



International Journal of Eurasia Social Sciences
Vol: 11, Issue: 39, pp. (298-323)

Article Type: Research Article

Received: 11.09.2019 Accepted: 20.03.2020

FINANCIAL SECURITY MANAGEMENT IN FIRMS: AN APPLICATION IN TEXTILE SECTOR

Faruk DAYI

Asst. Prof. Dr., Kastamonu University, Turkey, fdayi@kastamonu.edu.tr
ORCID: 0000-0002-0903-1500

ABSTRACT

Firms with high managerial skills perform effectively and efficiently. Firms with successful financial security management can continue their activities and take measures against various risks in the market. The management of a firm is responsible for taking the necessary measures to strengthen its financial structure without compromising financial security. The aim of this study is to highlight the significance of financial security management for firms to continue their activities successfully. The study is based on a model developed to determine firms' financial security levels. The 5-year (2013-2017) financial statement data of 18 firms trading on the Borsa İstanbul (Stock Exchange in Turkey) were used. Multiple regression analysis was performed on the book value, current ratio, acid-test ratio, inventory turnover ratio, receivables turnover ratio, fixed asset turnover ratio, asset turnover ratio, debt ratio, interest coverage ratio, net profit ratio, gross profit margin, return on assets and return on equity calculated from the financial table data of the firms. The results showed a significant correlation between book value and current ratio, acid-test ratio, fixed asset turnover ratio, asset turnover ratio and gross profit margin. It is recommended that firms use their assets efficiently and have optimum liquidity in order to ensure financial security.

Keywords: Financial security, liquidity, textile sector, multiple regression analysis.

INTRODUCTION

Making profit is one of the main objectives of firms. Business management considers profit both an ends and a means. Firms need to make a profit in order to stay in the market, to achieve competitive advantage and to maintain their activities successfully. Those that do not make a profit end up making a loss, which is regarded as a significant financial failure. The ability of firms to maintain their profitability depends on how effectively they use their assets and resources. Profit is a fund that firms can use when they need financing and plays an important role in increasing their liquidity levels. Firms should have sufficient liquid assets to be able to pay their current debts, because the payment of due debts is closely associated with their liquidity levels. Firms should, therefore, pay attention to their financial security levels to plan their assets and resources. Financial security is the state of possessing a permanent resource to have specific standards of operating now or to reach them in the future (Ahmad and Sabri, 2014: 110). Financial security can be defined as the condition where firms have the necessary resources in the face of possible risks and dangers that they have anticipated. In this sense, financial security is a very important factor that should be effectively managed by firms because lack of resources can cause many negative situations. Firms' inability to pay their due debts results in a chaotic environment after a while.

The aim of this study is to emphasize the importance of financial security management in firms. First, the concepts of financial security and management were defined and then studies on financial security were addressed. Following literature review, a model was used to determine the financial security levels of 18 firms trading on the Borsa Istanbul (Istanbul Stock Exchange in Turkey). The 5-year (2013-2017) financial statement data of the firms were used to examine the factors affecting their financial security levels. Since the number of empirical studies on this topic is limited, we believe that this study will contribute to the literature.

LITERATURE

The first part of this section defines the concepts of financial security and management while the second and last parts address studies on financial security.

Financial Security and Management

Financial security is defined in different ways. For individuals, financial security is to save and invest in the long run. Therefore, from an individualistic perspective, financial security refers to a future psychological state consisting of 6 elements: freedom from debts, income management, determining the sources of retirement income, making a plan and following it, ensuring self-sufficiency and concerns about the future (Jessop et al., 2012: 8; U.S. Securities and Exchange Commission, 2011: 3). From an organizational perspective, financial security is one of the most important components of states' national security, economic stability, independence and sovereignty because businesses are important taxpayers and employment providers. Taxes are the largest source of revenue for states, which means that if firms' financial security is in jeopardy, it may lead to a significant decrease in state revenue. States take measures to ensure the financial security of people and firms. For example,

Turkey has reduced the number of credit card installments, banned installments in some sectors and set limits on installments in some sectors. In this context, the main aspects of firms' financial security are as follows (Delas et al., 2015: 248-250; Pochenchuk, 2014: 29):

- A component of economic security,
- A process that protects firms' financial interests,
- An important factor affecting firms' growth and stability and
- A combination of quantitative and qualitative indicators with appropriate threshold values.

Financial security is a comprehensive concept that includes the payment system, technological infrastructure and regulatory and supervisory framework. Financial security and financial stability are, therefore, interrelated and the former is a prerequisite for the latter (Yılmaz, 2007: 5-6).

According to Türker, the Turkish term "*Finansal Güvenlik*" is the translation of the terms "Financial Safety," "Financial Security," "Financial Soundness," "Financial Stability" and "Financial Resilience," all of which actually mean different things. These concepts are defined below (Türker, 2015: 21-23):

- *Financial safety* refers to a process in which financial policies are developed and regulations are introduced to regulate and control the financial sector, and thus, to prevent financial crises. Since the banking sector is responsible for a significant portion of financial crises, it should be tightly regulated to prevent crises and to increase the level of financial security (Fратиanni, 2008: 16).
- *Financial security* refers to a process in which necessary measures are taken to prevent such risk factors as financing of terrorism, money laundering, informal economy and cyber intrusion and attacks in order to ensure national economic security.
- *Financial soundness* is the assessment of the soundness of financial institutions in terms of ratios such as capital adequacy, risk management, foreign exchange position and leverage level. Financial soundness, therefore, overlaps with the concept of financial safety on a micro scale. Financial soundness is explained by four properties; flexibility, fast recovery, internal stability and control of negatives. Financial soundness also plays a critical role in the international flow of funds (Jose and Georgiou, 2009: 277) and is used to assess not only firms' but also countries' financial security levels. For example, the IMF uses various indicators to assess countries' financial strength levels (Babihuga, 2007: 3).
- *Financial stability* is about the efficient functioning of markets, balance of payments, smooth operation of payment systems and liquidity of the banking system. There is a strong correlation between banks' competitive levels and financial stability (Allen and Gale, 2003: 453). Because the banking system consists of important financial institutions that provide funds to people and firms. Disruption in financial institutions' structures also threatens those of firms and people.

- *Financial resilience* refers to the ability of an individual or a firm to withstand and respond to financial crises quickly, in other words, it refers to the rate of return to normal.

Financial security refers to the lack of concern that revenues will not cover expenditures in corporate finance. It also refers to having enough money to meet emergencies and to realize future financial goals. When one is financially safe, one becomes less stressed and more focused on other issues (Quicken, 2019: 1). Financial security is naturally the first step to be taken to develop a sound financial structure because it reduces financial risks and ensures that firms have sufficient liquidity to pay their debts. Firms can adopt various strategies to overcome financial insecurity. While raising wages is an important and powerful mechanism to increase financial security, adopting an approach that mitigates the specific dynamics of insecurity may also provide real gains (Commonwealth, 2018: 1).

Financial security affects the economic security and stability of individuals, households and firms at the micro level, and countries at the macro level, and therefore, should be properly managed. Financial security management is defined as planning, implementation, control and prevention activities undertaken by individuals, households, firms and countries against financial risks that they may face in the future. In other words, financial security management refers to the execution of planning, organizing, directing, coordination and supervisory functions to ensure financial security.

According to Valic (2016) financial security management starts with planning and is planned in 6 steps:

1. Step: Cash management,
2. Step: Retirement planning,
3. Step: Investment planning,
4. Step: Tax planning,
5. Step: Risk management and
6. Step: Estate planning.

To increase their financial security levels, firms should prepare good cash budgets, establish a risk and return balance in investments and manage potential risks effectively.

Literature Review

Table 1 summarizes the studies on financial security, which is a recent concept.

Table 1. Literature Review

Author	Methods and Results
Zachosova, Nosan and Kovalenko (2018)	The objective was to make suggestions to protect national financial security from the negative effects of the global financial crisis. Theoretical analysis, monographic, generalization and abstract-logical methods were used. Ensuring the financial security of the state should become a national goal, and strategic conditions should be provided for the formation of vectors to reach a high level of financial security in the long run. This, however, cannot be achieved if financial market relations are completely liberalized. It is, therefore, recommended that the current state of the financial security be assessed.
Rappaport and Vrdoljak (2017)	Family financial security was examined. Retirement planning factors related to family problems, marriage, divorce and widowhood were discussed. It is suggested that women be careful about helping family members financially. Women who decide to help family members should understand the long-term consequences of such decisions. Women who are not careful with their finances may find themselves in difficult situations.
Piotrowska (2017)	The objective was to explain through the concept of identity whether consumer behavior is important for financial security of a household. Poland 2005-2009 household budget survey data were used. The study provided empirical evidence that the Polish households have appropriate consumer behavior for their financial security. A significant portion of households express their identity through conspicuous consumption. Situation-oriented consumption provides them with a life that they cannot afford, which leads even relatively richer households to financial insecurity.
Zwolak (2017)	The objective was to investigate the financial security of small and medium-sized enterprises in Poland. The Cobb Douglas power model was used to analyze the declining dependence of profit between 2014 and 2020 on sales to the EU operational fund, the EU market and the EU fund for support to capital. The model was also used to determine the marginal and average profitability of the funds as the criteria of firms' financial security activities. An empirical model based on Cobb-Douglas power function was developed in the study, which is, therefore, a contribution to the literature of economics.
Sun and Xu (2016)	The objective was to assess the financial security of the Chinese energy industry. To this end, the GA (Genetic Algorithm) was used to optimize the link weights and thresholds of the conventional BPNN (Back-Propagation Neural Network) to develop the GA-BPNN model (Genetic Algorithm-Based Propagation Neural Network). An empirical example of the Chinese electric power industry was selected for the period 2003-2010 to verify the algorithm. The results showed that the algorithm was more effective than the other three algorithms in assessing the financial security of the Chinese energy industry.
Delas, Nosova and Yafinovich (2015)	They argue that financial security is an important concept for both companies and governments. They developed a model to determine the level of financial security. They have researched concept of financial security.

