüşme süreleri, kullanılan kaynakların sürelerine etki etmektedir. Örneğin; stoklardaki geçici bir yükselme kısa süreli borçlarla karşılanabilecektir. Çünkü, bu borç, stoklardaki fazlalığın paraya dönüşmesiyle geri dönebilecektir.

Bağlı ve duran varlıkların kısa vadeli borçlarla finanse edilmesi halinde, bu borçların vadesi geldiğinde var-

---

(22) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 82.

(23) OLALİ, İşletmelerde..., s. 234.

lıklar henüz paraya dönüşmemiş olacağından, işletme ödeme güçlükleriyle karşılaşabilecektir. Bu nedenle kısa vadeli borçların döner varlıkların finansmanından başka alanlarda kullanılmaları oldukça sakıncalıdır.

Kullanılma yerinin kaynak seçimine olan başka bir etkisi de, işletme varlıklarının yapısıyla ilgilidir. Bu yapı ile işletme varlıklarının akışkanlığı (likidite) söz konusu edilmektedir(24). Döner varlıkların paraya dönüşme olanakları, duran varlıklarinkinden daha yüksek olduğundan, duran varlıklar için kullanılan kaynaklardan daha kısa süreli olanlar bunların finansmanında kullanılabilir.

#### 6) Geri Ödeme Olanaklarının Kaynak Seçimine Etkisi :

Kullanılan yabancı kaynakların ve faizlerinin geri ödenme olanaklarının elverişli olup olmaması, işletmenin bir yandan yabancı kaynakla öz kaynak, öte yandan da kısa, orta ve uzun vadeli yabancı kaynaklar arasında yapacağı seçimi etkileyecektir(25). Kısa vadeli borçları çok yüksek seviyede bulunan, kâr ve amortismanlar dışında yeni borçlanma olanakları bulunmayan işletmeler, kâr ve amortismanları da düşükse finansman ihtiyaçlarını öz kaynaklarla karşılamak zorunluluğundadırlar.

Alıcılardan zamanında tahsilat yapabilen ve yeni borçlanma olanakları elverişli bir seviyede bulunan işletmeler ise, borcun bitiş süresini iyi tesbit ederek belirli bir ölçüde kısa süreli borçlanmalara gidebilirler(26).

Bütün bu anlatılanlardan sonra, kaynaklara ve kaynakların ne şekilde nerelerden karşılandığına değinmenin çalışma sermayesinin kaynaklarının finansmanı konusunda ve çalışmamızın bütünlüğü açısından yerinde bir durum olacaktır.

(24) OLALİ, İşletmelerde..., s. 238.

(25) OLALİ, İşletmelerde..., s. 239.

(26) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 83-84.

Genel olarak kaynakları ve karşılandıkları yerleri işletme içi ve işletme dışı kaynaklar başlığı altında iki ana grupta inceleyebiliriz.

## II- İŞLETME İÇİ KAYNAKLAR :

İşletmelerin çalışma sermayelerinin tamamı veya bir kısmı, işletmelerin kuruluşlarında ortaklardan sağlanır. İşletmeler faaliyetlerine başladıktan sonra, çalışma sermayesinin işletme faaliyetlerine yeterli gelmemesi halinde ise, yeniden ortaklara başvurulur. Bunun yanında, yeni ortaklar aramaya da gidilebilir. Fakat bu, gerek idareye ve gerekse kâra iştirak etmek gibi nedenlerle eski ortaklar tarafından pek tercih edilmez(27).

İşletmeler kuruluş işlemlerini tamamladıktan sonra, normal faaliyetlerine başlamasıyla birlikte, bu faaliyetlerinin bir sonucu olarak kaynaklarında bir takım fazlalıklar veya eksiklikler (yani artışlar veya azalışlar) söz konusu olacaktır. Bunlar işletmenin normal faaliyetleri sonucu kâr veya zarar etmeleri sonucu ortaya çıkacaktır. İşte işletme içi kaynaklar derken üzerinde önemle durulması gereken kaynaklar da bunların sonucunda ortaya çıkan kaynaklardır. Şimdi de bu kaynakları sırasıyla inceleyelim.

### 1) Ödenmiş Sermaye :

Esas sermayenin sahip ya da ortaklarca ödenen bölümüdür. İşletmeler özellikle yatırım döneminde ortaklardan sağladığı sermayenin hemen hemen tamamını sabit yatırımlara bağlamaktadırlar. Fakat, öz kaynaklar, sadece duran varlıkların değil aynı zamanda bağlı varlıkların ve net çalışma sermayesinin karşılanmasında da kullanılacaktır. Böylece özellikle "yatırım dönemi(28) sonu, işletme dönemi" başlangı-

---

(27) BEKTÖRE, a.g.e., s. 33.

(28) Geniş bilgi için Bkz: Rifat AKAL, "İşletme Sermayesi" DYB 9. Proje Geliştirme ve Değerlendirme Semineri, Ankara, 1976, s. 13.

cında gerekli olacak başlangıç sermayesinin bir bölümü sermayeden karşılanabilecektir.

## 2) Cari Faaliyetlerden Sağlanan Gelirler :

İşletmelerin çalışma sermayelerinin önemli bir bölümü döner varlık kalemlerinden kasa ve alacakları artıran ve diğer hasılat kaynaklarından temin olunur. İşletmeler ürettikleri mal veya hizmetlerin satışından elde ettikleri gelirlerini, işletme döneminde çeşitli gereksinimlerini karşılayabilmek için kaynak olarak kullanırlar. Bununla beraber, çalışma sermayesinin bir kısmının, satılan malların maliyeti, satış ve yönetim giderleri dahil olmak üzere, söz konusu hasılatı üretebilmek için gereken maliyet ve masraflara(29) yatırılması gerekmektedir. Çalışma sermayesine kaynak teşkil eden, cari faaliyetlerden sağlanan gelirler şöyle sıralanabilir; net gelir artı amortisman ayrılması yoluyla cari olmayan aktiflerin çalışma sermayesine dönüşümü, diğer bir ifadeyle(30); gelir tablosunda görülen net gelir artı amortisman payı, cari faaliyetlerden sağlanan çalışma sermayesi miktarını temsil eder. Amortismanlar aslında, çalışma sermayesi kullanımı gerektirmeyen ve doğrudan çalışma sermayesi yaratmayan giderlerdir. Fakat, gider olarak kabul edildiklerinden satış tutarı içindedirler. Bu nedenle alıcılardan tahsil edilen bölüm içindeki amortismanlar kullanılabilir nitelikte olup, esas ayrılma amaçları olan sabit varlıkların yenilenmesinde kullanılmaması veya yenilenecekleri süreye kadar bunların çalışma sermayesi ihtiyacını karşılamada kullanılmasına imkân verecektir.

Amortisman paylarının hesaplanması(31), derhal bir

---

(29) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 332.

(30) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 331.

(31) BEKTÖRE, a.g.e., s. 35 den; Hayri TOKAY, İşletme İktisadi, I, Ankara, 1962, s. 162 vd.

nakit ödenmesini gerektirmemektir. Bunun nedeni, yıpranan ve tükenen değerlerin devreivi olarak yenilenmesidir. Buna karşılık, amortisman paylarını da içine alan giderler, işletme mamullerinin satışı sonunda, gayrisafî gelirler içinde olarak kazanılmakta ve işletme kasasında toplanmaktadır. Bu suretle, söz konusu nakit, işletme faaliyetleriyle ilgili harcamalarda kullanılabilir bir duruma gelmektedir(32).

Yukarıda sayılan net kâr ve amortismanların dışında cari faaliyetlerden sağlanan gelirler arasında birikmiş ve dağıtılmamış kârlar da sayılabilir. Özellikle, faaliyetleri başarılı olan işletmelerin zamanla genişleyip büyümele-ri onların daima fazla çalışma sermayesine ihtiyaç duymalarını gerektirir. Bu ihtiyaç kârların dağıtılmayıp işletmede kalmasını sağlar.

### 3) Sabit Değer Satışları :

Sabit değerlerin satış tutarları, satış sonucu göz önünde tutulmadan çalışma sermayesine kaynak teşkil edecektir(33).

İşletmelerde, sabit değerlerin satışı kârlı veya zararlı sonuçlar verebilir. Bu durum, satışa konu olan iktisadi değer, birikmiş amortismanlar düşüldükten sonra kalan değerinin üstünde veya altında satılmasıyla gerçekleşir.

Görülüyor ki, cari faaliyetlerde satış tutarları değil, satışlardan elde edilen net gelir çalışma sermayesine kaynak olurken, sabit değerler göz önüne alındığında, satış tutarlarının tamamı kaynak olmaktadır. Bunun nedeni, sabit değerlerin çalışma sermayesini meydana getiren unsurların dışında kalmasıdır(34). Bu kısımda, uzun vadeli yatırımlar

(32) BEKTÖRE, a.g.e., s. 36'dan: "Modern Corporation Finance"; Illinois, 1962, s. 521.

(33) KUMBASAR, a.g.e., s. 25.

(34) BEKTÖRE, a.g.e., s. 37.

(işletmelerin iştirak maksadıyla satın aldıkları aksiyonlar v.b. gibi) ve diğer cari olmayan aktif değerlerin satış tutarları da söz konusudur.

#### 4) Hisse Senedi ve Tahvil Satışlarından Sağlanan Gelirler :

Burada söz konusu hisse senedi ve tahvil satışları ile sağlanan gelirler, pazarlanabilir hisse senedi ve tahvillerin satışından sağlanan gelirlerdir. Yoksa, iştirak amacıyla alınan hisse senetlerinin satışıyla veya işletmelerin sermaye toplamak amacıyla satışa çıkarılan tahvillerin, satışlarıyla sağlanan gelirler değildir.

Bu iktisadi değerlerin satışlarında, sabit değerlerin satışındaki gibi satış tutarları değil, satış sonucu sağlanan gelir çalışma sermayesine kaynak teşkil eder(35). Çünkü, bu gelir çalışma sermayesini arttırıcı niteliktedir (satışlar zararla sonuçlanırsa, bu takdirde çalışma sermayesinde zarar miktarınca azalma olacaktır).

Buradaki söz konusu kârlar, dönem kâr veya dönem zararlarıyla tabloya yansıtacaktır?

#### 5) Vergi İadeleri :

İşletmelerin geçmiş yıllarda ödemiş oldukları çeşitli vergilerden, bazı nedenlerle (işletmelerin, vergi hesaplamalarında yapılan hatalar nedeniyle fazla vergi ödemeleri, ihtilâf konusu bir verginin kanuni mecburiyetler dolayısıyla ödenmesine takiben işletme lehine verilen kararlar v.b. gibi sebeplerle) iade edilen kısımlar, çalışma sermayesini arttırır. Çünkü, bu vergiler ödendikleri yıllarda çalışma sermayesini azaltıcı yönde etkilemişlerdir. İşletmelere iadelerinde, çalışma sermayesi bu vergi tutarları kadar bir artış gösterecektir. Yine bu vergi iadeleri gibi, ülkemizde

---

(35) BEKTÖRE, a.g.e., s. 38.

son yıllarda uygulanan ihracata vergi iadesi, yatırım indirimini ve istinalarda çalışma sermayesine kaynak oluşturur.

Bütün bunların dışında, işletmelerin ellerinde bulunan alacak senetlerinin yenilenmesi halinde, senedin eski tutarına eklenen tutarlar da burada söz konusu edilebilir. Bu meblağlar gelir tablosunda gösterilebilecekleri gibi, doğrudan doğruya dağıtılmayan kârlar hesabında da gösterilebilirler(36).

### III- İŞLETME DIŞI KAYNAKLAR :

İşletme dışı kaynaklar, kısa vadeli, uzun ve orta vadeli olmak üzere işletme dışı kuruluşlardan alınan borçlardır. Yalnız, bunların kısa vadeli olanları net çalışma sermayesi değişim tablosunun ikinci bölümü bakımından kaynak sayılmaz. Biz burada, bunlardan işletme dışı kaynakların neler olduğunu (veya neleri kapsadığını) açıklamak amacıyla bahsettik.

