

PAPER DETAILS

TITLE: ÇAYKUR'UN TÜRKİYE VARLIK FONU'NA DEVRİNİN VE FİNANSMAN SORUNUNUN ANALİZİ

AUTHORS: Yalçın ARSLANTÜRK,Ahmet Burın YERELİ

PAGES: 213-229

ORIGINAL PDF URL: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/2357077>

ÇAYKUR'UN TÜRKİYE VARLIK FONU'NA DEVRİNİN VE FİNANSMAN SORUNUNUN ANALİZİ^{*,**}

ANALYSIS OF ÇAYKUR'S TRANSFER TO TURKISH WEALTH FUND AND FINANCE PROBLEM

Araştırma Makalesi
Research Paper

Yalçın ARSLANTÜRK^{***}
Ahmet Burçin YERELİ^{****}

Öz:

Son dönemlerde ülkemizde farklı kamu iktisadi teşebbüslerinin (KİT'ler) Türkiye Varlık Fonu'na (TVF) devri gerçekleşmektedir. ÇAYKUR da söz konusu devre muhatap olan teşebbüslerden biridir. Ancak KİT'lerin ulusal varlık fonlarına devri tartışmalı bir konudur. Bu nedenle konuya ilişkin olarak çalışmada öncelikle uluslararası literatürde ulusal varlık fonlarının kuruluş amaçları ve fondaki şirketlerin niteliği dikkate alınarak KİT'lerin ulusal varlık fonlarının yapısına uygun birer işletme olup olmadıkları analiz edilmiştir. Sonrasında ise devir işlemlerinin ülke mevzuatına uyumu da tartışılmıştır. Bunların yanı sıra çalışmanın odak noktasını ÇAYKUR'un finansman sorunu oluşturmuştur. Zira Kuruluşun her yıl artan banka kredi borçları son yıllarda ciddi seviyelere ulaşmıştır. Bu itibarla Kuruluşun mali tablo verileri dikkate alınarak finansman sorununun nedenleri ortaya konulmaya çalışılmıştır. Böylece sürdürülebilir bir işletme yapısı için alınabilecek önlemlere dikkat çekilmiştir. Netice olarak çalışmada ÇAYKUR'un statüsüne ilişkin hukuki değerlendirmeye birlikte veri analizi ve finansal analiz yapılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansman, İktisadi Devlet Teşekkülü, Kârlılık, Stok Maliyeti, Varlık Fonu.

Abstract:

Recently, different state economic enterprises (SEEs) have been transferred to the Turkish Wealth Fund (TWF) in Turkey. ÇAYKUR is one of the enterprises that are subject to the transfer process. However, the transfer of SEEs to sovereign wealth funds is controversial. For this reason, considering the purpose of establishing sovereign wealth funds and the nature of the companies in the fund in the international literature, it has been analysed whether SEEs are suitable for the structure of sovereign wealth funds. Afterward, the compatibility of the transfer procedures with the national legislation was also discussed. In addition to these, the focus of the study was the financing problem of ÇAYKUR. Because the bank loan debts, which increase every year, have reached severe levels in recent years. In this respect, the reasons for the financing problem have been tried to be revealed by considering the financial statement data of the enterprise. Thus, attention was drawn to the measures that could be taken for a sustainable business structure. As a result, in the study, data analysis and financial analysis were made together with the legal assessment of the status of ÇAYKUR.

Keywords: Financing, Economic State Enterprise, Profitability, Inventory Cost, Wealth Fund.

* Makale Geliş Tarihi: 06.04.2022

Makale Kabul Tarihi: 23.05.2022

** Bu çalışma danışmanlığını Prof. Dr. Ahmet Burçin YERELİ'nin yürüttüğü, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalında Yalçın ARSLANTÜRK tarafından 2021 yılında tamamlanan ve 2022 yılında yayımlanan "Türkiye'de Tarımsal KİT'lerin Analizi ve Yeni Politika Önerileri" adlı doktora tezinden yararlanılarak üretilmiştir.

*** Dr., Uzman, Tarım ve Orman Bakanlığı, yalcintrabzon@gmail.com, orcid.org/0000-0002-0895-0022

**** Prof. Dr., Hacettepe Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, aby@hacettepe.edu.tr, orcid.org/0000-0002-8746-6756

GİRİŞ

Kamu İktisadi Teşebbüsü (KİT), İktisadi Devlet Teşekkülü (İDT) ve Kamu İktisadi Kuruluşlarının ortak adı olup Kamu İktisadi Teşebbüsleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname (233 sayılı KHK)¹ hükümlerine tâbi olarak faaliyet gösteren, sermayesinin tamamı devlete ait olan teşebbüsleri nitelemektedir. ÇAYKUR da İDT statüsüyle 1983 yılından itibaren faaliyet gösteren bir KİT iken 2017 yılında Türkiye Varlık Fonu'na (TVF) devredilmiştir.

Ulusal varlık fonlarının uluslararası literatürde yer alan tanımlarındaki ortak özellik, devlet mülkiyetindeki ya da devlet kontrolündeki yatırım fonları ve yatırım kuruluşları olmalarıdır. Bu tanımlar doğrultusunda literatürde, KİT'lerin ulusal varlık fonları için uygun olmadığı yönünde görüşler bulunmaktadır. Bu çalışmada, ÇAYKUR'un TVF'ye devrinden önce genel olarak KİT'lerin ulusal varlık fonları bünyesine alınıp alınamayacağı tartışılmıştır. Sonrasında ise Türkiye'deki ulusal mevzuat açısından KİT'lerin TVF'ye devrinin uygun olup olmadığı incelenmiştir. Zira Türkiye Varlık Fonu'na devredilmesine rağmen ÇAYKUR, faaliyetlerini; KİT'lerin yönetim yapısını düzenleyen 233 sayılı KHK, personel ve ücretle ilgili hususları düzenleyen 399 sayılı KHK ile Orta Vadeli Program, Yıllık Program ve Genel Yatırım ve Finansman Programı gibi yatırım ve diğer hususları içeren düzenlemelere tâbi olarak sürdürmeye devam etmektedir. Dolayısıyla bu husus da dikkate alınıp TVF'ye devri düzenleyen mevzuat ile KİT mevzuatı birlikte ele alınarak KİT'lerin Fona devrinin ulusal mevzuat açısından analizi yapılmıştır.

Bir KİT olarak ÇAYKUR'un sürdürülebilir bir mali ve finansal yapıya sahip olmasının ayrı bir önemi bulunmaktadır. Çünkü KİT'ler bütçe dışında olmakla beraber faaliyet sonuçları bütçeye yansıyan kurumlardır. KİT'lerin kâr/zarar ya da stok artış/azalışları gibi temel faaliyetlerinin etkisiyle oluşan finansman sonuçları ve dolayısıyla başarı ya da başarısızlığı bütçeyi doğrudan etkilemektedir (Pinar, 2011: 160). 233 sayılı KHK'nin 36'ncı maddesi uyarınca geçmiş yıl zararları mahsup edildikten ve yedek akçeler ayrıldıktan sonra KİT'lerin elde etmiş oldukları kâr Hazine ve Maliye Bakanlığınca genel bütçeye gelir kaydedilmektedir. Zararlar veya diğer nedenlerle oluşan finansman açıkları ise bütçeden sermaye transferi yapılmak suretiyle karşılanmaktadır. Dolayısıyla bütçeden KİT'lere yapılan transferler vergi mükelleflerine ilave bir yük oluştururken tersine KİT'lerden bütçeye aktarılan temettü ya da hasılat payları kamu kaynaklarını artırmak suretiyle tüm vatandaşlara fayda sağlamaktadır (Pinar, 2011: 160).

Bütçe ve KİT'ler arasındaki bu ilişkiye istinaden, uğramış olduğu dönem zararları ya da yüksek stok maliyetleri gibi nedenlerle gerçekleşen finansman açıkları yüzünden ÇAYKUR'a genel bütçeden sermaye transferi yapılmaktadır. Sermaye transferine rağmen devam eden finansman açıkları ise piyasadan borçlanmak suretiyle karşılanmaktadır. Ancak tek sermayedarın devlet olması, söz konusu borçların da nihayetinde genel bütçeden karşılanmasını gerektirmektedir. Bu itibarla ÇAYKUR'un mali yapısı, kurumun gelir tab-

¹ 18/06/1984 tarihli ve 18435 mükerrer sayılı Resmî Gazetede yayımlanmıştır.

losu, bilanço ve stok tablosu gibi mali ve finansal tabloları üzerinden analiz edilmiştir. ÇAYKUR'un finansman sorunlarının nedenleri açıklanmaya çalışılmıştır. Böylece sürdürülebilir bir işletme yapısı için alınabilecek önlemlere dikkat çekilmiştir. Zira genel bütçeyle olan transfer ilişkisi nedeniyle ÇAYKUR'un finansal durumu, kamu gelirlerini karşılayan vergi mükellefleri ve kamu hizmetlerinin faydalanıcıları olmaları itibarıyla tüm vatandaşları doğrudan etkilemektedir.