AIM AND METHOD

The aim of the study is to assess the factors affecting the financial security of textile firms trading on the Borsa İstanbul. The concept of financial security is also used in family financing (Lyons et. al., 2018: 98). Bonanno et al. (2000) brought a different perspective to the level of financial security by measuring it with stock liquidity. This study examined the concept of financial security in terms of the firms' financing. The rationale was that since the concepts of financial security and liquidity are similar, applying in a sector with high liquidity would affect the

success and significance of the study. The study population consisted of 22 textile firms trading on the Borsa İstanbul (KAP, 2019). However, 4 firms were excluded as they are not currently traded at the exchange or have recently gone public. Therefore, the study sample consisted of 18 firms. The 5-year (2013-2017) financial statement data of the firms were used. 2013-2018 data were going to be used, however, 2018 data were not included because the financial statements had not been announced as the study was being designed. Table 2 presents the names and market identifier codes (MIC) of the firms included in the study (KAP, 2019).

Table 2. Firms' Names and Stock Exchange Market Identifier Codes

	Firms' Trade Names	MIC
1	Akın Textile Inc.	ATEKS
2	Arsan Textile Trade and Industry Inc.	ARSAN
3	Bilici Investment Industry and Trade Inc.	BLYCT
4	Birko Birleşik Koyunlular Mencusat Trade and Industry Inc.	BRKO
5	Birlik Mencusat Trade and Industry Enterprise Inc.	BRMEN
6	Bossa Trade and Industry Enterprises Inc.	BOSSA
7	Derimod Garment Leather Industry and Trade Inc.	DERIM
8	Diriteks Dirilis Textile Industry and Trade Inc.	DIRIT
9	Hateks Hatay Textile Enterprises Inc.	HATEK
10	Karsu Textile Industry and Trade Inc.	KRTEK
11	Kordsa Technical Textiles Inc.	KORDS
12	Lüks Kadife Trade and Industry Inc.	LUKSK
13	Menderes Textile Industry and Trade Inc.	MNDRS
14	Rodrigo Textile Industry and Trade Inc.	RODRG
15	Söktaş Textile Industry and Trade Inc.	SKTAS
16	Sönmez Cotton Industry Inc.	SNPAM
17	Yataş Mattress and Quilt Industry and Trade Inc.	YATAS
18	Yünsa Yünlü Industry and Trade Inc.	YUNSA

Kordsa and Rodrigo have the highest and lowest total assets, respectively. Delas et al. (2015) developed a model consisting of various ratios to assess firms' financial security levels. Of four different ratio groups, they used 13 ratios; current ratio, acid-test ratio, inventory turnover ratio, receivables turnover ratio, asset turnover ratio, fixed asset turnover ratio, total debt ratio, interest coverage ratio, pre-interest, tax and depreciation profit, net profit margin, gross profit margin, return on assets ratio and return on equity (Delas et al., 2015: 261).

Table 3 presents the variables in the model developed in this study by using variables proposed by Delas et al. (2015).

Table 3. Variables in the Model

	Variables	Codes	Types
1	Book value	BV	Dependent
2	Current ratio	CR	Independent
3	Acid-test ratio	AR	Independent
4	Inventory turnover ratio	ITR	Independent
5	Receivables turnover ratio	RTR	Independent
6	Fixed asset turnover ratio	FTT	Independent
7	Asset turnover ratio	ATR	Independent
8	Debt ratio	DR	Independent
9	Interest coverage ratio	ICR	Independent
10	Net profit margin	NPM	Independent
11	Gross profit margin	GPM	Independent
12	Return on assets	ROA	Independent
13	Return on equity	ROE	Independent

The data of the variables in the model were prepared using independently audited financial statements. The frequency of all data was annual. The firms' book value was calculated by subtracting total liabilities from total assets. The book value was high; therefore, its logarithm was included in the model not to allow it to affect the significance of the model.

The firms' book value was calculated by subtracting their total liabilities from their total assets. Book value is considered to be an important indicator of the firm's financial security level because the higher the firm's debt, the lower the debt to equity ratio, and hence, the firm's solvency. There is, therefore, a strong correlation between the firm's financial security level and book value because it shows the impact of the firm's financial transactions on its value. The more the borrowing, the lower the book value and financial security level. Borrowing brings with it financial risks.

Liquidity ratios are used to determine firms' solvency (Karapınar and Zaif, 2016: 251). Current ratio is used to assess net working capital. Acid test ratio shows the ability of a firm to pay its short-term liabilities without liquidating its inventory. Inventory turnover ratio is used to determine the rate at which stocks are converted into cash. Receivables turnover ratio refers to the ability of firms to convert their receivables into cash. Therefore, firms want to convert their receivables from sales on credit to cash as soon as possible (Aksoy and Yalçiner, 2008: 7-9). Debt ratio is the ratio of a firm's total liabilities to its total assets. The more the borrowing, the higher the interest expenses. Interest coverage ratio is used to assess the ability of a firm to pay its financing costs. Profitability ratios are used to assess the performance of a firm. Net profit margin refers to the net profitability of a firm as a result of its operations. Return on assets is used to determine whether or not active assets are efficiently used. Return on equity is used to assess return on equity. Gross profit margin refers to the amount of profit after sale costs are deducted.

Multiple regression was used to assess the firms' financial security levels. Multiple regression is used when there are multiple independent variables explaining a dependent variable. Multiple regression also allows for the analysis of common effects by taking the mean of data from multiple firms.

Bivariate regression analysis is rarely used in economics and finance studies (Gujurati, 2004: 202). Multiple variable regression models are frequently used in applications. Therefore, multiple regression analysis should be used when multiple independent variables affect one dependent variable at the same time. The equality in the multiple regression model is as follows (Gujurati, 2004: 202):

$$y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + u$$

Where y is the dependent variable, β_0 is the constant coefficient, X_1 is the independent variable, β_1, X_1 is the variable coefficient and u is the error term.

The multiple regression equation is the same as the regression equation, and there are multiple variables in the model. R^2 is used to assess the success of the model. Green (2010) argues that corrected R^2 should be used to assess the significance level of a model.

FINDINGS AND DISCUSSION

1.170 observation values consisting of the 5-year (2013-2017) financial statement data of the 18 firms trading on the Borsa İstanbul were used. The data were analyzed using program of STATA 15. Table 4 shows the correlation test results of the variables in the model.

Table 4. Correlation Test Results of Variables

Variables	Book value
Current ratio	-0.0578
Acid-test ratio	-0.0251
Inventory turnover ratio	-0.0936
Receivables turnover ratio	0.0911
Fixed asset turnover ratio	-0.2281
Asset turnover ratio	0.1444
Debt ratio	-0.2220
Interest coverage ratio	0.2268
Net Profit Margin	0.4466
Gross profit margin	-0.0746
Return on assets	0.4690
Return on equity	0.2264

The correlation test did not show a strong correlation between the variables. There is a negative correlation between book value and current ratio, acid-test ratio, inventory turnover ratio, fixed asset turnover ratio, debt

ratio and gross profit margin. The positive highest correlation (46%) is between book value and return on assets. Table 5 shows the descriptive statistics of the variables.

Table 5. Descriptive Statistics of Variables

Variables	Mean	Std. Dev.	Minimum	Maximum
Current ratio	1.8045	1.6562	0.37	9.98
Acid-test ratio	1.1814	1.4310	0.17	8.57
Inventory turnover ratio	5.1350	5.8502	0.57	37.2
Receivables turnover ratio	4.0626	2.8257	0.72	23.23
Fixed asset turnover ratio	1.9701	3.0281	0.02	16.93
Asset turnover ratio	0.6041	0.3213	0.07	1.66
Debt ratio	0.5102	0.2160	0.04	0.89
Interest coverage ratio	3.3463	4.3675	0.01	20.66
Net profit margin	-0.0003	0.2203	-0.74	0.73
Gross profit margin	0.2005	0.1042	0.001	0,43
Return on assets	0.0070	0.0741	-0.2	0.28
Return on equity	-0.0084	0.1888	-0.99	0.33
Book value	7.9450	0.5219	6.89	9.22

Current ratio ranges from 0.37 to 9.98 while acid-test ratio ranges from 0.17 to 8.57, indicating that the firms' liquidity positions and annual difference are quite high. The same is true for turnover rate as well. The firms' debt/asset ratio ranges from 4% to 89%. The equity of the firm with the most debt is only 11%. The firms' net profit margin ranges from 74% to 73%, gross profit margin from 0.1% to 43%, return on assets from -20% to 33% and return on equity from -99% to 33%. The firms' profitability rates are satisfactory, but their losses are also quite high. The firms should take measures to increase their profits because profit increases the firm's liquidity, and therefore, is a key factor in financial security management.

