

2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZ SONRASI TÜRK BANKACILIK  
SEKTÖRÜNDE NAKİT TUTMA ORANLARININ SEÇİLİ FİNANSAL  
GÖSTERGELER İLE İLİŞKİSİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TOBB EKONOMİ VE TEKNOLOJİ ÜNİVERSİTESİ

ATIF REŞAT ŞEYHOĞLU

İŞLETME

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ARALIK 2021

Bu tezin Yüksek Lisans derecesi için gereken tüm koşulları yerine getirdiğini onaylarım.

---

Prof. Dr. Serdar SAYAN  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Müdürü

Bu çalışmayı okuduğumu ve çalışmanın kapsam ve içerik olarak Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı'nda bir Yüksek Lisans tezi olabilecek yeterlilikte olduğuna kanaat getirdiğimi onaylıyorum.

Tez Danışmanı

Dr. Öğr. Üyesi Atılım MURAT

(TOBB ETÜ, İşletme)

Tez Jürisi Üyeleri

Prof. Dr. Ali Rıza Zafer SAYAR

(Atılım Üniversitesi, İşletme)

Doç. Dr. Ekin TOKAT

(TOB ETU, İşletme)

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada her türlü kaynağı eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.



---

Atıf Reşat ŞEYHOĞLU

# ÖZ

## 2008 KÜRESEL EKONOMİK KRİZ SONRASI TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE NAKİT TUTMA ORANLARININ SEÇİLİ FİNANSAL GÖSTERGELER İLE İLİŞKİSİ

ŞEYHOĞLU, Atıf Reşat

Yüksek Lisans, İşletme

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Atılım MURAT

Nakit tutma davranışı organizasyonel anlamda riskten kaçışın ve ihtiyatlı davranmanın en belirgin uygulaması olmaktadır. Nakit veya nakit benzeri bir varlığın korunmak veya gelecekte belirsiz bir zamanda kar etmek amacıyla kullanılmasını ifade eden nakit tutma sektörel ve zamansal olarak farklılıklar göstermekte ve bu farklılıkların en önemlilerinden bir tanesi ekonomik krizlerin öncesi ve sonrası dönemler olmaktadır. Bu çalışmada ise Türk bankacılık sektöründe 2008 dönemi sonrasında nakit tutma davranışları regresyon modeli ile incelenmiş ve bankacılık sektörü göstergelerinden toplam aktifler, krediler, takipteki krediler ve bankalara borçların ve makroekonomik göstergelerden enflasyon ile gayrisafi yurtiçi hasılanın nakit tutma oranı üzerinde etkisi olduğu tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Bankacılık, Nakit, Nakit Tutma, Ekonomik Kriz, Enflasyon, Risk

## ABSTRACT

### THE RELATIONSHIP OF CASH HOLDING RATIOS AND SELECTED FINANCIAL INDICATORS IN THE TURKISH BANKING SECTOR AFTER THE 2008 GLOBAL ECONOMIC CRISIS

ŞEYHOĞLU, Atif Reşat

Master of Business Administration

Supervisor: Asst. Prof. Atılım MURAT

Cash holding behavior is the most obvious application of risk avoidance and prudence in organizational terms. Cash holding, which refers to the use of a cash or cash-like asset to be protected or to make a profit at an uncertain time in the future, shows sectoral and temporal differences, and one of the most important of these differences is the periods of before and after the economic crises. In this study, cash holding behaviors in the Turkish banking sector after the 2008 period were examined with the regression model and it was determined that the banking sector indicators such as total assets, loans, non-performing loans and debts to banks, and inflation and gross domestic product, which are macroeconomic indicators, have an effect on the cash holding rate.

**Keywords:** Banking, Cash, Cash Holding, Economic Crisis, Inflation, Risk

## TEŞEKKÜR SAYFASI

Bu tezin hazırlanması sürecinde gösterdiği anlayış ve desteklerinden ötürü öncelikle tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Atılım Murat hocama, tezimi bitirmem konusunda yegâne itici güç olan niőanlım Gülay'a, beni eğitimim konusunda daima destekleyen aileme, çalışmama her aşamasında desteklerini esirgemeyen arkadaşlarım Aliőan, Kürőat, Cansu ve Kübra'ya, asistanlığım süresince desteğini ve anlayışını esirgemeyen Ali Alp hocama, tez dönemim boyunca bana her türlü kolaylığı sağlayan müdürüm Mustafa Kılıçkap'a ve son olarak tez süresince bana her konuda destek olan enstitü sekreterimiz Senem Üçbudak'a en derin teşekkürlerimi sunarım.



# İÇİNDEKİLER

İNTİHAL SAYFASI.....	iii
ÖZ .....	iv
ABSTRACT.....	v
TEŞEKKÜR SAYFASI.....	vi
İÇİNDEKİLER .....	vii
TABLolar LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ .....	ix
BÖLÜM I GİRİŞ .....	1
BÖLÜM II NAKİT TUTMA VE 2008 EKONOMİK KRİZİ .....	7
2.1. Nakit, Nakit Yönetimi ve Nakit Tutma Kavramı .....	7
2.2. Nakit Tutma Nedenleri.....	11
2.2.a. İşlem Nedeni ile Nakit Tutma.....	11
2.2.b. İhtiyat Nedeni ile Nakit Tutma .....	12
2.2.c. Spekülasyon Nedeniyle Nakit Tutma .....	14
2.3. Nakit Tutmanın Avantaj ve Dezavantajları.....	14
2.3.a. Nakit Tutmanın Avantajları .....	15
2.3.b. Nakit Tutmanın Dezavantajları.....	17
2.4. Nakit Tutmayı Etkileyen Faktörler.....	17
2.4.a. İçsel Faktörler .....	17
2.4.b. Dışsal Faktörler.....	20
2.5. 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Kriz Sonrası Nakit Tutma Eğilimleri .....	21
BÖLÜM III VERİ SETİ VE METODOLOJİ.....	27
3.1. Veri Seti.....	27
3.2. Tanımlayıcı Analizler.....	28
3.3. Araştırma Modeli ve Verilerin Analizi .....	32
BÖLÜM IV BULGULAR .....	35
4.1. Birim Kök Analizi Sonuçları.....	35
4.2. Regresyon Analizi Sonuçları.....	36
BÖLÜM V TARTIŞMA VE SONUÇ.....	43
KAYNAKÇA.....	51

## TABLULAR LİSTESİ

<b>Tablo 3.1.</b> Araştırma Değişkenleri .....	28
<b>Tablo 3.2.</b> Değişkenlerin Tanımlayıcı Değerleri.....	29
<b>Tablo 4.1.</b> ADF Durağanlık Test Sonuçları .....	36
<b>Tablo 4.2.</b> Birinci Regresyon Modelinin Sonuçları .....	37
<b>Tablo 4.3.</b> İkinci Regresyon Modelinin Sonuçları .....	38
<b>Tablo 4.4.</b> CDS'in Nakit Tutma Oranını Yordayıcılığı.....	39
<b>Tablo 4.5.</b> Çoklu Doğrusallık İncelemesi.....	40
<b>Tablo 4.6.</b> Regresyon Modellerinin Normallik İncelemeleri.....	41

## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 3.1. 2009-2020 Nakit Tutma Oranı Grafiği .....	30
Şekil 3.2. 2009 - 2020 Enflasyon Grafiği .....	31
Şekil 3.3. 2009 - 2020 GSYH Grafiği .....	32



# BÖLÜM I

## GİRİŞ

Küresel ekonomi 1980 ve sonrasında yaşanan küreselleşme hareketleri ve teknolojik gelişmeler ile birbirine entegre, yüksek etkileşime sahip büyük dinamik bir yapı haline gelmiş ve küresel iktisadi çerçeveye büyük bir oranda değiştirmiştir. Küreselleşme ve teknolojik gelişmeler ile birlikte ülkeler ve bölgeler arasındaki fiziki sınır ve engeller büyük ölçüde önemini kaybetmiş, zaman ve mekanın sınırlayıcı etkileri ortadan kalkmış, sermayenin dolaşımı kolaylaşmış, yatırım yapmak daha kolay bir hale gelmiş ve paranın dolaşımı hızlanmıştır. Bu avantajların yanında küreselleşme bazı dezavantajları da beraberinde getirmiş ve bu dezavantajlardan en önemlisi iktisadi çevrenin daha kırılgan bir hale gelmesi, anomalilerin ve problemlerin bulaşıcılığının artması ve piyasaların kriz ve şoklara karşı daha dayanıksız bir hale gelmesi gösterilmektedir (Gill ve Shah, 2012).

Ekonomik krizler incelendiğinde ise krizlerin birçok farklı nedenden ortaya çıkabildiği fakat ortak noktalarının ise iktisadi çerçevedeki, piyasadaki kötü işleyiş veya yetersiz işleyiş gösterilmektedir (Akman, 2010). Ekonomik krizler, kendini piyasalardaki dengesizlikler, ani ve yüksek dalgalanmalar, şoklar, tedarik zincirlerinin bozulması ve arz – talep dengesindeki büyük bozulmalar olarak kendini göstermekte, tüketim ve talebi etkilemekte, ekonomik durgunluk ve daralmalara yol açmakta ve kaynak kullanımlarını bozmaktadır. Ekonomik krizler literatürde, reel sektör krizleri ve finansal krizler olarak iki grup altında incelenmekte; reel sektör krizleri; mal, ürün, hizmet ve emek piyasalarında ortaya çıkan krizleri ele alırken, finansal krizler finans piyasalarında görülen aşırı, dengesiz ve şok şeklindeki fiyat hareketleri sonucunda

oluşan krizleri ele almaktadır (Kibritçioğlu, 2001). Bu çerçevede bu çalışmanın da ana odaklarından biri olan 2008 küresel finansal krizi, 2007 yılında Amerika Birleşik Devletlerinde başlayan ve kısa süre içerisinde bütün dünyayı etkisi altına alarak 2008 yılında kriz haline gelen bir olay olmakta ve bu kriz konut kredilerinde başlamış, bankacılık krizine dönüşmüş ve kısa süre içerisinde diğer sektörler'e sıçrayarak bankacılık krizi olmaktan çıkarak geniş çağlı bir finansal kriz haline gelmiş ve küresel bir boyut kazanmıştır. Bu ekonomik kriz öncelikle kendini gelişmiş ülkelerde göstermiş, ardından gelişmekte olan ülkelere sıçramış ve sonrasında oluşturduğu zararların eski haline getirilmesi uzun yıllar almış ve birçok finansal işleyişin değişmesine yol açmıştır (Öztürk ve Gövdere, 2010).

2008 küresel ekonomik krizi, kriz sonrası dönemde o döneme kadar uygulamada olan hemen hemen birçok uygulama ve pratiği değiştirmiş ve yeni işleyişlerin finansal piyasalara hakim olmasını sağlamıştır. Özellikle kriz öncesi artan likidite bolluğu sonucunda tasarruf fazlası olarak nitelendirilen kaynaklar risk iştahının da artmasına bağlı olarak gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru akmaya başlamış ve zaman içerisinde artan fiyatlar piyasalarda balonların oluşmasına neden olmuştur. Kriz sonrasında likidite fazlası nedeniyle gelişme olan ülkelere giren kaynaklar geri çekilmeye başlanmış, bu ülkelerin finansal ürün ve hizmetlere erişimi zorlamış, kaynak sıkıntılarını baş göstermeye başlamış likidite darlıkları kendini göstermiştir. Bu durumun sonucunda özellikle bankacılık sektörü olmak üzere reel sektör işletmelerinin nakit tutma davranışları da değişmiş ve bu araştırmanın konusu bu durum üzerine kurulmuştur.

Nakit tutma ise organizasyonel anlamda nakit yönetiminin en önemli unsurlarından biri olmakta, organizasyonun nakit ihtiyaç ve kullanımına bağlı olarak nakit fazlası, nakit açığı ve nakit kullanımı arasındaki dengeyi sağlamaya

yönelik gerçekleştirilen faaliyetleri oluşturmaktadır. Organizasyonel anlamda faaliyetlerin aksaklık olmadan, sorunsuz bir şekilde yürütülmesi ve beklenmeyen olumsuz durumlardan kendini korumak için nakit yönetiminin etkili bir şekilde gerçekleştirilmesi gerekmekte bu nakit yönetimi, kaynakların etkili kullanımı, kaynakların saklanması, finansman ihtiyaçları gibi konulardan oluşmaktadır (Yiğit, 2020). Geleneksel işleyiş değerlendirildiğinde nakit tutma genellikle reel sektör işletmeleri tarafından başvurulan bir yöntem olsa da finans sektörü ve bankacılıkta da kendini gösterebilmekte, bankacılık kapsamında ise bankalar çeşitli sebepler ile nakit tutabilmektedirler, bunlardan ilki otoriteler tarafından belirlenen zorunlu karşılıklar diğeri ise tamamen bankanın kendi kararına bağlı olarak bulundurduğu ihtiyata bağlı nedenlerden oluşmaktadır. 2008 küresel krizi bağlamında bankacılık sektörünün nakit tutma davranışı ele alındığında ise gerek ulusal gerekse uluslararası boyuttaki bankaların nakit rezervlerinin yeterli düzeyde olmadığı görülmüştür (Nguyen ve Boateng, 2013).

Organizasyonlar ister ürün ister hizmet veya finansal faaliyetlerde bulunsun faaliyetlerinin doğası gereği nakit giriş ve çıkışlarını eşzamanlı olarak yaşamakta bu durum organizasyonların bir nakit yönetimi politikasına sahip olmasının gerekliliğini ortaya çıkartmaktadır. Bu kapsamda nakit tutma ise organizasyonun belirli miktardaki nakit varlığı doğrudan bünyesinde tutması, duran varlığa veya farklı bir finansal varlığa dönüştürmemesi olarak tanımlanmaktadır. Günümüz modern iktisadi çerçevesinin ise tam rekabet koşullarına sahip olmaması, nakit tutma davranışını maliyetli ve riskli bir durum haline getirmekte ve organizasyonel performans üzerinde doğrudan etkiye sahip olduğunu belirtmektedir. Geleneksel iktisat teorileri nakit tutmayı bir riskten korunma davranışı olarak ele almış ve nakit tutmanın tutma ve kaçan fırsatlar dolayısıyla bir maliyete sahip olduğunu savunmaktadır. Bu kapsamda

optimum nakit dengesi nakit tutma eğilimleri organizasyonlarda nakit tutmanın ortaya çıkardığı fırsat maliyeti ile istenilen anda istenilen miktarda nakdin bulunmamasından dolayı meydana gelebilecek zararların veya yüklenilecek maliyetlerin dengelendiği nokta olmakta ve bu eşitliğin bir tarafında oluşan dengesizlik organizasyonel performansı doğrudan etkileyebilmektedir (Almeida, Campello ve Weisbach, 2004).