1. ULUSAL VARLIK FONLARI VE ÇAYKUR'UN TÜRKİYE VARLIK FONU'NA DEVRİNİN ANALİZİ

ÇAYKUR, İDT² statüsüyle bir KİT olarak faaliyetlerini sürdürmekte iken 2017 yılında alınan Bakanlar Kurulu Kararıyla³ hisseleri TVF adına tescil edilerek bu fona devredilmiştir. Bu itibarla öncelikle literatürde yer alan bilgiler doğrultusunda ulusal varlık fonlarını açıklamak uygun olacaktır.

Ulusal varlık fonlarına ilişkin literatürde ortak bir tanım bulunmamaktadır. Örneğin bir tanıma göre ulusal varlık fonları, küresel finansal yatırım araçlarından reel düzeydeki yatırım araçlarına kadar geniş bir kapsamda yer alan varlıklara yatırım yapan devlet mülkiyetindeki yatırım araçlarıdır (Alhasel, 2015: 2). Başka bir tanıma göre ise hükümetlerin ticari faaliyetleri sonucu elde etmiş oldukları fazlanın yabancı döviz varlıklarına dönüştürülmesiyle finansmanı sağlanan hükümetin sahip olduğu yatırım fonlarıdır (Shunmugam, 2012: 282). Bunlar gibi literatürde çok farklı tanım bulunmaktadır. Yapılan tanımlar, ulusal varlık fonlarının farklı yönleri dikkate alındığı için birbirinden farklılaşmaktadır. Ortak bir tanım olmamasına rağmen bu tanımlarda fonların niteliklerine ilişkin belirlenmiş ortak özellikler bulunmaktadır. Bunlar arasındaki en dikkat çekici ortak özellik, söz konusu fonların devlet mülkiyetindeki ya da devlet kontrolündeki yatırım fonları ve yatırım kuruluşları olarak tanımlanmasıdır (Yereli & Yaman, 2017: 71).

Bilinen ilk ulusal varlık fonu, kamusal eğitimi finanse etmek amacıyla Amerika Birleşik Devletlerinde 1854'te kurulan Daimi Okul Fonu'dur (Anthopoulos vd., 2016: 1). Ancak modern anlamda ulusal varlık fonlarının kuruluşu 1950'li yıllara dayanmakta olup fonların dünya ölçeğinde belli bir ağırlık kazanması ise özellikle yüksek petrol fiyatları, finansal küreselleşme ve yabancı ülkelerdeki varlıkların hızla bazı ülkelere toplanması dolayısıyla 1990'lı yıllarda gerçekleşmiştir (Bayar & Yıldırım, 2013: 68). Uzun vadeli yatırımcı olma ve piyasaların likidite ihtiyacının karşılanmasında destek olma gibi olumlu özelliklerine rağmen şeffaflık ve hesap verebilirlik hususlarındaki ciddi eksiklikleri nedeniyle söz konusu fonlara eleştiriler de eksik olmamaktadır (Bayar & Yıldırım, 2013: 68).

Ulusal varlık fonlarının kuruluş amaçları genel olarak; ihracat gelirlerindeki oynaklık nedeniyle bozulabilecek ekonomik dengeyi korumak, mevcut döviz rezervlerinden elde edilebilecek getiriye artırmak, likidite genişlemesinin sterilizasyonuna yardımcı olmak, ülkenin

² 233 sayılı KHK madde 2/2: "İktisadi devlet teşekkülü; sermayesinin tamamı devlete ait, iktisadi alanda ticari esaslara göre faaliyet göstermek üzere kurulan, kamu iktisadi teşebbüsüdür."

³ 05/02/2017 tarihli ve 29970 sayılı Resmî Gazetede yayımlanmıştır.

uzun vadeli refahı için tasarrufları artırmak, sosyal ve ekonomik kalkınmayı finanse etmek, sermaye büyümesinin uzun vadede sürdürülebilir hâle getirmek ve politik çıkarlara yardımcı olmak şeklinde sayılabilir (SWFI⁴, 2022).

KİT'ler ile fonlar arasındaki yapısal farklılıklar nedeniyle KİT'lerin ulusal varlık fonu bünyelerinde yer almasının uygun olmadığına dair görüşler mevcuttur. Bu görüşler, her iki yapıdaki amaç ve finansman yöntemlerindeki farklılıklara dayanmaktadır. Amaçlar arasındaki farklılık; fonların ulusal politika amaçlarını gerçekleştirmek için kurulan varlık havuzları, KİT'lerin ise ticari esaslara göre faaliyette bulunmak ya da kamu hizmeti niteliği ağır basan hizmetleri yürütmek üzere kurulan kuruluşlar olmasıdır. Finansman yöntemindeki farklılık ise ulusal varlık fonlarının ağırlıklı olarak yabancı döviz rezervleri ve ihracat gelirleriyle finanse edilirken KİT'lerin devlet yardımları ve/veya şirket kârlarıyla finanse edilmesidir (Yereli & Yaman, 2017: 72).

Dünya genelindeki uygulamalara bakıldığında, her ikisi de devlet mülkiyetinde bulunan KİT ve ulusal varlık fonları arasındaki ilişkinin, KİT'lerin tamamının veya belirli bir kısmının fonlara devri şeklinde işlemediği görülmektedir. Dünya genelindeki ülke uygulamalarında bazı fonlar, devlet mülkiyetinde bulunan ve genellikle devlet kapitalizmi adı altında yeşeren şirketlerin kazançlarını değerlendirme amaçlı bir yapıya sahiptir (Bremmer, 2009: 47). Ancak devlet kapitalizmi uygulamalarının yaygın veya hiç olmadığı devletlerin sahip olduğu varlık birikimini değerlendiren fonlar da bulunmaktadır. Başka bir ifadeyle devletin mülkiyetinde bulunan şirketlerin elde ettiği kârlar ulusal varlık fonları tarafından korunmakta ve yatırıma dönüşmektedir.

Ayrıca ulusal varlık fonlarının sahip olduğu yatırım anlayışı dikkate alındığında, çok az sayıda fonun sahip olduğu kaynakları, devletin elinde bulunan diğer şirketlere yatırım olarak kullandığı görülmektedir. Bu yapı genellikle devlet kapitalizminin yaygın olduğu ülkelerde görülmektedir. Güçlü ve sağlam bir yönetim anlayışına sahip olan fonlar ise yatırım sahası olarak daha çok uluslararası piyasaları tercih etmektedir. Zira şirket ya da reel kaynaklara yatırım yapan ulusal varlık fonlarının söz konusu yatırımları genel olarak kısmen ya da tamamen ülke dışına gerçekleşmektedir (Bayar & Yıldırım, 2013: 68). Bu fonlar yurtiçinde yatırımı düşündüklerinde ise kalkınmada öncelikli alanlar tercih sebebi olmaktadır. Bunlara ilave olarak devlet kapitalizmi uygulamalarının yaygın olduğu ülkelerin sahip olduğu ulusal varlık fonları, ekonomik getiriden ziyade politik çıkar maksimizasyonunu hedeflemektedir (Bremmer, 2010: 250). Aşağıda ve ilerleyen bölümlerde yapılan analizler, ÇAYKUR'un TVF'ye devrinin de bu doğrultuda yapıldığına işaret etmektedir.

Uluslararası literatürün yanı sıra KİT'lerin TVF'ye devrinin, ulusal mevzuat açısından irdelenmesi de önem arz etmektedir. KİT'lerin TVF'ye devri, *Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketinin Kurulması İle Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun*'un⁵ (6741 sayılı TVF Kanunu) 4'üncü maddesinin birinci fıkrasının (d) bendinde yer alan hük-

⁴ Ulusal Varlık Fonu Enstitüsü.

