

Yayın Geliş Tarihi: 13.12.2020

Yayın Onay Tarihi: 28.12.2020

DOI No: 10.35343/kosbed.840135

Sami KARACAN *

Bülent GAYRETLİ **

Artakalan Nakit Marjı***

Excess Cash Margin

Özet

Kâr kalitesi, firma kârlarının nakit akışlarıyla ne kadar iyi desteklendiğine bağlıdır. Kâr kalitesini ölçebilmek için, karmaşık modellere nazaran uygulanması çok daha pratik olan kâr kalitesi göstergelerini kullanmak mümkündür. Bu makalede, bir firmanın net kârı ile esas faaliyetlerinden nakit akışı arasındaki ilişkiye dair faydalı bilgiler sağlayan bir kâr kalitesi göstergesi ve erken uyarı sinyali olan Artakalan Nakit Marjı (ANM) ayrıntılı olarak incelenmektedir. Net kârlar ve esas faaliyetlerden nakit akışları, uzun dönemler boyunca benzer oranlarda değişmiyorsa, ANM'de görülebilecek tutarsızlıklar, kârların kalitesiz olduğuna işaret edebilir. ANM'de kısa dönemde görülen tutarsızlıklar ise, kârların kalitesiz olduğu anlamına gelmeyebilir. Mevsimsel değişiklikler, konjonktürel olaylar, firmanın yaşam döngüsündeki değişiklikler ve firmaya özgü olaylar, net kârların değişim oranları ile esas faaliyetlerden nakit akışlarının değişim oranları arasında farklılıklara neden olabilir. Ayrıca vurgulamak gerekir ki, ANM'nin amaçları doğrultusunda faydalı olabilmesi, ANM denklemindeki belirli parametrelerde birtakım düzeltmelerin yapılmasına bağlıdır.

Anahtar Kelimeler: Tahakkuk Esaslı Muhasebe, Nakit Akışları, Kâr Yönetimi, Hile, Kâr Kalitesi

JEL Kodları: G30, M41

Abstract

Earnings quality depends on how well firm earnings are supported by cash flows. In order to measure earnings quality, it is possible to use earnings quality indicators, which are much more practical to apply compared to complex models. In this article, Excess Cash Margin (ECM), an earnings quality indicator, an early warning signal that provides useful information about the relationship between a firm's net income and operating cash flow, is examined in detail. If net income and operating cash flow do not change at similar rates over extended periods, inconsistencies that may be seen in ECM may indicate that earnings are of poor quality. However,

* Prof. Dr., Kocaeli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü, ORCID: 0000-0002-9921-4652, E-Posta: skaracan@kocaeli.edu.tr

** Doktora Öğrencisi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Programı, SMMM, ORCID: 0000-0001-6215-7669, E-Posta: bulent.gayretli@ismmmo.org.tr

*** Bu makale, birinci yazar danışmanlığında ikinci yazar tarafından yazılmakta olan doktora tezinden yararlanılarak yazılmıştır.

inconsistencies seen in the ECM in the short run may not mean that earnings are of poor quality. Seasonal changes, cyclical developments, changes in the firm's life cycle and firm-specific developments may result in differences between the rates of change in net income and the rates of change in operating cash flow. It should also be emphasized that the usefulness of ECM for its purposes depends on making some adjustments for particular parameters in the ECM equation.

Keywords: Accrual Basis of Accounting, Cash Flows, Earnings Management, Fraud, Earnings Quality

JEL Codes: G30, M41

Giriş

1990'lı yılların sonlarında ve 2000'li yılların başlarında, şirket kârlarını yapay olarak artırmak için veya şirket kârlarını yönetmek için, yaratıcı muhasebe uygulamaları yapan birçok şirketin olduğuna tanık olunmuştur. Bu şirketlerdeki yöneticiler, şirket faaliyetlerindeki sorunları örtbas etmek ve açıklandığında hayal kırıklığı yaratacak finansal sonuçları yatırımcıları memnun edecek bir şekle dönüştürmek için, muhtelif seviyelerde yaratıcı muhasebe uygulamaları yapmışlardır (Mulford and Comiskey, 2005: 284-285).

Firma yöneticilerinin kârları yapay yollarla artırmasının sebebi tam olarak bilinemeyebilir. Örneğin yöneticilerin, firma faaliyetlerinde artan sorunları örtbas etmeye veya zaten etkileyici olan kâr fotoğrafını daha da fazla etkileyici göstermeye çalışıp çalışmadığı bilinemeyebilir. Yöneticiler bazı durumlarda, Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (GKGMİ) sınırları ve esneklikleri içinde muhasebe adımları atacaklardır. Aslına bakılırsa bu adımlar, iyimser kanaate dayalı kararlardan başka bir şey değildirler. Yöneticiler diğer bazı durumlarda, GKGMİ'nin çok ötesine geçen muhasebe uygulamaları yapacaklardır. Yöneticiler hileye bile tevessül edebilirler (Mulford and Comiskey, 2005: 290).

Net kârın ölçülmesi, muhasebecilerin, firma gelir ve giderlerini tahakkuk ettirmek için doğru zaman dilimini belirlemede karar vermelerini gerektirir. Raporlama, GKGMİ teamüllerine uygun olarak yapılır. Net kâr, tartışmasız bir gerçek olmaktan ziyade bir kavramdır ve hesaplanma şekli, kural ve ilkelerle belirlenmelidir. Ölçüm tekniklerinde genel bir mutabakat olsa da firma kârını tahrif etmek yine de mümkündür (Mishra and Drtina, 2004: 29).

Finansal raporlarda açıklanan kârlara duydukları güvenden muzdarip olan analistler, yatırımcılar ve kredi verenler, dikkatlerini, modern finansal analizin bilinmeyen ve riskli sularında kendilerine rehberlik eden bir yol gösterici olarak nakit akışlarına çevirmişlerdir. Çünkü kârlar, GKGMİ olarak bilinen sınırlar aşılarak ve içinde kalınarak manipüle edilebilirken, nakit akışları daha gerçektir ve GKGMİ sınırlarının aşılmasının veya muhasebecilerin sıra dışı isteklerinin bir konusu değildirler (Mulford and Comiskey, 2005: 1).

GKGMİ sınırlarında kalan veya GKGMİ sınırlarının dışına çıkan saldırgan muhasebe uygulamaları, kârları şişirirken, nakit akışı sağlamayacaktır. Bunun yerine, bilançodaki ticari alacaklar, stoklar ve diğer duran varlıklar artacaktır. Bazen belki de bilançodaki borçlar azalacaktır. Nakit akışları ile kârlar arasındaki tipik ilişkiyi bozan saldırgan muhasebe uygulamaları, nakit akışının eşlik etmediği kâr büyümesi ile sonuçlanacaktır. Buna göre, kârlardaki büyüme oranlarının, nakit akışlarındaki büyüme oranlarını özellikle uzun dönemlerde aşması, kârların geçici olarak şişirilmesi için muhasebe uygulamalarının kullanıldığına dair bir kanıt olabilir (Mulford and Comiskey, 2005: 285).