Multiple regression was performed using the enter method. All firms were included in the analysis as a single firm, and the relationship between them was examined using the mean values (Akbulut, 2011: 199-200). Table 6 presents the model summary of the multiple regression analysis.

Table 6. Summary of Multiple Regression Analysis

Book value (Log)	R Square: 0.5314	F Square: 7.275317	Significance (5%) (P): 0.000
------------------	---------------------	-----------------------	------------------------------

The F and P values of the model are 7.27 and 0.000, respectively, indicating that the model is statistically significant. The corrected value R^2 , in other words, the explanatory power of the model is 53%. Table 7 shows the results of the multiple regression analysis.

Table 7. Multiple Regression Analysis Results

Book value	Coefficient	Standard Error	t	P>t
Current ratio	-0.4208	0.1561	-2.70	0.009
Acid-test ratio	0.3553	0.1693	2.10	0.031
Inventory turnover ratio	-0.0006	0.0105	-0.06	0.949
Receivables turnover ratio	-0.0017	0.0162	-0.11	0.913
Fixed asset turnover ratio	-0.0684	0.0223	-3.07	0.003
Asset turnover ratio	0.5811	0.1857	3.13	0.002
Debt ratio	-0.6060	0.3800	-1.59	0.115
Interest coverage ratio	0.0218	0.0133	1.64	0.106
Net profit margin	0.5972	0.5120	1.17	0.247
Gross profit margin	-1.0020	0.4577	-2.19	0.032
Return on assets	2.2140	1.9870	1.11	0.269
Return on equity	-0.4371	0.3818	-1.14	0.256
Continuous variable (β_0)	8.4971	0.2550	33.31	0.000

If the firms want measure their financial security level, they can use equation. The multiple regression analysis equation for the firms is as follows:

$$y = 8,4971 - 0,4208X_{CR} + 0,3553X_{AR} - 0,0684X_{FTT} + 0,5811X_{ATR} - 1,0020X_{GPM} + u$$

There is a strong correlation between book value and current ratio, acid-test ratio, fixed asset turnover ratio, asset turnover ratio and gross profit margin. There is no correlation between book value and inventory turnover ratio, receivables turnover ratio, debt ratio, interest coverage ratio, net profit margin, return on assets and return on equity.

There is a 42% negative correlation between current ratio and book value. The lower the current ratio, the lower the book value. However, the negative correlation between them leads to the conclusion that borrowing and financing with shareholders' equity can be simultaneously realized. Acid-test ratio shows the ability of a firm to pay its short-term debts without liquidating its inventory. There is a 35% positive correlation between acid-test ratio and book value, indicating that the former positively affects the latter. Fixed turnover ratio has a negative effect while asset turnover ratio has a positive effect on book value. There is a positive 58% correlation between asset turnover ratio and book value. A firm that uses its total assets effectively improves its own value. There is a strong negative correlation between gross profit margin and book value. The analysis results show that there is a significant correlation between book value and some of the ratios determining the firms' financial security levels.

CONCLUSION

Firms with high financial security have strong financial resources. Financial security is often used to assess the relationship between firms' financial structures and liquidity power. Based on a model developed in the literature, this study determines the factors affecting the relationship between financial security levels and firm value to assess the financial security levels of firms in the textile sector. Book value was the dependent variable. Multiple regression analysis was performed on the model consisting of the 5-year (2013-2017) financial statement data of textile firms trading on the Borsa İstanbul.

Analysis results show that the ratios assessing the financial security level of the firms are not significant in the model. This study was carried out with the firms in the textile sector because they have high liquidity and liability. Analysis results also show that the model affecting the financial security level of firms operating in the Turkish textile sector does not yield statistically significant results because the net profit ratio, return on assets and return on equity of the firms are insignificant in the financial security model. This result is interesting because profit, which is a source that provides funds, was expected to be significant in the assessment of liquidity power. Although gross profit margin is significant, coefficient is quite high. The fact that the firms' financial structure ratios are insignificant also reduces the reliability of the model because there is a strong correlation between liabilities and financial security. Financial security level is expected to increase with a decrease in liabilities. Financial security level and financial risk are, therefore, regarded as interrelated concepts. An increase in liabilities may jeopardize the financial security of firms. It is recommended that firms that would like to take advantage of the leverage effect of debts borrow as much as their optimal capital structures. The more the borrowing, the lower the financial security level, which might result in firms facing financial risks.

It is recommended that future studies investigate the relationship between firms' financial risk and financial security levels. The proposed model is not suitable for textile firms. Therefore, ratios indicating firms' financial security levels should be developed according to the sectors in which they operate in order to determine their financial security levels.

ETHICAL TEXT

In this article, journal writing rules, publishing principles, research and publishing ethics rules, journal ethics rules are followed. The responsibility belongs to the author for any violations related to the article.

REFERENCES

- Ahmad, S. Y. & Sabri, M. F. (2014). Understanding Financial Security from Consumer's Perspective: A Review of Literature. *International Journal of Humanities and Social Science*, 4(12), 110-117.
- Akbulut, R. (2011). İMKB'de İmalat Sektöründeki İşletmelerde İşletme Sermayesi Yönetiminin Karlılık Üzerindeki Etkisini Ölçmeye Yönelik Bir Araştırma. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 40(2), 195-206.
- Aksoy, A. ve Yalçiner, K. (2008). *İşletme Sermayesi Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.

- Allen, F. & Gale, D. (2003). Competition and Financial Stability. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(2), 453-480.
- Babihuga, R. (2007). Macroeconomic and Financial Soundness Indicators: An Empirical Investigation. *IMF Working Paper*, 1-30, 01.02.2019
<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Macroeconomic-and-Financial-Soundness-Indicators-An-Empirical-Investigation-20651> taken from the address.
- Bonanno, G., Lillo, F. & Mantegna, R. N. (2000). Dynamics of the Number of Trades of Financial Securities. *Physica A*, 280, 136-141.
- Commonwealth. (2018). Financial Security in the Workplace: Making It Work for Financially Vulnerable Workers. Commonwealth,
https://buildcommonwealth.org/assets/downloads/Financial_Security_in_the_Workplace.pdf is taken from the address on 14.03.2019.
- Delas, V., Nosova, E. & Yafinovich, O. (2015). Financial Security of Enterprises. *Procedia Economics and Finance*, 27, 248-266.
- Fратиани, M. U. (2008). Financial Crises, Safety Nets and Regulation. *SSRN*, <https://ssrn.com/abstract=1286903> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1286903> is taken from the address on 15.03.2019.
- Green, W. H. (2010). *Econometric Analysis*. England: Pearson Education Limited.
- Gujurati, D. N. (2004). *Basic Econometrics (Fourth Edition)*. Mexico: The McGraw-Hill Companies.
- Jessop, S. J., Walker, R. A. & Aune, M. B. (2012). What Does Financial Security Mean To You? Salt Lake City Living Well Magazine, *Smedly Financial Services*, 8-9,
http://www.smedleyfinancial.com/publications/smedley_financial_Other_Publications_zGY3X.pdf is taken from the address on 12.03.2019.
- Jose, A. S. & Georgiou, A. (2009). *Financial soundness indicators (FSIs): framework and implementation. I. F. Statistics (Dü.)* Switzerland: Bank for International Settlements .
- KAP. (2019). Kamuyu Aydınlatma Platformu Konsolide Finansal Tablolar, www.kap.org.tr adresinden is taken from the address.
- Karapınar, A. ve Zaif, F. (2016). *Finansal Analiz Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Lyons, A. C., Grable, J. E. & Joo, S.-H. (2018). A Cross-Country Analysis of Population Aging and Financial Security. *The Journal of the Economics of Ageing*, 12, 96-117.
- Piotrowska, M. (2017). The Impact of Consumer Behavior on Financial Security of Households in Poland. *Contaduría y Administración*, 62(2), 461-504.
- Pochenchuk, G. (2014). Issues of Country Financial security Governance. *Forum Scientiae Oeconomia*, 2(2), 29-37.
- Quicken. (2019). *What is Financial Security?*, <https://www.quicken.com/what-financial-security> is taken from the address on 14.03.2019.