⁵ 26/08/2016 tarihli ve 29813 sayılı Resmî Gazetede yayımlanmıştır.

me dayanarak yapılmaktadır. Devre dayanak olan bu hüküm ile aynı kanunda hüküm altına alınmış olan fonun kurulma gerekçeleri arasında uyumsuzluk mevcuttur. Zira kanunun amaç ve kapsam başlıklı 1'inci maddesinde, TVF'nin kurulma gerekçeleri; sermaye piyasalarında araç çeşitliliği ve derinliğine katkı sağlamak, yurtiçinde kamuya ait olan varlıkları ekonomiye kazandırmak, dış kaynak temin etmek, stratejik, büyük ölçekli yatırımlara iştirak etmek olarak sıralanmıştır. Fon bu gerekçelerle kurulurken KİT'lerin bu gerekçelerle faaliyet yürütemeyeceği açıktır.

Öncelikle özelleştirme kapsam ve programında olmaması sebebiyle ÇAYKUR'un sermaye piyasası aracı olarak kullanılması ya da hisselerinin devri suretiyle dış kaynak elde edilmesi imkânı bulunmaması nedeniyle devrin bu amaçla yapıldığı gerekçesi geçerli kabul edilemeyecektir. Mevcut haliyle ekonomide etkili ve verimli bir faaliyet yürüttüğü anlaşılan ÇAYKUR'un ekonomiye kazandırılma amacıyla TVF'ye devredilme gerekçesi de makul bir gerekçe olamayacaktır. Stratejik ve büyük ölçekli yatırımlara iştirak için ÇAYKUR'un kullanılması amacıyla devrin yapıldığına ilişkin bir açıklama ise KİT mantığıyla tutarlı değildir. Zira KİT'ler birer yatırım kaynağı olmayıp ticari faaliyet içerisinde bulunan ancak yatırım yapan kuruluşlardır. Faaliyetlerine devam eden bir KİT'in yatırım kaynağı olarak kullanılması, ticari faaliyetinin sürdürülebilirliğini zedeleyerek asli fonksiyonuna aykırılık teşkil edecektir. Bu gerekçeler; bir yandan KİT'lerin devrine olanak tanıyan diğer yandan TVF'nin kuruluş gerekçelerini hüküm altına alan 6471 sayılı Varlık Fonu Kanunu'nun söz konusu hükümleri arasındaki tutarsızlıkları ortaya koymaktadır.

Uluslararası literatürdeki ulusal varlık fonu tanımları ve 6741 sayılı TVF Kanunu'nun kendi içerisindeki tutarsız hükümlerinin yanı sıra ülkemizde KİT'lerin Fona devrinin uygun olmadığına ilişkin bir başka gerekçe ise fona devredilen KİT'lerin tâbi oldukları yasal mevzuattır. Zira 6741 sayılı TVF Kanunu'nda ve diğer kanuni düzenlemelerde, TVF'ye devredilen şirketlerin tâbi olacakları mevzuat ya da personel rejimlerine ilişkin bir hüküm bulunmamaktadır. Ancak söz konusu şirketlerden KİT'ler başta 233 sayılı KHK ile 399 sayılı Kamu İktisadi Teşebbüsleri Personel Rejiminin Düzenlenmesi ve 233 sayılı Kanun Hükmünde Kararnamenin Bazı Maddelerinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair KHK⁶ olmak üzere genel yatırım ve finansman kararnameleleri gibi pek çok kendilerine özgü düzenlemeye tâbidir. 6741 sayılı TVF Kanunu'nda *"Şirket ve Türkiye Varlık Fonu ile Şirket tarafından kurulacak şirketler ve alt fonlar, kamu iktisadi teşebbüsleri de dâhil, sermayesinin yarısından fazlası kamuya ait olan veya özel kanunla kurulan kamu kurum, kuruluş ve ortaklıklarına uygulanan mevzuat, uygulama ve kısıtlamalara tabi değildir."* hükmü⁷ mevcuttur. Böyle bir hüküm bulunmasına rağmen TVF'ye devredilen şirketlere ilişkin ayrı bir düzenleme olmadığı için ÇAYKUR, İDT olarak faaliyetlerini ve personel rejimini (memur, sözleşmeli ve işçi) aynı mevzuat doğrultusunda sürdürmeye devam etmektedir. Bu fiili durum ise 6741 sayılı TVF Kanunu'nun söz konusu hükmünün KİT'ler için uygulanabilir olmadığını göstermektedir. Dolayısıyla bu husus dahi ülkemizde KİT'lerin TVF'ye devrinin hem kapsamlı bir şekilde

⁶ 29/01/1990 tarihli ve 20417 mükerrer sayılı Resmî Gazetede yayımlanmıştır.

⁷ Madde 8/4.

değerlendirilmediğinin hem de bir rasyonalite doğrultusunda tasarlanmadığının kanıtıdır. Tüm bu tespit ve değerlendirmeler neticesinde ÇAYKUR'un Fon'a devrindeki asıl amacın, kurumun Hazine'de bulunan hisselerinin TVF'ye transferi olduğu anlaşılmaktadır. Zira Hazine ve Maliye Bakanlığı'nca yayımlanan Kamu İşletmeleri Raporu'nda, Kuruluşun 233 sayılı KHK'ye tabiiyetinin devam etmiş olduğu belirtilerek ÇAYKUR'a KİT tablosunda yer verilmiştir (HMB, 2021: 7). Ayrıca devir 2017 yılında gerçekleşmesine rağmen Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından 2018, 2019 ve 2020 yıllarında ÇAYKUR'a genel bütçeden sırasıyla 276, 400 ve 500 milyon TL olmak üzere sermaye transferi yapılmaya devam edilmiştir (ÇAYKUR, 2021: 9, 64).

2. ÇAYKUR'UN FAALİYET ALANI VE MALİ YAPISI

ÇAYKUR'un kuruluş ve faaliyet amacı Ana Statüsü'nün⁸ 4'üncü maddesinde hüküm altına alınmıştır. Buna göre ÇAYKUR; Türkiye'nin tarım politikasına uygun olarak çay ziraatını geliştirmek, ekonomik gereklilik, kârlılık ve verimlilik ilkeleri doğrultusunda sermaye birikimine yardım ederek yatırım kaynağı yaratmak, serbest piyasa şartlarında en çok faydayı temin etmek, gerekli hammadde temini ile her türlü çay ürünü üretmek, pazarlamak, ithal ve ihraç etmek, iç ve dış pazarlarda Teşekkülün rekabet gücünü artırmaya yönelik olarak ilişkili ve yan ürünlerde gerek ve fayda görülen her türlü faaliyetlerde bulunmaktadır.

ÇAYKUR'un faaliyet konuları yine Ana Statü'nün 4'üncü maddesinde belirtilmiştir. Söz konusu maddeye göre ÇAYKUR'un faaliyet konuları özetle şunlardan oluşmaktadır:

- Üreticilerden işletmeye uygun nitelikteki çay yapraklarını satın almak, kuru çay üretmek ve/veya ürettirmek,
- Satın alınan yaş çay yapraklarını işlemek ve değerlendirmek için teknolojik faaliyette bulunmak,
- Ürettiği veya ithal ettiği kuru çayların iç ve dış pazar isteklerine uygun olarak harmanlanması, paketlenmesi ve pazarlanmasını sağlamak,
- Yukarıdaki faaliyetlerle ilgili olarak;
 - ◆ Gerekli tesisleri kurmak, kiralamak ve işletmek,
 - ◆ Üretim faaliyetlerinden doğan yan ürünleri değerlendirmek ve yardımcı maddeler üretmek, bitkisel çaylar, soğuk çay, kafein, ekstrakt⁹ ile diğer ilişkili ve yan sektörlerle ait ürünlerin üretimini ve pazarlamasını yapmak ve/veya yaptırmak,
 - ◆ Çay ürününün kalite ve veriminin ve işletme tekniğinin geliştirilmesi için gerekli araştırmaları yapmak, müessese ve laboratuvarlar kurmak, işletmek,
 - ◆ Çay eksperlerinin yetiştirilmesi için gerekli önlemleri almak.

⁸ 11/04/2013 tarihli ve 28615 sayılı Resmî Gazetede yayımlanmıştır.

⁹ "Öz" anlamına gelmekte olup çay özü üretimi, çay lif ve atıklarından yapılmaktadır. Çay özü, yoğun dem verme özelliğine sahiptir.