Nakit tutma özellikle, finansal piyasalarda kaynağa ve finansal ürünlere erişimin zorlaştığı durumlarda stratejik öneme sahip bir davranış olmakta, organizasyon bünyesinde tutulan nakit, kriz ve istenmeyen durumlarda organizasyonun faaliyetlerinin devamı için kritik bir öneme sahip olmakta ve organizasyonların artan risk ortamında nakit tutma düzeylerinin artacağı savunulmakta ve belirsizlikten kendilerini korumayı amaçlamaktadır (Bates vd, 2009). Özetle, nakit tutma davranışı organizasyonel açıdan bir riskten korunma aracı olarak değerlendirilmekte ve ekonomik krizler ele alındığında nakit tutma davranışı önemli bir riskten korunma aracı olarak öne çıkmaktadır. Bu durum 2008 ekonomik krizi çerçevesinde ele alındığında ise bu ekonomik krizin en önemli çıktılarının biri küresel anlamda likiditenin aşırı şekilde daralması ve nakit tutmanın bile zor olması olmaktadır. Bu çerçevede bu çalışma nakit tutmanın oldukça zor olduğu bankacılık sektörünü Türkiye özelinde 2008 ekonomik krizi sonrasındaki çerçevede ele almakta, Türk bankacılık sektörünün 2008 ekonomik krizi sonrası çeşitli makro göstergeler ve bankacılık sektörü göstergeleri ile ilişkisini ele almakta ve bankacılık için kriz sonrası dönemde nakit tutma dinamiklerini incelemektedir. Bu çalışmanın literatür için önemi ise literatür incelendiğinde bu konu ve kapsam özelinde bir çalışmanın gerçekleştirilmemiş olması olmaktadır. Nakit tutma kavramı özellikle uzun yıllar boyunca ürün ve hizmet odaklı reel sektör organizasyonlarının bir ana fonksiyonu olarak ele alınmış, finansal işletmeler için bir yük olarak değerlendirilmiştir. Fakat

2008 ekonomik krizinin de gösterdiği üzere yetersiz kaynaklar sektör ayırt etmemekte bütün sektörlerle zarar verebilmektedir. İktisadi çerçevede 2008 krizi gibi kartopu etkisiyle giderek büyüyen küresel krizler ve bankaların öngöremedikleri ya da Taleb'in ‘‘Siyah Kuğu’’ olarak nitelendirdiği nadir ve aykırı ekonomik olayları göğüslemeleri konusunda oldukça önemli bir giriş olan toplam nakit rezervlerinin ya da nakit tutma oranlarının banka bilançolarında en göz önünde bulunan ve önem sahibi olan seçili finansal göstergeler ile ilintisine dair bir sonuç sunacak olmasıdır. Bu sonuçtan elde edilecek veriler; konu ile ilgili çalışmalara ve araştırmalara paket veri niteliğinde katkı sağlamakla birlikte; bu verilerle nakit tutma oranlarının seçili mikroekonomi finansal göstergelerin yorumlanmasında literatüre katkı sağlaması amaçlanmaktadır. Son olarak bu çalışmayla bankaların nakit tutma oranlarının potansiyel ekonomik ve finansal risklere karşı ne derece öneme sahip olduğuna dair genel bir bakış açısı kazandırılacak, belirtilen finansal göstergelerin bank bilançolarındaki öneminin altı çizilerek bu başlıklar arasından elde edilecek veriler bankacılık sektörü özelinde önemli bir veri seti hazırlanmaya çalışılacaktır.



## BÖLÜM II

### NAKİT TUTMA VE 2008 EKONOMİK KRİZİ

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın temel kavramları olan nakit tutma kavramı ve 2008 ekonomik krizi iktisadi bir çerçevede ele alınmış tanımlanmış ve benzer araştırmalar bulguları ile değerlendirilmiştir.

#### 2.1. Nakit, Nakit Yönetimi ve Nakit Tutma Kavramı

Nakit kavramı, iktisadin teorileşmeye başladığı zamandan beri üzerinde sıklıkla durulan, araştırmalara konu olan bir kavram olarak öne çıkmaktadır. Organizasyonel açıdan ise bir organizasyonun var olma amacı olan kar etmenin konusundan, sürdürülebilirliğini sağlamaya kadar bütün stratejik ve organizasyonel karar ve faaliyetlerde kullanılan bir değer olmaktadır.

İktisadi ve organizasyonel çerçevede nakit, operasyonel ve stratejik faaliyetlerin gerçekleştirilebilmesi için en temel gerekliliklerden biri olarak öne çıkmakta ve varlık değerini belirlemektedir. Nakit öncelikle organizasyonların gelir elde etmek amacıyla gerçekleştirdikleri üretim, hizmet sunumu gibi faaliyetlerin temini açısından gerekli olmakta ve organizasyonlar bu temel faaliyetleri gerçekleştirilebilmek, organizasyonel sürdürülebilirliği sağlamak için gereken bu kaynaklara birçok farklı şekilde ulaşabilmektedirler. Nakit ve nakit benzeri varlıklar burada temel organizasyonel faaliyetleri sürdürebilmek için gereken kaynaklar arasında önemli bir yer tutmakta organizasyonel faaliyetlerde de sıklıkla kullanıldığı görülmektedir (Aksoy ve Yalçiner, 2008).

Nakit, temel olarak her türlü iktisadi faaliyetin temeli olmakta, değerin karşılığı olarak görülmekte, alım, satım, mübadele, gelir ve gider, maaş, fiyat, ücret gibi kavramların karşılığı olmaktadır. Buna ek olarak organizasyonel çerçevede, karlılık, sürdürülebilirlik, büyüme gibi kavramların karşılığı olmaktadır. Bir değer olarak ele alığında ise nakit, organizasyonların yükümlülüklerini karşılayabilmek, sürdürülebilirliği, karlılığı sağlayabilmek, fırsatların değerlendirilmesi ve tehditlerinden korunma amacıyla organizasyon bünyesinde tutulabilmekte ve organizasyonu bazı avantaj ve dezavantajlar ile karşı karşıya bırakmaktadır (Güzel, 2012).

Nakit yönetimi ise, organizasyonel olarak nakit hareketlerinin, nakit giriş ve cıkışının göz önünde bulundurularak organizasyon bünyesinde tutulan optimum nakit düzeyinin belirlenmesi olarak tanımlanmakta ve temel hareket noktası organizasyonu beklenmeyen ve istenmeyen durumlara karşı koruyacak, faaliyetlerin ve operasyonların sürekliliğini sağlayacak kaynakların kullanıma sokulmasını sağlayacak faaliyetlerin bütünü olarak tanımlanmaktadır (Aydın, şen ve Berk, 2012). Nakit yönetimi kavramına göre nakit bir işletmenin en önemli varlığı ve sigortası olarak değerlendirilmekte likiditenin finansal ve sektörel nedenlere bağlı olarak daraldığı veya problemlerle karşılaştığı durumlarda fonlamanın ve yatırım ile stratejik kararların verimli olarak gerçekleştirilebilmesinin anahtarı olarak değerlendirilmektedir (Aygün ve İ, 2009).

Özellikle, 2008 ekonomik krizi sonrasında nakit tutma kavramı hem akademik hem de pratik çerçevede önemli bir konu haline gelmiş ve birçok araştırmanın konusu olmuştur. Literatür incelendiğinde özellikle nakit tutma eğiliminin 2008 ekonomik krizi sonrasında bir artış gösterdiği ve bu durumun gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde benzer bir seyir izlediği göstermiştir (Bigelli ve Vidan, 2012; Gao, Harford

ve Li, 2013). Gerçekleştirilen birçok çalışmada nakit tutmanın ardındaki en büyük motivasyonun belirsizlik olduğu ortaya koyulmuştur (Sanchez ve Yurdağül, 2013). Firmaların nakit tutma davranışları ele alındığında nakit tutmanın riskli, mevsimsel nakit akışlarına sahip işletmelerin nakit akışlarını korumak istemeleri (Opler vd, 1999), kaynak kalitesini arttırmak ve fon araçlarını çeşitlendirmek istemeleri (Dittmar ve Duchin, 2011) gibi farklı nedenlere bağlanmışlardır. Literatürde nakit tutma davranışına yönelik yaklaşımlar incelendiğinde bu yaklaşımların geleneksel ve modern yaklaşımlar olarak iki ana başlık altında toplandığı görülmektedir. Geleneksel nakit tutma yaklaşımlarına göre firmalar bünyelerinde fırsat maliyetini en aza indirmek için en düşük düzeyde nakit tutmayı amaçlar ve bu sayede hem nakit girişlerini hızlandırıp, nakit çıkışlarını azaltmayı hedefler ve tutulan nakdin de stratejik ve operasyonel faaliyetlerde sürekli kullanılması ile birlikte atıl nakit miktarı en düşük düzeyde tutulabilmektedir (Jensen, 1986). Özetle, geleneksel çerçevede nakit tutma davranışı tamamen organizasyonel içi dinamiklere göre ayarlanmakta ve organizasyonun dış çevresini, içerisinde bulunduğu pazarın ve sektörün dinamiklerini göz ardı etmektedir. Modern nakit tutma yaklaşımlarında ise geleneksel nakit tutma yaklaşımlarından farklı olarak organizasyonun dış çevresi ve sektörel dinamikler de dikkate alınmakta ve böyle bir sistem içerisinde organizasyon bünyesinde tutulan nakit ayarlanmaktadır (Schoubben ve Hulle, 2012).

Teorik çerçeveden ele alındığında finansal hiyerarşi teorisi, nakit tutmayı dikkate alan ilk modern finansal teori olmakta ve bu teori kapsamında bir organizasyonun sermaye yapısını ilgilendiren kararları alırken ihtiyacı olan kaynaklardan biri olarak organizasyon bünyesinde saklanan nakit veya nakit benzeri varlıkları dikkate aldığı ve öncelikle kullanmaya çalıştıkları ifade edilmektedir. Bu teoriye göre organizasyonlar nakit varlıkları organizasyonun ihtiyaçları ile stratejik ve

operasyonel kararları çerçevesinde belirli bir önem hiyerarşisine göre kullanmakta ve arta kalan nakit varlıkları ise organizasyon bünyesinde tutmaktadır. Kaynak yetersizliği durumunda organizasyonların öncelikle nakit benzeri varlıkları kullandığı sonrasında da doğrudan nakit varlıkları kullandığı ifade edilmektedir (Myers ve Majluf, 1984). Bu teori kapsamında organizasyonlar nakit akışları yüksek ve düşük organizasyonlar olarak iki farklı grupta ele alınmakta nakit akımları yüksek olan firmaların nakit tutma oranlarının yüksek olacağı tahmin edilirken, nakit akımları düşük olan firmaların ise nakit tutma oranlarının düşük olacağı ifade edilmekte ve bu durumun temelinde yüksek nakdin operasyonel faaliyetlerde kullanıldıktan sonra arta kalması ve organizasyon bünyesinde tutulması ifade edilmektedir. Buradan hareketle finansal hiyerarşi teorisine göre nakit ihtiyaçlarının organizasyonun ihtiyaçları hiyerarşisinde kullanılmasını veya muhafaza edilmesini ifade etmektedir (Opler, Pinkowitz, Stulz ve Williamson, 1999). Finansal hiyerarşi teorisinden farklı olarak denge teorisi ise nakit tutmanın organizasyon için yaratacağı risklere ve faydalara odaklanmakta ve buradan hareketle optimum nakit düzeyini belirlemeye çalışmaktadır. Bir diğer modern yaklaşım olan temsil teorisinde ise bir organizasyonun yüksek nakit akışları durumunda bu nakit akışının verimsizliğe yol açabileceğini ifade etmekte çünkü atıl durumdaki, organizasyon bünyesinde muhafaza edilen nakdin stratejik planların uygulanmasını güçlendireceğini savunmaktadır (Jensen, 1986).

Özetle, nakit tutma veya literatürde yer alan bir diğer adıyla nakit bulundurma bir organizasyonun çeşitli stratejik nedenlere bağlı olarak nakit akımlarına bağlı olarak elde ettiği nakit varlığı operasyonel ve stratejik faaliyetlerinde kullanmaması, muhafaza etmesi olarak tanımlanmaktadır (Smales, 2016; Jens, 2017).

## 2.2. Nakit Tutma Nedenleri

Organizasyonlar bünyesinde nakit tutma birtakım maliyetler ortaya çıkartmakta ve organizasyonel kararlar alınırken bu maliyetlerin göz önünde bulundurulması gerekmektedir, Diğer bir taraftan günümüz modern iktisat çerçevesinde arzu edilen durum bir organizasyonun bünyesinde minimum oranda nakit tutması, elindeki nakit varlıkları stratejik olarak faaliyetlerinde kullanarak karlılıklarını arttırmasıdır. Literatür incelendiğinde ise organizasyonların nakit tutma davranışına yönelik birçok neden bulunmakta ve bu nedenlerden en kabul edilenleri Keynes (1936) tarafından ortaya koyulan ve zaman içerisinde geliştirilen yaklaşımlar olmuştur. Bu yaklaşımlara göre bir organizasyon üç ana nedenden dolayı nakit tutmakta bunlar; işlem ilkesi, ihtiyatlılık ilkesi ve spekülasyon ilkesi olmaktadır (Aydın, Şen ve Berk, 2012).

### 2.2.a. İşlem Nedeni ile Nakit Tutma

İşlem nedeniyle nakit tutma ilkesi bir organizasyonun olağan, normal faaliyetleri çerçevesinde bu faaliyetleri sorunsuz bir şekilde yerine getirebilmek için bünyesinde nakit tutma durumunu ifade etmektedir. Nakit akımları nakit girişi ve nakit çıkışı şeklinde iki ana hareketten meydana gelmekte, nakit çıkışları organizasyonel faaliyetlere bağlı olarak çıkan nakit olmaktadırken nakit girişi ise işletmenin ürün veya hizmet satışı sonucunda oluşan alacağın tahsil edilmesi ile olmaktadır. Bu çerçevede bir işletmenin nakit girişinin nakit çıkışından fazla olması nakit fazlası oluştururken tam tersi durumda ise nakit açığı oluşmakta ve olumsuz bir durum olarak nitelendirilen nakit açığı, organizasyonel politikalar kontrol edilmediği durumda işletme faaliyetlerini ve varlığını olumsuz bir şekilde etkileyebilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2012). İşlem nedeniyle nakit tutma ilkesi ise bir organizasyonun nakit açığı

verdiği durumlarda veya zamanlarda organizasyonun faaliyetlerinin sorunsuz bir şekilde işleyebilmesi, organizasyonun pazarının ve varlığının korunması amacıyla bünyede tutulan nakdin kullanılmasını ifade etmektedir (Kim, Mauer ve Sherman, 1998).