Saldırgan kâr yönetimi uygulamaları, firma kârlarını değiştirip, nakit akışlarını değiştirmediklerinden, firma kârlarının kaliteli olup olmadığını anlayabilmek için, kârlar ile nakit akışları arasındaki ilişkiden yararlanılabilir.

Net Kâr (NK) ile Esas Faaliyetlerden Nakit Akışları (EFNA) arasındaki ilişkiye dair faydalı bilgiler sağlayan Artakalan Nakit Marjı (ANM), kâr kalitesinin tespit edilmesinde kullanılabilecek etkili bir kâr kalitesi göstergesi ve aynı zamanda erken uyarı sinyalıdır.

1. Tahakkuk Esaslı Muhasebe

Mevcut muhasebe mevzuatı, finansal işlemin gerçekleşmesini, bazı kritik olayların meydana gelmesine dayandırır. Genellikle bu kritik olay, nakitin ne zaman tesellüm edildiğine bakılmaksızın, mal veya hizmetlerin satıldığı anda meydana gelir. Bu en temel şekilde tahakkuk muhasebesidir (Fellows, 1985: 58).

Finansal tabloların amacına ilişkin mülahazalarda öne çıkan özelliklerden biri, yönetim işlevidir. Buna göre, sermayedarlar tarafından sağlanan finansal kaynakların kontrolü firma yönetimine bırakılmıştır. Buna uygun olarak finansal tabloların amacı, firma yönetiminin başarısının değerlendirilmesine olanak sağlamak için ilgili tarafları bilgilendirmektir. Bu amaca ulaşmak için tercih edilen ve daha üstün görülen raporlama sistemi, tahakkuk sistemidir. Tahakkuk esaslı muhasebe basitçe, nakitin tesellümü ve tesliminden kaynaklanan işlemlerin kaydedilmesine ek olarak, firmanın başkalarına borçlu olduğu ve başkalarının firmaya borçlu olduğu tutarları kaydeden, bir kayıt tutma biçimidir. Bu sistemin özü, gelir ve giderlerin eşleştirilmesidir (Riahi-Belkaoui, 1999: 113).

Gelir ve giderin ortaya çıkması için mutlaka tahsilat veya ödeme gerekli değildir. Bu sebeple, gelir ve giderin kaydedilmesinde tahakkuk esaslı geçerlidir. Gelir ve giderler hangi dönemde tahakkuk etmiş ise, o hesap döneminin gelir ve gideri sayılırlar (Kishalı vd., 2002: 14).

Finansal tabloların düzenlenmesinde tahakkuk esasından hareket edilir. Nakit akış tablosu dışındaki finansal tablolar tahakkuk esasına göre düzenlenir. Buna göre işlemler ve olaylar oluştuğu anda gerçekleşmiş sayılır ve muhasebe kayıtlarına alınır ve ilgili oldukları dönemin finansal tablolarında raporlanır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 53).

Tahakkuk esaslı muhasebede, işlemler ile diğer olaylar ve durumların raporlayan işletmenin ekonomik kaynakları ve talep hakları üzerindeki etkileri, ilgili nakit girişleri ve ödemeler farklı bir dönemde gerçekleşmiş olsa bile, gerçekleştiği dönemde gösterilir. Bu durum, raporlayan işletmenin ekonomik kaynakları ile talep haklarına ve bunlarda belirli bir dönemde meydana gelen değişikliklere ilişkin bilginin, işletmenin geçmiş ve

gelecekteki performansının değerlendirilmesinde, sadece dönem içindeki nakit girişlerine ve ödemelere ilişkin bilgiden daha iyi bir temel sağlaması açısından önemlidir (IASB, 2018: CFFFR, 1.17).

Nakit esasında ise, gelir ve giderler gerçekleştikleri döneme bakılmaksızın tahsil edildikleri veya ödendikleri dönemde gelir veya gider kaydedilirler. Örneğin, bir hizmet işletmesinde müşteriye 2017 yılında yapılan hizmetin karşılığı 2018 yılında tahsil edildiğinde, söz konusu tutar 2018 yılının geliri sayılır. Aynı şekilde 2017 yılında yapılan bir giderin karşılığı 2018 yılında ödendiğinde, bu gider de 2018 yılının gideri sayılır. Görüldüğü gibi nakit esasında, gelir ve giderler gerçekten ortaya çıktıkları dönemde değil, tahsil edildikleri veya ödendikleri dönemin gelir veya gideri sayılmaktadırlar (Karacan, 2009: 43).

2. Nakit Akışları

İşletmenin nakit akışları hakkındaki bilgiler, finansal tablo kullanıcılarının işletmenin nakit ve nakit benzerlerini yaratma kabiliyetini ve bu nakit akışlarını kullanma ihtiyaçlarını değerlendirmesi için bir esas teşkil etmesi açısından faydalıdır. Finansal tablo kullanıcılarının aldığı ekonomik kararlar, işletmenin nakit ve nakit benzerlerini yaratma kabiliyetinin ve bunların yaratılma zamanının ve kesinliğinin değerlendirilmesini gerektirir (IASB, 2018: IAS 7, Amaç).

Nakit akış bilgisi, işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma kabiliyetinin değerlendirilmesinde fayda sağlar ve kullanıcıların, farklı işletmelerin gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değerini değerlendirmesi ve karşılaştırması için modeller geliştirmesine imkân tanır. Nakit akış bilgisi ayrıca, aynı işlem ve olaylara farklı muhasebe yöntemlerinin uygulanmasından kaynaklanan etkileri ortadan kaldırdığı için farklı işletmelerin faaliyet sonuçlarına ilişkin raporlamalarının karşılaştırılabilirliğini artırır (IASB, 2018: IAS 7, 4).

Tarihi nakit akış bilgileri, genellikle, gelecekteki nakit akışlarının tutarına, zamanlamasına ve kesinliğine ilişkin bir gösterge olarak kullanılır. Bu bilgiler ayrıca, gelecekteki nakit akışlarına ilişkin geçmişte yapılan değerlendirmelerin doğruluğunun kontrol edilmesinde ve kârlılık ile net nakit akışı arasındaki ilişkinin ve fiyat değişimlerinin etkisinin incelenmesinde fayda sağlar (IASB, 2018: IAS 7, 5).