Temelde yaş çay alım, kuru çay üretim, paketlenme ve pazarlama faaliyetlerini yürüten ÇAYKUR bu faaliyet yapısına uygun bir teşkilat yapısına sahiptir. Genel idari hizmetlerinin yürütüldüğü genel müdürlük merkez teşkilatının yanı sıra kuruluşun faaliyet yapısıyla uyumlu olacak şekilde geniş bir taşra teşkilatı oluşturulmuştur. Taşra teşkilatı; 47 yaş çay işleme fabrikası, 1 paketlenme fabrikası, 1 araştırma enstitüsü, 1 pazarlama ve üretim bölge müdürlüğü ile 8 pazarlama bölge müdürlüğünden oluşmaktadır (ÇAYKUR, 2021: 4).

ÇAYKUR faaliyetlerinin mali büyüklüğü kurumun gelir tablosu yardımıyla özetlenebilir (Tablo 1).

Tablo 1: ÇAYKUR 2015-2020 Dönemi Gelir Tablosu Özeti (Bin TL)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Brüt Satışlar	2.046.038	2.390.593	2.103.204	2.190.076	2.883.998	3.738.020
Satış İndirimleri (-)	382	158.896	198.324	193.312	244.098	386.770
Net Satışlar	2.045.655	2.231.697	1.904.880	1.996.763	2.639.900	3.351.250
Satışların Maliyeti (-)	1.631.263	1.837.263	1.765.110	2.035.874	2.673.200	3.307.662
Brüt Satış Kârı / (Zararı)	414.392	394.433	139.769	(39.111)	(33.300)	43.588
Faaliyet Giderleri (-)	297.332	154.838	159.479	133.585	152.001	162.302
Faaliyet Kârı / (Zararı)	117.060	239.595	(19.709)	(172.695)	(185.301)	(118.714)
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Kârlar (+)	12.935	20.922	19.302	31.224	10.508	6.461
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar (-)	16.049	15.896	18.461	20.287	21.010	23.743
Finansman Giderleri (-)	41.127	110.632	175.380	349.615	395.498	322.609
Olağan Kâr / (Zarar)	72.819	133.989	(194.248)	(511.374)	(591.301)	(458.605)
Olağandışı Gelir ve Kârlar (+)	17.645	20.537	10.469	16.599	51.203	26.034
Olağandışı Gider ve Zararlar (-)	67.793	72.402	83.963	162.311	94.995	114.676
Dönem Kârı / (Zararı)	22.671	82.124	(267.742)	(657.086)	(635.092)	(547.247)
Dönem Kârı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları (-)	-	-	-	-	-	-
Dönem Net Kârı / (Zararı)	22.671	82.124	(267.742)	(657.086)	(635.092)	(547.247)

Kaynaklar: ÇAYKUR, 2016: 96; ÇAYKUR, 2017: 97; ÇAYKUR, 2018: 103; ÇAYKUR, 2019: 35; ÇAYKUR, 2020a: 52; ÇAYKUR, 2021: 76.

Tablo 1'de ÇAYKUR'un 2015 ve 2016 yıllarını dönem kârlarıyla, 2017, 2018, 2019 ve 2020 yıllarını ise dönem zararlarıyla kapattığı görülmektedir. Dolayısıyla söz konusu 6

yıllık sürecin yalnızca 2 yılında ve düşük tutarlarda kâr elde edilmiş, diğer 4 yılın tamamında zarara uğranılmış ve bu zarar tutarları kâr edilen yıllardaki kâr tutarlarının çok üzerinde gerçekleşmiştir.

Bu verilerden ÇAYKUR'un faaliyetlerini ciddi bir biçimde zarar eden bir yapıda sürdürdüğü anlaşılmaktadır. Zira 6 yıllık süreçte kârların zararlardan mahsup edilmesi neticesinde kümülatif net dönem zararı 2 milyar TL (=22.671+82.124-267.742-657.086-635.092-547.247) olarak hesaplanmaktadır. Kaldı ki ÇAYKUR 2015-2020 dönemi öncesi diğer bir 6 yıllık süreç olan 2009-2014 döneminde, 2014 yılı dışındaki yılların tamamını da 23, 27, 75, 65 ve 39 milyon TL olmak üzere dönem zararıyla kapatmış, 2014 yılında ise yalnızca 12 milyon TL kâr elde edebilmiştir (ÇAYKUR, 2016: 98).

3. ÇAYKUR'UN FİNANSMAN YAPISININ ANALİZİ

Kurumun faaliyetleri ile ilgili olarak yapılan finansman analizi Tablo 2'de yer almaktadır.

Tablo 2: ÇAYKUR Finansman Dengesi (Bin TL)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
(1) Yaratılan Fonlar (2-3)	39.913	96.388	(238.834)	(670.218)	(600.851)	(490.104)
(2) Ayıklanmış Dönem Kâr / (Zararı) (a-b+c+d+e)	39.913	96.388	(238.834)	(670.218)	(600.851)	(490.104)
(a) Dönem Kâr/(Zararı)	22.671	82.124	(267.742)	(657.086)	(635.092)	(547.247)
(b) Görevlendirme Bedeli (Tahakkuk Eden)	-	-	-	-	-	-
(c) Cari Dönem Amortisman ve Tükenme Payı Gid.	19.295	23.438	31.427	33.197	33.558	56.399
(d) Cari Dönem Karşılık Gid.	2.784	172	89	23	159	204
(e) Kur Farkları (Zarar)	(4.837)	(9.346)	(2.608)	(46.352)	524	540
(3) Kanuni Yükümlülükler	-	-	-	-	-	-
(4) Toplam Finansman İhtiyacı (f+g+h+i)	379.584	499.337	715.846	29.938	866.014	564.349
(f) Yatırım	99.454	91.419	193.142	127.886	43.637	4.440
(g) Stok Artışı (Azalışı)	184.513	293.442	305.828	(235.502)	770.064	611.904
(h) Sabit Kıymet Artışı (Azalışı)	95.617	114.476	216.876	137.554	46.566	(51.995)
(i) Bağlı Ortaklıklara ve İştiraklere Sermaye Artışı	-	-	-	-	5.747	-
(5) Borçlanma Gereği (4-1)	339.671	402.949	954.680	700.156	1.466.865	1.054.453
(6) Toplam Bütçe ve Fon Transferleri (i+j+k)	256.000	25.000	250.000	276.000	400.000	500.000

Tablo 2: (Devamı)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
(i) Sermaye Transferleri	256.000	25.000	250.000	276.000	400.000	500.000
(j) Görevlendirme Bedeli	-	-	-	-	-	-
(k) Yardım	-	-	-	-	-	-

Kaynaklar: ÇAYKUR, 2016: 85, 86; ÇAYKUR, 2017: 33, 86, 87, 98, 102; ÇAYKUR, 2018: 91, 92; ÇAYKUR, 2019: 29, 36, 40, 45; ÇAYKUR, 2020a: 6, 14, 27, 40, 41; ÇAYKUR, 2021: 9, 20, 47, 65, 66, 76.

Tablo 2’de yer alan gelir tablosunda kâr ya da zarar sonucuna ulaşılırken finansman tablosunda kuruluşlar için o yılın faaliyetlerinden ne kadar finansman ihtiyacı doğduğu ve bu ihtiyacın ne şekilde karşılandığı gösterilmektedir. Tablo 2’de ilk olarak “Ayıklanmış Dönem Kâr/Zarar” kalemi hesaplanmaktadır. Bu hesaplama; Hazine tarafından karşılanacak olan ve yıl içinde tahakkuk eden görevlendirme bedelinin, dönem kârı tutarından çıkarılması; amortisman, karşılık giderleri ve kur farklarının ise dönem kârı tutarına ilave edilmesi suretiyle yapılmaktadır. “Ayıklanmış Dönem Kâr/Zarar” kaleminin “Kanuni Yükümlülükler” kaleminin çıkarılmasıyla da “Yaratılan Fonlar” başlığı altında ÇAYKUR’un o yıl için kendisi tarafından oluşturulan kullanılabilir kaynak tutarı hesaplanmaktadır.