- Rappaport, A. & Vrdoljak, N. (2017). The Family and Financial Security. *Chief Investment Office*, https://www.benefits.ml.com/ATGDocs/Production/contentRepository/Public/BOL0039038/Family_and_Financial_Security.pdf is taken from the address on 14.03.2019.
- Sun, W. & Xu, Y. (2016). Financial Security Evaluation of the Electric Power Industry in China Based on A Back Propagation Neural Network Optimized by Genetic Algorithm. *Energy*, 101, 366-379.
- Türker, M. (2015). *Finansal Güvenlik Sistemi Erken Uyarı Modeli: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama ve Politika Önerileri*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları..
- U.S. Securities and Exchange Commission. (2011). *Saving and Investing: A Roadmap To Your Financial Security Through Saving and Investing*. <https://www.sec.gov/pdf/facts.pdf> taken from the address on 14.03.2019.
- Valic. (2016). Planning for Financial Security. *Financial Literacy Seminar Series*, <https://www.binghamton.edu/human-resources/employee-benefits/Valic%20Final%20Presentation.pdf> is taken from the address on 14.03.2019.
- Yılmaz, D. (2007). Finansal Security and Stability. *Central Bank of the Republic of Turkey*, <http://www.oecd.org/site/worldforum06/38797677.pdf> is taken from the address on 12.03.2019.
- Zachosova , N. V., Nosan, N. S. & Kovalenko, A. O. (2018). Financial Security Management In Globalization and Economic Financial Crisis: Regulation or Liberalization?. *Вісник Черкаського університету*, 4, 44-52.
- Zwolak, J. (2017). The Financial Security of Small and Medium Sized Enterprises in Poland. *Ekonomski Pregled*, 68(4), 399-412.

FİRMALARDA FİNANSAL GÜVENLİK YÖNETİMİ: TEKSTİL SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA

ÖZ

Firmaların başarıları işletme yönetiminin becerilerine bağlıdır. Firmaların etkin ve verimli bir performans sergilemeleri ise iyi bir yönetim ekibinin varlığı ve bu ekibin yönetebilme kabiliyeti ile yakından ilişkilidir. Bu bağlamda firmaların faaliyetlerini devam ettirebilmeleri ve piyasadaki çeşitli risklere karşı önlem almaları finansal güvenlik yönetimindeki başarıyla mümkündür. İşletme yönetimi, finansal güvenlikleri tehlikeye düşmeden firmanın finansal yapısını güçlendirmek için gerekli tedbirleri alması gerekmektedir. Yöneticiler, firmanın geçmiş dönemlerdeki finansal performansını inceleyerek gelecekte planlanan yatırımları ve olası tehlikelere karşı önceden öngöründe bulunmaktadır. Bu çalışmanın amacı firmaların faaliyetlerini başarılı bir şekilde devam ettirebilmeleri için finansal güvenlik yönetiminin önemini ortaya koymaktır. Çalışmanın uygulaması, literatürde yer alan ve firmaların finansal güvenlik düzeyinin tespiti için geliştirilmiş bir model üzerinde yapılmıştır. Borsa İstanbul'da tekstil sektöründe faaliyet gösteren 18 firmanın 2013-2017 dönemi mali tablo verileri kullanılmıştır. Firmaların mali tablo verilerinden hesaplanan defter değeri, cari oran, asit test oranı, stok devir hızı, alacak devir hızı, duran varlık devir hızı, aktif devir hızı, borç oranı, faiz karşılama oranı, net kâr marjı, brüt kâr marjı, aktif kârlılık oranı ve özsermaye kârlılık oranı değişkenleriyle çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Analiz sonucunda cari oran, asit test oranı, duran varlık devir hızı, aktif devir hızı ve brüt kâr marjı ile defter değeri arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Firmaların finansal güvenlik düzeyini sağlayabilmeleri için varlıklarını verimli kullanmaları ve optimum düzeyde likidite bulundurmaları tavsiye edilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal güvenlik, Likidite, Tekstil sektörü, Çoklu regresyon analizi.

GİRİŞ

Firmaların en önemli amaçlarından biride kâr etmektir. Kâr, işletme yönetimince hem bir amaç hem de bir araç olarak görülmektedir. Firmaların varlıklarını sürdürebilmeleri, rekabet üstünlüğü sağlayabilmeleri ve faaliyetlerini başarılı bir şekilde devam ettirebilmeleri için kâr etmeleri gerekmektedir. Kâr edemeyen firmalar zarar etmekte; zarar ise firmalar için önemli bir finansal başarısızlık olarak görülmektedir. Bir firmanın kârlılığını devam ettirebilmesi ise o firmanın varlıklarını ve kaynaklarını etkin ve verimli kullanmasına bağlıdır. Kâr, firmanın finansman ihtiyacında kullanabileceği bir fon olup firmanın likidite düzeyinin artmasında önemli bir etkiye sahiptir. Firmalar cari borçlarını ödeyebilmek için yeterli düzeyde likit varlıklar bulundurması gerekmektedir. Çünkü vadesi gelen bir borcun ödenmesi firmanın likidite düzeyiyle yakından ilişkilidir. Bu bağlamda firmaların varlık ve kaynaklarını planlarken finansal güvenlik düzeyine dikkat etmelidirler. Bireyler için finansal güvenlik, şu anda veya gelecekte belirli veya hedeflenen bir yaşam standardını sürdürmek için sürekli bir kaynağa sahip olma durumu olarak ifade edilmektedir (Ahmad ve Sabri, 2014: 110). Kurumsal finansman açısından finansal güvenlik, bir firmanın muhtemel risk ve tehlikeleri önceden tahmin ederek bu durum karşısında ihtiyaç duyulan kaynağı bulundurması olarak tanımlanabilir. Bu anlamda finansal güvenlik firmalar için büyük önem taşımakta ve etkili yönetilmesi gerekmektedir. Çünkü firmalarda yaşanabilecek kaynak yetersizliği birçok olumsuz duruma neden olabilmektedir. Firmaların vadesi gelen borçları ödememesi bir müddet sonra kaos ortamının da oluşmasına zemin hazırlamaktadır.

Bu çalışmanın amacı firmalarda finansal güvenlik yönetiminin önemini ortaya koymaktır. Çalışmada öncelikle finansal güvenlik ve yönetimi kavramı açıklanmış ve konuyla ilgili literatür taramasına yer verilmiştir. Konu ile ilgili literatür taraması yapıldıktan sonra çalışmanın uygulamasında firmaların finansal güvenlik düzeylerinin değerlendirilmesi için literatürde yer alan bir model üzerinde uygulama yapılmıştır. Borsa İstanbul'da işlem gören 18 tekstil firmasının 2013-2017 dönemi mali tablo verilerinden yararlanarak finansal güvenlik düzeylerine etki eden faktörler incelenmiştir. Konuyla ilgili ampirik bir çalışmanın pek olmamasından dolayı literatüre önemli katkı sağlaması beklenmektedir.

KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Bu bölümde ilk olarak finansal güvenlik ve yönetimi kavramları açıklanmıştır. İkinci ve son kısımda ise finansal güvenlikle ilgili literatürde yer alan çalışmalara yer verilmiştir.

Finansal Güvenlik ve Yönetimi

Finansal güvenlik kavramı literatürde farklı anlamlarda kullanılmaktadır. Bireyler için finansal güvenlik, uzun bir süre boyunca tasarruf etmek ve yatırım yapmak olarak görülmektedir. Bireysel bağlamda finansal güvenlik, gelecekle ilgili psikolojik bir durumu ifade etmektedir. Bu durum; borçsuz yaşama, gelir yönetimi, emeklilik gelirinin kaynaklarını tanımlama, bir plan hazırlama ve takip etme, kendi kendine yeterliliği sağlama, gelecek konusundaki endişeler olmak üzere 6 unsurdan oluşmaktadır (Jessop vd., 2012: 8; U.S. Securities and Exchange

Commission, 2011: 3). Örgütsel bağlamda finansal güvenlik ise bir devletin ulusal güvenliğinin, ekonomik istikrarının, bağımsızlığının ve egemenliğinin en önemli bileşenlerinden biridir. Çünkü işletmeler bir devlet için önemli vergi mükellefleri ve istihdam sağlayıcılarıdır. Devletin en önemli gelir kaynağı topladığı vergilerdir. Dolayısıyla firmaların finansal güvenliklerinin tehlikeye düşmesi, devletin gelirinde de önemli bir düşüşe neden olabilmektedir. Devlet bireylerin ve firmaların finansal güvenliklerini tehlikeye atacak tehditlere karşı önceden önlem almaktadır. Örneğin Türkiye’de kredi kartı harcamalarında toplam taksit sayısı azaltılmış, bazı sektörlerde taksit yasaklanmış ve bazılarında ise taksit sınırlanması getirilmiştir. Bu bağlamlarda firmalarda finansal güvenliğin ana yönleri şunlardır (Delas vd., 2015: 248-250; Pochenchuk, 2014: 29):

- Firmanın finansal güvenliği ekonomik güvenliğin bir bileşenidir.
- Firmanın finansal çıkarlarının korunmasını sağlayan bir süreçtir.
- Firmanın büyümesinin ve istikrarının önemli faktörlerinden biridir.
- Finansal güvenli uygun eşik değerine sahip nicel ve nitel göstergelerin bir bileşimidir.