Çalışma sermayesinin işletme dışı kaynaklardan sağlanan kısmı, iç kaynaklardan sağlanan çalışma sermayesinin miktarıyla yakından ilgilidir. Çünkü, işletmeye borç verenler veya kredi açanlar, bu kredinin miktarını, dâima işletme içi kaynaklardan meydana gelen çalışma sermayesine göre sınırlayacaklardır(37).

İşletmelerin çeşitli borçlanma şekillerine göre, dış kaynaklar da çeşitlere ayrılır. Bunları kısaca inceleyelim.

#### 1) Borçlar :

İşletmelerin kendilerine gerekli hammadde, mal ve işletme malzemeleri tamamen veya kısmen kredili olarak satın almaları halinde ortaya çıkan borçlardır. Bu borçlar (borç-

---

(36) KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 335.

(37) Mehmet OLUÇ, İşletme Organizasyonu ve Yönetimi, C. I, İstanbul, 1963, s. 436.

lar içinde, üçüncü şahısların işletmeye nakit olarak verdikleri meblağlar da söz konusudur) senetli ve senetsiz olabilir. Senede bağlı olan borçlar, işletmelerin "Borç Senetleri Hesabı"nda, senede bağlı olmayan borçları da, "Borçlar Hesabı", "Satıcılar Hesabı" veya "Alacaklılar Hesabı"nda yer alırlar.

## 2) Bankalardan Sağlanan Krediler :

İşletmeler, faaliyetleri boyunca, yalnız kendilerine gerekli olan mal ve malzeme şeklinde sağladıkları kredilerle yetinmezler. Bunun yanında ve daha çok nakit şeklindeki kredileri tercih ederler. Bu da genellikle bankalardan sağlanır. Bu kısımda her ne kadar bankalardan sağlanan krediler üzerinde durulmuşsa da, banka dışında kalan diğer kredi veren işletmelerden sağlanan krediler de söz konusudur.

Bankalardan sağlanan krediler. kısa, orta ve uzun vadeli krediler olmak üzere ikiye ayrılır(38).

### A) Kısa Vadeli Borçlar (Krediler) :

Bunlar işletmelerin bankalara bir yıl veya daha az vadeli olan borçlarıdır. Bankalar, bu kredileri işletmelere belli kredi limitleri içinde cari hesap hükümlerine göre verirler. Kısa vadeli banka kredileri de kendi içinde, verilmelerindeki ve kullanılmalarındaki maksatlara göre çeşitlendirilirler. Bunları başlıklar halinde sıralayacak olursak; borçlu cari hesaplar, iskonto ve iştirak kredileri(39), akreditif (belgeli) kredisi, ihracat kredileri(40), avans kredileri(senet karşılığı, mal karşılığı ve diğer) şeklinde bir sınıflandırma ile karşılaşabiliriz.

---

(38) T.İş Bankası, "Krediye Giriş ve Borçlu Cari Hesaplar", Eğitim Müd.Ya.No: 2, Ankara, 1981, s. 1.

(39) T.İş Bankası, "Bankamızda Kredi Tekniği ve Yönetimi", Eğitim Müd.Ya.No: 3, B. 2, Ankara, 1981, s. 79.

(40). KUMBASAR, a.g.e., s. 28.



### B) Orta ve Uzun Vadeli Krediler (Borçlar) :

Orta ve uzun vadeli krediler, işletmelerin bankalardan, diğer kredi veren kişi ve kurumlardan aldıkları ve vadeleri bir yıldan fazla olan krediler (borçları) dir. Orta vadeli krediler vadesi 2-5 yıl, uzun vadeli krediler vadeleri beş yıldan uzun olan kredilerdir. İşletmelerin çalışma sermayelerinin finansmanında, özellikle başlangıç çalışma sermayesini karşılamak amacıyla bu tür kredilerden faydalanılmaktadır.

### 3) Tahvil Satışları :

Burada söz konusu tahviller, işletmelerin piyasadan borç para sağlamak amacıyla çıkardıkları tahvillerdir. Bunların bedelleri faizleri ile birlikte bir süre sonra geri ödeneceğinden, işletmelerin çalışma sermayelerini bu yolla finansmanına, mevsimlik ve geçici değil düzenli sermaye ihtiyaçları olduğunda gitmeleri yerinde ve isabetli olur.

İşletmeler, diğer işletme içi ve dışı bütün kaynaklarda da söz konusu olabilecek aşağıdaki durumlarda(41);

- Azalan çalışma sermayesini eski düzeyine getirmek,
- İşletme faaliyetlerinin büyümesi ve genişlemesinin ortaya çıkardığı çalışma sermayesi ihtiyacı,
- Çeşitli nedenlerle, kuruluştaki çalışma sermayesinin miktarını arttırmak v.b. gibi.

tahvil çıkarmak suretiyle borçlanmaya gitmeyi daha uygun bulabilirler.

İşletmelerin çalışma sermayesi finansmanında yabancı kaynak-öz kaynak tercihlerinde yabancı kaynakların maliyetleri önemli derecede rol oynamaktadır. Daha önce de bahsettiğimiz gibi, para değerinde düşmeler olduğu zaman yani enflasyon dönemlerinde işletmeler paranın temin edilme anında-

---

(41) BEKTÖRE, a.g.e., s. 42.

ki farkı dikkate alarak, daha çok yabancı kaynak kullanmak isteyeceklerdir. Bunun yanısıra, işletmelere borç para verenler borcun güvencesini teşkil eden öz kaynakları dikkate alarak belli bir öz kaynak oranı isterler.

#### IV- ÇALIŞMA SERMAYESİNİN KULLANIMLARI :

İşletmelerde çalışma sermayesi kullanımlarına daha önce çalışmamızın birinci bölümünde değindiğimizden(42) burada ayrıntılı olarak tekrarlanmayacaktır. Yalnız, net çalışma sermayesi değişim tablosunun kaynaklar ve kullanımlar bölümünün hazırlanmasında kullanımlar kısmının unsurlarını teşkil eden net çalışma sermayesi azalışlarını burada bir kere daha kısaca ele almakta yarar vardır.

Çalışma sermayesinin şu veya bu şekilde kullanımı cari (döner) aktiflerin bünyesini ve miktarını etkiler. Çalışma sermayesini azaltan sebepler, diğer bir deyişle çalışma sermayesinin kullanılış amaçları aşağıda sıralanmıştır(43)

- 1- Kısa vadeli borçların ödenmesi,
- 2- Nakden kâr dağıtılması,
- 3- İşletmenin normal faaliyeti sonucu zarar etmesi,
- 4- İşletmenin olağan üstü zararlara uğraması ( yangın, deprem, su baskını gibi doğal olayların sebep olduğu zararlar),
- 5- Sermayenin azaltılması,
- 6- Uzun vadeli borçların ödenmesi ve hisse senetlerinin geri alınması (anonim şirketlerde hisse senedi verilmek suretiyle tahviller ödeniyorsa, bu işlem, çalışma sermayesini etkilemez),
- 7- Tahvillerin, hisse senetlerinin geri alınması, ödenecek tazminatlar ve sabit varlıkların yenilenmesi için özel fonların ayrılması,

---

(42) Bkz: Birinci Bölüm, ss. 28-30.

(43) Bkz: KENNEDY-MULLEN, a.g.e., s. 336; AKGÜÇ, Mali..., B. 4, s. 202-203.

- 8- Yeni sabit varlıklar, maddi olmayan sabit varlıklar ve uzun vadeli yatırımlar (sermaye iştiraklerinde bulunulması, bağlı değerlere yatırım yapılması gibi) için fon kullanımı,
- 9- Döner varlıkların bünyesinin değişmesine sebep olan çalışma sermayesi kullanımları (peşin para ile pazarlanabilir hisse senedi ve tahvil satın almak, peşin para ile mal almak, bir alacağı diğer bir alacakla değişmek gibi).

Yukarıda 1 ve 2'nci sırada yer alan şıklar (ödenecek kâr paylarının bilançolarda kısa vadeli borçlar arasında gösterilmesi şartıyla) işletmelerin net çalışma sermayelerinin durumunu değiştirmez. Bu hallerde işletmenin brüt çalışma sermayesi azalır, fakat işletmenin kısa vadeli borçları da aynı miktarda azaldığından, net çalışma sermayesi tutarı değişmez(44). Bu iki halin dışında sayılan diğer bütün kullanım yerleri net çalışma sermayesini de azaltır.

Ş. 5. DEĞİŞİM TABLOSUNUN İŞLETMENİN FON YARATMA GÜCÜNÜ BELİRLEMEDE VE ÇALIŞMA SERMAYESİNİN FİNANSMANINDA KULLANILMASI :

İşletmelerde, net çalışma sermayesindeki değişime, bu değişimin sebeplerine ve işletmelerin net çalışma sermayesi değişim tablosuna, bu tablomun da yardımıyla çalışma sermayesinin kaynak ve kullanımlarına değindikten sonra, net çalışma sermayesi değişim tablosunun fon yaratma gücünü belirlemede ve çalışma sermayesi ihtiyacının finansmanı şeklinin belirlenmesinde kullanılmasına değinmeye çalışacağız.

I- DEĞİŞİM TABLOSUNUN FON YARATMA GÜCÜNÜ BELİRLEMEDE KULLANILMASI :

Net çalışma sermayesi değişim tablosu, tatbikatta ge-

(44) AKGÜÇ, Mali..., B. 4, s. 203.

nellikle, fonlar kavramının net çalışma sermayesi anlamında benimsenmesi esasına göre hazırlanır(45). Buna göre tablo, kapsadığı devre içinde net çalışma sermayesinide görülen değişmeye sebep olan kaynak ve uygulamaları (kullanımları) gösterir.

Bir işletmenin, onu amacına ulaştırarak işlemlerde bulunabilmesi için sabit varlıkların yanında, kolaylıkla şekilden şekile geçebilme akıcılığına sahip kıymetlere de ihtiyacı vardır. Çalışma sermayesini teşkil eden bu kıymetler yeterli olmadığı takdirde işletme, ne devamı için gerekli giderleri ödeyebilir, ne de genişleyebilir.

Brüt çalışma sermayesinin bir kalanı olan net çalışma sermayesi de, çalışma sermayesi kadar öneme sahiptir. Ancak, bugünkü para ekonomisinde finansal borçların çoğu para ile ödenir. Hatta, aktiflerin hisse senedi ihracı karşılığı veya takas ile elde edildiği yerlerde bile, değiştirilen kıymetler para ile ölçülürler. İşletmeler aktiflere yapacakları yatırımı, yatırılan sermayenin işlemlerle tekrar sağlanması ve kârların realizasyonu meselelerini, para akımı ile başlayan ve biten kıymetler akışı olarak görürler. Sonuç olarak yönetim, işlemlerle ilgili olan para akışını gösteren finansal raporlarla ilgilidir. Bu ifadeye göre, işletmelerin yönetimi için önemli olan, para anlamında fonların hangi kaynaklardan elde edildiği ve elde edilebileceği ile bunların nerelere kullanılmasının uygun olacağının tetkiki-  
dir.

Bununla beraber, para akışı ile net çalışma sermayesi arasında, para durumu ve para akışının net çalışma sermayesi durumu ve akışına bağlılığı sebebiyle sıkı bir ilgi vardır. Para miktarı, yönetimin net çalışma sermayesi yönünden plânlama ve faaliyetlerinin bir sonucudur ve netice olarak para akışının analizleri ve raporlanması net çalışma

---

(45) CEMALCILAR, a.g.e., s. 44.

sermayesi değişmelerine bağlıdır(46). Bu duruma göre yönetim, para akışıyla ilgili bilgi ile birlikte net çalışma sermayesindeki akışı veren bilgilere de ihtiyaç duyar. Ancak, birinci dereceden yararlandığı, bugünkü para ekonomisinin bir gereği olarak, para akışını hızlandıracak ve paranın faydalı kullanılmasını geliştirecek araçlardır. Örneğin; kısa vadeli para tahmin ve sütçeleri, uzun vadeli para tahminleri, yönetimi aydınlatan para akışı ve para durumu raporlarıdır.