“Borçlanma Gereği” kalemi ise; yatırım, stok artışı, sabit kıymet artışı, bağlı ortaklıklara ve iştiraklere sermaye artışı kalemlerinin toplamı olan o yıl için gerçekleşen “Toplam Finansman İhtiyacı” kaleminin “Yaratılan Fonlar” kaleminin çıkarılmasıyla hesaplanmaktadır. Böylece Kuruluşun o yıl faaliyetlerinden kaynaklı olarak ne kadarlık bir borçlanma ihtiyacı duyduğu ortaya konulmaktadır. “Toplam Bütçe ve Fon Transferleri”; sermaye transferleri, görevlendirme bedeli ve yardım ödemelerinden oluşmaktadır. Söz konusu transferlerin kuruluşun finansman ihtiyacının bir kısmını karşılaması nedeniyle kuruluşun o yılki faaliyetlerine bağlı olarak piyasadan borçlanmak durumunda kalacağı ilave tutar, “Borçlanma Gereği”nden bu transfer tutarları kadar daha düşük gerçekleşmektedir.

Tablo 2’de görüleceği üzere dönem zararları, ÇAYKUR’un finansman açığı vermesinin temel nedenlerinden birini oluşturmaktadır. Dönem zararları neticesinde finansman açığı oluşurken bu ya da başka nedenlerle oluşan finansman açığının banka kredileriyle kapatılması dolayısıyla gerçekleşen ilave finansman giderleri de ayrıca dönem zararının artmasına ya da kârının düşmesine neden olmaktadır. Tablo 1’deki finansman giderlerinin yıldan yıla yükselmesi ve son üç yıl olan 2018, 2019 ve 2020 yıllarının tamamında 300 milyon TL’nin üzerinde seyretmesi bunun bir göstergesidir. Finansman giderlerinin yüksekliği 2017, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında ÇAYKUR’un faaliyet zararlarının çok üzerinde olağan ve dönem zararına uğramasına neden olmuştur.

Tablo 2’den finansman açığının diğer bir nedeninin stok artışları olduğu anlaşılmaktadır. ÇAYKUR için stok sorunun varlığı ise Tablo 3’te görülmektedir.

Tablo 3: Çay Alım ve Stok Değerleri

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
(1) Çay Alım Tutarı (Bin TL)	1.091.307	1.256.891	1.100.803	1.768.692	2.264.995	2.572.458
(2) Çay Stok Tutarı (Bin TL)	767.450	1.081.353	1.335.095	1.930.142	2.703.291	3.314.809
(2)/(1) (Yüzde)	70	86	121	109	119	129

Kaynaklar: ÇAYKUR, 2016: 22; ÇAYKUR, 2018: 22; ÇAYKUR, 2019: 6; ÇAYKUR, 2020a: 13, 28; ÇAYKUR, 2021: 16, 53.

Tablo 3'ten görüldüğü üzere ÇAYKUR 2015-2020 döneminde 1 milyar TL ile 2,6 milyar TL arasında yaş çay alım harcaması yapmıştır. Bu harcamaların en yüksek olduğu 2018, 2019 ve 2020 yıllarında, Tablo 1'den görüldüğü üzere finansman giderleri sırasıyla 350 milyon TL, 395 milyon TL ve 323 milyon TL gibi çok yüksek tutarlara ulaşmış ve bu etki nedeniyle faaliyet zararlarının çok üzerinde olağan zararlara uğramıştır. Yüksek yaş çay alım harcamalarının ÇAYKUR'un finansman giderlerini artırması suretiyle dönem zararını yükselten önemli bir faktör olduğu anlaşılmaktadır. Zira ÇAYKUR yüksek alımlar nedeniyle üreticiye yaptığı ödemeler karşısında, çay satışını ve tahsilatını daha uzun bir sürede gerçekleştirebilmektedir. Buradaki ticari faaliyetin üretime dayalı satış olması nedeniyle yaş çay alımları karşısında kuru çay satış hasılatının vadesinin daha uzun olması eleştiri konusudur. Ancak rasyonel olmayan ve eleştirilen asıl husus, satışların çok üzerinde alış yapılarak aşırı seviyelere ulaşan stok miktar ve tutarlarıdır.

Tablo 3'ten görüleceği üzere kuruluşun çay stok tutarı sürekli artarak 2018 yılında 2 milyar TL'ye, 2019 yılında 3 milyar TL'ye yaklaşmış ve son olarak 2020 yılında 3 milyar TL'yi de aşarak 3,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Aynı yıllar stok tutarlarının alım tutarlarına oranı %100 oranını dahi geçmiş ve 2020 yılında en yüksek seviye olan %129 oranına kadar yükselmiştir. Bu yüksek oranlar, ÇAYKUR'un Aralık ayı sonunda stoklarındaki toplam çay tutarının, o yılki gerçekleşmiş olan (Mayıs-Ekim dönemindeki) alım tutarını geçmiş olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla Aralık ayının sonu itibarıyla alımların üzerinden yaklaşık 6 ay geçmesine rağmen 2017, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında ÇAYKUR'un bir önceki yıla ait stokları dahi tüketemediği anlaşılmaktadır. Bu durum ise ÇAYKUR'un çok ciddi bir stok sorunuyla karşı karşıya olduğunun açık bir göstergesidir.

Tablo 2'den, dönem zararları ve stok artışları dışında yıldan yıla değişmekle birlikte genel olarak yatırım ve sabit kıymet artışı kalemlerinin de ÇAYKUR'un temel finansman ihtiyacını oluşturan kalemler arasında olduğu anlaşılmaktadır. Oluşan finansman ihtiyacının ne kadarlık bir bölümünün sermaye şeklinde ÇAYKUR'a transfer edilmiş olduğu da yine aynı tabloda görülmektedir. ÇAYKUR'a genel bütçeden yapılan sermaye transferi sonrasında kuruluşun kalan finansman ihtiyacı, bunu nasıl karşıladığı ve maliyeti Tablo 4'te gösterilmektedir.

Tablo 4: Finansman İhtiyacı, Sermaye Transferi ve Borç İlişkisi (Bin TL)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
(1) Borçlanma Gereği*	339.671	402.949	954.680	700.156	1.466.865	1.054.453
(2) Sermaye Transferleri	256.000	25.000	250.000	276.000	400.000	500.000
(2-1) Transfer Sonrası Finansman Fazlası (Açığı)	(83.671)	(377.949)	(704.680)	(424.156)	(1.066.865)	(554.453)
Banka Kredileri**	586.300	1.298.450	1.529.800	2.055.790	3.498.250	4.165.800
Finansman Giderleri*	41.127	110.632	175.380	349.615	395.498	322.609

* Tablo 2'den alınmıştır.

** Hepsi kısa vadeli olup 2015-2020 döneminde banka kredisi dışında ÇAYKUR'un kısa ya da uzun vadeli başka mali borcu yoktur. Banka kredilerinin toplam yabancı kaynaklar içerisinde payı, yüzde 85 ile yüzde 95 aralığında değişmektedir.

Kaynaklar: ÇAYKUR, 2017: 82; ÇAYKUR, 2019: 42; ÇAYKUR, 2020a: 6, 58; ÇAYKUR, 2021: 9, 60.

Tablo 4'ten, genel bütçeden yapılan sermaye transferlerine rağmen oluşan yüksek borçlanma gerekleri nedeniyle ÇAYKUR'un her yıl finansman açığı verdiği görülmektedir. 2016, 2017, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında yüksek finansman açıkları nedeniyle toplam banka kredileri sürekli artmış ve dolayısıyla finansman giderleri de yüksek gerçekleşmiştir. Finansman giderleri ciddi bir maliyet kalemi olarak Tablo 1'de görüleceği üzere ayrıca dönem zararını artıran bir unsur olmuştur. 2015-2020 döneminde, bir önceki yıla göre 712 milyon TL'lik artışla banka kredilerindeki ilk büyük artış, 2016 yılında gerçekleşmiştir. 2016 yılında bir önceki yıla göre banka kredisindeki söz konusu artışın 377 milyon TL'lik finansman açığının çok üzerinde olması, bu yılda 2015 yılına göre ticari alacaklardaki yaklaşık 415 milyon TL'lik artıştan kaynaklanmaktadır (ÇAYKUR, 2017: 102). 2016 yılında 2015 yılına göre daha fazla vadeli satış yapılması ve bu nedenle daha fazla ticari alacak tutarı oluşması nedeniyle vadeli satıştan kaynaklı nakit ihtiyacı banka kredileriyle karşılanmıştır.