Finansal güvenlik kapsamlı bir konsepttir ve ödeme sistemini, teknolojik altyapıyı, düzenleyici ve denetleyici çerçeveyi içermektedir. Bu bağlamda finansal güvenlik ile finansal yakından ilişkilidir ve finansal istikrar için finansal güvenlik bir ön koşul olmaktadır (Yılmaz, 2007: 5-6).

Türker’e göre “ Finansal Güvenlik” kavramı Türk diline her biri farklı anlamlara gelen "Financial Safety", "Financial Security", "Financial Soundness", "Financial Stability" ve "Financial Resilience" kavramlarından çevrilmiştir. Bu kavramlar aşağıda kısaca açıklanmaktadır (Türker, 2015: 21-23):

- *Financial Safety*: Finansal sektörün düzenlenmesini ve denetimini sağlamak amacıyla birtakım ekonomik politikalar geliştirmek, düzenlemeler yapmak ve böylece finansal krizleri önlemektir. Finansal krizlerin önemli bir kısmı bankacılık sektöründen kaynaklanabileceğinden, bankacılık sektöründe sıkı düzenlemelerin yapılması krizlerin önlenmesi ve finansal güvenlik düzeyinin artırılması için gerekmektedir (Fратиanni, 2008: 16).
- *Financial Security*: Ulusal ekonomik güvenliği sağlamak amacıyla terörün finansmanı, kara para, kayıt dışılık, siber sızma ve saldırılar gibi ekonomiyi tehdit eden unsurlara karşı gerekli tedbirlerin alınmasıdır.
- *Financial Soundness*: “Finansal sağlamlık” olarak ifade edilen bu kavram finansal kuruluşların finansal yapılarındaki sağlamlıklarının sermaye yeterliliği, risk yönetimi, döviz pozisyonu, kaldıraç seviyesi gibi oranlar açısından değerlendirilmesidir. Bu bağlamda “Financial Safety” kavramı ile mikro ölçekte örtüşmektedir. Finansal sağlamlığı açıklayan 4 özellik bulunmaktadır. Bunlar; esneklik, hızlı toparlanabilme, içsel istikrar, olumsuzların kontrolüdür. Finansal sağlamlık, uluslararası fon akışının gerçekleşmesinde de önem arz etmektedir (Jose ve Georgiou, 2009: 277). Finansal sağlamlık sadece firmalar için değil ülkelerin finansal güvenlik düzeylerinin değerlendirilmesinde de kullanılmaktadır. Örneğin IMF ülkelerin finansal sağlamlık düzeylerini tespit etmek için çeşitli göstergeler kullanmaktadır (Babihuga, 2007: 3) .

- *Financial Stability*: “Finansal istikrar” olarak ifade edilen bu kavram daha çok piyasaların etkin işleyişi, ödemeler dengesi, ödemeler sisteminin sorunsuz işleyişi ve bankacılık sisteminin likiditesi ile ilgilidir. Bankaların rekabet düzeyleri ile finansal istikrarları arasında önemli bir ilişki vardır (Allen ve Gale, 2003: 453). Çünkü bankacılık sistemi bireylere ve firmalara fon tedarik eden önemli finansal kuruluşlardır. Onların finansal yapılarında görülen bozukluk firmaların finansal yapılarında da önemli tehditleri beraberinde getirebilmektedir.
- *Financial Resilience*: Bu kavram kriz sonrası hızlı iyileşme ve toparlanabilme yeteneğini başka bir ifade ile normale dönüş hızını göstermektedir.

Finansal güvenlik, gelirlerin harcamaları karşılayabilecek kadar olduğuna dair herhangi bir endişenin olmaması durumudur. Ayrıca, acil durumları ve gelecekteki finansal hedefleri karşılamak için yeterli paraya sahip olma durumudur. Finansal olarak güvende olduğunda, stres seviyesi azalmakta ve diğer konulara odaklanılması sağlanmaktadır (Quicken, 2019: 1). Finansal güvenlik, işletmelerin sağlam bir finansal yapıya ulaşmaları için doğal olarak atacakları ilk adımdır. Firmalar için sağlam bir finansal yapıya sahip olmak, finansal riski azaltarak borçları ödeyebilecek yeterli likiditeye ulaşmasını sağlamaktadır. Bu kapsamda firmalar finansal güvensizliğin üstesinden gelmek için çeşitli stratejiler benimseyebilmektedirler. Ücret yükseltmek, finansal güvenliği artırmak için önemli ve güçlü bir mekanizma olsa da, bu güvensizliğin özel dinamiklerini hafifleten bir yaklaşım da gerçek kazanç sağlayabilmektedir (Commonwealth, 2018: 1).

Finansal güvenlik, mikro anlamda bireylerin, hane halkını ve firmaların, makro anlamda ise ülkelerin ekonomik güvenliği ve istikrarını etkilediğinden dolayı iyi yönetilmesi gerekmektedir. Finansal güvenlik yönetimi, bireylerin, hane halkının, firmaların ve ülkelerin geleceğe dönük finansal anlamda birtakım riskleri öngörerek planlama, uygulama, kontrol etme ve önlem alma faaliyetlerinde bulunması olarak tanımlanabilir. Başka bir ifade ile finansal güvenliğe yönelik planlama, örgütlenme, yöneltme, koordinasyon ve denetim fonksiyonlarının yerine getirilmesidir. Finansal güvenlik yönetimi, planlama ile başlamaktadır.

Valic (2016), finansal güvenliğin planlaması 6 adımdan oluşmaktadır:

1. Adım: Nakit yönetimi,
2. Adım: Yatırım planlaması,
3. Adım: Vergi planlaması,
4. Adım: Risk yönetimi,
5. Adım: Emeklilik planı ve
6. Adım: Emlak planlamasıdır.

Firmalar finansal güvenlik düzeylerini yükseltmek için iyi bir nakit bütçesi hazırlamalı, yatırımlarda risk ve getiri dengesini kurmalı ve firmanın karşılaşılabileceği riskleri iyi yönetmelidir.

Literatür Taraması

Finansal güvenlik kavramı literatürde yeni çalışılan bir konu olup finansal güvenlik ile ilgili yapılmış çalışmalar Tablo 1` de özetlenmiştir.

Tablo 1. Literatür Taraması

Araştırmacı	Yöntem ve Bulgular
Zachosova, Nosan ve Kovalenko (2018)	Ulusal finansal güvenliğin küresel finansal krizin olumsuz etkilerinden korunmasına yönelik önerilerin sunulması amaçlanmıştır. Teorik analiz yöntemi, monografik yöntem, genelleme yöntemi, soyut-mantıksal yöntem kullanılmıştır. Devletin finansal güvenliğinin sağlanması ulusal bir hedef haline gelmeli ve uzun vadede yüksek seviyeye ulaşmak için vektörlerin oluşumu için stratejik şartlar sağlanmalıdır. Bu durum finansal piyasadaki ilişkilerin tamamen serbestleşmesi durumunda gerçekleştirilemeyeceği ifade edilmektedir. Bu nedenle, mevcut finansal güvenliğin durumunu değerlendirilmesi önerilmektedir.
Rappaport ve Vrdoljak (2017)	Ailede finansal güvenlik incelenmiştir. Çalışmada, aile sorunları ve evlilik, boşanma ve dullukla ilgili emeklilik planlama ipuçları tartışılmıştır. Aile üyelerine yardım konusunda dikkat edilmesi gerektiği önerilmektedir. Aile üyelerine yardım etmeyi seçen kadınların bu tür kararların uzun vadeli sonuçlarını anlamaları gerekmektedir. Finansmanlarına dikkat etmemek, kadınları daha sonra zor durumlarda bırakabilmektedir.
Piotrowska (2017)	Tüketici davranışının bir hanenin finansal güvenliği için önemli olup olmadığı kimlik kavramı ile açıklanmaya çalışılmıştır. Veri kaynağı olarak Polonya'daki 2005-2009 hane halkı bütçe anketleri kullanılmıştır. Araştırma bulguları, Polonya'daki hane halkının finansal güvenliğine ilişkin tüketici davranışlarının uygun olduğuna dair ampirik kanıtlar sunmuştur. Hanelerin önemli bir kısmı dikkat çeken tüketim yoluyla kimliğini ifade etmektedir. Durum odaklı tüketim ise olanakların dışında bir hayat sunmakta ve nispeten zengin haneleri bile finansal güvensizliğe itmektedir.
Zwolak (2017)	Polonya'da küçük ve orta ölçekli işletmelerin finansal güvenliği araştırılmıştır. Bu bağlamda 2014-2020 yılları için, kârın AB operasyonel fonu ve AB pazarına ve sermayeye destek için AB fonuna satışlar üzerindeki gerileyen bağımlılığını incelemek için Cobb Douglas güç modeli kullanılmıştır. Ayrıca bu model işletmelerin finansal güvenlik etkinliklerinin ölçütleri olarak yukarıda belirtilen fonların marjinal ve ortalama kârlılığını hesaplamak için de kullanılmıştır. Çalışmada Cobb-Douglas güç fonksiyonuna dayalı bir ampirik model oluşturulduğundan ekonomik literatüre katkıda bulunulmuştur.
Sun ve Xu (2016)	Çin enerji endüstrisine yönelik finansal güvenlik değerlendirmesinin yapılması amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda GA (Genetik Algoritma), geleneksel GYSA'nın (Geri Yayılım Sinir Ağı) bağlantı ağırlıklarını ve eşiklerini optimize etmek için kullanılmış ve böylece GA-GYSA modeli (Genetik Algoritmaya Dayalı Yayılım Sinir Ağı) oluşturulmuştur. Önerilen algoritmayı doğrulamak için Çin'de 2003-2010 döneminde elektrik enerjisi endüstrisinin ampirik bir örneği seçilmiştir. Diğer üç algoritma ile karşılaştırıldığında, sonuçlar, Çin'in enerji endüstrisinin finansal güvenliğini etkin bir şekilde değerlendirmek için uygulanabileceğini göstermektedir.
Delas, Nosova ve Yafinovich (2015)	Finansal güvenlik hem şirketler hem de devletler açısından önemli bir kavram olduğu ifade edilmiştir. Finansal güvenlik düzeyini belirlemek için model geliştirmişlerdir.