İşletmeler bu raporlardan yararlanarak, işletmeye gerekli olan fonların yeterli olup olmadığı, nerelerde kullanabilecekleri ve gerekli olabilecek ek fonların nerelerden ne şekilde ve ne miktarlarda karşılanabileceği gibi konularda kararlarını vereceklerdir. Daha önce de belirttiğimiz gibi, işletmeler fonların akışını ve net çalışma sermayesindeki değişmeleri izleyebilmek için bir çeşit fonlar tablosu da diyebileceğimiz net çalışma sermayesi değişim tablosuna başvururlar. Çünkü, işletmelerin diğer finansal raporları bu konuda yönetime gerekli bilgileri vermekte yetersiz kalabilmektedir. Dolayısıyla işletme yönetimi bilanço, gelir tablosu v.b. gibi geleneksel finansal tablolardan çalışma sermayesi değişimlerini kolaylıkla izleyememektedir. Bunun için de daha önce bahsettiğimiz yöntemlerden biriyle hazırlanan değişim tablosundan yararlanırlar. Bilindiği gibi değişim tablosu, ilgili işletmenin dönem başı ve dönem sonu karşılaştırmalı bilançoları, son döneme ait gelir tablosu ve bazı tamamlayıcı ek bilgilerden yararlanılarak hazırlanmaktaydı. Hazırlanan bu tablo yardımıyla da çalışma sermayesinin artan ve azalan oranlardaki değişimi tesbit edilir, ve buradan çıkacak sonuca göre işletme yöneticileri neler yapabileceklerine karar verirler.

Bu tablodan çıkarılan sonuca göre, çalışma sermaye-

---

(46) CEMALCILAR, a.g.e., s. 45.

sinde bir artış söz konusu ise; bu işletmenin fon yaratma gücünün iyi yönde olduğunu gösterir, dolayısıyla da işletme yatırımlarını sağlamış olduğu kredilerini kullanmakta başarılı olmuş demektir. Tabii ki, bu başarı, işletmenin normal faaliyetleri sonucu ve çalışma sermayesi kullanımları sonunda bu sonuca varmış ise geçerlidir. Yoksa, çalışma sermayesinin, sabit varlıklar ve bağlı varlıklar satışı, yeni borçlanmalar v.b. gibi nedenlerle artış göstermesi pek de başarı sağlanmış sayılmayacaktır. Eğer işletme gerçekten yukarıda sözü edilen başarıyı sağlamışsa ve fon yaratma gücünün iyi durumda olduğunu kanıtlamışsa bu işletmenin üçüncü şahıslara karşı da itibarını güçlendirecek ve işletme yeni krediler bulmakta zorlanmayacaktır. İşletmenin değişim tablosundan çıkarılan sonuç, hem işletme yöneticilerine hem de işletmeye kredi (borç) verenlere bu yönde bilgi veriyorsa bu işletmenin fon yaratma gücünü gösterecektir. Yani işletmeler, normal faaliyetleri sonucunda kârlı çıkmakta ve bu faaliyetlerinin devamında gerekli olan fonlarını sağlayabilme durumundadır. Bu durum aynı zamanda alacaklıların da güvencesi olmaktadır. Çünkü işletmeye borç verenler, verdiklerini geri alıp alamayacaklarına bakarlar, bu da işletmenin fon yaratma gücü açısından işletmeye avantaj sağlamaktadır. Çünkü, borçlanmak yoluyla sağlanan değerler de işletmenin fon kaynakları arasında yer almaktadır.

Bunların yanı sıra yönetim, artıştan meydana gelen fonların kaynaklarının işletme faaliyetlerinin devamında bundan sonra da kullanılıp kullanılmayacağına da kolayca karar verebilirler. Eğer bu fonlar, işletmenin gelecek döneminde gerekli çalışma sermayesinin üstüne çıkmış ve çalışma sermayesinde aşırılık meydana getirmiş ise, bu fonların nereerde ve ne şekilde kullanılacağına da karar verilmelidir.

Bu durumun aksine, yine değişim tablosundan çıkarılan sonuçlara göre çalışma sermayesinde azalış kaydedilmişse; o zaman işletmenin vereceği kararlar daha farklı olacaktır.



Örneğin; işletmenin çalışma sermayesi başabaş durumda veya gerekli ihtiyacın altında olabilir. Bu durumda yönetici, çalışma sermayesinin ihtiyaç seviyesine (veya normal seviyeye) nasıl getirileceğini düşünecektir. Dolayısıyla bu düşünce, çalışma sermayesinde meydana gelmiş olan bu açığın neden kaynaklandığını ve sebeplerini araştırma ve bu açığın nerelerden sağlanacak yeni fonlarla giderileceğini kararlaştırmak yönünde olacaktır. Tabii ki, bu soruların cevabını yine değişimler tablosunda, net çalışma sermayesinin halihazırdaki mevcut kaynaklarının ve bunların kullanımlarının neler olduğu, kaynakların kullanımları sonucu meydana gelen değişimlerin net çalışma sermayesine nasıl (veya ne şekilde) yansıdığı incelenerek budurumun işletme faaliyetlerinde devam ettirilip ettirilmeyeceğine karar verilebilecektir. Burada önemli olan diğer bir durumda, kaynakların ve kullanımların doğru seçilip doğru yerlerde kullanılmadığıdır. Örneğin; kısa vadeli borçlanmaların, uzun vadeli yatırımlarda, sabit varlık alımlarında kullanılması veya bu tip yatırımlar için kısa vadeli borçlanmalara gidilmesi gibi durumlardır. Bu gibi durumların net çalışma sermayesi değişim tablosunda görülmesi olanağı mevcuttur. Bu da işletmelere, kaynakların seçiminde, kullanımlarında ve fon yaratma gücünün belirlenmesinde avantaj sağlayacaktır.

İşte bütün bu anlatılanlar, net çalışma sermayesindeki değişim tablosunun, işletmelerin fon yaratma gücünü göstermekte ve bu fonların kaynaklarının belirlenmesinde işletmelere nasıl ve ne derecede yardımcı olacağını, fon yaratmada hangi yolların izleneceğinin belirlenmesinde nasıl kullanılacağını vermektedir. Dolayısıyla, anlatılanlardan anlaşılacağı üzere fon yaratma gücü işletmeler için en az çalışma sermayesinin kendisi kadar önemlilik arzeden nazik bir durumdur.



kriterlere verilen önem derecesi de işletmeden işletmeye ve endüstriler itibariyle değişmektedir. Finansal yöneticinin diğer varlıklarla, döner varlıkların finansmanında söz konusu kriterlere uygun bir borç-öz sermaye yapısı kurması, çeşitli fon türlerinin emre hazır olup olmadığına göre sınırlanacaktır. Finansal yönetici finansman için borçlanmayı tercih etse bile, borç veren fazla risk olduğuna kanaat getirirse işletmeye kredi açmayacaktır. O halde, finansal yöneticinin uygulamak istediği plân her şeyden önce kredi veren veya ortak olanın şartları ile şekillenecektir.

Çalışma sermayesini oluşturan cari aktiflerin finansmanında hangi tür fonun kullanılacağı konusunu finansman bilimi, uygunluk kriterini esas alarak cevaplandırmaktadır. Uygunluk kriterinden, işletmedeki aktiflerin niteliği ile bu aktiflerin finansmanında kullanılacak fon türlerinin birbirine uygunluğu kastedilmektedir(47). Bu kritere göre, sabit nitelikteki aktifler sabit ve sürekli fonlarla finanse edilmelidir. Diğer bir deyimle, işletmedeki sabit aktiflerin finansmanı uzun vadeli borç, tahvil veya öz sermaye ile yapılmalıdır. Çünkü sabit aktiflerin amortisman yoluyla yarattığı iç nakit akımı yavaştır.

Döner aktiflerin finansmanı ise, kısa vadeli fonlarla yapılmalıdır. Ancak, çalışmamızın birinci bölümünden hatırlanacağı gibi, çalışma sermayesinin tanımı ve çeşitlerini verirken bir kısım çalışma sermayesinin sabit kaldığını, en durgun faaliyet dönemlerinde bile değişmediğini söylemiştik. Ve butür çalışma sermayesine devamlı çalışma sermayesi (veya sürekli, sabit, düzenli çalışma sermayesi) demiştik. Uygunluk kriterine göre devamlı çalışma sermayesinin finansmanı, sabit niteliğinden dolayı sürekli fonlarla, yani orta ve uzun vadeli borç veya öz sermaye ile yapılmalıdır. Mevsimlik veya değişken çalışma sermayesi, hiç şüp-

---

(47) TÜRKÖ, a.g.e., s. 169.

hesiz ki, geçici, kısa vadeli fonlarla finanse edilecektir. Diğer çalışma sermayesi çeşitlerinin finansmanı ayrıca inceleneceği için burada fazla değinilmeyecektir. Bu kısımda sadece çalışma sermayesi (brüt çalışma sermayesi) olarak da nitelendirilen döner varlıkların finansmanı konusudur. Yukarıda anlatılanlardan da anlaşılacağı gibi, döner varlıkların devamlılık gösteren (ki bunlar döner varlıklar içinde bir minimumu ifade ettiklerinden sabit niteliktedirler) bölümünün dışında kalan kısmı genellikle kısa vadeli kaynaklardan finanse edilmesi gerekir. Döner varlıkların kısa vadeli borçları aşan kısmı ise, uzun vadeli kaynaklar veya öz sermayeden karşılanmalıdır. Uygulamada bu durum genellikle öz sermayeden finanse etme yoluyla yapılmaktadır. Bunların dışında döner varlıkların finansmanı; döner varlıkların işletme çalışmaları için gerekli olan seviyelerinin finansmanı ve döner varlıkların işletme çalışmaları için gerekli bulunmayan ve bir yıl içinde tahsil edilecek uzun süreli aktiflerin finansmanı(48) diye bölümlendirilerek incelenir. Bu bölümlendirme önemlilik bakımından ve finansman şekli bakımından farklılıklar gösterdiğinden bu şekilde bölümlendirilerek incelemeye tutulmuşlardır. Şimdi de bu bölümlendirmeye göre döner varlıkların finansmanına kısaca değinelim. Döner varlıkların işletme çalışmaları için gerekli olan seviyelerinin finansmanı: Döner varlıkların bu seviyesi, çalışmaların en az aynı seviyede ve aynı koşullarla sürdürülebilmesi için gerekli olan ve işletmede süreklilik gösteren döner nitelikteki işletme varlıklarından oluşmaktadır. Bu döner varlık unsurlarının bir bölümü, kendileri gibi süreklilik gösteren, ödendikçe yenilenen kısa vadeli borçlarla, bir bölümü de orta ve uzun vadeli kaynaklarla karşılanır. Orta ve uzun vadeli kaynaklarla karşılanan bölüm, temel net çalışma sermayesiyle ilgilidir. Bu grup içine giren döner

---

(48) Geniş bilgi için Bkz: GÜVEMLİ, "Temel...", ss. 24-27; GÜVEMLİ, Sanayi..., ss. 84-87.

varlık unsurları ise, kasa ve bankalar tutarı, alacaklar, stoklar ve işletme çalışmalarıyla doğrudan doğruya ilgili olan öteki döner varlıklardır.