2015-2020 döneminde banka kredilerindeki en büyük artış 1.442 milyon TL ile 2019 yılında gerçekleşmiş ve böylece banka kredi borcu 3,5 milyar TL seviyesine çıkmıştır. Sermaye transferi sonrası 1 milyar TL gibi çok ciddi bir finansman açığı verilen söz konusu yılda banka kredilerindeki artış, finansman açığından da fazladır. Bunun nedeni ise 2016 yılında olduğu gibi bir önceki yıla göre ticari alacaklarda 323 milyon TL tutarındaki artış olarak dikkat çekmektedir (ÇAYKUR, 2020a: 56). 2019 yılında da 2016 yılına benzer şekilde vadeli satışlar bir önceki yıla göre daha fazla gerçekleşmiş ve bu satışların maliyeti banka kredilerinden karşılanmıştır. Bu olumsuz tablo 2020 yılında da sürmüş ve toplam banka kredisi 2010 yılı sonunda 4 milyar TL'yi geçmiştir.

Bu tespit ve değerlendirmeler, ÇAYKUR'un mali ve finansal tablosunu olumsuz etkileyen en temel iki unsurun, yüksek stoklar ve dönem zararları olduğunu ortaya koymaktadır. Yüksek stoklar ve dönem zararları, bir yandan sermaye transferi yapılmasına neden olarak genel bütçeyi olumsuz etkilerken diğer yandan yapılan sermaye transferlerine rağmen kapanmayan finansman açığı dolayısıyla yüksek banka kredilerine neden olmaktadır. Yüksek

tutarlı krediler ise bir yandan finansal sürdürülebilirlik için ciddi bir risk oluştururken diğer yandan yüksek finansman giderleri dolayısıyla dönem zararını artırmaktadır.

Yüksek stoklar ve dönem zararları dışında finansman ihtiyacı doğuran diğer temel kalemler olan yatırım harcamaları ve sabit kıymet artışları ise kabul edilebilir ve istikrarlı bir seviyede bulunmaktadır. Gerek makul seviyede bulunmaları gerekse bir işletmenin yapı ve teknolojik yenileme harcamalarının kaçınılmaz olduğu dikkate alındığında, yatırım ve sabit kıymetler için yapılan harcamalar, bu çalışma kapsamında eleştiri konusu yapılmamaktadır.

4. DÖNEM ZARARI VE YÜKSEK STOK SORUNUNUN BELİRLEYİCİLERİ

Finansal analiz neticesinde ÇAYKUR için dönem zararları ve yüksek stoklar iki temel sorun olarak ön plana çıkmıştır. Dolayısıyla bu sorunların belirleyicilerini ortaya koymak, rasyonel bir işletme politikasına yönelik yol gösterici olması açısından önem arz etmektedir.

Tablo 5: Çay Alış-Satış Fiyat Artış Oranları ile ÜFE-TÜFE Karşılaştırmaları

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Yaş Çay Alım Fiyatı (TL/kg)*	1,60	1,83	2,10	2,41	3,02	3,42
Yıllık Alım Fiyatı Artışı (%)	15,55**	14,37	14,75	14,76	25,31	13,24
ÜFE Artışı (%)***	6,98	5,19	9,02	15,80	32,85	9,14
Yurt İçi Çay Satış Fiyatı (TL/kg)****	16,20	18,51	18,59	19,60	22,51	23,88
Yıllık Satış Fiyatı Artışı (%)	30,05	14,24	0,46	5,42	14,82	1,06
TÜFE Artışı (%)*****	7,67	7,78	11,14	16,33	15,18	12,28

* Çay alımı için ÇAYKUR'un ödemiş olduğu toplam tutarın toplam alım miktarına bölünmesiyle hesaplanan ortalama alım fiyatıdır.

** ÇAYKUR'un 2014 yılı ortalama yaş çay alım fiyatı olan 1,38 TL dikkate alınarak hesaplanmıştır.

*** Alımların Mayıs ayında başlaması ve alım fiyatlarının söz konusu ay içerisinde belirlenmesi nedeniyle ÜFE artış oranı olarak Mayıs ayı itibarıyla on iki aylık ortalamalara göre değişim dikkate alınmıştır.

**** KDV hariç olmak üzere yıllık ortalama ÇAYKUR satış fiyatıdır.

***** Satış fiyatlarının yıllık ortalama fiyatlar olması sebebiyle TÜFE artışı için on iki aylık ortalamalara göre yıllık değişim dikkate alınmıştır.

Kaynaklar: ÇAYKUR, 2015: 22; ÇAYKUR, 2017: 22; ÇAYKUR, 2019: 10; ÇAYKUR, 2020a: 13, 19; ÇAYKUR, 2021: 16, 36; TÜİK, 2022a; TÜİK, 2022b.

Tablo 5'te, 2015-2020 döneminde ÇAYKUR'un uyguladığı alım ve satış fiyatı politikası görülmektedir. Alım fiyat artışları, 2018 ve 2019 yılları dışında ÜFE artışlarından daha yüksek gerçekleşmiştir. Satış fiyat artışlarının 2015 ve 2016 yıllarında TÜFE artışlarından daha fazla, 2017, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında ise düşük gerçekleştiği görülmektedir. Bu yıllardan 2019 yılı dışında, TÜFE artışları karşısındaki satış fiyatı artışlarındaki düşüklük, çok ciddi seviyelerde gerçekleşmiştir. Bu verilerle doğrultusunda 2015 ve 2016 yıllarında dönem kârı elde edilirken; 2017, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında ise yüksek dönem zararlarına uğranılmıştır. Ayrıca yine Tablo 5'ten dönem kârıyla kapatılan yıllardan 2015

yılında satış fiyatlarındaki artışların alım fiyatlarındaki artıştan daha fazla, 2016 yılında ise daha düşük olmakla birlikte alım fiyat artışlarına çok yakın gerçekleştiği görülmektedir. Dönem zararına uğranılan 2017, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında ise satış fiyatlarındaki artış, alım fiyatlarındaki artışın çok altında kalmıştır. Bu göstergelerden, satış fiyatlarındaki artışın bir yandan TÜFE diğer yandan da alış fiyat artışlarının altında gerçekleşmesi şeklindeki her iki nedenin de dönem zararlarının belirleyicisi olduğu anlaşılmaktadır. Bununla birlikte satış fiyat artışlarının TÜFE ve alış fiyat artışlarından düşük kalmasının, ÇAYKUR'un sahip olduğu yüksek çay stoklarından kaynaklandığı şeklinde bir yorumda da bulunulabilir. Zira yüksek stok miktarlarını makul seviyelere düşürebilmek ve finansman ihtiyacını giderebilmek amacıyla yüksek miktarda çay satışı yapma ihtiyacı duyan Kuruluşun fiyatları düşük belirlemek durumunda kalabileceği değerlendirilebilir.

ÇAYKUR'un stok sorunu Tablo 6'dan görülebilmektedir.

Tablo 6: Çay Alış-Satış ve Stok Miktarları (Ton)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
*Çay Alış (Üretim) Miktarı	131.755	138.718	100.751	136.552	141.110	142.049
Çay Satış Miktarı	120.654	122.777	106.678	105.479	121.387	132.291
Toplam Çay Stok Miktarı	64.033	79.786	74.606	103.617	122.510	131.753
6 Yıllık Ortalama Alım Miktarı						131.823
6 Yıllık Ortalama Satış Miktarı						118.211

* ÇAYKUR'un almış olduğu yaş çay yaprağının kuru çaya dönüşümünde yaklaşık yüzde 80 oranında ağırlık kaybına uğraması nedeniyle satışlarla karşılaştırılabilir olması amacıyla yaş çay alım miktarları olarak aynı yılda söz konusu yapraklardan üretilen kuru çay miktarları baz alınmıştır.

Kaynak: ÇAYKUR, 2020b: 13, 14, 15; ÇAYKUR, 2021: 22, 41.

Tablo 6'dan, ÇAYKUR'un 2017 yılı dışında her yıl satış miktarının üzerinde çay alımı yaptığı görülmektedir. Bu süreçte satış miktarlarındaki dalgalanmalara rağmen alım miktarları 2017 yılı dışında her yıl artmış ve 2020 yılında, kuru çay bazında 142 bin ton ile en yüksek alım gerçekleştirilmiştir. 2015-2020 döneminin ortalamaları alındığında, ÇAYKUR her yıl satış miktarından yaklaşık 14 bin ton daha fazla alım gerçekleştirmiştir. Bu politikanın neticesinde 2020 yılında 132 bin ton ile çok yüksek stok miktarına ulaşılmıştır. 2020 yılının tamamında 132 bin ton çay satışının gerçekleştiği dikkate alındığında, yılsonuna gelindiğinde yıl içinde gerçekleşen çay satışı miktarı kadar halen stokta çay bulunması, ÇAYKUR'un ne kadar yüksek bir stok miktarına ulaştığını göstermektedir.