En genel çerçevede nakit organizasyonların faaliyetleri açısından olmazsa olmaz konumda olmakta, ürün ve hizmetler nakit değer ile alınıp satılmakta, çalışanların maaş, ikramiye gibi ödemeleri nakit ile yapılmakta ve teşvikler, pazarlama giderleri nakit üzerinden gerçekleşmektedir. Bu çerçevede bir organizasyonun bünyesinde nakit bulundurmaları bir çok fayda sağlamakta ve bu faydalardan en öne çıkanları; işletmenin nakit stoğuna sahip olması, ticari iskonto imkanları, kredi ve fonlama ihtiyaçlarının kolaylaşması olmaktadır. Diğer bir taraftan organizasyon bünyesinde optimum oranda bulundurulan nakit, pazarda ortaya çıkacak fırsatların da değerlendirilmesine imkan sağlayacaktır (Erdoğan, 2009).

Özetle, işlem nedeni ile nakit tutma tamamen organizasyonel faaliyetlerden kaynaklanan sebeplerden dolayı nakit tutmayı ifade eder ve bu yaklaşıma göre organizasyonlar olağan faaliyetlerini sorunsuz ve sürekli bir şekilde sürdürebilmek için belirli bir oranda nakit bulundurma ve bu nakdi gerektiği zamanlarda pazardaki fırsatlardan yararlanmak için de kullanabilmektedirler (Harford, Mansi ve Maxwell, 2008).

### 2.2.b. İhtiyat Nedeni ile Nakit Tutma

İhtiyat nedeni ile nakit tutma ilkesi en genel ifade ile organizasyon bünyesinde tutulan nakdin bir riskten kaçınma aracı olarak kullanılması, bir sigorta olarak değerlendirilmesini ifade etmektedir (Özkan ve Özkan, 2004). Bu yaklaşım;

organizasyonların olağan faaliyetleri çerçevesinde gelecekte karışılabilirleri istenmeyen ve beklenmeyen olaylar ve durumlar karşısında faaliyetlerini sorunsuz bir şekilde devam ettirebilmek veya en az düzeyde zarar görmek veya zarar görmemek için bünyelerinde nakit bulundurmalarını ifade etmektedir (Ramirez ve Tadesse, 2009).

Organizasyonların karışılabilirleri olumsuz ve istenmeyen olaylar ekonomik krizler, doğal afetler, pazarın bozulması, politik problemler, tedarik zincirlerindeki bozulmalar, arz talep dengesizliği, cezalar gibi birçok farklı şekilde kendini gösterebilmektedir. Organizasyonlar bünyelerinde tuttıkları nakdi bu olayların problemleri çıktıklarından kaçınmak ve faaliyetlerini sorunsuz bir şekilde devam ettirmek amacıyla kullanmayı hedeflemekte ve tuttıkları nakdi de bu çerçevede ayarlamaktadırlar (Berk, 2015).

Diğer bir taraftan işlem nedeni ile nakit tutma ile ihtiyat nedeniyle nakit tutma arasında ters orantılı bir ilişki olduğu birçok araştırmacı tarafından raporlanmakta (Ceylan ve Korkmaz, 2012; Pinkowitz, Stuz ve Williamson, 2012; Andor, Mohanty ve Toth, 2015). Bir işletme nakit akışları düzenli ve faaliyetler sorunsuz bir şekilde işliyorken işletmeler genellikle nakit tutma eğiliminde olmazlar, buna karşın işletmenin pazarında ve çevresinde belirsizlik hâkimse ve nakit akışları düzensiz ise organizasyonlar ihtiyat ilkesi nedeniyle belirli düzeyde nakit tutma eğiliminde olacaktırlar.

### 2.2.c. Spekülasyon Nedeniyle Nakit Tutma

Spekülasyon nedeniyle nakit tutma eğilimi, organizasyonların en temel ifade ile dengesiz ve düzensiz fiyat hareketleri ve pazardaki belirsizliklerden faydalanarak bir kazanç elde etmek amacıyla tutulan nakdi değeri ifade etmektedir. Spekülasyon nedeniyle nakit tutma eğilimi organizasyonların pazarda yer alan diğer birçok işletme ile aynı yönde hareket etmediği zamanlarda elde edebileceği kazanç olarak da ifade edilmektedir (Aksoy ve Yalçın, 2008).

Bu yaklaşım genellikle kendini sermaye piyasalarında göstermekte ve organizasyonlar piyasanın beklemediği yönde gerçekleştirdikleri işlemler sayesinde belirli bir kazanç elde etmekte ve bu yaklaşım diğer nakit tutma nedenleri olan işlem nedeni ve ihtiyatlılık nedeninden bağımsız hareket etmekte tamamen kazanç odaklı bir nakit tutma nedeni olmaktadır (Al-Najjar, 2013).

### **2.3. Nakit Tutmanın Avantaj ve Dezavantajları**

Çalışmanın önceki bölümlerinde de belirtildiği üzere nakit tutma organizasyonlara bazı avantajlar sunduğu kadar dezavantajlarda sunmaktadır. Nakit kavramının iktisadi önemi değerlendirildiğinde ise organizasyonların nakitsiz bir şekilde faaliyet göstermesi, varlıklarını devam etmesi imkansız olmakta ve faaliyetlerinden kaynaklı olarak belirli bir nakit akışı içerisinde olmaktadır. Nakdin bu derece önemli olması ve organizasyonel olarak bir gereklilik olmasından dolayı organizasyonlar her zaman belirli ve değişen miktarlarda nakit tutmakta ve bu eğilim organizasyonlara avantaj ve dezavantaj olarak farklı dönüşler getirmektedir (Shiau, Chang ve Yang, 2018).

### 2.3.a. Nakit Tutmanın Avantajları

Nakit tutma nedenleri çerçevesinde organizasyonlara birçok farklı şekilde avantaj sağlamaktadır. Bu avantajların temelinde nakit ve nakit benzeri varlıkların organizasyonlar için arz ettiği önem gelmekte ve bu önem çerçevesinde nakdin vazgeçilmez bir unsur olması yatmaktadır. Bu çerçevede nakdin, nakit bulundurmanın en temel avantajı organizasyonlara beklenmeyen ve istenmeyen durumlar karşısında faaliyetleri eksiksiz ve sorunsuz bir şekilde yerine getirme imkanı sağlaması olmaktadır (Jensen, 1986).

Aksoy ve Yalçiner (2008) nakit tutmanın organizasyonel çerçevede avantajlarını şu şekilde sıralamaktadır; organizasyonlar optimum düzeyde tutulan nakit ile nakit çıkışlarını kontrol edebilmekte ve borç yükümlülüklerini sorunsuz bir şekilde, zamanında yerine getirebilmektedir, ihtiyatlılık ilkesinden hareketle tutulan nakit organizasyonları istenmeyen ve beklenmedik durumlar karşısında koruyabilmekte olası zararları en aza indirerek organizasyonun faaliyetlerinin devamlılığını sağlayabilmektedir. Bir diğer avantaj ise ceza, zarar, tazminat gibi beklenmeyen ödemelerin sorunsuz bir şekilde ödemesi karşılanabilmektedir. Tutulan nakit organizasyonun varlığı olduğundan kredi, kaynak ve fon sağlama konusunda teminat görevi görmekte ve organizasyonların finansal gelişimlerine, kredi ve kaynağa ulaşmaları konusunda avantaj sağlayabilmektedir. Son olarak da nakit tutma eğilimi, organizasyonların ortaya çıkabilecek yatırım fırsatları, iş birlikleri ve en genel ifade ile fırsatlar karşısında kayıtsız kalması durumunu ortadan kaldıracak ve organizasyonun büyüyüp gelişmesine bir katkı sağlayabilecektir.

Özetle, nakit tutma davranışı ister spekülasyon, ister ihtiyat istenirse organizasyonel faaliyetlerin temel doğasından kaynaklansa da organizasyonlara bir

takım avantajlar sağlamakta ve bu avantajlar organizasyonun sürdürülebilirliğini, karlılığını ve hayatta kalmasını gözetmektedir.

### 2.3.b. Nakit Tutmanın Dezavantajları

Organizasyonların nakit tutması getirdiği avantajlar kadar bazı dezavantajlarda getirmekte ve bu dezavantajlar en temelinde bir organizasyonun temel faaliyet unsuru olan nakdin kullanılmaz, atıl bir şekilde durmasından dolayı kaynaklanmakta ve maliyet temelli olmaktadır (Usta, 2011).

Bir organizasyonun faaliyetlerine katmadığı ve bünyesinde tuttuğu her nakdin bir fırsat maliyet olmakta ve elde tutulan bu nakit atıl durumda olmasından dolayı kaçan fırsatlara, genişletilmeyen faaliyet hacmine ve gerçekleştirilmeyen yatırımların maliyetine eşit olmaktadır. Bu durum fırsat maliyeti kavramını gündeme getirmekte ve organizasyon için bir dezavantaj olarak değerlendirilmektedir (Hall, Mateus ve Mateus, 2014).

Bünyesinde büyük miktarlarda nakit bulunduran organizasyonlar incelendiğinde bu organizasyonların hantal, sermaye piyasalarından uzak organizasyonlar olduğu görülmüş, bu organizasyonların faiz gelirleri olmamakta veya düşük olmakta, spekülasyon gelirleri olmamakta ve borçlanma maliyetleri yüksek olmaktadır (Kusnadii Yang ve Zhou, 2015). Özetle, nakit tutmanın dezavantajları organizasyonları yüzleştirdiği fırsat maliyetleri, sermaye piyasaları ile olan kopukluk ve fonlama maliyetlerinin yüksek olması olmaktadır.

## 2.4. Nakit Tutmayı Etkileyen Faktörler

Organizasyonel çerçevede nakit belirtildiği üzere bulundurulması ve kullanılması zorunlu bir varlık olmakta ve yokluğu durumunda organizasyonun varlığı tehlikeye girmektedir. Bundan dolayı organizasyonlar faaliyetlerini sürdürebilmek için belirli bir oranda nakit bulundurmak durumunda olmakta fakat nakdin kar getirmeyen bir değer olmasından dolayı tutulma miktarı organizasyondan organizasyona ve koşuldan koşula göre değişiklik göstermektedir (Baskin, 1987).

Bulunduran nakdin miktarı, nakit akış ve çıkışlarını ele alan nakit yönetimi çerçevesinde nakit bulundurma ele alındığında, bulundurulan nakdin oldukça düşük fakat yeterli düzeyde olması istenen koşul olmakta bu sayede fırsat maliyeti en aza indirilmektedir. Kısaca, nakit bulundurma faaliyetlerinin temelinde, nakit girişlerini hızlandırmak ve arttırırken nakit çıkışını yavaşlatmak ve azaltmak ve tutulan ve kazanılan nakdin en etkili şekilde değerlendirilmesi yatmaktadır (Baum, Schafer ve Talavera, 2004).

Bu kapsamda nakit tutmayı etkileyen birçok faktör bulunmakta ve literatür incelendiğinde bu faktörlerin içsel faktörler ve dışsal faktörler olarak iki ana grup altında incelendiği görülmektedir. Bu çerçevede içsel faktörler organizasyon ile alakalı, organizasyonun iç çevresinden kaynaklı faktörler olurken dışsal faktörler ise organizasyon dış çevresi kaynaklı faktörler olarak öne çıkmaktadır.

### 2.4.a. İçsel Faktörler

Bir organizasyonun nakit tutmasını etkileyen içsel faktörler, doğrudan organizasyon, organizasyonun iç çevresi ile alakalı faktörler olmakta ve organizasyonun bütün temel dinamikleri ile alakalı olabilmektedir (Ata, 2009).

Literatür incelendiğinde içsel faktörler kapsamında beş faktör öne çıkmakta ve bu faktörler; organizasyonun kredibilitesi, organizasyonun stokları ve tedarik koşulları, organizasyonun satış politikaları ve son olarak organizasyonun büyüklüğü olmaktadır (Borges ve Farinha, 2017).

İç faktörlerden ilki olarak ele alınan organizasyonun kredibilitesi, organizasyonun kredi değeri olarak kabul edilmekte ve organizasyonun bankacılık sektörü paydaşları nezdindeki değeri olarak da ifade edilmektedir. Bir organizasyon için yüksek kredibilite, bankacılık nezdinde duyulan güven ve şirket değeri olarak ele alınmakta ve kredibilitesi yüksek olan organizasyonların kredi kaynaklarına, fonlara ve yatırımcılara erişimi daha kolay olmakta, bankacılık ve finans sektörü ile bir güven ortamı kurulmaktadır (Ramirez ve Tadesse, 2009). Kredibilite ile nakit tutma arasındaki ilişki incelendiğinde de literatürde de sıklıkla değinildiği üzere yüksek kredibiliteye sahip olan işletmelerin daha az nakit tuttuğu belirtilmekte, bu durumun nedeni olarak da organizasyonlar yüksek kredibiliteleri sayesinde nakit ihtiyaçlarını uygun koşullar çerçevesinde bankacılık sisteminden, krediler ve borçlanma araçları yolu ile temin edebilmekte ve böylece hem fırsat maliyetine katlanmamış olmakta hem de ihtiyaçları kadar nakdi operasyonel faaliyetlerine zarar vermeden temin edebilmektedirler (Schoubben ve Hulle, 2012; Sayılğan, 2017).

Nakit tutmayı etkileyen bir diğer iç faktör ise organizasyonun stokları ve tedarik koşulları olmaktadır, Özellikle üretim işletmeleri kapsamında bir işletmede son ürünün üretilmesi için gereken hammadde ve girdilerin temininde kullanılan kaynak doğrudan işletmenin nakdi kaynağı veya temin edilen kredilerden sağlanıyorsa o işletmenin nakit tutma oranında farklılıklar görüldüğü raporlanmıştır (Tekin, 2020). Bu kapsamda satın alma ihtiyaçlarını kredi ve fonlar yoluyla gerçekleştirilen işletmelerin nakde olan ihtiyaçları azalmakta ve nakit tutma oranları düşmekte,

kredibilitesi düşük olan kredi imkanlarına ulaşımı kolay olmayan işletmeler ise satın alma ihtiyaçlarını bünyelerinde tuttıkları nakit değer ile gerçekleştirmek durumunda ve yüksek nakit tutma oranlarına sahip olmaktadır (Sayılğan, 2017). Stok durumu ve stokların yenilenme hızı da işletmeye nakit girişi sağlayan bir diğer unsur olmakta yüksek nakit akışına sahip işletmelerde kullanılan nakdin yeri kolay ve hızlı bir şekilde dolduğu için nakit tutma ihtiyacı düşük olacaktır (Arslan, Florackis ve Özkan, 2006). Bu kapsamda etkin stok yönetimi ön plana çıkmakta, işletmenin etkin ve verimli tedarik fonksiyonlarına sahip olması optimum nakit ve stok dengesinin kurulmasını sağlamakta ve fırsat maliyeti ile stok maliyetlerini en düşük düzeyde tutmalarına imkan sağlamaktadır (Galimidi, 2010).