AMAÇ VE YÖNTEM

Çalışmanın amacı Borsa İstanbul'da işlem gören tekstil firmalarının finansal güvenliklerini etkileyen faktörlerin değerlendirilmesidir. Finansal güvenlik kavramı aile finansmanında da kullanılmaktadır (Lyons vd. 2018: 98). Hisse senedi likiditesiyle finansal güvenlik düzeyinin ölçüldüğü Bonanno vd. (2000) tarafından yapılan çalışmada

finansal güvenlik düzeyine farklı bir bakış açısı geliştirilmiştir. Bu çalışmada finansal güvenlik kavramı şirketlerin finansmanı açısından incelenmiştir. Finansal güvenlik ile likidite kavramları birbirlerine yakın olduğundan, likiditesi yüksek olan sektörde uygulama yapmak çalışmanın başarısını ve anlamlılığını etkileyeceği düşünülmüştür. Bu nedenle Borsa İstanbul'da tekstil sektöründe işlem gören 22 firma ana kütle olarak belirlenmiştir (KAP, 2019). Ancak firmaların bazılarının şuan işlem görmemesi ve bazı firmaların daha yeni halka arz edilmelerinden dolayı 4 firmanın verisi eksiktir. Bu nedenle 18 firma çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır. Uygulamada 2013-2017 dönemini kapsayan son beş yıllık veri kullanılmıştır. Çalışmada 2018 yılı verileri de kullanılmak istenmiş ancak çalışma hazırlanırken mali tablolar ilan edilmediğinden analize dâhil edilmemiştir. Çalışmanın örneklemini oluşturan firmaların listesi Tablo 2'de verilmiştir (KAP, 2019).

Tablo 2. Firmaların İsimleri ve Borsa Kodları

	Firmaların İsimleri ve Ticaret Ünvanları	Borsa Kodu
1	Akın Tekstil A.Ş.	ATEKS
2	Arsan Tekstil Ticaret ve Sanayi A.Ş.	ARSAN
3	Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	BLYCT
4	Birko Birleşik Koyunlular Mencusat Ticaret ve Sanayi A.Ş.	BRKO
5	Birlik Mencusat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş.	BRMEN
6	Bossa Ticaret ve Sanayi İşletmeleri A.Ş.	BOSSA
7	Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	DERIM
8	Diriteks Diriliş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	DIRIT
9	Hateks Hatay Tekstil İşletmeleri A.Ş.	HATEK
10	Karsu Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	KRTEK
11	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.	KORDS
12	Lüks Kadife Ticaret ve Sanayi A.Ş.	LUKSK
13	Menderes Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	MNDRS
14	Rodrigo Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	RODRG
15	Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	SKTAS
16	Sönmez Pamuklu Sanayi A.Ş.	SNPAM
17	Yataş Yatak ve Yorgan Sanayi ve Ticaret A.Ş.	YATAS
18	Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.	YUNSA

Örnekleme yer alan firmalar arasında aktif toplamı en yüksek olan firma Kordsa; aktif toplamı en düşük firma ise Rodrigo firmasıdır.

Delas vd. (2015) firmaların finansal güvenlik düzeylerini değerlendirebilmek için çeşitli rasyolardan oluşan bir model geliştirmiştir. Delas vd. (2015) modelde dört farklı oran grubuna ait 13 oran kullanmıştır. Modelde cari oran, asit test oranı, stok devir hızı, alacak devir hızı, sabit aktif devir hızı, duran varlık devir hızı, toplam borç oranı, faiz kazanma gücü, faiz vergi ve amortisman öncesi kâr oranı, net kâr marjı, brüt kâr marjı, aktif kârlılık oranı ve özsermaye kârlılık oranından oluşmaktadır (Delas vd., 2015: 261).

Çalışmada Delas vd. (2015) önerdiği değişkenlerden yararlanılarak oluşturulan modeldeki değişkenlerin listesi Tablo 3'de verilmiştir.

Tablo 3. Modeldeki Değişkenler

	Değişkenler	Türü	Kodu
1	Defter Değeri	Bağımlı	DD
2	Cari Oran	Bağımsız	CO
3	Asit Test Oranı	Bağımsız	ATO
4	Stok Devir Hızı	Bağımsız	SDH
5	Alacak Tahsil Hızı	Bağımsız	ATH
6	Duran Varlık Devir Hızı	Bağımsız	DDH
7	Aktif Devir Hızı	Bağımsız	ADH
8	Borç Oranı	Bağımsız	BO
9	Faiz Karşılama Oranı	Bağımsız	FKG
10	Net Kâr Marjı	Bağımsız	NKM
11	Brüt Kâr Marjı	Bağımsız	BKM
12	Aktif Kârlılık Oranı	Bağımsız	AKO
13	Özsermaye Kârlılık Oranı	Bağımsız	ÖKO

Modelde yer alan değişkenlerin verileri bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablo verilerinden hazırlanmıştır. Tüm verilerin frekans düzeyi yıllıktır. Toplam aktiften, toplam borçlar düşülerek firmaların defter değeri hesaplanmıştır. Defter değeri yüksek tutarlarda olduğundan modelin anlamlılığını etkilememesi için logaritması alınarak modele dâhil edilmiştir.

Firmanın varlıklarından toplam borçlarının çıkarılmasıyla defter değeri hesaplanmaktadır. Defter değeri firmanın finansal güvenlik düzeyinin değerlendirilmesinde önemli bir gösterge olacağı düşünülmektedir. Çünkü firmaların borçlarının artmasıyla birlikte pasiflerindeki özkaynakların oranı azalarak firmanın borç ödeme gücü düşebilecektir. Bu nedenle firmanın finansal güvenlik düzeyi ile defter değeri arasında anlamlı bir ilişki olduğu düşünülmektedir. Çünkü firmanın gerçekleştirdiği finansal işlemlerinin firmanın değeri üzerindeki etkisini göstermektedir. Firma borçlandıkça defter değeri azalmakta ve finansal güvenlik düzeyi düşülebilmektedir. Borçlanma finansal riski de beraberinde getirmektedir.

Likidite oranları, firmaların borçlarını ödeme gücünün tespitinde kullanılmaktadır (Karapınar & Zaif, 2016, s. 251). Cari oran, net çalışma sermayesinin değerlendirilmesinde kullanılmaktadır. Asit test oranı, firmanın stoklar dışındaki dönen varlıklarının kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü göstermektedir. Stok devir hızı, stokların nakde dönüşme hızının tespitinde kullanılan bir orandır. Alacakların tahsil hızı, firmaların alacaklarının nakde dönüşme kabiliyetini ifade etmektedir. Dolayısıyla firmalar kredili satışlarından olan alacaklarını en kısa zamanda nakde dönüştürmek isteyecektir (Aksoy ve Yalçiner, 2008: 7-9). Borç oranı ile ifade edilen firmanın toplam borcunun toplam varlıklarını karşılama oranıdır. Firma borçlandıkça faiz giderleri artmaktadır. Bu durumda ödenecek finansman giderlerini ödeme gücünü değerlendirmek için faiz karşılama oranı kullanılmaktadır. Firmanın performansının değerlendirilmesinde kârlılık oranları kullanılmaktadır. Net kâr marjı, firmanın faaliyet sonucunda net kârlılığını ifade etmektedir. Aktif varlıkların verimli kullanılıp kullanılmadığını aktif kârlılık oranı, özkaynakların verimliliğini değerlendirmek için özsermaye kârlılık oranı kullanılmaktadır. Brüt kâr marjı, satışlardan maliyetlerin çıkarılmasıyla elde edilen brüt kârın satışlara oranlanmasıyla hesaplanmaktadır.