Analistler, nakit akışlarını, muhasebe türevi verilere nazaran genelde daha güvenilir görürler. Çünkü muhasebe modeli ve ona eşlik eden rasyolar, gelir ve giderlerin zaman dilimleri arasında kaydırılma olasılığı nedeniyle hedef durumundadırlar. Buna mukabil, kanıtlanabilir oldukları için, nakit akışlarının ölçümü, yorum ve görüşlere açık değildir. Bir firmanın sağlamlığını incelerken nakit akışlarına bakan bir analist, yatırım veya finansman faaliyetlerinden değil, esas faaliyetlerden nakit akışlarına öncelik verir (Mishra and Drtina, 2004: 30-31).

İşletme çalışmalarıyla ilgili nakit hareketlerini, olağan çalışmaların ve olağan olmayan çalışmaların sebep olduğu nakit giriş ve çıkışları biçiminde ele almak zorunluluğu vardır. Olağan çalışmalar, satın alma, üretim, depolama, satış gibi ana iş konusunu oluşturan ve devamlı olarak yapılan, işletme sermayesi yönetimiyle ilgili işlerdir. Bunlar bilançoda daha çok dönen varlıklar ve kısa vadeli borçlar, gelir tablosunda ise satışlar ve satışların

maliyeti ile ilgilidir. Olağan olmayan çalışmalar ise, makine vb. duran varlıkların satın alınması, satılması, uzun vadeli borç alınması ve ödenmesi, sermaye artırımı, kâr payı ödenmesi gibi işlerle, ana iş konusu dışında kalan alım, satım işleridir. Bunlar, bilançoda daha çok duran varlıklarla uzun vadeli borçlar ve özsermaye, gelir tablosunda ise öteki gelir ve giderlerle ilgilidir (Güvemli, 1977: 10).

GKGMİ, iki hesap dönemi arasındaki nakit değişiminin üç geniş kategoride tasnif edilmesini gerekli kılmaktadır. Bunlar; esas faaliyetler, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetleridir. Bu üç kategori, birbirinden çok farklı üç nakit kaynağını ve kullanımını temsil eder (Mulford and Comiskey, 2005: 5). IAS 7 gereğince düzenlenmesi gereken nakit akış tablolarında döneme ilişkin nakit akışları; esas, yatırım ve finansman faaliyetleri şeklinde sınıflandırılarak raporlanır (IASB, 2018: IAS 7, 10).

İşletme; esas, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını ticari faaliyetlerine en uygun şekilde sunar. Nakit akışlarının faaliyetlere göre sınıflandırılması, finansal tablo kullanıcılarının; bu faaliyetlerin işletmenin finansal durumu ile nakit ve nakit benzeri tutarları üzerindeki etkisini değerlendirmesine imkân tanıyan bilgiler sağlar. Bu bilgiler, söz konusu faaliyetler arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesi için de kullanılabilir (IASB, 2018: IAS 7, 11).

2.1. Esas Faaliyetlerden Nakit Akışları

Esas faaliyetler, dönem kâr veya zararının belirlenmesine etki eden faaliyetlerdir (Örten vd., 2007: 66). Esas faaliyetler, işletmenin hasılat yaratan ana faaliyetleri ile yatırım ve finansman faaliyeti niteliğinde olmayan diğer faaliyetleridir (IASB, 2018: IAS 7, 6). Esas faaliyetler, işletmenin gelir ve giderlerinin oluşmasına neden olan kâr amaçlı faaliyetleri için kullanılan bir ifadedir (Sarioğlu, 2010: 35).

Bir firma yüksek miktarda kâr elde ettiği halde temettü ödemelerini yapamaz, yeni sabit kıymet satın alamaz, borçlarını ödeyemez ve hatta iflas edecek duruma gelebilir. Bir işletmenin varlığını devam ettirebilmesi, o işletmenin EFNA üretebilme başarısına bağlıdır. Geçici nakit sıkışıklığı, sabit kıymet satmak (yatırım faaliyeti) veya borçlanmak (finansman faaliyeti) gibi diğer yollarla geçiştirilebilir ancak işletmeler nihayetinde EFNA üretmek zorundadırlar (Fraser and Ormiston, 2012: 182).

EFNA'nın tutarı, dış finansman kaynaklarına başvurmadan, işletmenin esas faaliyetlerinin; kredilerin geri ödenmesi, çalışma kapasitesinin devam ettirilmesi, temettülerin ödenmesi ve yeni yatırımların yapılması için ne ölçüde yeterli nakit akışı yarattığının temel bir göstergesidir. Esas faaliyetlerden kaynaklanan tarihi nakit akışlarının belirli bileşenleriyle ilgili bilgiler, diğer bilgilerle birlikte, esas faaliyetlere ilişkin gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesinde fayda sağlar (IASB, 2018: IAS 7, 13).

EFNA, genellikle net kârın belirlenmesine etki eden işlemlerin nakit etkilerini gösterir (Mulford and Comiskey, 2005: 6). EFNA, öncelikli olarak işletmenin hasılat yaratan ana faaliyetlerinden elde edilir. Dolayısıyla bu nakit akışları genellikle, kâr veya zararın belirlenmesine dâhil edilen işlem ve diğer olaylar sonucunda ortaya çıkar. EFNA'ya örnek olarak aşağıdakiler verilebilir (IASB, 2018: IAS 7, 14).

- Mal satışından ve hizmet sunumundan elde edilen nakit tahsilatlar,
- Fikri mülkiyet lisansı, ücret, komisyon ve diğer hasılat türlerinden elde edilen nakit tahsilatlar,
- Mal ve hizmetler için tedarikçilere yapılan nakit ödemeler,
- Çalışanlara ve çalışanlar adına yapılan nakit ödemeler,
- Sigorta şirketinin; primler ve tazminatlar, yıllık ödemeler (iratlar) ve poliçeyle ilgili diğer faydalara ilişkin nakit tahsilatları ve nakit ödemeleri,
- Özel olarak yatırım veya finansman faaliyetleriyle ilişkilendirilemediği sürece, gelir vergilerine ilişkin nakit ödemeler veya iadeler,
- Aracılık ya da alım satım amacıyla elde tutulan sözleşmelerden kaynaklanan nakit tahsilatlar ve ödemeler.

2.2. Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları

İşletmenin tüm kısa ve uzun vadeli finansal varlık yatırımları ile maddi duran varlık ve maddi olmayan duran varlık yatırımlarından kaynaklanan nakit akışları, yatırım faaliyetleri için yapılmış sayılmaktadır (Sarioğlu, 2010: 114).

Yatırım faaliyetleri, nakit ve nakit benzerleri dışındaki varlıklara yapılan yatırımları kapsar (Örten vd., 2007: 64-66). Yatırım faaliyetleri, uzun vadeli varlıklar ile nakit benzeri olarak nitelendirilmeyen diğer yatırımların edinilmesi ve elden çıkarılması faaliyetleridir (IASB, 2018: IAS 7, 6).

Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları'na (YFNA'ya) örnek olarak aşağıdakiler verilebilir (IASB, 2018: IAS 7, 16).

- Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ile diğer uzun vadeli varlıkların edinimi için yapılan nakit ödemeler. Bu ödemeler, aktifleştirilen geliştirme maliyetleri ile işletme tarafından inşa edilen maddi duran varlıklar için yapılan nakit ödemeleri de içerir,
- Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ile diğer uzun vadeli varlıkların satışından elde edilen nakit tahsilatlar,
- Diğer işletmelerin özkaynak veya borçlanma araçlarını ve iş ortaklıklarındaki payları edinmek için yapılan nakit ödemeler (nakit benzeri olarak değerlendirilen ya da aracılık veya alım satım amacıyla elde tutulan bu tür araçlar için yapılan nakit ödemeler hariç),
- Diğer işletmelerin özkaynak veya borçlanma araçlarının ve iş ortaklıklarındaki payların satışından elde edilen nakit tahsilatlar (nakit benzeri olarak değerlendirilen ve aracılık veya alım satım amacıyla elde tutulan bu tür araçların satışından elde edilen nakit tahsilatlar hariç),
- Diğer taraflara nakden verilen avans ve krediler (bir finansal kuruluş tarafından verilen avans ve krediler hariç),

- Diğer taraflara verilen avans ve kredilerin geri ödemelerinden elde edilen nakit tahsilatlar (bir finansal kuruluşun, verdiği nakit avans ve kredilerin geri ödemelerinden elde ettiği nakit tahsilatlar hariç),
- Aracılık ya da alım satım amacıyla elde tutulanlar dışındaki futures, forward, opsiyon ve swap sözleşmeleri için yapılan ve finansman faaliyeti olarak sınıflandırılmayan nakit ödemeler,
- Aracılık ya da alım satım amacıyla elde tutulanlar dışındaki futures, forward, opsiyon ve swap sözleşmelerinden elde edilen ve finansman faaliyeti olarak sınıflandırılmayan nakit tahsilatlar.

2.3. Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları

Finansman faaliyetleri, işletmenin ödenmiş sermayesinin ve borçlanmalarının büyüklüğünde ve birleşiminde değişikliğe neden olan faaliyetlerdir (IASB, 2018: IAS 7, 6). Finansman faaliyetleri, sermayenin ve finansal (mali) borçların kapsamında ve tutarında değişiklik yapan faaliyetleri içerir (Örten vd., 2007: 64).

Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları'na (FFNA'ya) örnek olarak aşağıdakiler verilebilir (IASB, 2018: IAS 7, 17).

- Pay veya diğer özkaynak araçlarının ihracından elde edilen nakit girişleri,
- İşletmenin kendi paylarını edinmek veya itfa etmek için ortaklarına yaptığı nakit ödemeler,
- Borç senedi, bono ve tahvil ihracından, alınan kredi ve ipotekli kredilerden ve diğer kısa veya uzun vadeli borçlanmalardan elde edilen nakit girişleri,
- Borçlanılan tutarlara ilişkin nakit geri ödemeler,
- Kiralamayla ilgili mevcut yükümlülük tutarını azaltmak amacıyla kiracı tarafından nakden yapılan ödemeler.

3. Tahakkuk Bilgileriyle Nakit Akış Bilgilerinin Güvenilirlik Açısından Karşılaştırılması

Firma yöneticilerinin, tahakkukların muhasebeleştirilmesi konusunda çoğu zaman takdir yetkisi vardır. Bu takdir yetkisi, firma yöneticilerince iki yönde kullanılabilir. Takdir yetkisi, firmanın performansıyla ilgili hususi bilgilere işaret etmek için de kullanılabilir, fırsatçılık yaparak kârları manipüle etmek için de kullanılabilir (Dechow, 1992: 3).

Nakit akışı raporlamasının güçlü savunucuları, tahakkuk sisteminin doğasında var olan esnekliğin, muhasebe hesaplarının makyajlanması imkânını, firma yönetimine sağladığını belirtmişlerdir. Yöneticilere prim ödemesinin söz konusu olması, kredi sözleşmelerinin ihlale yakın olması ve firmanın endişe verici finansal durumu, firma yönetimini, muhasebe hesaplarını makyajlamaya zorlar. Tahakkukları, ertelemeleri ve tahsisleri manipüle etme fırsatı, muhasebe hesaplarının makyajlanmasında birincil mekanizmalar olmuştur (Sharma and Iselin, 2003: 125).

Buna mukabil nakit akışları; tahakkuklardan, ertelemelerden ve tahsislerden bir dereceye kadar etkilenmediği için, söz konusu manipülasyon kaynaklarından uzaktırlar. Nakit akışları, tahakkuk sistemine özgü şüpheli muhasebe tahsislerinden uzak olduğundan, tahakkuklardan daha güvenilir, nesnel ve karşılaştırılabilir bilgi üretirler (Sharma and Iselin, 2003: 126).

Finansal tablo okuyucuları, bilançoda rapor edilen nakit bakiyesini ve nakit akış tablosunda rapor edilen toplam nakit değişimini, genellikle güvenilir tutarlar olarak kabul ederler. Nakit bakiyesi, denetçiler tarafından banka mutabakatı yoluyla çok kolay bir şekilde doğrulanabildiği için, şirket yöneticilerinin nakit akışlarını kasten yanlış bildirmesi nadiren görülür. Burada hatırlatmak gerekir ki, İtalyan gıda ürünleri devi Parmalat şirketi vakasında, denetçilere bankadan gönderilen olumlu mutabakat cevabının, banka memuru olmayan başka biri tarafından nasıl gönderilebildiği konusu halen gizemini korumaktadır. Bu tamamen istisnai ve nadiren meydana gelen bir olaydır (Mulford and Comiskey, 2005: 1-2).

Bununla birlikte, firma yönetimlerinin arzu etmesi halinde nakit akışlarını manipüle edebilecekleri de bir gerçektir. Ancak bunu yapma fırsatları, tahakkuk raporlaması kapsamında mevcut olanlardan çok daha azdır. Nakit akışları, firma yönetimleri tarafından kasıtlı olarak manipüle edilebilir. Bir dönemden diğerine nakit akışlarının zamanlamasını değiştirmek için yapılan varlık satışları bu duruma bir örnektir (Sharma and Iselin, 2003: 126).