Satış politikaları, organizasyonların nakit tutma dinamikleri üzerinde etki gücüne sahip bir diğer iç faktör olmakta ve bir organizasyonun ürün veya hizmetini nasıl pazara arz ettiği, hangi satın alma ve ödeme yöntemlerini kullandığı ile alakalı olmaktadır. Örnek olarak peşin satışlar, kredili satışlara göre daha hızlı bir nakit akışı oluşturacağından organizasyonun nakde ulaşımı kolay, nakit tutma oranının düşük olması beklenirken tam tersi durumda alacakları kredili olan organizasyonların nakit akışlarının yavaş ve riskli olmasından dolayı nakit tutma oranlarının yüksek olması beklenmektedir (Ata, 2009).

İçsel faktörler kapsamında bir diğer önemli faktör ise nakit tutan organizasyonun büyüklüğü olmaktadır. Organizasyonel anlamda büyüklük, organizasyonlara bir faaliyet avantajı sağladığından dolayı, tesis, üretim gibi dinamiklerin alternatifleri ve ikameleri kolay bir şekilde sağlanabilmekte ve daha da önemlisi büyük işletmeler küçük işletmelere oranla hizmet ve ürün arzı kapsamında maliyet avantajına sahip olmaktadır. Diğer bir taraftan yüksek kredibilite, yüksek

teminat imkanı gibi imkanlar büyük organizasyonların nakde ulaşımını kolaylaştırmakta ve nakit tutma oranını düşürmeye yaramaktadır (Sayılğan, 2007)

#### 2.4.b. Dışsal Faktörler

Nakit tutmayı etkileyen dışsal faktörler isminden de anlaşılacağı gibi organizasyonun dış çevresi ile ilgili olan, doğrudan organizasyon tarafından kontrol edilemeyen unsurlar olmaktadır. Literatür incelendiğinde dışsal faktörler, rekabet koşulları ve ekonomik koşullar olarak iki farklı grup altında incelenmektedir.

Günümüz piyasalarında rekabet ve rekabet koşulları modern piyasaların en temel dinamiği olmakta ve organizasyonel davranıştan, kararları, iş yapma biçimlerini, müşteri ve işletme davranışlarına kadar birçok unsuru etkilemektedir. Rekabet koşullarına göre piyasalardaki belirsizlikler ve riskler artmakta veya azalmakta, yüksek rekabet ortamında işletmeler ihtiyatlılık prensibi çerçevesinde yüksek nakit tutma oranlarına sahip olurken düşük rekabet ortamında ise düşük risklere paralel olarak düşük nakit tutma oranları görülmektedir. Ek olarak organizasyonlar yüksek rekabet koşulları içerisinde faaliyette olduğu pazardaki varlığını sürdürebilmek adına sürekli olarak gelişmeye ve değişmeye çalışmakta, bu durum da yatırımlar ve harcamalar yolu ile olacağından organizasyonlar spekülasyon nedeniyle nakit miktarını artırma yoluna gidecektir (Ata, 2009). Ayrıca rekabetin yoğun olduğu pazarlarda küçük ölçekli işletmeler büyük ölçekli işletmelere nazaran daha az avantaja sahip olması, kredi bulma zorluğu, büyük işletmelerin ölçek ekonomisinden doğan maliyet avantajı gibi olumsuz durumlar karşısında varlığını sürdürebilmek için daha fazla nakde ihtiyaç duymaktadır.

Nakit tutma oranını etkileyen bir diğ er önemli dışsal faktör ise organizasyonun faaliyette olduğu ülkenin ve bölgenin ekonomik durumu olmakta ve bu faktör doğrudan bir organizasyonun nakit yönetimi politikalarını etkilemektedir. Özellikle stabil ve güvenilir ekonomilerde riskler az olacağından nakit tutmaya yönelik ihtiyaçlar düşük olacakken, belirsizlik, dalgalanmalar, istikrarsızlık ortamı riskleri arttırmakta ve organizasyonları nakit tutmaya yönlendirmektedir (Güney,  zkan ve  zkan, 2007). Riskli ekonomik  er eve içerisinde nakit tutma oranı düşük olan işletmeler nakit ihtiyaçlarını yabancı kaynak arayışı ile  z meye çalışır ve bu durum işletmeye ilave maliyetler çıkartmaktadır. Özetle ekonomik riskler ve bu ekonomik riskleri tetikleyebilecek politik ve sosyal riskler bir işletmenin nakit tutma oranını doğrudan etkilemekte ve nakit politikaları değiştirebilmektedir.

Sonuç olarak nakit tutma davranışının organizasyonel anlamda en temel hareket noktası ile bir riskten kaçınma davranışı olmakta, organizasyonlar içsel veya dışsal faktörler nedeniyle kendilerini istenmeyen ve beklenmedik durumlardan korumak, faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamak, karlılıklarını arttırmak amacıyla belirli bir oranda nakit tutmakta ve bu nakit tutma davranışında en önemli noktalardan biri ise tutulan nakdin miktarı olmaktadır. Tutulan nakdin, organizasyonun faaliyetlerini sekteye uğratmaması veya yavaşlatmaması, buna ek olarak fırsat maliyeti  ıkartmaması beklenmektedir (Kusnadi, Yang ve Zhou, 2015).

## **2.5. 2008 Küresel Ekonomik Krizi ve Kriz Sonrası Nakit Tutma Eğilimleri**

Amerika Birleşik Devletlerinde 2007 yılında bir konut krizi olarak başlayan ve sonrasında bulaşıcılık göstererek bütün dünyayı etkileyen 2008 küresel krizi ilk olarak finansal piyasaları etkisi altına almış ve sonrasında da reel sektörü etkileyerek küresel

anlamda çok büyük zararlara neden olmuştur. Kriz, kredi hareket ve hacimlerinde yol açtığı tıkanıklık nedeniyle büyük bir likidite sorunu yaratmış ve küresel durgunluğa yol açmıştır (Batuman, 2020).

2008 küresel ekonomik krizinin nedenleri ve temel dinamikleri incelendiğinde literatürde birçok farklı çalışmaya rastlanmakta, bu çalışmalar çok çeşitlilik gösterse de esasında krizin geçmiş krizlerden farklılık göstererek finansal bir kriz olarak başlayıp finansal kriz olarak kalmayıp reel sektör krizi haline dönüşmesi nedeniyle yapısal değişikliklerin gerekliliğini gözler önüne sermiş ve sonraki dönemde birçok işleyişin değişmesine neden olmuştur (Tekin ve Polat, 2020). Krizin altında yatan nedenler incelendiğinde en sık dile getirilen nedenin konut piyasasında oluşan balonun patlaması, konut kredilerinin dağıtımında hatalar yapılması ve bankacılık sektörünün konut piyasası üzerinden katlandığı riskin artması gösterilmektedir (Song ve Lee, 2012). Fakat neden olarak gösterilen bu durum aslında gerçek nedenin bir sonucu olmakta ve gerçek neden ise Amerika Birleşik Devletleri başta olmak üzere gelişmiş ülke piyasalarındaki düşük faiz oranlarına bağlı likidite bolluğu ve buna ek olarak başta BRIC ve Körfez ülkelerinde tasarruf fazlası paranın piyasalara akması gösterilmektedir. Böyle bir çerçevede aşırı düzeydeki likiditasyonun temel finansal dinamikleri bozduğu görülmüş, genel işleyişte borçlanmanın getirisi ile kredinin kalitesi ters orantılı iken diğer bir deyişle alıcı ne kadar güçlü ise getiri o kadar düşüken likidite fazlalığında bu prensip göz ardı edilmiş ve risk değerlendirmeleri esnetilerek hemen hemen her gelir grubuna düşük faizler ile yüksek krediler verilmiş ve geciken ödemeler ve geri ödenmeyen krediler bankacılık sektörünün tıkanmasına yol açmıştır, konut piyasasındaki balonun patlamasına yol açmış ve global anlamda bir bulaşıcılık göstermiştir (Altman, 2009).

2008 küresel krizinde konut piyasasındaki balonun patlaması ile bankaların elinde ödenmeyen kredilere karşılık ipotek edilen krediler birikmiş ve bu evleri satıp alacaklarını tahsil etmek isteyen bankalar konut piyasasındaki genel fiyat seviyelerinde çok büyük düşüslere yol açmış ve konut piyasası ile ilişkili sektörleri de etkilemiştir. Özellikle gelişmiş ülkelerde krizin yayılmasını engellemek amacıyla ortaya sürülen devlet yardımları, teşvikler ve müdahaleler yeterli olmamış, krizin etkileri merkez bankalarının parasal genişlemesi ile hafifletilmiştir (Bitzenis, 2009).

2007 yılında başlayan bu ekonomik kriz çıkış noktası ile mortgage piyasasında başlamış oradan bankacılık ve finans sektörüne sıçramış ve buradan da türev piyasalarına sıçrayarak etkisini genişletmiş ve bütün finans sektöründe görülmesi ile birlikte reel sektörü de etkisi altına almıştır. Krizin bu denli geniş bir yayılım göstermesi bütün teşvik ve kurtarma paketlerine rağmen kriz sonrası dönemde yaraların sarılması ve toparlanmayı oldukça yavaşlatmış ve toparlanmanın da borçlanma ile olması toparlanma kalitesini sorgulatan bir durum olmuştur (Dittmar ve Duchin, 2011).

Gelişmekte olan ülkelerde ise kriz sonrası toparlanma 2011 yılından sonra düşüşe geçmiş, bu yavaşlamanın nedenleri incelendiğinde ise toparlanma ile birlikte kısıtlı likiditenin gelişmiş ülkelere kayması, gelişmekte olan ülkelerin yapısal sıkıntıları, kırılmalıkları ve zayıflıkları öne çıkmaktadır. Böyle bir çerçevede gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkelere oranla daha hızlı toparlanması küresel bir dengesizliğe yol açmış, küresel büyüme oranı yavaşlamış, makroekonomik dengesizlikler baş göstermeye başlamış ve beklentiler ekonomik kriz sonrasında tekrar aşağı yönlü revize edilmeye başlanmıştır (Denis ve Sibilkov, 2010). Özellikle gelişmekte olan ülkelerin büyümesi için sıcak para olarak adlandırılan doğrudan yatırımlar, yabancı kaynaklar ve fonlama ile olması kriz sonrasında gelişmekte olan

lkeleri daha da zorlamış, toparlanma ile birlikte azalan likidite, paranın gelişmekte olan ülkelerden gelişmiş ülkelere doğru akımını başlatmış, bundan dolayı, nakit ve nakit benzeri varlıklar gelişmekte olan ülkeler için daha büyük önem arz etmeye başlamıştır (zelik, 2017). Krizin etkileri incelendiğinde ise literatürde yer alan birçok araştırma gelişmiş ülkelerin, diğer kategorilerdeki ülkelere oranla daha çok zarar gördüğünü, bu durumun başlıca nedeni olarak da gelişmiş ülkelerin likidite bolluğu çerçevesinde ortaya çıkan bu türde bir kriz için hazırlıklı olmamaları gösterilmiştir (Altman, 2009).

Krizin sonuçları ve küresel piyasalar çerçevesinde etkileri ele alındığında ise iki aşamalı bir süreç görülmekte, ilk aşamada kriz sonrasında, kurtarma ve krizin etkilerinden çıkmayı hedefleyen ve otoriteler ve gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından alınan aksiyonlar görülmekteyken, ikinci ve sonraki aşamalarda ise bu yönde bir krizin bir daha tekrar etmemesi ve iktisadi yapısal çerçeveyi geliştirmek amacıyla alınan dönüşüm ve değişim aksiyonları görülmektedir (zelik, 2017). Kriz sonrası ivedi bir Şekilde uygulanan birinci aşama aksiyonlar 2009 – 2013 yılları arasında görülürken, uzun vadeli, dönüşüm odaklı ikinci aşama aksiyonlar ise özellikle 2013 yılı ve sonrasında bütün dünyada görülmeye başlanmış ve bu aşamanın en büyük tetikleyicisi ise Amerika Merkez Bankası FED’in 2008 krizinin etkilerini hafifletmek amacıyla gerçekleştirdiği düşük faizli parasal genişleme ortamını 2013 yılı itibariyle bitirerek, parasal daralma dönemine girmesi ile birlikte normalleşme dönemini başlatmış, bu dönemde sıcak paranın dolaşımını azalmış ve nakit daha değerli bir unsur haline gelmiştir. Özellikle 2013 sonrası dönemde 2010 – 2013 yılları arasındaki genişlemeci para politikaları nedeniyle likidite bolluğu yaşayan gelişmekte olan ülkelerin riskleri artmış ve bu ülkeler sermaye giriş ve çıkışlarına, doğrudan yabancı yatırımlara daha duyarlı bir hale gelmişlerdir. Bu durum, gelişmekte olan ülkeleri 2013

sonrasında küresel ekonomide görülen likidite hareketlerine, her türlü fiyat dalgalanmalarına daha duyarlı bir hale gelmiş ve finansal istikrar bu ülkeler için çok önemli bir konu olmuştur (Demir ve Ersan, 2017).