Çalışmada firmaların finansal güvenlik düzeylerini değerlendirmek için çoklu regresyon yöntemi kullanılmıştır. Çoklu regresyon yönteminde bir bağımlı değişkeni açıklayacak birden fazla bağımsız değişken olduğunda tercih edilmektedir. Ayrıca çoklu regresyonda birden fazla firmanın verilerinin ortalaması alınarak ortak etkileri de incelenebilmektedir.

Ekonomi ve finans literatüründe iki değişkenli regresyon analizleri nadiren görülmektedir (Gujurati, 2004: 202). Uygulamalarda birden fazla değişkenli regresyon modelleri sıkça kullanılmaktadır. Bu nedenle ekonometrik analizlerde bağımlı değişken üzerinde birçok etkenin olduğu ve hepsinin aynı anda bağımlı değişkeni etkilediğinde çoklu regresyon analizinin yapılması gerekmektedir. Çoklu regresyon modelindeki eşitlik aşağıda verilmiştir (Gujurati, 2004: 202):

$$y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + u$$

Çoklu regresyon denklemi regresyon denklemiyle anı olup birden fazla değişken modelde yer almaktadır. Denklemde verilen y bağımlı değişkeni, β_0 sabit katsayısı, X_1 bağımsız değişkeni; β_1, X_1 değişkeninin katsayısını, u hata terimini ifade etmektedir. Modelin başarısını değerlendirmek için R^2 değeri kullanılmaktadır. Modelin anlamlılık düzeyinin değerlendirilmesi için literatürde düzeltilmiş R^2 değerinin kullanılması gerektiği ifade edilmektedir (Green, 2010: 84).

BULGULAR VE TARTIŞMA

Borsa İstanbul'da işlem gören 18 tekstil firmasının 2013-2017 dönemine ait 5 yıllık verilerden oluşan toplam 1.170 gözlem değeri kullanılmıştır. Analiz STATA 15 paket programında yapılmıştır. Modeldeki değişkenlerin korelasyon testi sonuçları Tablo 4'de verilmiştir.

Tablo 4. Değişkenlerin Korelasyon Testi Sonuçları

Değişkenler	Defter Değeri
Cari Oran	-0,0578
Asit Test Oranı	-0,0251
Stok Devir Hızı	-0,0936
Alacak Tahsil Hızı	0,0911
Duran Varlık Devir Hızı	-0,2281
Aktif Devir Hızı	0,1444
Borç Oranı	-0,222
Faiz Karşılama Oranı	0,2268
Net Kâr Marjı	0,4466
Brüt Kâr Marjı	-0,0746
Aktif Kârlılık Oranı	0,469
Özsermaye Kârlılık Oranı	0,2264

Korelasyon testi sonuçlarına göre değişkenler arasında yüksek oranda bir korelasyon yoktur. Defter değeri ile cari oran, asit test oranı, stok devir hızı, duran varlık devir hızı, borç oranı ve brüt kâr marjı arasında negatif yönlü

korelasyon vardır. En yüksek korelasyon, defter değeri aktif kârlılık oranı arasında olup %46 oranında pozitif yöndedir. Modeldeki değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 5' de verilmiştir.

Tablo 5. Değişkenlerin Tanımlayıcı İstatistikleri

Değişkenler	Ortalama	Std. Sapma	Minimum	Maksimum
Cari Oran	1,8045	1,6562	0,37	9,98
Asit Test Oranı	1,1814	1,4310	0,17	8,57
Stok Devir Hızı	5,1350	5,8502	0,57	37.2
Alacak Tahsil Hızı	4,0626	2,8257	0,72	23.23
Duran Varlık Devir Hızı	1,9701	3,0281	0,02	16.93
Aktif Devir Hızı	0,6041	0,3213	0,07	1,66
Borç Oranı	0,5102	0,2160	0,04	0.89
Faiz Karşılama Oranı	3,3463	4,3675	0,01	20.66
Net Kâr Marjı	-0,0003	0,2203	-0,74	0.73
Brüt Kâr Marjı	0,2005	0,1042	0,001	0,43
Aktif Kârlılık Oranı	0,0070	0,0741	-0,2	0.28
Özsermaye Kârlılık Oranı	-0,0084	0,1888	-0,99	0.33
Defter Değeri	7,9450	0,5219	6,89	9,22

Cari oran 0,37 ile 9,98; asit test oranı 0,17 ile 8,57 arasında değişmektedir. Dolayısıyla firmaların likidite durumları ve yıllar arasında farklılığın oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Devir hızlarında da benzer bir durum vardır. Firmaların borçları varlıklarının %4 ile %89'u arasında değişmektedir. En fazla borcu olan firmanın özkaynaklarının sadece %11 olduğu tespit edilmektedir. Firmaların kârlılık durumları değerlendirildiğinde, net kâr marjının -%74 ile %73 arasında; brüt kâr marjının %0,1 ile %43; aktif karlılık oranının -%20 ile %33 ve özsermaye kârlılık oranının ise -%99 ile %33 arasında değişim gösterdiği görülmektedir. Firmaların kârlılık oranları sonuçları değerlendirildiğinde genel olarak firmaların kârlılık oranlarının yeterli düzeyde olduğu görülmekte olup bazı dönemlerde zararlarında yüksek olduğu tespit edilmektedir. Firmaların kârlılıklarını artırıcı tedbirler alması gerekmektedir. Çünkü kâr firmanın likiditesini artırdığından, finansal güvenlik yönetiminde etkili olan önemli bir faktördür.

Uygulamada çoklu regresyonda *zorla ekleme (enter)* yöntemi kullanılarak analiz yapılmıştır. Analizde tüm firmalar tek bir firma olarak analizde dâhil edilmiş ve aralarındaki ilişki ortalamalardan yararlanılarak incelenmiştir (Akbulut, 2011: 199-200). Çoklu regresyon analizinin model özeti Tablo 6'da verilmiştir.

Tablo 6. Çoklu Regresyon Analizin Özeti

Defter Değeri (Log)	R Kare:	F Değeri:	Anlamlılık Düzeyi(%5) (P): 0,000
	0,5314	7,275317	

Modelin F değeri 7,27 ve P değeri 0,000 olup istatistiksel açıdan anlamlıdır. Düzeltilmiş R^2 değeri diğer bir ifadeyle modelin açıklama gücü %53'dür. Çoklu regresyon analizi sonuçları Tablo 7'de verilmiştir.

Tablo 7. Çoklu Regresyon Analizi Sonuçları

Defter Değeri	Katsayı	Standart Hata	t	P>t
Cari Oran	-0,4208	0,1561	-2,70	0,009
Asit Test Oranı	0,3553	0,1693	2,10	0,031
Stok Devir Hızı	-0,0006	0,0105	-0,06	0,949
Alacak Tahsil Hızı	-0,0017	0,0162	-0,11	0,913
Duran Varlık Devir Hızı	-0,0684	0,0223	-3,07	0,003
Aktif Devir Hızı	0,5811	0,1857	3,13	0,002
Borç Oranı	-0,6060	0,3800	-1,59	0,115
Faiz Karşılama Oranı	0,0218	0,0133	1,64	0,106
Net Kâr Marjı	0,5972	0,5120	1,17	0,247
Brüt Kâr Marjı	-1,0020	0,4577	-2,19	0,032
Aktif Kârlılık Oranı	2,2140	1,9870	1,11	0,269
Özsermaye Kârlılık Oranı	-0,4371	0,3818	-1,14	0,256
Sürekli Değişken (β_0)	8,4971	0,2550	33,31	0,000

Tekstil firmaları için çoklu regresyon analizinden elde edilen denklem aşağıda verilmiştir:

$$y = 8,4971 - 0,42X_{CO} + 0,35X_{ATO} - 0,06X_{DDH} + 0,58X_{ADH} - 1,00X_{BKM} + u$$

Cari oran, asit test oranı, duran varlık devir hızı, aktif devir hızı, brüt kâr marjı ile defter değeri arasında anlamlı bir ilişki vardır. Stok devir hızı, alacakların tahsil hızı, borç oranı, faiz karşılama oranı, net kâr marjı, aktif kârlılık oranı ve özsermaye kârlılık oranı ile defter değeri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

Cari oran ile defter değeri arasında %42'lik negatif yönlü bir ilişki vardır. Cari oran azaldıkça defter değeri azalmaktadır. Ancak analiz sonuçlarına göre negatif yönlü bir ilişkinin olması borçlanma ile özkaynaklar ile finansmanın eş zamanlı yapılabileceği kanaatine neden olmaktadır. Asit test oranı stoklar dışındaki cari aktifin kısa vadeli borçları karşılama durumunu göstermekte olup defter değeri ile %35 pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Asit test oranı defter değerini pozitif yönde etkilemiştir. Duran varlık devir hızı negatif yönde, aktif devir hızı pozitif yönde etkilemiştir. Aktif devir hızı ile defter değeri arasında pozitif yönlü %58'lik bir ilişki vardır. Toplam aktifin verimli kullanılması firmanın değerini pozitif yönde etkilemektedir. Brüt kâr marjı, defter değeri arasında negatif yönlü kuvvetli bir ilişki vardır. Analiz sonuçları birlikte değerlendirildiğinde firmanın finansal güvenlik düzeyini belirleyen rasyolar ile firmanın finansal güvenlik düzeyini gösteren defter değeri arasında az sayıda değişken ile anlamlı bir ilişkinin olduğu görülmektedir.