"Hileli muhasebe" terimi ile birlikte ilelebet anılacak Enron (Mulford and Comiskey, 2005: 294), yedi adet sabit kıymetini, 1999 yılının üçüncü ve dördüncü çeyreğinin sonlarında, LJM1 ve LJM2 adlı özel amaçlı işletmelere satmıştır. Ancak Enron, finansal raporlama döneminin kapanmasından sonraki birkaç ay içinde, sattığı bu yedi adet sabit kıymetin beş tanesini geri satın almıştır (Powers et al., 2002: 12).

Doğru olmayan bir şekilde tasnif yöntemiyle de nakit akışları manipüle edilebilir. Örneğin FFNA, EFNA olarak, doğru olmayan bir şekilde tasnif edilebilir (Sharma and Iselin, 2003: 126).

Uygulayıcıların ve akademisyenlerin büyük çoğunluğu, nakit akışlarının, kârlardan daha güvenilir olduğu konusunda hemfikirdirler. Tahakkuk içeren kârların aksine, nakit akışları, takdir edilmiş değer değildirlir. Bir şirketin nakit akışlarını manipüle edebilmesi için ciddi maliyetlere katlanması gerekir. Hiç kuşku yok ki İtalyan gıda ürünleri devi Parmalat şirketinin nakit bakiyesini manipüle etmesi bu kuralın bir istisnasını oluşturmaktadır. Şirketler nakit akışlarının, nakit akış tablosunda esas, yatırım ve finansman faaliyetleri olarak tasnifini "yönetebilirler". WorldCom şirketinin, maliyetlerini duran varlık olarak aktifleştirerek, negatif nakit akışlarını, nakit akış tablosunun EFNA bölümünden, YFNA bölümüne taşınması bu duruma bir örnektir. Şirketler, nakit akışlarına tesir edebilmek için fiili faaliyetleri de "yönetebilirler". Sunbeam şirketinin, normalde gelecek yıl satmayı planladığı mangal ızgaralarını aralık ayında teslim almaları için toptancıları "teşvik etmesi" bu duruma bir örnektir. Bununla birlikte, kârların belirlenmesinin takdir gerektirmesi ve şirketlerin kârları "yönetmeleri" için var olan fırsatlar da göz önüne alındığında, nakit akışlarının nispeten güvenilir olduğu düşünülebilir (Dechow and Schrand, 2004: 11).

Araştırmalar, piyasanın, net kâr gibi geleneksel muhasebe ölçü birimlerinden uzaklaşarak, nakit akışı ölçü birimlerine yöneldiğini göstermektedir. Nakit akışı ölçü birimlerinin, başarısızlığa yaklaşan firmalara yönelik kullanımı özellikle önemlidir, çünkü yöneticiler iflastan kaçınmak için varlıkları hızla nakde dönüştürme eğilimindedirler (Mishra and Drtina, 2004: 31).

Sonuç olarak; finansal analistler, finansal güvence yöneticileri ve bankacılar, kurumsal performansın ve ödeme gücünün bir ölçüsü olarak nakit akış bilgilerinin, tahakkuk bilgilerinden daha güvenilir, yararlı ve anlamlı olduğuna inanmaktadırlar (Sharma and Iselin, 2003: 126).

4. Kâr Yönetimi

Birtakım hususi çıkarlar elde etmek niyetiyle, finansal raporlama sürecine yapılan maksatlı müdahaleye kâr yönetimi denilir (Schipper, 1989: 92). Kâr yönetimi, işletme performansında farklı bir izlenim oluşturmak amacıyla muhasebe sonuçlarının etkin manipülasyonudur (Mulford and Comiskey, 1996: 360). Kâr yönetimi, yönetim tarafından belirlenmiş hedefler, analistler tarafından yapılmış tahminler veya muntazam ve daha sürdürülebilir kâr akışıyla uyumlu bir tutar gibi, önceden belirlenmiş bir hedefe yönelik olarak, firma kârlarının etkin manipülasyonudur (Mulford and Comiskey, 2002: 3).

Kâr yönetimi, şirketin temel ekonomik performansı hakkında bir kısım paydaşları yanıltmak veya rapor edilen muhasebe rakamlarına bağlı sözleşme sonuçlarını etkilemek amacıyla, yöneticilerin, finansal raporlamada ve yapılandırma faaliyetlerinde takdir yetkisini kullanmasıyla ortaya çıkar (Healy and Wahlen, 1999: 368). Suistimal edici kâr yönetimi, istenilen hedefe ulaşmak amacıyla, bir şirketin gerçek finansal performansını çarpıtmak için çeşitli hile biçimlerinin kullanılmasını içerir (SEC, 1999: 84).

Kâr yönetiminden beklenen hedefler çok fazla ve çok çeşitli olabilir. Genellikle ulaşılmak istenen hedef, firmanın pay senedi fiyatında yukarı yönlü bir harekettir. Diğer hedefler, kredi notlarını yükseltmek, borçlanılan tutarlar üzerindeki faiz maliyetlerini azaltmak ve kredi sözleşmelerinden kaynaklanan bağlayıcılıkları azaltmak olabilir. Kâra bağlı teşvik primlerinin artırılması isteği de hedefler arasındadır. Son olarak, yüksek profilli firmalar için hedef, daha fazla mevzuattan kaçınmak veya daha yüksek vergilerden kaçınmak da dahil olmak üzere, daha düşük politik maliyetler olabilir (Mulford and Comiskey, 2002: 2).

Şirket kârlarının yönetildiği, çeşitli istatistiki çalışmalardan elde edilen bulgularla kanıtlanmıştır. Bu bulgular aşağıda sıralanmaktadır (Mulford and Comiskey, 2002: 72).

- Düşük tutarlarda zarar açıklaması çok nadirdir.
- Düşük tutarlarda kâr açıklaması çok yaygındır.
- Kârlardaki düşük tutarlardaki azalışlar çok nadirdir.
- Kârlardaki düşük tutarlardaki yükselişler çok yaygındır.
- Tahminlere ya tam uyum sağlanmakta ya da küçük bir miktar aşılındadır.

- Tahminlerin küçük bir farkla kaçırılması çok nadirdir.

Kârları hem GKGMİ sınırları içinde hem de ötesinde, yapay olarak şişirmek için kullanılan yaygın işlemlerden bazıları aşağıdadır (Mulford and Comiskey, 2005: 285-286).

- Erken veya hayali gelir tahakkukları.
- Saldırgan gider aktifleştirmeleri.
- Süresi uzatılmış amortisman dönemleri.
- Aşırı değerlendirilmiş varlıklar.
- Eksik değerlendirilmiş borçlar.

5. Hile

Hile, genel bir hukuki kavram olmakla birlikte finansal denetimin ilgi alanı, özellikle finansal tablolarda önemli bir yanlışlığa neden olan hileli eylemlere yöneliktir (AICPA, 1997: 6). Hile, önemli derecede yanıltıcı finansal tablolara yol açan kasıtlı eylem veya ihmaldir (Treadway vd, 1987: 2).