2008 küresel ekonomik krizi ile nakit tutma eğilimleri arasındaki ilişkiyi incelemeden önce duruma daha geniş bir çerçeveden bakmak daha yerinde olacaktır, küresel boyutta farklı türdeki ekonomik krizlerde organizasyonların farklı şekillerde nakit tutma eğilimleri sergiledikleri görülmektedir. Sun ve Wang (2015) Amerika Birleşik Devletlerinde 2008 krizi kapsamında gerçekleştirdikleri bir araştırmada likiditenin azalmasına bağlı olarak firma davranışlarını incelemiş ve Amerika Birleşik Devletleri özelinde firmaların 2013 sonrasında likidite daralmasına paralel olarak nakit bulmakta ve tutmakta zorlandığını ve nakit tutmak için kredi yoluna gittiklerini ifade etmiştir. Bir başka araştırmada ise Chen, Chou ve Lu (2018) 1995 ve 2013 yılları arasındaki Amerikan işletmelerini incelemiş ve işletmelerin ekonomik krizlerin sonrasında ekonomik rahatlamaya paralel olarak tuttukları nakdi büyük oranda azalttığını tespit etmiştir. Chung (2017) ise gelişmekte olan ülkelerden Güney Kore’de faaliyet gösteren firmaların nakit tutma alışkanlıklarını incelemiş ve bu firmaların sadece küresel krizlerde yüksek oranlarda nakit tuttuğunu tespit etmiş ve diğer dönemlerde nakde ulaşımın kolay olmasından dolayı nakit tutmadıklarını ifade etmiştir. Güney, Karpuz ve Özkan (2017) gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerden oluşan 17 Avrupa ülkesi üzerinde gerçekleştirdiği bir çalışmada Avrupa genelinde ekonomik krizlerde nakit tutma oranlarının azaldığını tespit ederken, kriz sonrasında ise küresel eğilim olan nakit azaltma eğiliminin tersine nakit tutma oranlarını arttırdığını tespit etmiştir. Araştırmacı bu durumu Avrupa’nın özellikle son iki küresel ekonomik kriz olan 2001 ve 2008 krizlerinde ağır yara almasından dolayı yapısal bir tutum olarak nitelendirmektedir. Bir başka araştırmada ise Alves (2018) uluslararası

boyutta 32 ülkeden oluşan bir veri setinde küresel ekonomik krizler ile nakit tutma arasında ters orantılı bir ilişki bulmuş, krizlerde nakit varlığının azaldığı tespit etmiş ve bu durumu krizin olası zararlı etkileri ile ilişkilendirmiştir. Bir diğer araştırmada ise Arslan ve diğerleri (2014) küresel ekonomik krizlerin etkilerini farklı bölgelerde farklı gösterdiğini ifade etmiş örnek olarak 2008 küresel ekonomik krizinde Avrupa’da nakit tutma oranları azalırken, Asya’da nakit varlıkların arttığını tespit etmişlerdir. Shiau, Chang ve Yang (2018) benzer bir bulguya ulaşmış aynı küresel ekonomik krizde batı da nakit tutma oranları azalırken doğu olarak nitelendirilebilen Ortadoğu ve Asya’da nakit tutma oranlarının arttığı tespit edilmiştir. Bu durumun nedenleri incelendiğinde ise Ortadoğu ve Asya ülkelerinin küresel ekonomik krizlerde dış finansmana erişiminin gelişmiş Avrupa ve Batı ülkelerine oranla daha zor olması, bundan dolayı bu bölge işletmelerinin kısıtlı imkanlar ile nakit tutma oranlarını arttırdığı ifade edilmiştir.

Özetle, literatür incelendiğinde 2008 küresel ekonomik krizi veya daha geniş bir çerçevede diğer küresel ekonomik krizlerde nakit tutma eğilimleri incelendiğinde bu eğilimlerin, bölgeden, bölgeye, ülkeden ülkeye değişiklik gösterdiği görülmektedir. Özellikle otoritelerden kurtarma paketleri, teşvikler ve yardımlar alan, dış finansmana erişimi kolay olan gelişmiş ülkelerde kriz anında ve kriz sonrasında nakit tutma oranı düşükken bu ülkelerin dışında kalan, küresel ekonomiye entegrasyonu sınırlı, dış finansmana erişimi zor, gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelere kriz sonrası dönemde bile nakit tutma oranının arttığı ve yüksek kaldığı bu durumun nedeni olarak da dış finansmana erişimin zorluğu ve ihtiyatlılık olarak gösterilmektedir (Song ve Lee, 2012; Flannery ve Hankins, 2013; Null ve Pathak, 2019).

## BÖLÜM III

### VERİ SETİ VE METODOLOJİ

Çalışmanın bu bölümünde araştırma verileri ve değişkenlerini tanımlanmış ve araştırma modeli hakkında bilgi verilmiş, sonrasında da araştırma verilerinin tanımlayıcı istatistiklerine yer verilmiştir.

#### 3.1. Veri Seti

Çalışmanın verileri Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu (BDDK) tarafından 3 aylık periyodlar ile yayınlanan Bankacılık Temel Göstergeler Raporundan ve TÜİK makroekonomik göstergeler raporundan elde edilmiştir. BDDK, Bankacılık Temel Göstergeler Raporu, Türkiye bankacılık sektörünü geniş bir çerçeveden ele almakta, kurumsal yapıları, banka sayıları ve nitelikleri ile finansal göstergeler hakkında bilgi vermektedir. Bu çerçevede 2021 yılı itibariyle Türkiye’de 34 mevduat, 14 kalkınma ve yatırım ve 6 katılım bankası olmak üzere toplam 54 banka faaliyet göstermekte ve raporlar yıllar içerisinde büyük çoğunluğu aynı kalan bu bankalardan elde edilmektedir (BDDK, 2021). Veri seti 2009-2020 yılları arasında toplam 12 yıl için farklı değişkenler kapsamında toplam 120 göstergeye sahip olmakta ve bu değişkenler aşağıda tanımları ile birlikte Tablo 1’de sunulmaktadır.

Değişkenler	Değişken Tanımları
NAKİT	Nakit ve Nakit Benzeri Kalemler / Toplam Aktifler
AKTİF	Toplam Aktifler
ZK	Zorunlu Karşılıklar
TA	Takipteki Alacaklar
KREDİ	Krediler
MEVDUAT	Mevduat
ÖK	Özkaynaklar
BB	Bankalara Borçlar
ENFLASYON	Enflasyon
GSYH	Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla

**Tablo 3.1.** Araştırma Değişkenleri

### **3.2. Tanımlayıcı Analizler**

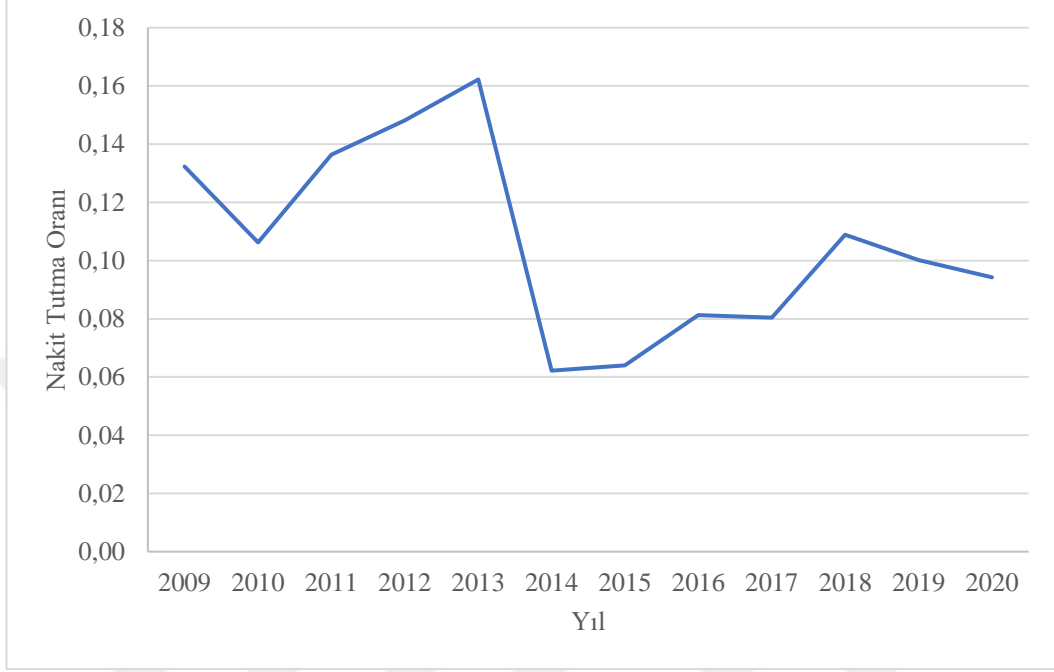
Aşağıda yer alan Tablo 3.2’de araştırma değişkenlerinin tanımlayıcı değerlerine yer verilmektedir. 2009 – 2020 yıllarını kapsayan zaman aralığında elde edilen değerler incelendiğinde toplam aktifler, takipteki alacaklar, krediler, mevduat ve enflasyonun medyan üzerinde yüksek ortalamaya sahip olduğu görülmektedir.

	Gözlem					
	Sayısı	Ortalama	Ss	Medyan	Alt	Üst
Nakit Tutma Oranı	12	0,10	0,03	0,10	0,06	0,16
Toplam Aktifler	12	2580,9	1600,4	2175,5	839	6108
Zorunlu Karşılıklar	12	154,8	83	165,5	45	321
Takipteki Alacaklar	12	59,6	48,7	42	18	152
Krediler	12	1552,1	974,6	1363	392	3577
Mevduat	12	1421,9	890,6	1149	514	3577
Özkaynaklar	12	285,7	154,5	247	110	601
Bankalara Borçlar	12	356,5	173,2	327,5	139	658
Enflasyon	12	10	4,1	8,6	6,1	20,3
GSYH	12	808,9	93,5	820	645	951

**Tablo 3.2.** Değişkenlerin Tanımlayıcı Değerleri

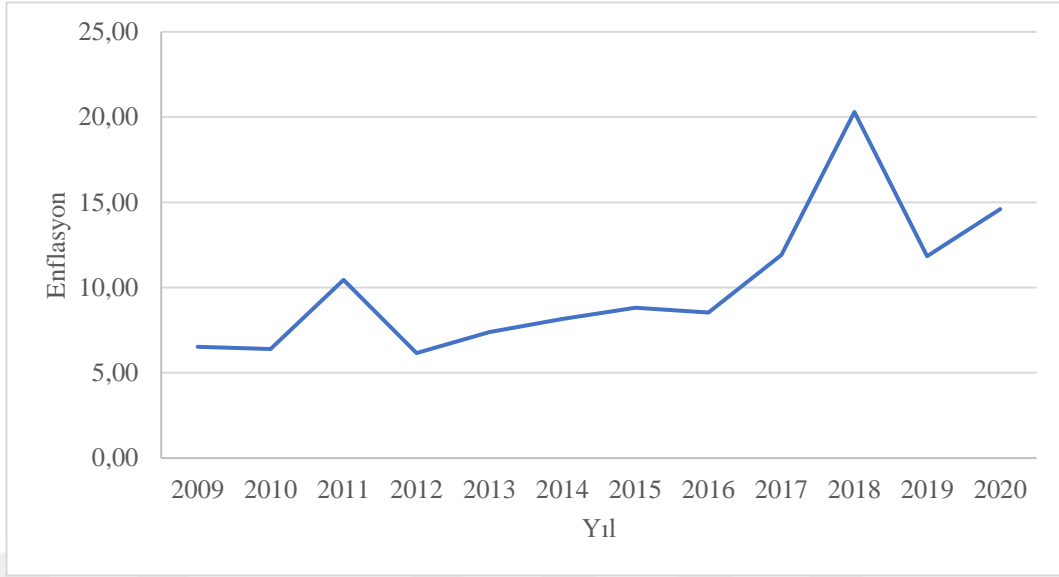
Aşağıda yer alan Şekillerde araştırmanın ana değişkeni olan nakit tutma oranı ile makroekonomik parametreler olan enflasyon ve gsyh'nın zamansal değişimleri sunulmuştur. Şekil 3.1'de nakit tutma oranının 2009-2020 arasındaki yıllara göre değişimi görülmektedir. Grafikte görüleceği üzere 2010 – 2013 yıllarında düzenli bir artış gösteren bankacılık sektörünün nakit tutma oranı 2013 yılından sonra keskin bir düşüş göstermekte ve sonraki yıllarda biraz toparlansa da yataya yakın seyretmektedir. Özellikle 2013 yılında Amerika Merkez Bankası (FED) 2008 ekonomik krizi sonrası piyasaları rahatlatmak, krizin etkilerini azaltmak için gerçekleştirdiği varlık alımlarını geri çekmeye başlamış ve piyasadaki likiditeyi azaltmaya başlamıştır. Bu kapsamda nakdin değerli olmaya başlayacağı bir döneme girilmiş fakat Türk bankacılık sektöründe nakit tutma oranında çok ciddi bir azalma görülmüştür. Bu durumun nedeni incelendiğinde ise ani bir şekilde alınan karar sonrası bankalar fonlama ihtiyaçlarını kendi kaynaklarını kullanarak gerçekleştirmek durumunda kalmışlardır.

**Şekil 3.1.** 2009-2020 Nakit Tutma Oranı Grafiği



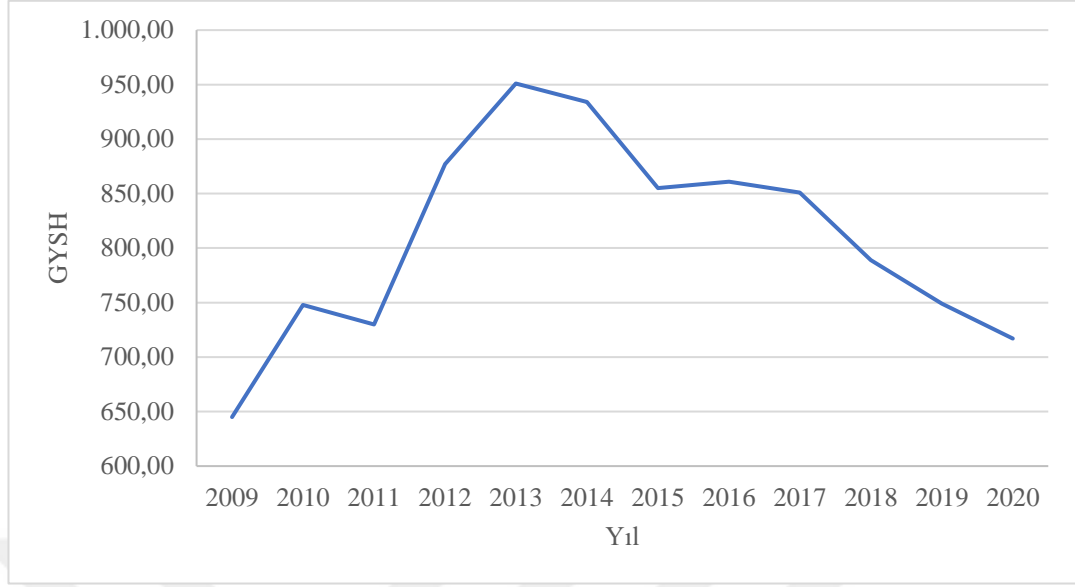
Makroekonomik göstergelerden enflasyonun 2009 – 2020 yılları arasındaki değişimi incelendiğinde ise enflasyonun %5'lerden başlayarak düzenli bir artış içerisinde olduğu ve özellikle 2017-2019 yılları arasındaki büyük dalgalanma gösterdiği görülmektedir.

**Şekil 3.2.** 2009 - 2020 Enflasyon Grafiği



Aşağıda yer alan Şekil 3.3'te GYSH'nın 2009 – 2020 yılları arasındaki değişimi sunulmaktadır. Grafikten de görüleceği üzere 2013 yılında tepe yapan GSYH ilerleyen yıllarda bir düşüş trendine girmiş ve neredeyse grafiğin en düşük değeri olan 2009 yılı GSYH değerine yaklaşmıştır.