Döner varlıkların işletme çalışmaları için gerekli olmayan seviyelerinin ve bir yıl içinde tahsil edilecek uzun vadeli aktiflerin finansmanı ise:

Döner varlıklar arasında bu durumda bulunan unsurlar, kasa ve bankada ihtiyacın ve her zaman bulundurulmuş seviyenin üzerinde olan tutarlar (bu açıdan tahviller ve hisse senetleri de para gibi ödeme aracı sayılmaktadırlar), uygulanan genel satış koşulları dışında kâr sağlamayacak davranışlarla alıcılara tanınan fazla vadeden doğan alacaklar, gereksiz satın alma ya da üretimden doğan stok fazlaları ve öteki döner varlıkların satın alma ön ödemeleri gibi işletme çalışmalarıyla doğrudan doğruya ilgili bölümlerindeki gereksiz yükselmelerle işletme çalışmaları için gerekli olmayan kalemlerinden oluşmaktadır(49).

Bunlardan uzun vadeli aktif unsurların (bağlı ve duran varlıkların) bir yıl içinde tahsil olunacak bölümlerinin döner varlıklar arasında gösterilmeleri, yeni bir finansman ihtiyacı doğurmayacaktır. Çünkü bunların döner varlıklar arasına alınmalarıyla işletme varlıklarına yeni bir şey katılmamakta ve uzun vadeli aktif unsurların bu tutarlar kadar yeniden yükselmeleri çoğu zaman söz konusu olmaktadır(50).

Döner varlıklar unsurlarındaki geçici yükselmeler ise; daha önce de belirtildiği üzere, kasa ve bankada ihtiyacın ve her zaman bulundurulmuş para seviyesinin üzerindeki tutarlar, normal satış koşulları dışında olan ek kâr sağlamayacak davranışlarla alıcılara tanınan fazla vadeden doğan alacaklar, gereksiz yere satın alma ve üretimden ileri ge-

---

(49) GÜVEMLİ, "Temel...", s. 25.

(50) GÜVEMLİ, "Sanayi...", s. 86.

len stok fazlaları gibi artışlardan oluşmaktadır. Bu yükselmeler, ya kısa vadeli kaynaklardaki geçici artışlar ya da geçici net çalışma sermayesiyle finanse edilecektir.

## 2) Net Çalışma Sermayesi İhtiyacının Finansmanı :

Net çalışma sermayesinin karşılanması sorununun çözümüne, yukarıdaki açıklamalardan çıkan iki durumun belirtilmesiyle başlanması yerinde olacaktır.

a- Net çalışma sermayesiyle finanse edilen (bu aynı zamanda temel net çalışma sermayesidir) döner varlıklar seviyesi, sabit varlıklardan daha az dalgalanmalar gösterebilir. Sabit varlıkların, amortisman yoluyla paraya dönüştükten sonra, yerlerine yenilerinin alınması durumunda, bunların seviyelerinde bir dalgalanma meydana gelir. Çünkü, ayrılan amortismanlar sabit varlıkları gittikçe azaltır. Sonra yerine yenilerinin alınması ile bunların seviyeleri yeniden yükselir. Oysa net çalışma sermayesi ile finanse edilen döner varlıkların seviyesi, iş hacmi aynı seviyede kaldığı ve çalışma koşulları değişmediği sürece, önemli bir değişme göstermez.

b- İşletmeler, sabit varlıkları karşılayan kaynakların geri ödenmelerinde, net çalışma sermayesini oluşturan kaynakların ödenmelerinden daha fazla olanaklara sahiptir.

İşletme çalışmaları başabaş sonuçlansa bile, sabit varlıklar kendi bünyelerinden ayrılan amortismanlarla edilmelerinde kullanılan yabancı kaynakların geri ödenmelerini, kaynakların geri ödenme süresiyle amortisman süresi uyduğu ölçüde, sağlayabilirler. Döner varlıklar için bir amortisman söz konusu olmadığına ve sabit varlık amortismanından bu iş için sürekli olarak yararlanılmayacağına göre, net çalışma sermayesini oluşturan yabancı kaynaklar ancak kârlarla geri ödeneceklerdir. Dolayısıyla işletme çalışmaları kârlı (ya da yeteri kadar kârlı) olmadığı sürece, amortismanların yeni sabit varlık alımında ya da sabit varlık-

larla ilgili borçların ödenmesinde kullanılacağı varsayılırsa, sözü edilen kaynakların ödenmesi, ya temin edilecek yeni kaynaklar ya da net çalışma sermayesinin azaltılması suretiyle mümkün olur.

Her iki durumda da, net çalışma sermayesini oluşturan kaynakların seçiminde, en az sabit varlıklar kadar dikkat edilmesi gereğini koymaktadır. Özellikle, kârlılığı düşük işletmelerde bu kaynaklar, uzun vadeli ve yükü, maloluşu en düşük pasif unsurlardan seçilmelidir. Bunun için ise, net çalışma sermayesine için kişilerin imkân nisbetinde az katılmaları sağlanmalıdır(51).

Bilindiği gibi işletmelerin ilk çalışmaya başlamasıyla ortaya çıkan ihtiyaç tutarı, ilk tahsilâta kadar geçen süre içinde yapılacak harcamalara eşit olacaktır. Bu süreden sonra da iş hacminin genişlemesiyle ihtiyaç artmaya devam edeceğinden, geri ödeme açısından ilk ihtiyacın öz kaynaklarla karşılanması gerekir. Çünkü, ilk tahsilatın, geri ödeme yerine iş hacminin sürmesi ve gelişmesi için yapılacak harcamalarda kullanılması yerinde olur. Ayrıca, ilk aylarda doğacak kâr ve amortismanlar da iş hacminin gelişmesini, kapasiteden yararlanma oranının yükselmesini temin edecek kaynaklardır. Bu kaynakların hemen geri ödemede kullanılması, gelişmeye yavaşlatıcı etkide bulunabilir. Kapasiteden yararlanma oranının hızlı bir artış göstermesi karşısında, artacak olan net çalışma sermayesi ihtiyacı ise, orta ve uzun vadeli kaynaklarla karşılanabilir. Bu amaçla orta ve uzun vadeli kaynaklar arasında yapılacak seçim, daha çok işletmelerin kârlılığına ve mevcut borç yüküne bağlıdır.

İşletmelerin kârlılıklarının yüksek ve yatırımlarının çoğunlukla öz kaynaklarla karşılanmış olmalarına göre,

---

(51) Nevzat ESER, Bilanço Teori ve Tahlilleri, Ankara, 1960, s. 119.

bu amaçla uzun vadeli kaynak yerine orta vadeli kaynak kullanma olanakları elverişli durumda bulunur(52).

### 3) Değişken (Mevsimlik) Çalışma Sermayesinin Finansmanı :

Değişken (mevsimlik) çalışma sermayesi, hiç şüphesiz ki, geçici kısa vadeli fonlarla (kaynaklarla) finanse edilecektir. Değişken çalışma sermayesinin orta ve uzun vadeli fonlarla finansmanı, finansal yöneticiyi kârlılık amacından saptıracaktır. Zira, kısa vadede ödenebilecek bir borç yerine, uzun vadeli borçlanma ile ağır faiz yükü altına girilmektedir. Ayrıca uzun vadeli sağlanan fonların atıl kalma olasılıkları da mevcuttur.

Bilindiği üzere ve daha önce bahsettiğimiz gibi değişken çalışma sermayesi, döner varlık ve kısa vadeli borçların süreklilik gösteren seviyelerinde, işletme çalışmalarına bağlı olarak oluşan değişmelerden ortaya çıkmaktadır. İşletme çalışmalarının mevsimlik değişmeler göstermeleri halinde bu dalgalanmalar büyük önem taşımaktadır. Döner varlıklarda ortaya çıkan dalgalanmaların, kısa vadeli kaynaklarda meydana gelen yükselmelerle karşılanamadığında, geçici net çalışma sermayesiyle finanse edilmeleri zorunluluğu vardır. Finansal yönetici, uzun vadeli aktif ve pasif unsurlarda geçici kaynak artıklarının ortaya çıktığı zamanlar ile döner varlıklardaki artış zamanlarını uyuşturmaya çalışmakla geçici net çalışma sermayesini mevsimlik ihtiyaçlarda kullanmış olacaktır. Örneğin; birikmiş kâr ve amortismanlarla sabit varlık satın alımları, mevsimlik dalgalanmaların döner varlıkları yükseltici etkisi azaldıktan sonra yapılmalıdır. Döner varlıkların en yüksek seviyede buldukları aylarda kâr dağıtımından sakı-

---

(52) Bu konuda geniş bilgi için Bkz: Oktay GÜVEMLİ, "Yatırımların Finansmanında Kaynak seçimi", İKTİSAT VE MALİYE DERGİSİ, C. XVII, S. 7, Ekim-1970, ss. 295-301.

nılması gerekmektedir. Hemen hemen her işletmede bu dalgalanmalarla az ya da çok karşılaşıldığından, değişken çalışma sermayesi sorunu, az ya da çok işletmelerde önem taşımaktadır. Geçici nitelikteki bu ihtiyaç, geçici net çalışma sermayesi ve kısa vadeli borçlar yanında bu amaç için ayrılacak ihtiyat çalışma sermayesiyle de karşılanabilir. Ancak, bu iş için bir kaynağın sürekli olarak korunması yolu, istenildiğinde başvurulabilecek kısa vadeli bir kaynak olanağını hazır tutmaktır. Bu kaynak, cari hesap biçimindeki kısa vadeli banka kredi limitlerini yüksek tutmak ya da satıcıların tanıdıkları vadelerin istenildiğinde geçici olarak uzatılması konusunda anlaşmalar yapmak suretiyle sağlanabilir(53). Kuşkusuz işletmeler, bu yollardan en düşük maloluşlusunu seçecektir.

#### 4) Özel Çalışma Sermayesi İhtiyacının Finansmanı :

Beklenmeyen olayların sebep olduğu bu ihtiyaç, değişken çalışma sermayesi ihtiyacının karşılanmasında alınacak tedbirler yanında, banka kredi limitlerinin yüksek tutulması ve satıcıların tanıdıkları vadenin uzatılması gibi başka yollara da başvurulmasını gerektirecek önemdedir(54). İhtiyacın karşılanması için en önemli ve emin yol, ortaklardan temin edilecek kaynaklardır. Çünkü, beklenmeyen olayın ortaya çıkması ile yabancı kaynak sahipleri çekimser davranabilirler. Bu nedenle işletmeyi sıkışık durumdan sür'atle kurtaracak davranışların, ortaklardan gelmesi gerekmektedir.

Görüldüğü gibi çalışma sermayesinin finansmanı, işletmelerin faaliyetlerinin devamı ve gelecekteki çalışma hayatı için büyük önem arz etmektedir. Finansmanın karşılanmasında izlenecek yollar ise, hazırlanacak net çalışma sermayesi değişim tablosundan rahatlıkla izlenebilecektir. Daha önce de

---

(53) Geniş bilgi için Bkz: GÜVEMLİ, "İşletme Sermayesinin...", ss. 23-27; GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 92.

(54) GÜVEMLİ, Sanayi..., s. 92.

değindiğimiz gibi, çalışma sermayesindeki net değişme, bu değişimin sebepleri bu tabloda izlenebilmekteydi. Çalışma sermayesi çeşitlerinin niteliklerine göre de, bunların finansmanında izlenecek yollar için bu tablodan yararlanarak, finansman kararlarını almak yerinde bir davranış olacaktır.