Tablo 6'daki veriler değerlendirildiğinde, alış ve satış fiyat politikasında olduğu gibi bunlara ilişkin miktar politikasında da ÇAYKUR'un temel işletmecilik politikalarına uygun davranmadığı anlaşılmaktadır. Zira yüksek stok miktarlarına sahip bir işletmeden, her yıl satış miktarının üzerinde alım yapmaya devam etmesi beklenmez. Çünkü yüksek stoklar yüksek maliyetlere neden olmaktadır. Bir yandan alımlar nedeniyle ilave finansman ihtiyacı oluşmakta ve bu nedenle finansman giderleri artmakta, diğer yandan muhafaza kaynaklı stok maliyetleri artmaktadır.

SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

ÇAYKUR 233 sayılı KHK uyarınca verimlilik ve kârlılık ilkelerini gözeterek iktisadi alanda ticari esaslara göre faaliyet göstermek durumunda olan İDT statüsüyle faaliyet gösteren bir KİT'tir. Ancak mali ve finansal analiz bölümünde tespit edildiği üzere Kuruluş faaliyetlerini kârlı bir şekilde sürdürememektedir. 2015-2020 döneminin ilk iki yılında düşük dönem kârları elde eden Kuruluş 2017, 2018, 2019 ve 2020 yıllarını çok yüksek dönem zararlarıyla kapatmıştır. Nitekim söz konusu 6 yıllık dönemin kümülatif net zararı 2 milyar TL olarak hesaplanmıştır.

Mali tablolar incelendiğinde, satış fiyatlarının gerek TÜFE gerekse alış fiyatlarına göre daha düşük artması, zararların bir nedeni olarak tespit edilmiştir. Ayrıca alış fiyatlarının genel olarak ÜFE'den daha yüksek artması da zararlarda etkili olmuştur. Yüksek banka kredileri nedeniyle katlanılan finansman giderlerindeki artış ise zararlara ilişkin diğer bir neden olarak tespit edilmiştir. Yüksek banka kredilerinin ise dönem zararının yanı sıra yüksek stok kaynaklı finansman açıklarından kaynaklandığı anlaşılmıştır.

Yüksek stoklar, alım maliyetleri nedeniyle doğrudan finansman ihtiyacı oluştururken bu ihtiyacın giderilmesi için kullanılan banka kredilerinden kaynaklanan finansman giderleri aracılığıyla dönem zararını artırmak suretiyle dolaylı bir şekilde de finansman ihtiyacına neden olmaktadır. Nitekim 2015-2020 döneminde her yıl satışlardan ortalamada 14 bin ton daha fazla alım yapılması ve 2020 yılı sonunda 132 bin ton stok miktarına ulaşılması ÇAYKUR'un yüksek stok sorunu olduğunu ortaya koymaktadır. Zira 132 bin ton çay stokunun 2020 yılı satış fiyatlarıyla değeri yaklaşık 3,2 milyar TL'dir¹⁰.

Stokların bu görünen maliyetlerinin yanı sıra görünmeyen maliyetleri de bulunabilmektedir. Zira Kuruluşun satış fiyatı artışlarının genel olarak alış fiyatları ve TÜFE artışlarından daha düşük gerçekleşmesinde, yüksek stokların etkisinin olduğu değerlendirilmektedir. Bu etkinin temel nedeni, yüksek stoklardan kaynaklı maliyet ve dolayısıyla finansman baskısıdır. Yüksek stokları eritmek ve böylece maliyet ve finansman baskısını azaltmak için daha fazla satış gerçekleştirmek gerekmektedir. Bu da satış fiyatlarının, kârlılığı sağlayabilecek seviyeden çok daha düşük gerçekleşmesine neden olabilmektedir.

Yüksek stokların temel nedeni ise ÇAYKUR'un alım miktarını, satış ve stok miktarına göre ayarlayamamasıdır. Rasyonel bir işletmeden beklenmeyecek şekilde, stok miktarları her yıl artarken Kuruluş her yıl satış miktarının üzerinde alım yapmaya devam etmiştir.

ÇAYKUR'un rasyonel olmayan bu alım ve stok politikası, yüksek zararlara ve finansman açıklarına uğramasına neden olmaktadır. Finansman açıklarının bir kısmının bütçeden sermaye transferi şeklinde finanse edilmesi bir yandan genel bütçeye yük oluştururken diğer yandan işletme performansının olumsuz olarak değerlendirilmesine neden olmaktadır. Sermaye transferiyle karşılanmayan finansman açıkları ise piyasadan borçlanılmak suretiyle kapatılmaktadır. Söz konusu borçlanma, banka kredilerinin yüksek seviyelere ulaşmasına, bu durum ise işletmenin finansal baskıya maruz kalmasına yol açmaktadır.

¹⁰ ÇAYKUR'un 23,88 TL'lik 2020 yılı satış fiyatı dikkate alınarak hesaplanmıştır.

ÇAYKUR'un rasyonel olmayan bu işletme politikalarının temelinde, zımni de olsa üretici refahına dönük kamusal politikalar olduğu düşünülebilir. Zira yüksek stoklara sahip bir işletmenin satışlarının üzerinde alım gerçekleştirmeye devam etmesi ya da alım fiyatlarını hem satış fiyatı hem de ÜFE artış oranlarının üzerinde belirlemesinin başka bir gerekçesi bulunmamaktadır. Kaldı ki bu politikalar, Kuruluşun yaşamış olduğu ciddi finansman sorununa rağmen devam etmektedir. Üretici refahını gözetmesi açısından iyi niyetle yapıldığı düşünülse de bu tür kamusal politikalar, enflasyon gibi makroekonomik göstergelerde ve satış fiyatı yüksekliği gibi tüketici refahında ciddi sorunlara yol açabilmektedir. Bu itibarla üreticilerin desteklenmesi, ÇAYKUR ya da başka bir KİT'in faaliyetlerine yapılan zımni müdahalelerle gerçekleştirilmek yerine maliyeti doğrudan bütçeden karşılanan yöntemlerle yapılabilir. Nitekim çay üreticileri, fark ödemesi desteği ve koşulu yerine getirenler için organik tarım desteklemesi şeklinde genel bütçe kapsamında desteklenmektedir (Arslantürk, 2022: 156). Bu desteklerin yanı sıra çay üreticileri özellikle alım politikalarıyla ÇAYKUR aracılığıyla da desteklenmek isteniyorsa ÇAYKUR'a bu konuda açık bir görev verilmesi daha uygun olacaktır. Nitekim mevzuatta yer alan görevlendirme hükümleri buna izin vermektedir. 233 sayılı KHK'nin 35'inci maddesinin üçüncü fıkrasında *"İkinci fıkra çerçevesinde Cumhurbaşkanınca teşebbüs, müessese ve bağlı ortaklıkların mal ve hizmetlerinin fiyatlarının satış fiyatının altında tespit edilmesi veya teşebbüs, müessese ve bağlı ortaklıklara faaliyet alanları ile ilgili olarak görev verilmesi hâlinde söz konusu görevler ile ilgili bu kuruluşlara ödenecek görevlendirme bedeli Hazine ve Maliye Bakanlığı bütçesine konulacak ödenekle karşılanır."* hükmü bulunmaktadır. Aynı maddenin dördüncü ve beşinci fıkralarında ise görevlendirme bedeline ilişkin hususların ve bu bedelin hesaplanma yönteminin Cumhurbaşkanı kararında açıkça belirtileceği, her bir görevlendirme uygulamasına ilişkin usul ve esasların da Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından, KİT'in ilgili Bakanlığı'nın görüşü alınarak belirleneceği hüküm altına alınmıştır. Dolayısıyla ÇAYKUR, Cumhurbaşkanlığı Kararnamesiyle kendi alım ihtiyacı dışındaki alımlar için görevlendirilebilir ve bu alımlardan kaynaklı masraflar belirli bir kâr payı da ilave edilerek "görevlendirme bedeli" altında ÇAYKUR'a genel bütçeden ödenebilir. Böylece hem KİT sisteminin mali ve finansal yapısı hem makroekonomik göstergelerle birlikte tüketici refahı olumsuz etkilenmeyecek hem de üreticiler daha şeffaf bir şekilde desteklenmiş olacaktır.