**Şekil 3.3.** 2009 - 2020 GSYH Grafiği



### 3.3. Araştırma Modeli ve Verilerin Analizi

Araştırma modeli çerçevesinde araştırma hipotezlerini test etme amacıyla çoklu doğrusal regresyon analizleri gerçekleştirilmiştir. Regresyon analizleri kapsamında nakit tutma oranı bağımlı değişken olarak ele alınırken, toplam aktifler, zorunlu karşılıklar, takipteki alacaklar, krediler, mevduat, özkaynaklar, bankalara borçlar, enflasyon ve GYSH bağımsız değişken olarak ele alınmıştır. Buna ek olarak araştırmanın bağımsız değişkenleri bankacılık sektörel değişkenler ve makroekonomik değişkenler olarak iki grup altında incelenmiş ve iki farklı regresyon modeli oluşturulmuştur.

#### 1. Regresyon Modeli:

$$\text{NAKİT} = \beta_1\text{AKTİF} + \beta_2\text{ZK} + \beta_3\text{TA} + \beta_4\text{KREDİ} + \beta_5\text{MEVDUAT} + \beta_6\text{ÖK} + \beta_7\text{BB} + \alpha + u_{it}$$

## 2. Regresyon Modeli:

$$\text{NAKİT} = \beta_1\text{AKTİF} + \beta_2\text{ZK} + \beta_3\text{TA} + \beta_4\text{KREDİ} + \beta_5\text{MEVDUAT} + \beta_6\text{ÖK} + \beta_7\text{BB} + \beta_8\text{ENFLASYON} + \beta_9\text{GSYH} + \alpha + u_{it}$$

Çalışma kapsamında oluşturulan bu modeller ile analize konu değişkenlerin nakit tutma oranı üzerindeki etkilerinin keşfedilmesi amaçlanmıştır ve bu önerme araştırmanın başlıca amacını oluşturmaktadır. Araştırma modelleri test edilirken öncelikle zaman serilerinin mevsimsellikleri 2009 – 2020 yılları arasındaki grafikleri değerlendirilecek incelenmiş ve değişkenlerin hiçbirinde mevsimselliğe rastlanılmamıştır. Sonraki aşamada ise zaman serilerinin durağanlıkları test edilmiştir. Zaman serilerinin durağanlığında zaman serileri incelenirken durağanlık önemli bir unsur olmakta durağanlığın sağlanmadığı durumlarda sahte regresyon problemi ortaya çıkabilmektedir ve bu durum araştırma sonuçlarının geçerliliğini şüphe altına sokmaktadır. Bu araştırma kapsamında zaman serilerinin aynı dereceden durağan olmaları hedeflenmiştir ve durağanlık sınaması için Dicker-Fuller (ADF) testinden yararlanılmıştır

Sonrasında ise normallik analizleri, regresyon varsayımları olan gerçekleştirilmiş ve son olarak da regresyon analizleri gerçekleştirilmiştir.



## BÖLÜM IV

### BULGULAR

Çalışmanın bu bölümünde araştırma amaçları doğrultusunda oluşturulan araştırma modeli ve hipotezler test edilmiştir. Bu çerçevede öncelikle durağanlık analizi yapılmış ve sonrasında regresyon varsayımları test edilerek çoklu doğrusal regresyon testleri gerçekleştirilmiştir.

#### 4.1. Birim Kök Analizi Sonuçları

Araştırmanın bir sonraki bölümünde veri serilerinin ekonometrik durağanlıklarının saptanması amacıyla gerçekleştirilen birim kök testlerine yer verilmiştir. Bu çalışmada değişkenlerin durağanlık testleri için Augmented Dickey Fuller (ADF) test metodu kullanılmıştır. Literatür incelendiğinde ise ekonometrik analizlerde analizlere konu olan zaman serilerinin durağan olup olmaması araştırma çıktılarının güvenilirliklerini etkilemekte, Granger ve Newbold (1974, 55) tarafından gerçekleştirilen çalışmalarda; ekonometrik analizlerde kullanılan veri serilerinin durağan olmadığı durumlarda sahte regresyon durumu belirlemede diğer bir taraftan durağan olan veri serilerinde ise sahte regresyon durumu ortaya çıkmamakta ve istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde edilmektedir. Bu çerçevede zaman serileri odaklı ekonometrik çalışmalarda öncelikle araştırma konusu değişkenlerin durağanlıklarının incelenmesi gerekmektedir (Altıntaş 2019, 21).

Aşağıda yer alan Tablo 4.1’de araştırma değişkenleri olan marka değeri, hisse değeri, piyasa değeri, net kar, şube sayısı ve müşteri sayısının Augmented Dickey – Fuller durağanlık test sonucu yer almaktadır. Elde edilen bulgular incelendiğinde

araştırmanın bağımlı ve bağımsız değişkenlerinin %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeylerinde birinci mertebeden durağan olduğu gözlemlenmiştir, düzey seviyesinde prob. değerleri bütün değişkenler için  $prob < 0,05$  koşulunu sağlamamakta ve bu koşul bütün değişkenler için sadece birinci dereceden mertebede sağlanmaktadır. Araştırma sonucunda birinci dereceden durağan olduğu belirlenen değişkenler arasında kurulacak olan regresyon modelinde sahte regresyon problemi ortadan kalkmaktadır.

Değişken	Düzy Seviyesi		Birinci Fark Seviyesi	
	ADF Test İstatistiği	Prob Değeri	ADF Test İstatistiği	Prob Değeri
NAKİT	-2,001805	0,2817	-3,403928	0,0376
AKTİF	2,882195	0,0997	1,763613	0,03719
ZK	-3,42558	0,8852	-3,726904	0,0259
TA	1,039455	0,0908	-9,394572	0,0001
KREDİ	1,629759	0,0987	-2,889711	0,0041
MEVDUAT	3,420286	0,3642	3,652993	0,0036
ÖZKAYNAK	4,171135	0,5712	-5,762841	0,0019
BB	1,022529	0,9923	-5,708502	0,0015
ENFLASYON	-3,095692	0,0631	-5,679176	0,0012
GSYH	-1,236277	0,6081	-3,025421	0,0072

**Tablo 4.1.** ADF Durağanlık Test Sonuçları

#### 4.2. Regresyon Analizi Sonuçları

Çalışmanın bu bölümünde araştırma modeli çerçevesinde oluşturulan regresyon modellerinin analizlerine yer verilmiştir. Bu kapsamda üç regresyon analizi gerçekleştirilmiş ilk modele sadece bankacılık sektörü ile ilgili değişkenler dahil edilirken, ikinci modele makroekonomik değişkenler olan GSYH ve ENFLASYON

değişkenleri dahil edilmiş ve son modelde ise CDS ile nakit tutma arasındaki regresyon ilişkisi incelenmiştir.

Aşağıda yer alan Tablo 4.2’de birinci regresyon modelin testi yer almaktadır. Elde edilen bulgular incelendiğinde nakit tutma oranı üzerinde toplam aktiflerin, takipteki alacakların, kredilerin ve bankalara borçların bir etkisi olduğu görülmektedir (Prob<0,05). Bu ilişkiler incelendiğinde toplam aktiflerin (t = -7,13263; prob<0,05) ve takipteki alacakların (t = -9,97099; p<0,05) nakit tutma oranını ters orantılı bir şekilde etkilediği görülürken Kredilerin (t = 9,654807; p<0,05) ve Bankalara Borçların (t = 10,128049; p<0,05) ise nakit tutma oranını doğru orantılı bir şekilde etkilediği görülmektedir. Değişkenler etki gücü bakımından incelendiğinde ise Bankalara Borçlar > Takipteki Alacaklar > Krediler > Toplam Aktifler şeklinde bir görüntü gözlenmektedir.

	Katsayılar	S-Hata	t	Prob.
AKTİF	-0,00178	0,000595	-7,13263	<b>0,0366</b>
ZK	-0,00157	0,000482	-0,11947	0,9107
TA	-0.002168	0,002233	-9,97099	<b>0,0024</b>
KREDİ	0.001340	0,002046	9,654807	<b>0,0476</b>
MEVDUAT	0.000442	0,000701	0,630306	0,5627
ÖZKAYNAK	-0.000570	0,000665	-0,85584	0,4403
BB	0.001035	0,000917	10.128049	<b>0,0008</b>

$R^2 = \%86$ ; Prob (F) = 0,0006

**Tablo 4.2.** Birinci Regresyon Modelinin Sonuçları

Aşağıda yer alan Tablo 4.3’te ise ikinci regresyon modelinin sonuçları yer almaktadır. Bu modelde ilk modelden farklı olarak ENFLASYON ve GYSH değişkenlerinin de nakit tutma oranına olan etkileri incelenmekte aynı zamanda diğer

değişkenler üzerindeki aracılık etkileri de incelenmektedir. Regresyon analizi sonucunda Toplam Aktiflerin, Kredilerin, Bankalara Borçların, Enflasyon ve GSYH nakit tutma oranını anlamlı bir şekilde etkilediği tespit edilmiştir (Prob<0,05). Değişkenlerin ilişkileri incelendiğinde ise Toplam Aktifler (t = -8,19356; p<0,05), Takipteki Alacaklar (t = -10,47065; p<0,05) ve GSYH (t = -10,60084; p<0,05) nakit tutma oranını ters orantılı bir şekilde etkilerken, Bankalara Borçlar (t = 13,611897; p<0,05) ve Enflasyon (t = 15,27094; p<0,05) doğru orantılı bir şekilde etkilemektedir. Değişkenlerin Nakit Tutma Oranını Etkileme güçleri incelendiğinde ise Enflasyon > Bankalara Borçlar > GYSH > Takipteki Alacaklar > Toplam Aktifler şeklinde bir görüntü gözlemlenmektedir.

	Katsayılar	S-Hata	t	Prob.
AKTİF	-0,00025	0,001271	-8,19356	<b>0,0254</b>
ZK	-0,00011	0,001387	-0,07775	0,9451
TA	-0,00147	0,003113	-10,47065	<b>0,0017</b>
KREDİ	0,000559	0,003229	0,17297	0,0765
MEVDUAT	0,00065	0,001487	0,436902	0,7048
BB	0,000777	0,00127	13,611897	<b>0,0029</b>
ÖZKAYNAK	-0,00036	0,000906	-0,39549	0,7307
ENFLASYON	0,004739	0,017491	15,27094	<b>0,0009</b>
GSYH	-0,000181	0,000297	-10,6084	<b>0,0024</b>
CDS	-0,00177	0,001286	-1,10882	0,0853

$R^2 = \%88$ ; Prob (F) = 0,0002

**Tablo 4.3.** İkinci Regresyon Modelinin Sonuçları

Elde edilen bulgular aracılık çerçevesinde değerlendirildiğinde enflasyon ve gysH değişkenlerinin modele katıldıktan sonra anlamlı ilk modelde anlamlı ilişki içerisinde olduğu belirlenen değişkenlerin nakit tutma oranı üzerindeki etki güçlerinin

artış gösterdiği görülmektedir. Bu durum enflasyon ve gysb gibi makroekonomik değişkenlerin genel modelde bir aracılık etkisi olduğu ve bağımsız olarak etki güçleri karşılaştırıldığında ise toplam aktifler, takipteki alacaklar, bankalara borçlardan nakit tutma oranı üzerinde daha yüksek etki gücüne sahip oldukları görülmektedir.

Son olarak da CDS değişkeninin nakit tutma oranını yordayıcılığı test edilmiştir. Tablo 4.4'ten elde edilen bulgular incelendiğinde CDS'in nakit tutma oranı üzerinde bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir (prob>0,05).

	Katsayılar	S-Hata	t	Prob.
CDS	-0,00133	0,000721	-1,13088	0,1833

$R^2 = \%68$ ; Prob (F) = 0,0156

**Tablo 4.4.** CDS'in Nakit Tutma Oranını Yordayıcılığı

Aşağıda yer alan Tablo 6'da ise regresyon modelinin çoklu doğrusallık varsayımının testi için gerçekleştirilen çoklu doğrusallık incelemesinin sonuçları yer almaktadır. Elde edilen bulgulara göre bütün değişkenler için VIF değerleri 1 ile 5 arasında yer almakta ve bundan dolayı değişkenler arasında çoklu doğrusallık bulunmamaktadır.

	Merkezsiz VIF	Merkezli VIF
AKTİF	1,709853	1,07542
ZK	1,740632	1,03353
TA	1,883011	1,23038
KREDİ	2,032731	1,78064
MEVDUAT	3,054988	2,240633
BB	1,342206	1,063118
ÖZKAYNAK	1,064349	1,039651
ENFLASYON	2,760341	2,356881
GSYH	1,814445	1,752002
CDS	1,834072	1,799182

**Tablo 4.5.** Çoklu Doğrusallık İncelemesi

Aşağıda yer alan Tablo 7’de ise regresyon modelinde kullanılan değişkenlerin normalliklerinin incelemesi kapsamında gerçekleştirilen çarpıklık basıklık analizi ve Jaque-Bera testinin sonuçları yer almaktadır. Elde edilen bulgulara göre bütün değişkenler için Jaque-Bera test  $Prob > 0,05$  koşulu sağlandığından dolayı verilerin normal dağıldığı tespit edilmiştir.

	Çarpıklık	Basıklık	Jaque-Bera	Prob
NAKİT	0,463422	1,230049	0,924605	0,643411
AKTİF	0,299949	1,808878	0,889324	0,641041
ZK	1,315415	1,063735	4,026398	0,133561
TA	-0,077259	0,668114	0,509985	0,774922
KREDİ	1,001955	1,504845	1,015.341	0,601896
MEVDUAT	1,084193	1,911231	2,380.766	0,304105
BB	1,244205	1,93072	0,704856	0,702979
ÖZKAYNAK	0,747822	1,524535	1,266.082	0,530975
ENFLASYON	1,456666	1,456666	2,344.428	0,309680
GSYH	0,902456	1,911231	1,632.795	0,442021
CDS	0,459932	1,626334	1,302295	0,93210

**Tablo 4.6.** Regresyon Modellerinin Normallik İncelemeleri



## BÖLÜM V

### TARTIŞMA VE SONUÇ

2008 Küresel Ekonomik Krizi sonrasında Türk bankacılık sektöründe nakit tutma dinamiklerinin incelendiği ve nakit tutma oranları ile bazı bankacılık sektörü ve makroekonomik göstergelerin arasındaki ilişkilerin incelendiği bu çalışma kapsamında literatür açısından önem arz eden bazı bulgulara ulaşılmış ve özellikle Türkiye gibi ekonomisi kırılgan, dış finansmanın ve doğrudan yatırımın ekonomik çerçeve için oldukça önemli bir ülke için bankacılık sektörünün bazı dinamiklerini gözler önüne sermiştir.