## D Ö R D Ü N C Ü B Ö L Ü M

### SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş. 'DE UYGULAMA

#### Ş.1. İŞLETMENİN TANITIMI

Söğüt Seramik Sanayi A.Ş. 1973 yılında Bilecik ilinin Söğüt ilçesinde kurulmuştur. Sermayesinin tamamı kuruluş anında 360.000.000.-TL.'dir. Sermayesinin dağılımı ise şöyledir: Beheri 10 bin TL. kıymetinde 50 hisseye taksim edilmiş 500 bin TL'lık A grubu birinci tertip olup hepsi nama yazılıdır. Beheri 10 bin TL. kıymetinde 2550 hisseye taksim edilmiş 25.500.000.-TL.'lık A grubu ikinci tertip olup tamamı hamiline yazılıdır. Beheri 10 bin TL. kıymetinde 1900 hisseye taksim edilmiş 19 milyon TL.'lık A grubu üçüncü tertiptir ve tamamı hamiline yazılıdır. Beheri 10 bin TL. kıymetinde 4500 hisseye taksim edilmiş 45 milyon TL.'lık A grubu dördüncü tertip olup tamamı hamiline yazılıdır. Beheri 10 bin TL. kıymetinde 27 bin hisseye taksim edilmiş 270 milyon TL.'lık A grubu beşinci tertip olup tamamı nama yazılı olup 1/4'ü tahsil edilmiştir. Daha sonra işletme 1984 yılında tekrar sermaye artırımına gidip sermayesini 720 milyon TL.'na çıkartmıştır. Bu sermayenin tamamı tahsil edilmiştir.

İşletmenin ana faaliyet konusu seramik sanayiidir. Bu sanayinin, aynı zamanda hammadde, yardımcı madde ve malzemelerinin pazarlamasını yapmaktadır. İşletme halka açık bir anonim şirkettir, ve menkul kıymetler borsasına kayıtlıdır. Şu anda üretmiş olduğumamullerin tamamı satılmıştır. İşletme ürettiği mamulün ihracatını da yapmaktadır.

Ş.2. İŞLETMENİN NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSUNUN HAZIRLANMASI :

Söğüt Seramik Sanayi A.Ş.'nin net çalışma sermayesi değişim tablosunun hazırlanabilmesi için, görüldüğü gibi ve daha önce de bahsettiğimiz gibi, işletmenin 1985 yılı bilançosu (Tablo 1), 1986 yılı bilançosu (Tablo 2), 1986 yılı gelir tablosu ve bazı ek bilgileri (Tablo 3) ele almış bulunuyoruz. Bu tabloları inceledikten sonra, iki yıl itibariyle bilanço kalemlerinin tamamının yer aldığı karşılaştırmalı bilançolar tablosu hazırlanmıştır (Tablo 4). Bu tablonun da yardımıyla değişim tablosunun daha kolay hazırlanacağı kanısındayım. Fakat, her zaman böyle bir tablo hazırlanamamaktadır. Bu tablo da hazırlandıktan sonra, sıra işletmenin net çalışma sermayesi değişim tablosunun hazırlanmasına gelmiştir. Net çalışma sermayesi değişim tablosunun hazırlanmasında, bu tablonun birinci bölümünde, yani değişimlerin ele alındığı bölümde iki yıl itibariyle işletmenin bilançolarından ve karşılaştırmalı bilançolar tablosundan yararlanılmıştır. Bu tablolardan izlenen değişimler, net çalışma sermayesi değişim tablosunun değişimler bölümüne artış ve azalışlar olarak kaydedilmiştir. Yalnız bu tabloda sadece döner varlıkların ve döner borçların değişimleri gösterilmiştir. Bundan sonra işletmenin, yine iki yıl itibariyle net çalışma sermayeleri hesaplanmıştır (Tablo 5). Ve bulunan iki tutarın arasındaki fark alınarak net çalışma sermayesindeki değişiklik artış olarak bulunmuştur. Yine işletmenin, döner borçlar ve döner varlıklardaki artış ve azalışların toplamları arasındaki fark bulunarak buradaki değişiklik izlenmiştir ve net çalışma sermayeleri arasındaki farkla bu farkın birbirine eşit çıktığı görülmüştür. Bunlardan sonra sıra tablonun ikinci bölümüne gelmiştir, yani kaynaklar ve kullanımlar bölümünün hazırlaması işlemi yapılmıştır. Bu bölümde işletmenin gelir tablosu ve ek bilgilerden (Tablo 3) yararlanılmıştır. Buradan net çalışma sermayesine kaynak olacak kalemlerle, ek bilgilerden kullanımlar tesbit edilmiş-

SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'NİN 31.12.1985  
TARİHLİ BİLANÇOSU (X 1.000.-)

AKTİF

<u>1- DÖNER VARLIKLAR</u>		2.314.014.-
Kasa ve Bankalar	682.542.-	
K.V. Alacaklar	485.080.-	
Ver. Avanslar	456.623.-	
Stoklar	679.500.-	
Peşin Öd. Gider.	9.512.-	
Diğ. Döner Var.	757.-	
<u>2- SABİT VARLIKLAR</u>		1.767.558.-
Uz.Vad.Alac. ve Fon.	21.785.-	
Yap. Olan Yatırımlar	5.345.-	
Maddi Sabit Değerler	<u>1.697.894.-</u>	
Arazi ve Arsalar	4.556.-	
Yer Üstü Düzenler	43.092.-	
Binalar	597.806.-	
Demirbaşlar	60.581.-	
Makine ve Tesisler	2.379.724.-	
Gemiler ve Taşıtlar	68.142.-	
(-) Brk. Amortismanlar	<u>1.456.010.-</u>	
Maddi Olmayan Sabit Değ.	43.033.-	
<u>AKTİF TOPLAMI</u>		<u>4.081.572.-</u>

PASİF

<u>1- K.V.YAB. KAYNAKLAR</u>		1.235.495.-
U.V. Borç Taksitleri	69.000.-	
Banka Kredileri	101.424.-	
Kısa Vad. Borçlar	106.806.-	
Alınan Avanslar	857.948.-	
Ödenecek Vergiler	84.538.-	
Diğ. K.V. Borçlar	15.779.-	

Tablo (1)

PASİFİN DEVAMI Tablo (1)'in Devamı

<u>2- ORTA ve UZUN VAD.YAB.KAY.</u>		248.311.-
Tedavüldeki Tahviller	45.-	
Banka Kredileri	231.408.-	
Uzun Vadeli Borçlar	16.858.-	
<u>3- ÖZ KAYNAKLAR</u>		2.597.765.-
Ödenmiş Sermaye	720.000.-	
Yedek Akçeler	171.905.-	
Karşılıklar	15.000.-	
Yeniden Değerleme		
Değer Artış Fonu	867.540.-	
Dönem Kârı	823.321.-	
<u>PASİF TOPLAMI</u>		<u>4.081.572.-</u>

SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'NİN 31.12.1986  
TARİHLİ BİLANÇOSU (X 1.000.-)

AKTİF

<u>1- DÖNER VARLIKLAR</u>		4.770.086.-
Kasa ve Bankalar	1.019.776.-	
K.V. Alacaklar	2.704.655.-	
Ver. Avanslar	152.190.-	
Stoklar	874.610.-	
Peşin Öd. Gider.	18.255.-	
Diğ. Döner Varlık.	600.-	
<u>2- SABİT VARLIKLAR</u>		3.227.991.-
Uz.Vad.Alac. ve Fon.	44.306.-	
Yap. Olan Yatırımlar	35.296.-	
Maddi Sabit Değerler	<u>3.119.568.-</u>	
Arazi ve Arsalar	12.237.-	
Yer Üstü Düzenler	30.283.-	
Binalar	1.239.574.-	
Demirbaşlar	58.404.-	

AKTİFİN DEVAMI (1986 Yılı)Sabit Varlıkların Devamı

Makine ve Tesisler	4.021.294.-
Gemiler ve Taşıtlar	116.806.-
(-) Brk.Amortismanlar	<u>2.359.031.-</u>
Maddi Olmayan Sabit Değ.	<u>28.821.-</u>
Kuruluş Giderleri	63.183.-
(-) Brk.Amortismanlar	<u>34.362.-</u>

AKTİF TOPLAMI7.998.077.-PASİF1- KISA VAD.YAB.KAYNAKLAR

3.334.290.-

U.V.Borç Taksitleri	126.137.-
Banka Kredileri	633.454.-
Kısa Vad. Borçlar	116.841.-
Alınan Avanslar	2.233.624.-
Ödenecek Vergiler	216.267.-
Diğ. K.V.Borçlar	7.786.-

2- ORTA ve U.V.YAB.KAYNAKLAR

253.965.-

Banka Kredileri	237.107.-
Uzun Vad. Borçlar	16.858.-

3- ÖZ KAYNAKLAR

4.409.822.-

Ödenmiş Sermaye	720.000.-
Yedek Akçeler	404.010.-
Karşılıklar	15.000.-
Yeniden Değerleme	
Değer Artış Fonu	1.092.431.-
Dönem Kârı	2.178.381.-

PASİF TOPLAMI7.998.077.-

Tablo (2)'nin Devamı

SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'NİN 1.1.1986-31.12.1986  
DÖNEMİ GELİR TABLOSU (X 1.000.-)

1- BRÜT SATIŞ HASILATI		8.720.283.-
Yurt İçi Mamul Satışı	8.119.796.-	
İhracat	281.408.-	
Diğer Satışlar	285.700.-	
Vergi İadesi vb. Gelirler	33.379.-	
2- HASILATTAN İNDİRİMLER		(-)1.652.166.-
3- NET SATIŞ HASILATI		7.068.117.-
4- SATILAN MALIN MALİYETİ		(-)3.134.757.-
5- SATIŞ GİD. VE VERGİLERİ		(-) 422.275.-
6- BRÜT SATIŞ KÂR veya ZARARI		3.551.085.-
7- GENEL YÖNETİM GİDERLERİ		(-) 416.091.-
8- İŞLETME KÂR veya ZARARI		3.094.995.-
9- İŞLETME DIŞI KÂR veya ZARARI		(-) 647.193.-
10- FİNANSMAN GİDERLERİ		(-) 296.421.-
11- VERGİDEN ÖNCEKİ KÂR veya ZARAR		2.178.381.-
(NET KÂR veya ZARAR)		

NOT :

- Maddi Sabit Kıymet Alışları :	2.114.793.-
- 1986 Yılı Amortisman Gideri :	916.691.-
- 1985 Yılı Kârından Kullanımlar :	591.216.-
(Kurumlar Vergisi ve Diğerleri)	

Tablo (3)

tir. Daha sonra bu kaynaklarla kullanımlar tablonun ikinci bölümüne aktarılmıştır. Önce net çalışma sermayesinin kaynaklarının toplamı alınmıştır. Daha sonra da net çalışma sermayesinin kullanımları toplamı bulunmuştur (Tablo 5'in devamı). Yine daha önceki işlemlerde yaptığımız gibi bu iki toplanlar arasındaki fark hesaplanmıştır. Bu hesaplama sonucu bulduğumuz fark tutarı ile diğer bölümdeki farklar karşılaştırılmıştır. Bu karşılaştırma sonunda bütün fark tutarlarının birbirine eşit çıktığı görülmüştür. Zira olması gerekende budur. Bunun aksi bir durum bize ya hesaplamaların yanlış olduğunu ya da net çalışma sermayesinde aşırılık veya yetersizlik olduğunu gösterir. Yani fark tutarları arasındaki fark tutarı kadar ya yetersizlik ya da aşırılık (veya ikinci yıl itibariyle bir artış) var demektir. Fakat genelde bu fark tutarlarının eşit çıkması istenir ve aslına bakılırsa böyle de olması gerekmektedir. İşletmenin net çalışma sermayesindeki değişikliğin izlenmesi ve değişim tablo sunun yorumu aşağıda yapılacaktır.