ÇAYKUR'un zımni kamusal politikaların etkisiyle uygulamış olduğu rasyonel olmayan söz konusu işletmecilik politikalarının yanı sıra hiçbir kamusal yönü olmayan ve dolayısıyla kamusal politika olma ihtimali bulunmayan yanlış işletmecilik faaliyetleri de dikkat çekmektedir. Kuruluşun gerçekleştirmiş olduğu yüksek reklam ve sponsorluk harcamaları bunlara örnek olarak verilebilir. Söz konusu harcamalar özellikle 2016 ve 2017 yıllarında 71 milyon TL ve 67 milyon TL gibi çok yüksek tutarlara ulaşmıştır (ÇAYKUR, 2017: 93; ÇAYKUR, 2018: 98). Bu harcama kalemi, Kuruluşun finansman açığının en yüksek tutara ulaşmış olduğu 2019 yılında dahi 36 milyon TL tutarında gerçekleşmiştir (ÇAYKUR, 2020a: 47). Son yıllardaki özellikle dönem zararları ve stok artışlarının etkisiyle oluşan yüksek finansman açıkları neticesinde Kuruluşun 2020 yılı sonunda banka kredi borcu 4 milyar TL'yi aşmıştır. Yurtiçi pazar

payının yarısına¹¹ sahip olan ve tanınırlık sorunu bulunmayan Kuruluşun böylesine ciddi seviyede finansman sorunu yaşarken yapmış olduğu bu tür harcamalar ciddi bir israf kalemi olarak değerlendirilmektedir. Bu da Kuruluşun açık bir kamusal politika hedefi olmasa da uygulamış olduğu yanlış işletmecilik politikasına ilişkin bir örnek teşkil etmektedir.

ÇAYKUR'un tüm bu rasyonel olmayan işletmecilik politikaları genel bütçeye olumsuz yansımaktadır. Finansman ihtiyacını gidermesi için Kuruluşa genel bütçeden sermaye transferleri yapılırken transferler sonrası dahi Kuruluş finansman açıklarıyla karşılaşmaktadır. Bu açıkları ise piyasadan borçlanmak suretiyle kapatmaktadır. Ancak bu borçların finansman fazlası vermek suretiyle Kuruluş tarafından kapatılamaması durumunda nihai olarak bütçeden karşılanması söz konusu olacaktır. Bu da bütçe dışı kuruluşlardan olmasına rağmen bütçeden kaynak kullanması açısından ÇAYKUR'un özellikle genel harcama politikası itibarıyla finansman durumunun önemini ortaya koymaktadır. Zira kaynak kullanımında etkinlik, israfın önlenmesi, suiistimallere yol açılmaması ve amaçlar açısından harcama yönetimine büyük özen gösterilmesi gerekmektedir (Akdoğan, 2002: 477). Nitekim bir KİT olarak sermayesinin tamamı devlete ait olan ÇAYKUR'un faaliyetlerini 233 sayılı KHK'yle öngörüldüğü şekilde verimlilik ve kârlılık ilkeleri doğrultusunda yerine getirme yükümlülüğü bulunmaktadır. Aksi bir durum, oluşan maliyetin genel bütçe aracılığıyla tüm vatandaşlar tarafından karşılanmasını gerektirmektedir. Kaldı ki rasyonel olmayan işletmecilik politikaları, fiyat sisteminin bozulması şeklinde piyasanın etkin işleyişine ve enflasyon gibi makroekonomik göstergelerin kötüleşmesine de yol açmaktadır. Sonuç olarak hem KİT hem piyasa sisteminin sağlıklı bir şekilde işlemesi hem de tüm ülke vatandaşlarının refahı açısından, ÇAYKUR'un faaliyetlerini mevzuatta öngörüldüğü şekilde verimlilik ve kârlılık ilkeleri çerçevesinde yerine getirmesi ve buna engel teşkil eden uygulamalardan kaçınması büyük önem arz etmektedir.

ÇAYKUR'un işletmecilik politikasına ilişkin bu açıklamaların yanı sıra TVF'ye devrinin değerlendirildiği bölümde yapılan açıklamalar uyarınca gerek mevzuat ve uygulamanın tutarlılığı gerekse KİT sisteminin ve TVF'nin sağlıklı bir şekilde işleyişi açısından, hisselelerinin tekrar Hazine'ye devredilmek suretiyle Kuruluşun Hazine portföyünde faaliyetlerine devam etmesinin uygun olacağı değerlendirilmektedir.

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı

Makalenin yayın süreçlerinde Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi'nin "*Etik Kurallara Uygunluk*" başlığı altında belirtilen esaslara uygun olarak hareket edilmiştir. Çalışmanın araştırma kısmında etik kurul izni gerektirecek bir husus bulunmamaktadır.

Araştırmacıların Katkı Beyanı

Makalenin tamamı her iki yazar tarafından ortak üretilmiştir.

Çıkar Çatışması Beyanı

Makalede herhangi bir olası çıkar çatışması bulunmamaktadır.

Destek ve Teşekkür Beyanı

Makale için herhangi bir destek alınmamıştır.

¹¹ Yıllan yıla değişmekle birlikte yurtiçi çay alım ve satışlarının yüzde 50-55'i ÇAYKUR tarafından gerçekleştirilmektedir (ÇAYKUR, 2020b, s. 7, 14)

KAYNAKÇA

- Akdoğan, A. (2002). *Kamu Maliyesi*, 8. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Alhasel, B. (2015). Sovereign Wealth Funds: A Literature Review, *Journal of Economics and Business*, 78, 1-13.
- Anthopoulos, I & Pitelis, C., & Liakou, C. (2016). The Nature, Performance and Economic Impact of Sovereign Wealth Funds, *FESSUD Project Working Paper 35*, Leeds.
- Arslantürk, Y. (2022). *Türkiye'de Tarımsal KİT'lerin Analizi ve Yeni Politika Önerileri*, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Doktora Tezi.
- Bayar, Y. & Yıldırım, M. (2013). Ulusal Varlık Fonlarının Regülasyonuna Yönelik Çabalar: Santiago Prensipleri, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 50(585), 67-80.
- Bremmer, I. (2009). State Capitalism Comes of Age: The End of the Free Market?, *Foreign Affairs*, 88(3), 40-55.
- (2010). The End of the Free Market: Who Wins the War Between States and Corporations?, *European View*, 9(2), 249-252.
- ÇAYKUR (2008). *Stratejik Plan 2009-2013*, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü.
- (2015). *2014 Yılı Faaliyet Raporu*, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü.
- (2016). *2015 Yılı Faaliyet Raporu*, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü.
- (2017). *2016 Yılı Faaliyet Raporu*, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü.
- (2018). *2017 Yılı Faaliyet Raporu*, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü.
- (2019). *2018 Yılı Faaliyet Raporu*, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü.
- (2020a). *2019 Yılı Faaliyet Raporu*, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü.
- (2020b). *Çay Sektörü Raporu 2019*, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü.
- (2021). *2020 Yılı Faaliyet Raporu*, Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü.
- HMB (2021). *2020 Kamu İşletmeleri Raporu*, Hazine ve Maliye Bakanlığı Kamu Sermayeli İşletmeler Genel Müdürlüğü.
- Pınar, A. (2011). *Kamu Maliyesi ve Maliye Politikası*, 7. Baskı, Ankara: Turhan Kitabevi.
- Shunmugam, V. (2012). Sovereign Wealth Funds and Emerging Economies-Reap the Good; Leave the Bad, *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 5(2), 281-296.
- SWFI (2022). Sovereign Wealth Funds: Nature & Purpose, *What is a Sovereign Wealth Fund*, <https://www.swfinstitute.org/research/sovereign-wealth-fund> (23.04.2022).
- TÜİK (2022a). Yurtiçi Üretici Fiyat Endeksi (2003=100), *Temel İstatistikler*, <http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=temelist> (04.03.2022).
- (2022b). Tüketici Fiyat Endeksi (2003=100), *Temel İstatistikler*, <http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=temelist> (04.03.2022).
- Yereli, A.B., & Yaman, İ. (2017). Ulusal Varlık Fonlarını Anlamak: Fırsat mı, Tehdit mi?, *Sosyoekonomi*, Vol. 25(34), 69-86.