Öncelikle araştırmanın ana odağı olan nakit tutma oranının Türk bankacılık sektörü özelinde yıllar içerisindeki değişimi incelendiğinde; 2008 Küresel Ekonomik Kriz'in hemen sonrasında 2009 yılında 0,14 seviyelerinde seyreden nakit tutma oranının 2010 yılında krizin dalgalı seyrine paralel olarak düşüş gösterdiği ardından 2013 yılına kadar 0,16 seviyelerine kadar rekor bir düzeyde arttığı ve 2013 yılında ise küresel gelişmelere paralel olarak 0,06 gibi oldukça düşük bir orana kadar düştüğü ve ilerleyen yıllarda yükselen bir trend içerisine girerek düşük bir ivme ile arttığı gözlemlenmiştir. Bu durum incelendiğinde özellikle 2009 – 2013 yılları arasındaki nakit tutma oranının artışı özellikle gelişmiş ülke merkez bankalarının krizin etkilerini hafifletmek ve küresel ekonomiyi canlandırmak ve rahatlatmak amacıyla enjekte ettiği likiditeye paralel olarak mantıklı olarak değerlendirilmekte, sonrasında 2013 yılında Amerika Merkez Bankasının parasal genişlemeyi durdurması ve varlık alımlarını durdurması hatta tersine çevirmesi ile daralma sürecine giren küresel likiditasyon Türkiye Bankacılık Sektöründe çok sert bir tepki ile karşılanmış Türk Bankacılık

Sektörünün nakit tutma oranı 0,16 gibi yüksek bir orandan bir anda 0,06 gibi oldukça düşük bir orana düşmüş ve bu durumun nedenleri incelendiğinde ise belirtilen yıl içerisinde Türkiye'nin dış finansmana erişiminin zorlaşması, ülke risk priminin artması ve politik istikrarsızlık olarak gösterilmektedir (Uyar ve Kuzey, 2014; Topaloğlu, 2018; Yiğit, 2020). Türk bankacılık sektörünün nakit tutma eğilimine yönelik asıl ilgi çekici nokta ise 2013 sonrasında şok derecesinde bir düşüş gösteren nakit tutma oranının ondan sonraki ilerleyen yıllarda istikrarlı bir şekilde artış göstermesi olmuştur. Özellikle ilgili dönemde Amerika, Avrupa ve Asya ülkelerindeki benzer sektörlerin nakit tutma eğilimleri incelendiğinde kriz sonrası her ne kadar likidasyon azalsa da risk iştahının artması ve küresel ekonomik istikrara bağlı olarak küresel bankacılık sektöründe nakit tutma oranının azaldığı görülmektedir (Jens, 2017; Alves ve Morais, 2018). 2013 sonrasında Türk bankacılık sektöründe artan nakit tutma oranının nedeni araştırıldığında ise ortaya ülkenin kırılganlığı, ekonomik ve siyasi istikrarsızlık çıkmış ve küresel hareketin tersine gerçekleşen bu nakit tutma davranışının ihtiyatlılık ilkesinden kaynaklandığı ortaya çıkmıştır. Bu dönemde işsizlik, enflasyon, ülke risk primi gibi makroekonomik göstergeler artış kaydederken, GSYH ise düzenli bir şekilde azalış göstermiş ve ülkenin genel ekonomisinin kırılganlığı bankacılık sektörü davranışlarına yansımıştır.

Bu çalışmanın en temel amacı bankacılık sektörünün nakit tutma oranına bankacılık sektörü dinamikleri olarak kabul edilen toplam aktifler, zorunlu karşılıklar, takipteki alacaklar, krediler, mevduat, özkaynaklar, bankalara borçlar ile temel makroekonomik göstergeler olarak ele alınan enflasyon ve GYSH'nin etkilerinin keşfedilmesi olmaktadır. Bu çerçevede iki farklı regresyon modeli kurulmuş, ilk modelde sadece bankacılık sektörü değişkenleri ele alınırken, ikinci modele makroekonomik göstergeler de katılmıştır. İlk regresyon modeli sonucunda Türk

bankacılık sektöründe nakit tutma oranı üzerinde, toplam aktiflerin, kredilerin ve bankalara borçların bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

İlk regresyon modelinin çıktıları kapsamında Türk bankacılık sektörünün toplam aktifleri ile nakit tutma oranı arasındaki ilişki incelendiğinde ters orantılı bir ilişki göze çarpmakta bu ilişkiye göre Türk bankacılık sektörünün toplam aktif değeri arttıkça nakit tutma oranı azalmakta, bankaların bünyelerinde tuttukları nakit değer düşmektedir. Bu durum bankacılık kapsamında ele alındığında, bankalar için elde tutulan nakit çok büyük bir fırsat maliyeti yaratmakta, en temel faaliyet unsuru nakit ve nakit katma değerli işler olan bankacılık sektöründe nakit kavramı diğer sektörlerle göre daha büyük önem arz etmekte ve aktif değerlerin artışı bankacılık çerçevesinde ele alınca bankanın faaliyetlerinin iyi ve işleyişinin istenilen düzeyde olduğunun bir göstergesi olmakta ve aktifler artarken nakit tutma oranının azalması beklenen bir sonuç olmaktadır. Elde edilen bu bulgu literatür çerçevesinde de karşılaştırıldığında benzer sonuçlara ulaşan araştırmalar olduğu görülmekte, bu araştırmalarda da toplam aktifler ile nakit tutma oranı arasındaki ters orantılı ilişkili teyit edilmiştir (Polat, 2020; Tekin ve Polat, 2021).

Nakit tutma oranı ile ilişkili olan bir diğer bankacılık göstergesi ise takipteki alacaklar olmuş ve elde edilen bu bulgu incelendiğinde Türk bankacılığında takipteki alacakların arttıkça nakit tutma oranının düştüğü tespit edilmiştir. Elde edilen bu bulgu literatür ve genel pratikler ile uyuşmayan bir bulgu olmakta, normal şartlar altında bir bankanın alacaklarını tahsil edememesi ve alacakların takip altına girmesi bir risk unsuru olarak değerlendirilmekte ve istenmeyen bir durum olarak karşılanmaktadır. Böyle bir durumda nakit tutma oranının artması beklenirken Türk bankacılığında düşmesinin olası nedenleri incelendiğinde ise takipteki alacakların oranı olarak belirtilen NPL oranının 2009 – 2019 %3'ün altında olması ile Avrupa ve diğer gelişmiş

ülkelerden aşağıda seyretmekte ve bu bulgunun literatür ile uyumsuzluğunu açıklamaya yardımcı olmaktadır (Sevinç, 2021).

Araştırma kapsamında elde edilen bir diğer anlamlı bulgu ise krediler ile nakit tutma oranı arasındaki pozitif yönlü anlamlı ilişki olmaktadır. Bu kapsamda bir aktif olarak değerlendirilen kredilerin artışı bankanın faaliyetlerini pozitif yönde etkileyecek ve bankada bir nakit giriş – çıkışı oluşturacaktır. Buna paralel olarak nakit tutma oranının artması ise ihtiyatlılık prensibi ile açıklanmakta, bankacılık sektörü için her zaman geri ödenmeme riski veya gecikme riski olan kredi faaliyetleri için belirli oranlarda karşılık tutulması ve bu karşılığın nakit olarak tutulması hem olağan olmakta hem de zorunlu karşılık kavramı altında regülasyonlara bağlı olarak yürütülmektedir. Elde edilen bu bulgu literatür kapsamında ele alındığında bu bulguya ulaşan pek çok farklı araştırma ile karşılaşılmakta ve bulgunun geçerliliği ortaya koyulmaktadır (Andrews ve Stock, 2005; Demirbugan, 2006; Furtuna, 2017).

Araştırmanın ilk regresyon modelinin bir diğer ve önemli bulgusu ise bankalara borçlar ile nakit tutma oranı arasındaki pozitif yönlü anlamlı ilişki olmaktadır. Bu ilişkiye göre Türk bankacılık sektöründe bankaların diğer bankalara olan borçlarının artması nakit tutma oranlarını arttırmaktadır. Bu bulgu araştırma için de büyük önem arz etmekte, bunun en önemli nedeni ise bankalara borçlar değişkeninin nakit tutma oranını diğer anlamlı değişkenler olan toplam aktifler, takipteki alacaklar ve kredilere oranla daha fazla etkilemesi ve arttırması olmaktadır. Bu bulgunun arkasındaki nedenler ve dinamikler incelendiğinde ise bankalara borçlar kaleminin en önemli özelliğinin bankaların fon kaynaklarının gerek sendikasyon gerekse dönemsel krediler yolu ile sağlaması ve bu kalemin bankaların en büyük kaynak kalemi olması yatmaktadır. Diğer bir taraftan küresel iktisadi çerçeve ele alındığında da Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkenin mevcut makroekonomik göstergeleri, siyasi ve politik

durumu itibariyle dış finansmana erişiminin belirli bir oranda kısıtlı olması doğal karşılanmakta ve yine mevcut konjonktürde Türk bankacılığının ihtiyatlılık prensibi çerçevesinde kendisini güvene almak amacıyla tuttuğu nakit değerlerin dış finansman yoluyla diğer bir deyiş ile bankalara borçlar ile elde edilmesi araştırma bulgusunun geçerliliğini ortaya koymaktadır. Literatür incelendiğinde bu araştırma bulgusunu destekleyen başka araştırma bulgularına da rastlanılmakta ve elde edilen bu bulgu bankacılık sektörü ve küresel iktisadi anlayış içerisinde gerçekleşmektedir (Uyar ve Kuzey, 2014; Genç ve Şaşmaz, 2016; Tekşen ve Çelik, 2018).

Özetle, araştırmanın ilk regresyon analizinden elde edilen bulgular değerlendirildiğinde Türk bankacılık sektöründe nakit tutma oranı üzerinde toplam aktiflerin, takipteki alacakların, kredilerin ve bankalara borçların anlamlı etkiye sahip olduğu görülmekte ve bu etkiler incelendiğinde özellikle Türk bankacılık sektörünün karakteristik olarak düşük NPL oranına sahip olmasından dolayı takipteki alacaklar değişkeninin genel anlayış ve literatürün aksine hareket etmesi ve bankalara borçlar değişkeninin ise en yüksek etki gücüne sahip olması ile Türk bankacılığı için dış finansmanın ne kadar önemli olduğu anlaşılmaktadır.

Araştırmanın bir diğer aşamasında ise nakit tutma oranı ile temel bankacılık göstergeleri arasındaki ilişkilerin incelendiği modele temel makroekonomik göstergeler olan enflasyon ve gsyh' da eklenmiş ve böylece ilk modelde göz ardı edilen makroekonomik göstergeler modele dahil edilerek ülkenin ekonomik çerçevesi de belirli bir derecede ele alınmaya çalışılmıştır. Elde edilen sonuçlar incelendiğinde enflasyon ile GSYH hasılanın Türk bankacılık sektörünün nakit tutma oranı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu görülmüş ve buna ek olarak toplam aktifler, takipteki alacaklar ve bankalara borçlar değişkenlerinin nakit tutma oranına olan etkilerinin artması ile modele sonradan eklenen değişkenler olan GSYH ve enflasyonun aracılık

etkisi olduğu kanıtlanmıştır. Bu bulguya göre makroekonomik değişkenler nakit tutma oranı üzerinde daha fazla etkili olmakta ve diğer bankacılık sektörü değişkenlerinin de nakit tutma oranı üzerindeki etkilerini düzenlemektedir.

İkinci regresyon modeli çerçevesinde enflasyon ile nakit tutma oranı arasındaki ilişki incelendiğinde enflasyonun nakit tutma oranını pozitif yönde etkilediği görülmekte ve bu değişkenin etki gücünün diğer model değişkenlerinden daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu ilişki Türk ekonomisinin genel durumu çerçevesinden ele alındığında Türk ekonomisi için enflasyon kronik bir problem olmakta ve Türkiye uzun yıllar boyunca faiz ve enflasyon sarmalı ile mücadele eden bir ülke konumunda olmaktadır. Durum böyle olunca enflasyona karşı atılan adımlar genellikle faiz temelli olmakta ve bu durum da doğrudan bankacılık sektörünü etkilemektedir. Diğer bir taraftan enflasyonun Türkiye ekonomisi üzerindeki yavaşlatıcı etkileri göz önüne alındığında sürekli artan bir enflasyon, aslında enflasyonun kontrol altına alınamadığını göstermekte ve bu durum ekonomideki kırılganlığı gözler önüne sermektedir. Enflasyon ile Türk ekonomisi arasındaki ilişki en genel çerçevede bu şekilde değerlendirilince enflasyonun sürekli arttığı ve yüksek olduğu bir ortamda ekonomideki risklerin yüksek olması beklenmekte ve hatta bu risklerin politik ve sosyolojik yansımalarının olması da beklenmektedir. Buna karşılık risk ortamında bankaların da nakit tutarak risklere karşı aksiyon alması normal olarak karşılanmakta ve araştırma kapsamında elde edilen bu bulgu bu şekilde açıklanabilmektedir. Ayrıca, elde edilen bu bulgu literatür kapsamında incelendiğinde; Yiğitbaş (2014), Kılıç (2015) ve Yüksel ve zsarı (2016) tarafından da benzer bulgulara ulaşıldığı görülmekte, enflasyonun Türkiye zeline bir risk faktörü olduğu belirtilmektedir.

İkinci regresyon modeli çerçevesinde elde edilen bir diğer bulgu ise GSYH ile nakit tutma oranı arasındaki ilişki olmaktadır. Bu ilişki negatif yönlü ve anlamlı olarak

beklentiler dahilinde gerçekleşmiş ve GSYH'nın düşüşü nakit tutma oranını artırıcı yönde bir etki göstermiştir. Özellikle Türkiye ekonomisi ele alındığında, bu çalışmada da görüleceği üzere GSYH kapsamında 2013 yılından beri düşüş göstermekte, 2013 yılında 951 milyar USD olan GSYH hasıla 2020 yılında 717 milyar USD'ye kadar düşmüştür. Bu düşüş aynı zamanda Türk ekonomisindeki daralmanın da en net göstergesi olmakta risk artışının da nedenlerinden biri olarak gösterilebilmektedir. Böyle bir ortamda daralan ekonomide faaliyet gösteren bankaların ihtiyatlılık prensibi dahilinde riskten korunmak amacıyla nakit tutmak istemeleri beklentiler dahilinde gerçekleşmekte ve elde edilen bu bulgu literatür ile de uyumlu bir şekilde gerçekleşmektedir (Cergiboza ve Arı, 2017; Kale, 2017).