### Ş.3. İŞLETMENİN NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDEKİ DEĞİŞİKLİĞİN

#### İZLENMESİ VE DEĞİŞİM TABLOSUNUN YORUMU :

##### 1- Net Çalışma Sermayesindeki Değişikliğin İzlenmesi :

İşletmenin net çalışma sermayesi değişim tablosunun birinci bölümünde, döner varlıkların döner borçlarlar arasındaki toplanlar itibariyle farklar sırasıyla 1985 yılında 1.078.519.- TL. net çalışma sermayesi ve 1986 yılında ise, 1.435.796.- TL. net çalışma sermayesi olarak bulunmuştur; daha sonra iki toplam arasındaki fark 357.277.- TL. net çalışma sermayesindeki artış olarak bulunmuştur. Bu fark azalışlar sütununa eklenerek artışlar ve azalışlar eşitlenmiştir. Böylece bu kısım 1985 yılına göre 1986 yılındaki net çalışma sermayesi artışı şeklinde bir değişikliği göstermiş olur.

Tablo (4)  
SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'NİN KARŞILAŞTIRMALI BİLANÇOLARI  
31.12.1985 ve 31.12.1986 Yılları İtibariyle  
(X 1.000.-)

AKTİF			
YILLAR	1985	1986	ARTIŞ (+) AZALIŞ (-)
<u>1-DÖNER VARLIKLAR</u>	<u>2.314.014.-</u>	<u>4.770.086.-</u>	<u>2.456.072.-(+)</u>
Kasa ve Banka	682.542.-	1.019.776.-	337.234.-(+)
K.V.Alacaklar	485.080.-	2.704.655.-	2.219.575.-(+)
Ver.Avanslar	456.623.-	152.190.-	304.433.-(-)
Stoklar	679.500.-	874.610.-	195.110.-(+)
Peş.Öd.Gid.	9.512.-	18.255.-	8.743.-(+)
Diş.Döner Var.	757.-	600.-	157.-(-)
<u>2-SABİT VARLIKLAR</u>	<u>1.767.558.-</u>	<u>3.227.991.-</u>	<u>1.460.433.-(+)</u>
U.V.Alac.ve Fon.	21.785.-	44.306.-	22.521.-(+)
Yap.Ol.Yatırım.	5.345.-	35.296.-	29.951.-(+)
Maddi Sab.Değ.	1,697.894.-	3.119.568.-	1.421.674.-(+)
Mad.Olm.Sab.Değ.	43.033.-	28.821.-	14.202.-(+)
<u>PASİF</u>			
<u>1-K.V.YAB.KAYNAK.</u>	<u>1.235.495.-</u>	<u>3.334.290.-</u>	<u>2.098.795.-(+)</u>
U.V.Borç Tak.	69.000.-	126.137.-	57.137.-(+)
Banka Kredileri	101.424.-	633.454.-	532.030.-(+)
K.Vad.Borçlar	106.806.-	116.841.-	10.035.-(+)
Alınan Avanslar	857.948.-	2.233.624.-	1.375.676.-(+)
Ödenecek Vergi.	84.538.-	216.267.-	131.729.-(+)
Diş.K.V.Borçlar	15.779.-	7.786.-	7.993.-(+)
<u>2-ORTA ve U.V.Y.KAY.</u>	<u>248.311.-</u>	<u>253.965.-</u>	<u>5.654.-(+)</u>
Tedavüldeki Tahvil.	45.-	-	45.-(-)
Banka Kredileri	231.408.-	237.107.-	5.699.-(+)
U.V.Borçlar	16.858.-	16.858.-	-
<u>3- ÖZ KAYNAKLAR</u>	<u>2.597.765.-</u>	<u>4.409.822.-</u>	<u>1.812.057.-(+)</u>
Ödenmiş Sermaye	720.000.-	720.000.-	-
Yedek Akçeler	171.905.-	404.010.-	232.105.-(+)
Karşılıklar	15.000.-	15.000.-	-
Yen.D.D.Art.Fonu	867.540.-	1.092.431.-	224.891.-(+)
Dönem Kârı	823.321.-	2.178.381.-	1.355.060.-(+)



Tablonun ikinci bölümünde ise; 1986 yılında toplam olarak 3.115.757.- TL.'lık fon (kaynak) sağlandığı ve bunların 2.758.480.- TL.'lık kısmının kullanılıp, geri kalan kısmının 1985 yılı net çalışma sermayesini 357.277.- TL. artırdığı görülmektedir.

Eğer ele alınan yıllardan birincisinde net çalışma sermayesi mevcudu, ikincisinde net çalışma sermayesi noksanı varsa; bu takdirde, tablonun birinci bölümünde bulunacak değişiklik, birinci yılın net çalışma sermayesi ile ikinci yılın net çalışma sermayesi noksanı rakamlarının toplamı kadar ve net çalışma sermayesindeki azalış şeklinde olacaktır. Bu durumda, tablonun ikinci bölümünde fon kullanımları toplamı fon kaynakları toplamından büyük çıkacak ve bu nedenle kullanımların kaynakları aşan kısmı net çalışma sermayesindeki azalışı verecektir. Bu işletmenin ele alınan iki yıl itibarıyla ikinci yılda birinci yılın net çalışma sermayesinin tamamını kaybettiği gibi, döner borçlar toplamının döner aktifleri aştığını gösterir.

Yukarıda belirtilenin tersine ele alınan yıllardan birincisinde net çalışma sermayesi noksanı, ikincisinde net çalışma sermayesi mevcudu varsa; bu durumda tablonun birinci bölüm değişikliği, net çalışma sermayesi noksanı ile net çalışma sermayesi rakamlarının toplamı üzerinden net çalışma sermayesindeki artış olarak gösterecektir. Buna göre, tablonun ikinci bölümünde fon kaynakları fon kullanımlarından fazla olacak ve kaynakların kullanımlardan fazla olan kısmı net çalışma sermayesindeki artış olacaktır. Bu, işletmenin ele alınan iki yıl bakımından ikinci yılda birinci yıldan gelen açığı kapattıktan sonra, net çalışma sermayesine de ulaştığını gösterecektir.

Diğer bir durum da, ele alınan her iki yılda da net çalışma sermayesi noksanı olmasıdır. Böyle bir durumda tablonun birinci bölümü net çalışma sermayesi noksanındaki artışı veya azalışı gösterecek ve tablonun ikinci bölümünde

ise, kullanımlar daima kaynaklardan fazla olacak ve fon kullanımları toplamının fon kaynaklarını aşan kısmı tablonun birinci bölümündeki net çalışma sermayesi noksanındaki artış veya azalışa eşit olacaktır.

## 2- Net Çalışma Sermayesindeki Değişim Tablosunun Yorum Esasları :

Net çalışma sermayesindeki değişim tablosunun yorumu esas itibariyle tablonun ikinci bölümü üzerinde yoğunlaşır. Sa da, tablonun birinci bölümünün verdiği bilgi de çok önemlidir. Tablonun birinci bölümü ele alınan yıllar itibariyle net çalışma sermayesinin mevcut olup olmadığını ve iki yılın net çalışma sermayeleri arasındaki farkın ne yönde bir değişiklik gösterdiğini gözler önüne serer. Böyle bir bilgi, işletmenin ele alınan yıllarda yeterli bir net çalışma sermayesiyle çalışıp çalışmadığını ve bir önceki yıla göre net çalışma sermayesini ne yönde geliştirdiğini veya bunun tersine yetersiz bir çalışma sermayesiyle, veyahut da net çalışma sermayesi noksanıyla mı faaliyette bulunduğunu anlamamıza ve gerekli yorumu yapmamıza imkân verir.

Bilindiği gibi tablonun ikinci bölümü, birinci kısımda net çalışma sermayesindeki veya net çalışma sermayesi noksanındaki artış veya azalış şeklinde belirlenmiş olan değişikliğin nedenlerini göstermektedir. Net çalışma sermayesi noksanından net çalışma sermayesine geçiş veya net çalışma sermayesini yeterli miktara çıkartacak bir artış olumlu yönde, bunların tersine bir durum olumsuz yönde yorumlanacaktır. Ancak kesin karar vermeden önce net çalışma sermayesinin kaynaklarına bakmak gerekir. Bu açıdan bir işletmenin uzun vadeli borçlanmalar, sabit kıymet satışları ve sermaye arttırımı yoluyla fon sağlanması yerine, kaynaklarını normal faaliyetlerinden sağlamış olması çok daha iyidir.

Burada net çalışma sermayesinin kullanımlarının da ele alınıp incelenmesi gerekir. Net çalışma sermayesi kul-

lanımının döner varlıkların yapısını nitelik ve nicelik bakımından bozmaması istenir. Bu açıdan kasa ve bankalar, geçici yatırımlar ve peşin ödenmiş giderlerin diğer döner varlıkların aleyhine aşırı derecede artmaması veya bunun tersine likit kalemlerin çok zayıflayıp stoklar ile alacaklara gereğinden fazla fon bağlanmış olmaması gerekir. Diğer yandan fonların uzun vadeli borçların ödenmesinde veya uzun vadeli aktiflerin (sabit varlıkların) finansmanında kullanılarak döner varlıkların döner borçların altına düşmesine neden olunmamalıdır. Tersî durumda, işletmenin borç yükünden kurtulması, faizlerin kârları yok etmesi nedeniyle faaliyetlerinden fon sağlayabilmesi mümkün olmaz.

Net çalışma sermayesinin kaynakları ile kullanımlarının birlikte yorumu da çok önemlidir. Çünkü, yaratılan fonların yapısına ve miktarına bağlı olarak özenle, dengeli ve akılcı bir biçimde kullanıldıkları süreçte çalışma sermayesinin yönetiminde ve dolayısıyla işletme faaliyetlerinde başarılı olunabilecektir. Bu açıdan faaliyetlerden elde edilen kârlarla sağlanan fonlar devamlı ve büyükse, bunların döner varlıkların bileşim ve miktarını bozmayacak şekilde döner varlık unsurlarına yatırılması veya döner varlık dışında diğer aktif grupların finansmanında veya uzun vadeli borç ödemeleri ile sermaye azaltılmasında kullanılması olumlu yorumlanır. Arızı kârlarla sağlanan fonlar ağırlıkta veya kaynaklar toplam miktar bakımından az ve net çalışma sermayesi miktarca yetersiz olduğunda, kullanımlar kısmında uzun vadeli borçlar ve uzun vadeli aktiflere rastlanmamalıdır. Tersî bir durum işletmelerin net çalışma sermayelerine sahip olabilmek için uzun vadeli borçlanmaya veya sermaye arttırımına gidilerek kaynak yaratması kaçınılmaz olur.

Bütün bunlardan dolayıdır ki, net çalışma sermayesi değişim tablosunun yorumu yapılırken bu tür durumlara çok dikkat edilmeli ve titizlikle üzerlerinde durulmalıdır.

### 3- İşletmenin Değişim Tablosunun Yorumu :

Uygulama örneği olarak ele aldığımız Söğüt Seramik Sanayi A.Ş.'nin değişim tablosunun birinci bölümüne baktığımızda; 1985 yılında 1.078.519.- TL.'lık, 1986 yılında ise, 1.435.796.- TL.'lık çalışma sermayesine sahip olduğumu ve 1986 yılında 1985 yılına göre net çalışma sermayesinde 357.277.- TL.'lık bir artış meydana geldiğini görmekteyiz (Tablo 5). Şirketin bilançosundan (Tablo 1-2) bir üretim işletmesi olduğu, gelir tablosundan (Tablo 3) da iş hacminin büyüklüğü anlaşılmaktadır. Böyle bir işletme için mevcut çalışma sermayelerinin pek kötü olmamakla beraber pek de iyi bir durumda olmaması halinde olup yinede kötümser bir durumda olmayıp rahat bir çalışma ortamı sağlama yolunda olduğu kesindir. Net çalışma sermayesindeki artışın derecesi çok aşırı olmayıp, üretim ve satışlar artışı takdirde veya artışa doğru gittiği sürece net çalışma sermayesini yeterli miktarda tutacak büyüklükte olduğu söylenebilir.