Hilenin oluşması için genellikle üç unsurun bir araya gelmesi gereklidir. Birincisi, yönetimin veya diğer çalışanların teşvik edilmesi veya baskı altında tutulmasıdır. İkincisi, gerekli kontrollerin olmaması, kontrollerin yetersiz olması veya yönetimin kontrolleri engellemesi nedeniyle fırsatların mevcut olmasıdır. Üçüncüsü ise, hile yapan kişilerin hileli işlemler için makul nedenler bulmasıdır (AICPA, 2002: 8).

Finansal tablolarda önemli derecede yanıltıcı bilgiye neden olan iki eylem vardır. Birincisi, hileli finansal raporlamadır. Aşağıdakilerin yapılması finansal raporlamanın hileli yapıldığını gösterir (AICPA, 2002: 7).

- Finansal tabloların hazırlandığı muhasebe kayıtlarının veya destekleyici belgelerin tahrif edilmesi, sahtesinin yapılması veya değiştirilmesi.
- Finansal tabloların gerçeğe aykırı bir biçimde sunumu veya olayların, işlemlerin ve diğer önemli bilgilerin finansal tablolara yansımalarının ihmal edilmesi.
- Meblağ, tasnif, sunum veya kamuoyunun bilgilendirilmesi ile ilgili muhasebe ilkelerinin kasıtlı olarak yanlış uygulanması.

Finansal tablolarda önemli derecede yanıltıcı bilgiye neden olan ikinci eylem ise firma varlıklarının çalınmasıdır ki bu da finansal tabloların doğru bir şekilde sunulmasına engel olur (AICPA, 2002: 7).

6. Kâr Kalitesi

Muhasebe literatüründe kâr kalitesi ile ilgili çeşitli tanımlar bulunmaktadır. Bazıları, zaman serisine dayalı bir özellik olan sürekliliği olan kârları, yüksek kaliteli kâr olarak tanımlar. Bazıları, esas faaliyetlerin ve olayların ekonomik etkilerini doğru bir şekilde temsil ediyorsa, kârları yüksek kaliteli olarak tanımlar. Bazıları kâr kalitesini, tahakkuklar ve nakit akışları arasındaki ilişki bakımından tanımlar (McNichols, 2002: 62). Yaygın olarak kullanılsa da kâr kalitesi ifadesi üzerinde mutabakata varılmış ne bir anlam ne de

kâr kalitesini ölçmek için genel kabul görmüş bir yaklaşım vardır (Schipper and Vincent, 2003: 98).

FASB'ın kavramsal çerçevesi kâr kalitesinin; süreklilik, öngörülebilirlik ve değişkenlik kavramlarının hep birlikte değerlendirilmesiyle belirlenebileceğini ortaya koymaktadır (Schipper and Vincent, 2003: 108). Kalitesi yüksek olan kârlar, gelecekteki EFNA'yla yüksek oranda ilişkili olan kârlardır (Mikhaıl et al., 2003: 122; Cohen, 2003: 2). Kâr kalitesi, kârların nakit akışlarıyla ne kadar iyi desteklendiğine bağlı olarak değişir (Dechow and Schrand, 2004: 123).

Kâr kalitesi, firma kârlarının, nakit akışı ile desteklenen sürdürülebilir kaynaklardan ne ölçüde elde edildiğinin bir değerlendirmesidir. Kâr kalitesinin iki boyutu vardır. Bunlar, süreklilik ve nakit akışı boyutlarıdır. Kâr kalitesinin süreklilik boyutu incelenirken, raporlanan kârların arızı kalemlerce şişirilip şişirilmediği tespit edilir. Örneğin, varlık satışından elde edilen arızı gelir ile artan kârlar, süreklilik boyutunda kâr kalitesini zayıflatacaktır. Kâr kalitesinin nakit akışı boyutu incelenirken, raporların kârların nakit akışı tarafından desteklenip desteklenmediği tespit edilmeye çalışılır. Örneğin, müşterilerine uzun vadeli ödeme koşulları sağlayan veya gelecekteki satışların artması beklentisiyle stok biriktiren bir şirkette, nakit akışı, kârların gerisinde kalacaktır. Bu tür gecikmeli nakit akışları, nakit akışı boyutunda kâr kalitesini zayıflatacaktır (Mulford et al., 2012: 3; Mulford and Tucker, 2013: 3; Mulford and Misra, 2016: 3; Mulford and Jacobson, 2017: 3; Mulford and Mathis, 2018: 3).

7. Artakalan Nakit Marjı

Olağanüstü durumların yaşanmadığı uzun dönemlerde, firmanın muhasebe esaslı performans ölçümlerinin, EFNA ile ölçülen "gerçek" ekonomik performansa yaklaşması beklenir. Bilhassa muhasebe kârlarının, EFNA'dan herhangi bir sapma göstermesi geçici bir durumdur ve bu sapmanın zaman içinde düzelmesi beklenmelidir. Bu beklenti, finansal tabloların yorumlanmasının ve analizinin temelini oluşturmaktadır (Givoly and Hayn, 2000: 288).

Bir şirketin mali durumunun iç yüzünün anlaşılmasını sağlayacağından, kârlardaki artışlar ile EFNA'daki artışlar arasındaki ilişki önemlidir. Uzun dönemler boyunca, kârlardaki büyüme oranları ile EFNA'daki büyüme oranları birbirleriyle orantılı olmalıdır. Büyüme oranlarında kalıcı bir tutarsızlık, nedenleri ve sonuçlarının anlaşılabilmesi için araştırılmalıdır (Mulford and Comiskey, 2005: 269).

Uzun dönemlerde, kâr artışını aşan kalıcı EFNA artışı, nakit akışının sürdürülebilirliğinin sorgulanmasına neden olmaktadır. Bilançonun tasfiye edilmesi yoluyla elde edilen nakit, sürdürülebilir değildir. Bilançodan çıkarılan varlıklar veya tahakkuk eden borçlar sonucunda oluşan kâr düşüşleri sonunda durmalıdır. Nakit akışına kıyasla kâr artışında bir toparlanma olmaması durumunda, şirket, bilançonun tasfiyesi için gerekli mevcut varlıklarının arzını tüketecektir. Şirketin, tahakkuk eden borçlarını ödemesi gerekecektir. Bu nedenle, kâr artışına kıyasla daha yüksek nakit akışı artışı dönemlerinden sonra, nakit akışına kıyasla kâr artışının toparlandığını görmek şaşırtıcı olmamalıdır. Bu tür durumlarda daha yüksek kâr artışı, sorunların gelişmesinin

değil, normale dönüşün bir işareti olabilir. Kârlar toparlanmazsa, EFNA nihayetinde durma noktasına gelecektir (Mulford and Comiskey, 2005: 270).