Sonuç olarak araştırma bulguları genel bir çerçeveden ele alındığında göze çarpan ilk bulgulardan biri Türkiye ekonomisinin kırılganlığı ve negatif yöndeki eğilimi olmaktadır. Özellikle enflasyondaki artış ve GSYH'daki düşüş trendi bu durumun en temel göstergesi olmaktadır. Diğer bir taraftan küresel ekonomik çerçeve ele alındığında ise özellikle 2008 küresel krizi sonrasında dış finansmana erişim geliştirmekte olan ülkeler için büyük önem arz etmeye başlamış ve daha da önemlisi dış finansmana erişim geliştirmekte olan ülkeler için daha da zor bir hale gelmiştir. Bu durum doğal nakit ve sermaye akımlarını zorlaştırdığı için geliştirmekte olan ülkelerin risklerini de arttırmakta ve böyle bir dönemde nakit tutma oranlarının artması beklenmektedir. Diğer bir taraftan ekonomik, politik ve sosyal olarak istikrarlı olan geliştirmekte olan ülkelerin pozitif bir şekilde ayrışması beklenmekte sermaye akışlarını kendilerine çekmesi pozitif olarak nitelendirilmektedir. Türkiye özelinde düşünüldüğünde ise negatif bir trend seyreden ekonomide nakit tutma oranının yüksek seyretmesi ve nakit tutma oranı üzerinde bazı göstergelerin önem arz etmesi ve belirgin olması olağan bir şekilde karşılanmaktadır. Bu kapsamda özellikle temel bankacılık

göstergelerinden bankacılara olan borçların nakit tutma oranı üzerindeki pozitif etkisi öne çıkmakta ve Türk bankacılık sektörünün nakit tutma oranını dış finansman yolu ile arttırdığı görüşü desteklenmektedir. Çalışmanın önceki bölümlerinde de belirtildiği üzere nakit tutma oranını dış finansman yolu ile arttıran ülke ve organizasyonlar bu aksiyondan dolayı, riskten kaçınma hareketini faiz maliyetine katlanarak gerçekleştirmekte ve bu durum bu aksiyonu gerçekleştiren tarafın nakit akışları konusunda sıkıntı yaşadığının, kaynağa kolay bir şekilde ulaşamadığını, kaynağa sadece ilave bir maliyet yüklenerek ulaştığının göstergesi olmaktadır.

Çalışmanın çıktılarından da görüleceği üzere Türkiye ekonomik çerçevesi düşünüldüğünde nakit tutma Türk bankacılık sektörü açısından önemli bir unsur olmakta ve bu unsur toplam aktifler, takipteki alacaklar, krediler, bankalara borçlar ve makroekonomik göstergelerden güçlü bir şekilde etkilenmektedir. Temel olarak bankacılık sektörü için nakit değer şeklinde tutulması verimli olmayan bu yöntemle başvurulması bankacılığın faaliyette olduğu ülkedeki riskin doğrudan bir göstergesi olmakta banka performanslarını da olumsuz yönde etkilemektedir. Türk bankacılık sektörünün güçlenip gelişmesi açısından bu risklerin bertaraf edilmesi bankacılığın performansını çok büyük ölçüde etkileyecek ve riskten kaçınma eğiliminin azalması ile birlikte nakit tutma oranını da azaltacaktır.

## KAYNAKÇA

- Akman, C. (2010). *2008 Küresel Ekonomik Krizine Tarihsel ve Teorik Açından Bir Yaklaşım*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aksoy, A., & Yalçın, K. (2008). *İşletme Sermayesi Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Aksoy, A., & Yalçın, K. (2008). *İşletme Sermayesi Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Almeida, H., M., C., & Weisbach, M. S. (2004). The Cash Flow Sensitivity of Cash. *The Journal of Finance*, 59(4), 1777-1804.
- Al-Najjar, B. (2013). The financial determinants of corporate cash holdings: Evidence from some emerging markets. *International Business Review*, 22(1), 77-88.
- Altıntaş, H. (2019). Enflasyon ve Ekonomik Büyüme: OECD Ülkeleri için Bir Analiz. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 15(3), 629-648.
- Alves, P. (2018). *Cash holdings around the world: financial crisis, culture and shareholder rights*. Munich: University Library of Munich.
- Alves, P., & Morais, F. (2018). *Cash Holdings Are Increasing and Financial Crisis Strengths It*. Lusofona : Lusofona University.
- Andor, G., Mohanty, S. K., & Toth, T. (2015). Capital budgeting practices: A survey of Central and Eastern European firms. *Emerging Markets Review*, 23(1), 148-172.
- Andrews, D. W., & Stock, J. H. (2005). *Identification and Inference for Econometric Models*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Arslan, Ö., Florackis, C., & Özkan, A. (2016). The role of cash holdings in reducing investment-cash flow sensitivity: Evidence from a financial crisis period in an emerging market. *Financial Markets And Portfolio Management*, 23-37.
- Ata, H. (2009). *Krizde Nakit Yönetimi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Aydın, N., Şen, M., & Berk, N. (2012). Finansal Yönetim. *Eskişehir Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 23-47.

- Aygün, M., & İç, S. (2009). Firma Nakit Mevcudunun Belirleyicileri. *Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, 2(1), 84-102.
- Baskin, J. (1987). Corporate liquidity in games of monopoly power. *Review of Economics and Statistics*, 312-319.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why do US firms hold so much more cash than they used to? *The Journal of Finance*, 64(5), 1985-2021.
- Baum, C. F., Schafer, D., & Talavera, O. (2007). The impact of macroeconomic uncertainty on cash holdings for non-financial firms. *University of Leicester Department of Economics*, 4-19.
- Berk, N. (2015). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Türkmen Yayınevi.
- Bıgelli, M., & Vidal, J. (2012). Cash holdings in private firms. *Journal of Banking & Finance*, 36(1), 26-35.
- Borges, A. R., & Farinha, J. B. (2017). Corporate Cash Holdings and Financial Crisis: An Emprical Investigation of Portugese Listed Companies. *De Valores Mobiliarios*, 8-34.
- Cergibozan, R., & Arı, A. (2017). Türkiye'deki Banka Krizlerine Yönelik Ekonometrik Bir Yaklaşım: Markov Rejim Değişim Modeli. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 47-64.
- Ceylan, A., & Korkmaz, T. (2012). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Chen, H. C., Chou, R. K., & Lu, C. L. (2018). Saving for a rainy day: evidence from the 2000 dot-com crash and the 2008 credit crisis. *Journal of Corporate Finance*, 48(1), 680-699.
- Chung, H. (2017). R&D investment, cash holdings and the financial crisis: evidence from Korean corporate data. *Applied Economics*, 49(55), 5638-5660.
- Demir, E., & Ersan, O. (2017). Economic policy uncertainty and cash holdings: Evidence from BRIC countries. *Emerging Markets Review*, 189-200.

- Demirbugan, M. A. (2006). Doğu Avrupa ve Bağımsız Devletler Topluluğu ülkelerinin ekonomik dönüşüm sürecinde temel eğilimler. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 39-49.
- Denis, D. J., & Sibilkov, V. (2010). Financial constraints, investment, and the value of cash holdings. *Review of Financial Studies*, 23(1), 247-269.
- Dittmar, A., & Duchin, R. (2012). *The Concentration of Cash: Cash Policies of the Richest Firms*. Michigan: University of Michigan .
- Erdoğan, M. (2009). *Finansal Yönetim*. Erzurum: Türkmen Yayınevi.
- Flannery, M. J., & Hankins, K. W. (2013). Estimating dynamic panel models in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 1-19.
- Furtana, Ö. K. (2017). Nakit Bulundurma Düzeyinin Sektörel Analizi: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Reel Sektör Firmaları Üzerine Bir Uygulama. *Uluslararası Yönetim Dergisi*, 13-36.
- Gao, H., Harford, J., & Li, K. (2013). Determinants of corporate cash policy: Insights from private firms. *Journal of Financial Economics*, 109(3), 623-639.
- Genç, E., & Şaşmaz, M. Ü. (2016). Takipteki Banka Kredilerinin Makroekonomik Belirleyicileri: Ticari Krediler Örneği. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 119-129.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79.
- Granger, C. W., & Newbold, P. (1977). Spurious regressions in econometrics. *Journal of Econometrics*, 2(2), 111-120.
- Güney, Y., Karpuz, A., & Ozkan, N. (2017). R&D investments and credit lines. *Journal of Corporate Finance*, 46(1), 261-283.
- Güney, Y., Özkan, A., & Özkan, N. (2007). International evidence on the nonlinear impact of leverage on corporate cash holdings. *Journal of Multinational Financial Management*, 45-60.
- Güzel, A. (2012). *İşletme Finansmanı*. İzmir: İlya Yayınevi.

- Hall, T., Mateus, C., & Mateus, I. B. (2014). What determines cash holdings at privately held and publicly traded firms? Evidence from 20 emerging markets. *International Review of Financial Analysis*, 33(1), 104-116.
- Harford, J., Mansi, S. A., & Maxwell, W. F. (2008). Corporate governance and firm cash holdings in the US. *Journal of Financial Economics*, 535-555.
- Jens, C. E. (2017). Political uncertainty and investment: Causal evidence from U.S. gubernatorial elections. *Journal of Financial Economics*, 563-579.
- Jensen, C. M. (1986). Agency costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76(1), 323-329.
- Kale, S. (2017). Türk Bankacılık Sektörünün Aracılık Fonksiyonu. *Research of Financial Economic and Social Studies*, 18-31.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. London: Oxford University Press.
- Kibritçioğlu, A. (2001). Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969–2001. *Yeni Türkiye Dergisi*, 41(1), 174-182.
- Kılıç, F. (2015). *Bireysel kredilerin enflasyon üzerindeki etkisi: Türkiye Örneği*. Çanakkale: Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kim, C. S., Mauer, D. C., & Sherman, A. E. (1998). The Determinants of Corporate Liquidity: Theory and Evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 335-359.
- Kusnadi, Y., Yang, Z., & Zhou, Y. (2015). Institutional development, state ownership, and corporate cash holdings: Evidence from China. *Business Research*, 58(2), 351-359.
- Nguyen, V. H., & Boateng, A. (2013). The impact of excess reserves beyond precautionary levels on Bank Lending Channels in China. *Journal of International Financial Markets*, 26(1), 358-377.
- Null, R., & Pathak, R. (2019). Corporate cash holding during crisis and beyond: what matters the most. *International Journal of Managerial Finance*, 15(4), 492-510.

- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3-46.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking & Finance*, 28(1), 2103-2134.
- Özçelik, B. D. (2017). Effects of 2008 global economic crisis on manufacturing companies listed at Borsa Istanbul. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 9-26.
- Öztürk, S., & Gövdere, B. (2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, 15(1), 377-397.
- Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (2012). Multinationals and The High Cash Holdings Puzzle. *National Bureau of Economic Research*, 18-22.
- Polat, A. Y. (2020). Borç vadesi ve finansal kriz: Türkiye örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(1), 118-130.
- Ramírez, A., & Tadesse, S. (2009). Corporate cash holdings, uncertainty avoidance, and the multinationalism of firms. *International Business Review*, 387-403.
- Ramírez, A., & Tadesse, S. (2009). Corporate cash holdings, uncertainty avoidance, and the multinationalism of firms. *International Business Review*, 387-403.
- Sanchez, J. M., & Yurdagül, E. (2013). Why Are US Firms Holding So Much Cash? An Exploration of Cross-Sectional Variation. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 95(4), 293-325.
- Sayılgan, G. (2017). *Soru ve Yanıtlarıyla İşletme Finansı*. Ankara: Siyasal Kitapevi.
- Schoubben, F., & Hulle, C. (2012). Market Share and Cash Policy: Evidence from Western European Companies. *International Journal of Economics and Finance*, 4(11), 51-65.
- Schoubben, F., & Hulle, C. (2012). Market Share and Cash Policy: Evidence from Western European Companies. *International Journal of Economics and Finance*, 4(11), 51-65.

Sevinç, D. (2021). Türkiye'de Takipteki Banka Kredileri ile Makroekonomik Faktörler Arasındaki İlişi. *Journal of Mehmet Akif Ersoy University Economics and Administrative Sciences Faculty*, 609-629.

Shiau, H. L., Chang, Y. H., & Yang, Y. J. (2018). The cash holdings and corporate investment surrounding financial crisis: the cases of China and Taiwan. *The Chinese Economy*, 51(2), 175-208.

Shiau, H. L., Chang, Y. H., & Yang, Y. J. (2018). The cash holdings and corporate investment surrounding financial crisis: the cases of China and Taiwan. *The Chinese Economy*, 51(2), 175-207.

Smales, L. A. (2016). The role of political uncertainty in Australian financial markets. *Accounting and Finance*, 545-575.

Song, K. R., & Lee, Y. (2012). Long-term effects of a financial crisis: evidence from cash holdings of East Asian firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(3), 617-641.

Song, K. R., & Lee, Y. (2012). Long-term effects of a financial crisis: evidence from cash holdings of East Asian firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(3), 617-641.

Sun, Z., & Wang, Y. (2015). Corporate precautionary savings: evidence from the recent financial crisis. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 56(1), 175-186.

Tekin, H. (2020). Market differences and adjustment speed of debt, equity, and debt maturity. *Australian Journal of Management*, 114-123.

Tekin, H., & Polat, A. (2020). Is saving vital? evidence from the financial crisis. *Economics and Business Letters*, 124-134.

Tekin, H., & Polat, A. Y. (2021). Adjustment speed of debt maturity: evidence from financial crises in East Asia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 71-92.

Tekşen, Ö., & Çelik, M. (2018). Kredi Türlerinin Takipteki Krediler Oranına Etkisi: Varlık Temelli Krediler Yüksek Takipteki Krediler Oranı İçin Bir Kalkan Mı? *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 99-114.

- Topaloğlu, E. E. (2018). Nakit Bulundurma Politikası Dinamikleri: Bist Tekstil Endeksi Firmaları Üzerine Statik ve Dinamik Panel Veri Analizi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 21(1), 81-101.
- Usta, Ö. (2011). *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Uyar, A., & Kuzey, C. (2014). “Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence From The Emerging Market of Turkey. *Applied Economics*, 46(9), 1035-1048.
- Yiğit, F. (2020). Nakit Tutma Oranının Finansal ve Kurumsal Belirleyicileri: Borsa İstanbul Üzerine Bir İnceleme. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 34(3), 1127-1151.
- Yiğit, F. (2020). Nakit Tutma Oranının Finansal ve Kurumsal Belirleyicileri: Borsa İstanbul Üzerine Bir İnceleme. *Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 34(3), 1127-1151.
- Yiğitbaş, Ş. B. (2014). Türkiye’de banka kredileri ve konjonktür dalgalanmaları arasındaki ilişkinin analizi. *Türkiye Bankacılar Dergisi*, 19-32.
- Yüksel, S., & Özsarı, M. (2016). Impact of consumer loans on inflation and current account deficit: A Toda amamoto Causality Test for Turkey. *World Journal of Applied Economics*, 2(2), 3-14.