Net çalışma sermayesindeki 357.277.- TL.'lık artış şeklindeki değişikliğin nedenlerini tablonun ikinci bölümünde görmekteyiz. İşletme 1986 yılında 3.115.757.- TL.'lık net çalışma sermayesi kaynağı yaratmıştır. Bunun hemen hemen tamamını faaliyetlerinden elde edilen kârdan sağlamıştır. Fonların bu şekilde faaliyetlerden sağlanması, daha önce de belirttiğimiz gibi ve gelir tablosuna bakıldığında anlaşılacağı üzere ana faaliyet konusunun oluşu olumlu yorumlanacak bir durumdur.

Net çalışma sermayesi kullanımlarına baktığımızda; toplam 2.758.480.- TL. kullanım yapılmıştır. Bu toplam içerisinde 2.114.793.- TL. ile en çok fon kullanımının maddi sabit değerler alımlarıyla yapıldığını görüyoruz. Diğer taraftan hemen hemen bütün sabit aktiflerine kullanım yapmıştır. Burada işletmenin faaliyet hacmini yavaş yavaş büyütme ve genişlemeye doğru gittiğini çıkarabiliriz. Sabit aktiflere yapılan yatırımlar şimdilik iyi olmuştur,

SÖĞÜT SERAMİK SANAYİ A.Ş.'NİN 31.12.1985/31.12.1986 İTİBARIYLA  
NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSU (X 1.000.-)

A- DEĞİŞİMLER

BİLANÇO KALEMLERİ	NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDE			
	1985	1986	ARTIŞ	AZALIS
<u>DÖNER VARLIKLAR</u>				
Kasa ve Bankalar	682.542.-	1.019.776.-	337.234.-	
K.V.Alacaklar	485.080.-	2.704.655.-	2.219.575.-	
Ver.Avanslar	456.623.-	152.190.-		304.433.-
Peşin Öd.Giderler	9.512.-	18.255.-	8.743.-	
Stoklar	679.500.-	874.610.-	195.110.-	
Diğ.Döner Varlık.	757.-	600.-		157.-
<b>DÖNER VARLIK TOPLAMI</b>	<b>2.314.014.-</b>	<b>4.770.086.-</b>	<b>2.760.662.-</b>	<b>304.590.-</b>
<u>DÖNER BORÇLAR</u>				
Uz.Vad.Borç Tak.	69.000.-	126.137.-		57.137.-
Banka Kredileri	101.424.-	633.454.-		532.031.-
K.V. Borçlar	106.806.-	1161841.-		10.035.-
Alınan Avanslar	857.948.-	2.233.624.-		1.375.676.-
Ödenecek Vergiler	84.538.-	216.267.-		131.729.-
Diğ.K.V. Borçlar	15.779.-	7.786.-	7.993.-	
<b>DÖNER BORÇ TOPLAMI</b>	<b>1.235.495.-</b>	<b>3.334.290.-</b>	<b>2.768.655.-</b>	<b>2.411.378.-</b>

Tablo (5)

Tablo (5)'in Devamı

Net Çalışma Sermayesi Değişim Tablosu Değişmeler  
Bölümünün Devamı :

Net çalışma sermayesi değişim tablosunun birinci bölümü olan değişmeler bölümünde bulunan değer iki yıl itibariyle karşılaştırılarak iki yılın net çalışma sermayesi bulunur. Bulunan iki net çalışma sermayesi rakamı birbiriyle karşılaştırılarak, iki yıl itibariyle net çalışma sermayesindeki değişme tesbit edilir. Bilindiği gibi döner varlıklar toplamından döner borçlar toplamı çıkarılarak net çalışma sermayesi elde edilmekteydi. Buna göre:

1985 Yılı Net Çalışma Sermayesi :

2.314.014.-TL. - 1.235.495.-TL. : 1.078.519.-TL.

1986 Yılı Net Çalışma Sermayesi :

4.770.086.-TL. - 3.334.290.-TL. : 1.435.796.-TL.

Net Çalışma Sermayesi Artışı :

357.277.-TL.

Görüldüğü gibi iki yıl itibariyle net çalışma sermayesinde 357.277.-TL. artış meydana gelmiştir. Bu artış aynı zamanda iki yıl itibariyle meydana gelen artılar toplamıyla azalışlar toplamı arasındaki farka eşit olacaktır. Şöyle ki;

2.768.655.-TL. - 2.411.378.-TL. : 357.277.-TL.

Bulunan bu fark tutarları yine aynı zamanda tablonun ikinci bölümü olan net çalışma sermayesi kaynaklar ve kullanımlar bölümünde bulunacak kaynaklar toplamı ile kullanımlar toplamı arasındaki farka eşit olması gerekmektedir.

NET ÇALIŞMA SERMAYESİ DEĞİŞİM TABLOSUDEVAMI (X 1.000.-)

<u>B- KAYNAKLAR VE KULLANIMLAR</u>	<u>Tablo (5)in Devamı</u>	
<u>KAYNAKLAR</u>		
Net Kâr	2.178.381.-	
Amortismanlar	916.736.-	
Demirbaş Satışı	2.177.-	
Yer Üstü Düzen Satışı	12.809.-	
U.V. Banka Kredileri	5.699.-	
		<u>3.115.802.-</u>
<u>KAYNAKLAR TOPLAMI</u>		
<u>KULLANIMLAR</u>		
Maddi Sabit Değer Alımı	2.114.793.-	
Uz.Vad.Alacak ve Fonlar	22.521.-	
Yapılmakta Olan Yatırım.	29.950.-	
Ödenen Tahvil Borçları	45.-	
1985 Yılı Kârından Kull.	591.216.-	
		<u>2.758.525.-</u>
<u>KULLANIMLAR TOPLAMI</u>		
<u>NET ÇALIŞMA SERMAYESİNDEKİ ARTIŞ</u>		<u>357.277.-</u>

NOT :

Net çalışma sermayesi değişim tablosu hazırlanırken, kısa vadeli borçlardaki artışın net çalışma sermayesini azalttığını buna karşılık bu tür borçlardaki azalışın net çalışma sermayesini artırdığı gözönünde tutulmuştur. Bundan dolayı tabloda bu tür borçlardaki artışlar azalış sütununa, azalışlar da artış sütununa kaydedilmiştir.

eğer işletmenin iş hacmi ve kârlılığı bu şekilde devam edecek olursa bunun net çalışma sermayesine katkısı devam edecek demektir. Kaynak ve kullanımlar birlikte ele alındığında; işletmenin fonlarını tamamen faaliyetlerden sağladığını bunların büyük bir kısmının sabit aktiflere yatırımlar halinde kullandığı görülmektedir. İşletmenin sabit aktiflere yatırımlarını ve diğer uzun vadeli aktiflere yatırımlarını yaptıktan sonra, aynı kaynakla net çalışma sermayesini leh-te yorumlanacak bir şekilde 357.277.- TL. artırabilmiştir.

Sonuç olarak, işletme yönetiminin bu konuda başarılı olduğu, bunun gerek ortaklar ve gerekse alacaklılar bakımından iyiye işaret sayılacağı söylenebilir. Yalnız burada dikkati çeken bir durum, net çalışma sermayesinin veya net çalışma sermayesinin önemli bir kısmının uzun vadeli aktiflere ve yatırımlara yöneltilmesidir. İşletmenin faaliyet konusu itibariyle, daha öncede bahsettiğimiz gibi, sanayi işletmelerinde böyle bir tutumun iyi yönde yorumlanmadığı gerçektir. Bu işletmede de böyle bir tutuma yönelinmesi gelecekteki faaliyetleri ve çalışma sermayesi ihtiyacı bakımından iyi sonuçlar doğurmayabilir. Fakat işletme artan faaliyet hacmi ve kârlılığın bu şekilde devam etmesiyle bu riskini azaltabilir veya tamamen yok edebilir.

İşletmenin gelecekteki faaliyet hacminin artan yönde olduğu, bilançosundaki alınan avanslar kalemindeki artıştan da anlaşılabilir. Yalnız, işletme aldığı avanslarla gelecek için (veya gelecek dönem için) mamul mal veya hammadde taahhüdünde bulunmuş olabilir, bu taahhüdünü yerine getirdiği zamanlarda bu durumdan söz edilebilir. Yoksa alınan avanslar işletmeye büyük bir borç yükü getirebilir. Bu da işletmenin gelecekteki faaliyetleri ve çalışma sermayesi açısından oldukça önemli bir durumdur. Bunlardan dolayıdır ki, işletme yöneticileri çalışma sermayesinin gelecekteki durumu için yapmış oldukları ve yapacakları yatırımlarda, borçlanmalarında ve izleyecekleri politikalarında daha akılcı ve dikkatli davranmak durumundadırlar.



## S O N U Ç

Bu çalışma, ekonomik hayatın vaz geçilmez parçasını oluşturan gerek sanayi veya imâlat, gerek toptan veya perakende ticaret yapan, ve gerekse hizmet işletmelerinin çalışma sermayelerini, çalışma sermayelerinin tesbitini, tesbit çalışmalarında muhasabe iliminin ve bilgilerinin rolü ve önemi yanında, işletmelerin net çalışma sermayelerini ve net çalışma sermayelerindeki değişimleri ve bu değişimin nedenlerini ve değişim tutarını verecek net çalışma sermayesi değişim tablosunu, çalışma sermayesinin finansmanı ve fon yaratma gücünü belirlemede net çalışma sermayesi değişim tablosunun kullanımını incelemek amacıyla ele alınmıştır.

Bu çalışmamızdan çıkarılan sonuçları burada özetlemek mümkündür.

Çalışmamızın başından itibaren işletmelerin gelecekteki faaliyetleri açısından büyük önemini anlatmaya çalıştığımız çalışma sermayesi unsurlarını oluşturan bilanço kalemlerinin nitelikleri, işletme çalışmalarındaki yerleri ve sürekli hareket halinde bulunmaları, konunun belirli ölçülere bağlı kalarak incelenmesini güçleştirmektedir. Unsurların bu dinamik durumu yanında, işletmelerin çalışma koşullarının birbirine benzememesi, zaman ve maloluş faktörleri, kâr, amortisman ve yönetim politikası gibi iç etkilerle, işkolundaki gelişmeler, konjonktür dalgalanmaları, tüketici davranışlarının değişmesi, teknolojideki gelişmeler ve para değerindeki değişimler gibi işletme dışı etkiler de çalışmamızda karşılaşılan güçlükleri artırmakta ve çalışma ser-

mayesinin çok değişken bir konu olarak ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Çalışma sermayesi, yapısı, nitelikleri ve yukarıda belirtilen çok yönlü faktörlerin etkisi altında bulunması nedeniyle birden çok türü olan bir kavram olarak ortaya çıkmaktadır. Çalışmamızda en çok kullanılan dört çalışma sermayesi türüne yer verilmiştir. Bunlar: Brüt Çalışma Sermayesi, Net Çalışma Sermayesi, Değişken (Mevsimlik) Çalışma Sermayesi, Özel Çalışma Sermayesi'dir. Çalışmamızda, bu dört tür çalışma sermayesi üzerinde yapısal nitelikler ve uygulamada yararlanılabilmek olanakları açısından durulmasının yanı sıra brüt ve net çalışma sermayelerinden ayrıntılı olarak karşılaştırılması yapılmıştır ve çalışma bütünüyle bu doğrultuda yoğunlaştırılmıştır. Bu karşılaştırma sonunda, brüt çalışma sermayesinin; işletmenin cari faaliyetlerinde kullanılacak döner varlıkların toplamı ifade eden sermaye olarak karşımıza çıkarken, net çalışma sermayesi, işletmenin döner varlıklar toplamı ile döner borçları arasındaki farkı (döner varlıkların döner borçları aştığı hallerde) veren ve gelecekteki faaliyetlerin, alacaklıların, kredi alabilme imkânlarının emniyet marjını temsil eden sermaye olarak karşımıza çıkmaktadır.