Kârlar ve EFNA arasında düzgün sürdürülebilir bir ilişki, ikisinin de uzun dönemde benzer oranlarda büyümesini gerektirir. Büyüme oranlarının farklılaşma nedenlerinin anlaşılması, bu tutarsızlığın nasıl giderilebileceğine dair bir öngörü sağlayabilir. Bu tür bir öngörü, gelecekteki kârların ve nakit akışlarının yönü konusunda rehberlik sağlayacaktır (Mulford and Comiskey, 2005: 270-271).

7.1. Artakalan Nakit Marjı Denklemi

Yaratıcı muhasebe uygulamaları sonucunda oluşan kârlardaki artışlar EFNA sağlamaz. Örneğin erken veya hayali gelir tahakkukları, alacakların artışıyla sonuçlanır ancak nakit artışı sağlamaz. Benzer şekilde, gerçeğe aykırı stok raporlanmasına yönelik atılan adımlar, brüt kârı ve net kârı artırabilir, ancak nakit akışı sağlamaz. Giderlerin saldırgan bir şekilde aktifleştirilmesi örneğinde olduğu gibi, kârlar artar fakat EFNA artmaz (Mulford and Comiskey, 2002: 370).

Yaratıcı muhasebe uygulamaları, firma kârlarını değiştirip EFNA'yı değiştirmedikten, kârlar ile nakit akışları arasındaki ilişki, yaratıcı muhasebe uygulamaları yapıldığının tespit edilebilmesi için kullanılabilir (Mulford and Comiskey, 2002: 370).

EFNA'daki büyüme oranları ile kârlardaki büyüme oranlarının zaman içinde birbirleriyle orantılı olması beklenmelidir. İki farklı oranlarda büyüdüğünde, eşitsizliğin nedenleri dikkatlice araştırılmalıdır (Mulford and Ely, 2003: 3; Mulford and Ely, 2004: 3).

İki büyüme oranının ölçülmesi için kullanılan etkili bir rasyo, EFNA ile NK arasındaki farkın satış gelirlerine bölünmesidir. Ondalıklarla ifade edilmemesi için 100 ile çarpılan rasyoya, Artakalan Nakit Marjı (ANM) denilir (Mulford and Ely, 2003: 3; Mulford and Ely, 2004: 3; Mulford and Comiskey, 2005: 290).^{1 2}

$$ANM = \frac{EFNA - NK}{SG} * 100$$

ANM: Artakalan Nakit Marjı

EFNA: Esas Faaliyetlerden Nakit Akışları

NK: Net Kâr

SG: Satış Gelirleri

¹ Charles W. Mulford'a e-posta gönderilerek, "Excess Cash Margin" ifadesindeki "Excess" kelimesinin hangi anlamda kullanıldığı sorusu soruldu. Charles W. Mulford'un cevabı şöyledir; "The term Excess isn't translating well. In the context of Excess Cash Margin, it doesn't mean too much or surplus. Instead, think of it as a remainder or the amount by which one thing exceeds or is greater than another."

² $Excess\ Cash\ Margin = \frac{Operating\ Cash\ Flow - Net\ Income}{Revenue} * 100$

ANM, “Nakit Akış Marjı”³ ile “Net Kâr Marjı”⁴ arasındaki fark olarak da ifade edilebilir (Mulford and Ely, 2003: 3; Mulford and Ely, 2004: 3; Mulford and Comiskey, 2005: 291).

ANM'nin hesaplanmasında EFNA ile NK arasındaki fark SG'ye bölünür. Böylece söz konusu parametrelerde meydana gelen değişiklikler, firmanın faaliyetlerindeki değişikliklere ölçeklenmiş olur (Mulford and Ely, 2003: 3; Mulford and Ely, 2004: 3; Mulford and Comiskey, 2005: 291).

EFNA; amortisman ve itfa paylarından önce hesaplandığından, NK ise; amortisman ve itfa paylarından sonra hesaplandığından genellikle sıfırın üzerinde ANM seviyeleri beklenir. Bu sebeple, amortisman ve itfa payları nispeten daha yüksek olan firmalarda, ANM seviyeleri genellikle daha yüksektir (Mulford and Ely, 2003: 3; Mulford and Ely, 2004: 3; Mulford and Comiskey, 2005: 291).⁵

ANM'de zaman içindeki belirgin azalmalar özellikle endişe vericidir. ANM'de zaman içindeki belirgin azalmalar, EFNA'nın NK'den daha yavaş arttığını veya daha hızlı azaldığını, nakit olmayan bilanço hesaplarının birikmeye devam ettiğini ve firma faaliyetlerinde olası zorluk uyarısı veya kâr ölçümünde saldırgan uygulamalar yapıldığı veya gelecekteki kârların azalma riski altında olabileceği uyarısı verir (Mulford and Tucker, 2013: 4; Mulford and Misra, 2016: 4; Mulford and Jacobson, 2017: 4; Mulford and Mathis, 2018: 4).

ANM'de zaman içindeki belirgin artışlar, EFNA'nın NK'den daha hızlı arttığını veya daha yavaş azaldığını, nakit olmayan bilanço hesaplarının tasfiyesinin devam ettiğini göstermektedir. Bu durum, ya kârların ölçülmesinde giderek daha muhafazakâr muhasebe uygulamalarının olasılığını ya da gelecekteki EFNA'da bir azalma olasılığını ortaya koymaktadır (Mulford and Tucker, 2013: 4; Mulford and Misra, 2016: 4; Mulford and Jacobson, 2017: 4; Mulford and Mathis, 2018: 4).

Zaman içinde durağan veya bir miktar artan ANM'ler ise, EFNA ile NK arasında bir denge ilişkisi olduğunu gösterir (Mulford and Tucker, 2013: 4; Mulford and Misra, 2016: 4; Mulford and Jacobson, 2017: 4; Mulford and Mathis, 2018: 4).

7.2. Kısa Dönemde Tutarsız ANM'lere Neden Olabilecek Etmenler

Bir şirketin mali durumunun iç yüzünün anlaşılmasını sağlayacağından, kârlardaki artışlar ile EFNA'daki artışlar arasındaki ilişki önemlidir. Uzun dönemler boyunca, kârlardaki büyüme oranları ile EFNA'daki büyüme oranları birbirleriyle orantılı olmalıdır. Kısa dönemlerde ise, bu tür tutarsızlıkların makul bir açıklaması olabilir.