SONUÇ

Finansal güvenlik, işletmelerin finansal kaynaklarının güçlü olmasıdır. Finansal güvenlik, firmaların finansal yapılarıyla likidite gücü arasındaki ilişkiyi değerlendirilmesinde sıkça kullanılmaktadır. Bu çalışmada firmaların finansal güvenlik düzeylerinin değerlendirilmesi için literatürde geliştirilen bir model baz alınarak tekstil

sektöründeki firmaların finansal güvenlik düzeyleri ile firmanın değeri arasındaki ilişkiyi inceleyen faktörler tespit edilmiştir. Bunun için finansal güvenlik düzeyinin değerlendirilmesinde bağımlı değişken olarak defter değeri kullanılmıştır. Borsa İstanbul’da son beş yıldır faaliyet gösteren tekstil firmalarının mali tablo verilerinden oluşan modelde çoklu regresyon analizi yapılmıştır.

Analiz sonuçlarına göre firmaların finansal güvenlik düzeyini ölçen oranların modelde anlamlı çıkmadığı görülmüştür. Tekstil sektöründe firmalar yüksek likidite ve borçlar ile çalıştıklarından uygulama tekstil sektöründe yapılmıştır. Analiz sonuçları incelendiğinde ülkemizdeki tekstil sektöründe faaliyet gösteren firmaların finansal güvenlik düzeyini etkileyen modelin istatistiksel açıdan pek anlamlı sonuçlar vermediği görülmektedir. Çünkü firmanın net kâr oranı, aktif kârlılık oranı ve özsermaye kârlılık oranının finansal güvenlik modelinde anlamsız çıkması düşündürücüdür. Çünkü kâr gibi fon girişi sağlayan bir kaynağın likidite gücünün değerlendirilmesinde anlamlı çıkması beklenmektedir. Brüt kâr marjı anlamlı çıkmış olsa da kat sayısı oldukça yüksektir. Söz konusu çalışmada firmaların finansal yapı oranlarının da anlamsız çıkması modelin güvenilirliğini azaltmaktadır. Çünkü borçlar ile finansal güvenlik arasında yakın bir ilişki vardır. Borçlar azaldıkça firmanın finansal güvenlik düzeyinin yükselmesi beklenmektedir. Bu yüzden finansal güvenlik düzeyi ile finansal risk birbiriyle yakından ilişkili iki kavram olduğu düşünülmektedir. Borç arttıkça firmaların finansal güvenlikleri tehlikeye girebilmektedir. Borçların kaldıraç etkisinden yararlanmak isteyen firmaları optimum sermaye yapısına kadar borçlanmalı tavsiye edilmektedir. Borçlandıkça finansal güvenlik düzeyi azalmakta ve firma finansal riskle karşılaşabilmektedir.

Literatürde yapılacak çalışmalar da firmaların finansal risk düzeylerinin finansal güvenlik düzeyi ile ilişkisinin incelenmesinin yararlı olacağı düşünülmektedir. Literatürdeki model tekstil firmaları için uygun olmadığı düşünülmektedir. Dolayısıyla firmaların finansal güvenlik düzeylerinin tespiti için faaliyet gösterdikleri sektörlere göre finansal güvenlik düzeylerini gösteren oranların geliştirilmesinin yararlı olacağı düşünülmektedir.

ETİK METNİ

“Bu makalede dergi yazım kurallarına, yayın ilkelerine, araştırma ve yayın etiği kurallarına, dergi etik kurallarına uyulmuştur. Makale ile ilgili doğabilecek her türlü ihlallerde sorumluluk yazara aittir.”

KAYNAKÇA

- Ahmad, S. Y. ve Sabri, M. F. (2014). Understanding Financial Security from Consumer’s Perspective: A Review of Literature. *International Journal of Humanities and Social Science*, 4(12), 110-117.
- Akbulut, R. (2011). İMKB’de İmalat Sektöründeki İşletmelerde İşletme Sermayesi Yönetiminin Karlılık Üzerindeki Etkisini Ölçmeye Yönelik Bir Araştırma. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 40(2), 195-206.
- Aksoy, A. ve Yalçiner, K. (2008). *İşletme Sermayesi Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Allen, F. ve Gale, D. (2003). Competition and Financial Stability. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(2), 453-480.
- Babihuga, R. (2007). Macroeconomic and Financial Soundness Indicators: An Empirical Investigation. *IMF Working Paper*, 1-30, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Macroeconomic->

- and-Financial-Soundness-Indicators-An-Empirical-Investigation-20651 is taken from the address on 01.02.2019.
- Bonanno, G., Lillo, F. ve Mantegna, R. N. (2000). Dynamics of the Number of Trades of Financial Securities. *Physica A*, 280, 136-141.
- Commonwealth. (2018). Financial Security in the Workplace: Making It Work for Financially Vulnerable Workers. Commonwealth, https://buildcommonwealth.org/assets/downloads/Financial_Security_in_the_Workplace.pdf is taken from the address on 15.03.2019.
- Delas, V., Nosova, E. ve Yafinovich, O. (2015). Financial Security of Enterprises. *Procedia Economics and Finance*, 27, 248-266.
- Fратиanni, M. U. (2008). Financial Crises, Safety Nets and Regulation. *SSRN*, <https://ssrn.com/abstract=1286903> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1286903> is taken from the address on 15.03.2019.
- Green, W. H. (2010). *Econometric Analysis*. England: Pearson Education Limited.
- Gujurati, D. N. (2004). *Basic Econometrics (Fourth Edition)*. Mexico: The McGraw-Hill Companies.
- Jessop, S. J., Walker, R. A. ve Aune, M. B. (2012). What Does Financial Security Mean To You? Salt Lake City Living Well Magazine, *Smedly Financial Services*, 8-9, http://www.smedleyfinancial.com/publications/smedley_financial_Other_Publications_zGY3X.pdf is taken from the address on 12.03.2019.
- Jose, A. S. ve Georgiou, A. (2009). *Financial soundness indicators (FSIs):framework and implementation. I. F. Statistics (Dü.)* Switzerland: Bank for International Settlements .
- KAP. (2019). Kamuyu Aydınlatma Platformu Konsolide Finansal Tablolar, 14.03.2019 tarihinde www.kap.org.tr adresinden alınmıştır.
- Karapınar, A. ve Zaif, F. (2016). *Finansal Analiz Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Lyons, A. C., Grable, J. E. ve Joo, S.-H. (2018). A Cross-Country Analysis of Population Aging and Financial Security. *The Journal of the Economics of Ageing*, 12, 96-117.
- Piotrowska, M. (2017). The Impact of Consumer Behavior on Financial Security of Households in Poland. *Contaduría y Administración*, 62(2), 461-504.
- Pochenchuk, G. (2014). Issues of Country Financial security Governance. *Forum Scientiae Oeconomia*, 2(2), 29-37.
- Quicken. (2019). *What is Financial Security?* <https://www.quicken.com/what-financial-security> is taken from the address on 15.03.2019.
- Rappaport, A. ve Vrdoljak, N. (2017). The Family and Financial Security. *Chief Investment Office*, https://www.benefits.ml.com/ATGDocs/Production/contentRepository/Public/BOL0039038/Family_and_Financial_Security.pdf is taken from the address on 14.03.2019.
- Sun, W. ve Xu, Y. (2016). Financial Security Evaluation of the Electric Power Industry in China Based on A Back Propagation Neural Network Optimized by Genetic Algorithm. *Energy*, 101, 366-379.

- Türker, M. (2015). *Finansal Güvenlik Sistemi Erken Uyarı Modeli: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama ve Politika Önerileri*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.
- U.S. Securities and Exchange Commission. (2011). *Saving and Investing: A Roadmap To Your Financial Security Through Saving and Investing*. <https://www.sec.gov/pdf/facts.pdf> is taken from the address on 15.03.2019.
- Valic. (2016). Planning for Financial Security. *Financial Literacy Seminar Series*, <https://www.binghamton.edu/human-resources/employee-benefits/Valic%20Final%20Presentation.pdf> is taken from the address on 15.03.2019.
- Yılmaz, D. (2007). Finansal Security and Stability. *Central Bank of the Republic of Turkey*. <http://www.oecd.org/site/worldforum06/38797677.pdf> is taken from the address on 12.03.2019.
- Zachosova , N. V., Nosan, N. S. ve Kovalenko, A. O. (2018). Financial Security Management In Globalization and Economic Financial Crisis: Regulation or Liberalization?, *Вісник Черкаського університету*, (4), 44-52.
- Zwolak, J. (2017). The Financial Security of Small- and Medium-Sized Enterprises in Poland. *Ekonomski Pregled*, 68(4), 399-412.