Belli başlı usullere yer verilerek incelemeğe çalıştığımız, çalışma sermayesi ihtiyacının tesbit usullerini, çalışma sermayesi türlerine göre değerlendirmek mümkün olabileceği gibi, bu usullerden işletmelerin özelliklerine göre yararlanma olanaklarının da bulunduğu anlaşılmaktadır. Bu usuller arasında da birbirine üstünlük söz konusudur. Bu üstünlük işletmelerin yeni kurulmakta olmasının yanı sıra faaliyetlerine devam etmekte olması, faaliyet konularının değişik olması, faaliyet hacimlerinin ve satış hacimlerinin farklılık göstermesi gibi nedenlere göre de değişebilmektedir. Bütün bunların yanı sıra işletmelerin çalışma sermayesi ihtiyacına etki eden faktörler de çok önemli bir konudur. İşletmelerin mali gücünün bu faktörlerin getirdiği baskılara dayanıp dayanamaması çalışma sermayesi tesbitinin ve ge-

lecekteki çalışma sermayesi ihtiyacının belirlenmesinde önemi büyüktür.

Çalışma sermayesinin tesbitinde muhasebenin rolü ve önemi de büyüktür. Çalışma sermayesinin gerek tesbiti çalışmalarında, gerek finansmanı çalışmalarında ve gerekse net çalışma sermayesi değişim tablosunun hazırlanmasında, değişim tablosunun işletmenin fon yaratma gücünün ve çalışma sermayesi ihtiyacının finansmanı şeklinin belirlenmesinde kullanılacak muhasebe bilgi ve verilerinin önemi çok büyüktür. Muhasebe bilgi ve verileri olmaksızın bu işlerin üstesinden olanaksız denebilecek bir durumdur. Bundan dolayıdır ki, finansal yönetici, muhasebe departmanı ve yöneticileriyle sıkı bir işbirliği içinde olmak zorundadır. Aynı şekilde muhasebe yöneticileri de tutmuş oldukları kayıtlarda ve hazırlayacakları raporlarda çok ciddi davranmanın yanında yine çok dikkatli olmalı ve minimum hata payıyla, en gerçek kayıtları derlemeleri gerekmektedir.

Çalışma sermayesinin finansmanı; işletmelerde büyük öneme sahip konuların en önemlilerinden biridir. Zira, çalışma sermayesinin finansmanı ile ilgili problemler, fevkalâde değişebilme yeteneği olan ve kolaylıkla nakde çevrilebilen aktiflerle ilgilidir. Çalışmamızda, çalışma sermayesinin finansmanı konusu daha kapsamlı olmak amacıyla, döner varlıkların karşılanması sorunu olarak ele alınmış ve uygulamada yararlanılabilmesi bakımından çalışma sermayesi türlerine göre incelenmiştir. Döner varlıkların finansmanında tüm kaynaklardan yerine göre yararlanılmakta bulunması konunun, işletme finansmanının çok yönlü bir bölümü olarak ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Brüt çalışma sermayesinin (döner varlıklar) finansmanı, döner varlıkların işletme faaliyetleri için gerekli olan seviyelerine ve geçici net çalışma sermayesinin konusunu oluşturan döner varlıkların işletme faaliyetleri için gerekli bulunmayan seviyelerine göre başka özellikler göstermektedir.

İşletmeler başarılı dönemlerinde, çalışma sermayele-

rini koruyabilmek için, gereksiz harcamalardan kaçınmalıdır. Zira, işletmeler gün geçtikçe artan bu harcamaları durgun dönemlerinde kısmak için büyük çabalar sarfederler. Ayrıca, kötü bir isdiham politikası uygulamamalı ve ihtiyacı olmayan üretime geçmemelidir. Bunlara dikkat edilirse, faaliyetlerin sıkışık olduğu zamanlarda gereken düzeyi aşan lüzumsuz stok genişlemelerinden kaçınabilir.

Çalışma sermayesinin (brüt çalışma sermayesinin) bir kalıntısı olan net çalışma sermayesi de işletmelerde yönetim bakımından büyük önem taşır. Zira, net çalışma sermayesinin büyüklüğü, düzgün ve normal akışının sağlanması, işletmelerin faaliyet gayesi olan kârla ve likidite durumlarıyla yakinen ilgilidir. Bu nedenle net çalışma sermayesindeki değişiminin incelenmesi, işletmelerde önemi ve gerği apaçık görülebilen bir konudur. Bu değişimin bir tablo ile izlenmesi de ayrı bir önem taşır. Hazırlanacak değişim tablosu yardımıyla işletme yöneticileri daha rahat kararlar verebilmektedirler. Bu tablonun yardımıyla çalışma sermayesinin finansmanı şekli kolaylıkla belirlenebilecek ve işletmenin fon yaratma gücü ortaya konabilecektir. Değişmelerin tablo ile gösterilmesinde; uygulamada genellikle, net çalışma sermayesi kavramının benemsenmesi, onun işletme bakımından önemini bir kere daha ortaya koyar. İşletmelerde para durumu ve para akışının net çalışma sermayesi durumu ve akışıyla çok yakın ilişki vardır. Bu nedenle, net çalışma sermayesi değişim tablosunun işletmelerin mazisi ve geleceği ile ilgili finansal politikalarında yerini hiç bir finansal rapor dolduramaz. Bu tablo sayesinde işletmeler fon kaynaklarını ve kullanımlarını rahatlıkla izleyebilmekte ve sakıncalı gördükleri kaynak ya da kullanımlardan vazgeçme yollarına gidebilmektedir. Bunların yanısıra bu tablo yardımıyla kendilerine (ve dolayısıyla çalışma sermayelerine) en uygun kaynakları ve kullanım yerlerini seçebilme rahatlığını duyabilmektedirler.

Y A R A R L A N I L A N K A Y N A K L A R

- AKAL Rifat : "İşletme Sermayesi", DYB 9. Proje Ge-  
liştirme Semineri, Ankara, 1976.
- AKGÜÇ Öztin : Mali Tablolar Analizi, İ.Ü. Ya.No:2555,  
B. 4, İstanbul, 1979.
- AKGÜÇ Öztin : Mali Tablolar Analizi, İ.Ü. Ya.No:2787,  
B. 5, İstanbul, 1981.
- BEKTÖRE Sabri : İşletmelerde Çalışma Sermayesi Analizi,  
EİTİA. Ya.No: 82/42, Ankara, 1970.
- BEKTÖRE Sabri/  
ÇÖMLEKÇİ Ferruh : Mali Tablolar Analizi, EİTİA. Ya.No.  
220/143, Eskişehir, 1980.
- BURSAL Nasuhi : Maliyet Muhasebesi-Prensipier ve Uygula-  
lama, İstanbul, 1974.
- CEMALCILAR Özgül : Fonların Kaynakları ve Uygulamaları ile  
Para Akışı Analizleri, EİTİA? Ya.No:  
66/33, Ankara.
- ÇÖMLEKÇİ Ferruh : "Çalışma Sermayesinin Analizi", ESADER,  
6. IV, S. 1, Ocak-1968.
- ÇÖMLEKÇİ Ferruh/  
KEPEKÇİ Celâl : Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz, A.Ü./  
AÖF. Ders Kitapları Ya.No: 426, F. 3,  
Ankara, 1986.
- DURMUŞ Ahmet Hayri : Mali Tablolar Tahlili, İİTİA? Ya.No:  
358/591, İstanbul, 1981.
- ERAIÇIN Şükrü F. : İşletme Ekonomisi, C. II, İzmir, 1968.
- ERTAN Cavit : Bankalar İstihbaratı Yönünden İşletme-  
ler İçin Bilanço Analizi Tekniği, İs-  
tanbul, 1971.

- ESER Nevzat : Bilanço Teori ve Tahlilleri, Ankara, 1960.
- ERDOĞAN Muammer : Erzincan Bez Fabrikasının Çalışma Sermayesi Analizi, Atatürk Ün. Ya.No:540, Erzurum, 1978.
- GÖNENLİ Atillâ : Bilanço Analizi, İ.Ü.Ya.No: 1773, İstanbul, 1972.
- GÖNENLİ Atillâ : Finansal Tablolar/Analiz ve Yorum, B. 2, İstanbul, 1979.
- GÜVEMLİ Oktay : "İşletme Sermayesi Kavramı", MUHASEBE DER., Yıl: 7, S.26, 1 Kasım 1966.
- GÜVEMLİ Oktay : "İşletme Sermayesinin Tanımı, Tesbiti ve Finansmanı", İKTİSAT DER., C. VII, S. 46, Nisan-1968.
- GÜVEMLİ Oktay : "Yatırımların Finansmanında Kaynak Seçimi", İKTİSAT VE MALİYE DER., C. XVII, S. 7, Ekim-1970.
- GÜVEMLİ Oktay : "Temel İşletme Sermayesi İhtiyacının Tesbiti", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DER., C. 8, S. 7, Temmuz-1971.
- GÜVEMLİ Oktay : Sanayi İşletmelerinde İşletme Sermayesi ve Analizi, T.Muhasebe Uzmanları Derneği Ya.No: 2, İstanbul, 1973.
- HİÇŞAŞMAZ Mazhar : Genel Muhasebe Teorisi ve Uygulama Esasları, B. 2, Ankara, 1974.
- ISAAC Alfred : İşletme İktisadı, C. 2, F. 1, İstanbul, 1942.
- KENNEDY Ralph D./  
MULLEN Stewart Mc. : Finansal Durum Tabloları, (Çev. Atillâ GÖNENLİ), İstanbul, 1967.
- KIZILKAYA Ömer : "İşletme Sermayesi", İKTİSAT VE MALİYE DER., C. X, S. 10, 15 Ocak 1964.
- KOÇ-YALKIN Yüksel : İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri, Ankara, 1967.

- KUMBASAR Cansel : İşletme Sermayesi Hakkında Teorik ve Uygulamaya Yönelik Analiz, DYB Ya., Basılmamış Uzmanlık Tezi, Ankara, 1980.
- OLALI Hasan : Teşebbüs Finansmanı ve Teşebbüslerin Finansal Yönetimi, İzmir, 1969.
- OLALI Hasan : İşletmelerde Uzun Süreli Yatırım ve Finansman Plânlaması, İzmir, 1971.
- OLUÇ Mehmet : İşletme Organizasyonu ve Yönetimi, C. I, İstanbul, 1963.
- ÖZGEN Celâlettin : "Döner Sermaye Yatırımı", Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi, DYB.Ya., C.II, Ankara, 1970.
- PEKER Alpaslan : "Sermaye İhtiyacının Tesbiti ve Çeşitli Finansman Kaynaklarından Yararlanma İmkânları", MUHASEBE DER., Yıl:6, S. 21, Ağustos-1965.
- PINAR Cengiz : Yatırım Analizi ve Finansmanı, İzmir, 1970.
- TOSUN Kemal : "Sermayenin İktisadi Yapı ve Gücünün Kontrolü", MUHASEBE DER., Yıl: 6, S.21, Ağustos-1965.
- WELLINGTON Roger : "Kapital Bütçesi", (Çev. Semih BÜKER), ESADER, C. V, S. 1, Ocak-1969.
- WELSCH Glenn A. : İşletme Bütçeleri-Kâr Plânlaması ve Kontrolü, (Çev. BYD), Ankara, 1978.
- ? : Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi, DPT ve DYB Ortak, Ya., C. IV., "İşletme Sermayesi".
- T. İŞ BANKASI : Bankamızda Kredi Tekniği ve Yönetimi, Eğ.Müd.Ya.No: 3, B.2, Ankara, 1981.
- T. İŞ BANKASI : "Krediye Giriş ve Borçlu Cari Hesaplar", Eğ.Müd.Ya.No: 2, Ankara, 1981.
- TÜRKO R.Metin : Döner Sermaye Yönetimi, At.Ün.Ya.No: 541, Erzurum, 1978.
- Söğüt Seramik Sanayi A.Ş. 1985-1986 Yılları Faaliyet Raporları ve Muhasebe Bölümü Yöneticileri.