³ $\text{Nakit Akış Marjı} = \frac{\text{Erar Faaliyetlerden Nakit Akışları}}{\text{Satış Gelirleri}} * 100$

⁴ $\text{Net Kâr Marjı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Satış Gelirleri}} * 100$

⁵ Dolaylı yöntemle göre hazırlanmış nakit akış tablosunda, net kâra, amortisman gibi nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerin tutarlarının eklenmesi, bu tutarların nakit girişi olarak değerlendirildiği anlamına gelmez. Yapılan işlemin bir toplama olması, amortisman gibi nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerin, bir nakit girişiymiş gibi algılanmasına neden olabilir. Bu algı elbette doğru değildir. Söz konusu toplama işlemi, gerçekte sadece bir düzeltme işlemidir (Sarıoğlu, 2010: 83).

Mevsimsel değişiklikler, stokları nakde çevirmeyi gerektirebilir. Konjonktürel düşüş dönemindeki ihtiyatlılık, dönen varlıkların azaltılmasını gerektirebilir. Büyümeden olgunluğa veya olgunluktan düşüőe geçiő gibi, bir firmanın yaşam döngüsünde meydana gelen bir değişiklik, geçiő dönemi süresi boyunca, nakit akışlarının kârlardan daha hızlı artmasına veya daha yavaş azalmasına neden olabilir. Ayrıca kredi koşullarının sıkılaştırılması veya istenmeyen stokların nakde çevrilmesi gibi, firmaya özgü planlanan olaylar ve hatta arızı bir durum olan kurumsal yeniden yapılandırma, kârlara kıyasla artan EFNA'ya neden olabilir (Mulford and Comiskey, 2005: 269-270).

7.2.1. Mevsimsel Değişiklikler

Faaliyetleri mevsimsel unsurlarla sıkı bir ilişki içinde olan şirketler, talebin iniő ve çıkış gösterdiği yılın belirli dönemlerinde, önemli ölçüde farklı tutarlarda kâr ve EFNA raporlayabilirler. Yılın daha durgun dönemlerinde, artacak talep beklentisiyle stoklar genellikle artırılır. Satışların azaldığı bir dönemde stoklar arttıkça, EFNA tüketilir. Yılın ilerleyen dönemlerinde satışlar yapıldıkça kârlar önemli ölçüde artar. Bu süre zarfında, daha önce satın alınan stoklar tüketilir. Sonuç olarak, EFNA kayda değer bir şekilde büyüyerek, firma kârını hatırı sayılır bir tutar ile aşabilir (Mulford and Comiskey, 2005: 275).

7.2.2. Konjonktürel Olaylar

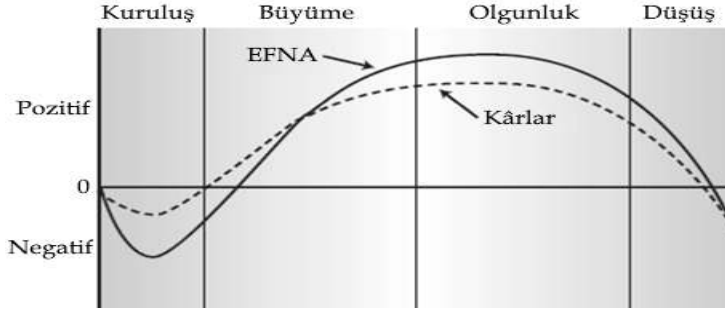
Konjonktürel olaylar, kârlar ile EFNA arasındaki ilişkiyi daha uzun dönemler boyunca etkileyebilir. Sektöre özgü olayları, genel piyasa konjonktüründen ayırt edebilmek çoğu zaman zor olduğundan, her ikisi de "konjonktürel olaylar" başlığı altında incelenebilir. Örneğin, World Trade Center ikiz kulelerinin 11 Eylül 2001 tarihinde yıkılmasını müteakip dönemlerde piyasada yaőanan çöküş, havayolu sektörünü çok sert vurmuştur. Bu konjonktürel olaylara bir örnektir. Aynı şekilde, Amerika Birleşik Devletleri'nde aynı dönemde yaőanan ekonomik durgunluk da konjonktürel olaylara verilebilecek bir diğer örnektir (Mulford and Comiskey, 2005: 276).

Konjonktürdeki bir düşüş döneminin ilk aşamalarında yaőanan satış azalması nedeniyle, üretimde kesintiler yapılmadan önce, EFNA'nın, stok seviyelerindeki büyüme kadar azaldığı görülebilir. Daha sonra, üretim kesintileri yapıldıkça ve stok seviyeleri azaldıkça, EFNA, firma kârını aşabilir. Daha sonra, konjonktürdeki müteakip bir yükseliő sırasında, konjonktürdeki önceki düşüş döneminde ikmal edilen çalışma sermayesi hesapları nakde çevrilirken, EFNA'daki büyüme oranını aşan bir oranda, kârlar yeniden artmaya başlayabilir (Mulford and Comiskey, 2005: 269).

7.2.3. Firmanın Yaşam Döngüsündeki Değişiklikler

Firmanın yaşam döngüsünde bulunduğu evreye bağlı olarak, kârlar ile EFNA arasında, belli tipik ilişkiler söz konusudur. Grafik 1'den görüldüğü üzere, firmanın yaşam döngüsünün kuruluş, büyüme, olgunluk veya düşüş evresinde olmasına bağlı olarak EFNA, pozitif veya negatif ve kârlardan daha yüksek veya kârlardan daha düşük olabilir (Mulford and Comiskey, 2005: 278).

Grafik 1: Firmanın Yaşam Döngüsünde EFNA ve Kârların İlişkisi



Kaynak: (Mulford and Comiskey, 2005: 278)

7.2.4. Firmaya Özgü Olaylar

Mevsimsel, konjonktürel veya firma yaşam döngüsü evresindeki değişikliklerin haricinde, firmaya özgü olaylar da kârlar ile nakit akışları arasında, artış oranı farklılıklarına neden olabilir. Örneğin, satışları artırmak için kredi koşulları gevşetilebilir. Yine, iskonto avantajından yararlanmak veya karşılanmamış siparişlerden kaçınmak için, fazla miktarlarda stok satın alınabilir (Mulford and Comiskey, 2005: 270).

7.3. ANM'nin Faydalı Olabilmesi İçin Yapılması Gerekli Düzeltmeler

ANM'nin, amaçları doğrultusunda faydalı olabilmesi için, belli esas faaliyet kalemleri yeniden tasnif edilmeli ve EFNA ile NK içerisindeki arazi kalemler⁶ ayrıştırılmalıdır (Mulford and Comiskey, 2005: 290).

7.3.1. Belli Esas Faaliyet Kalemlerinin Yeniden Tasnif Edilmesi

Belli esas faaliyet kalemlerinin yeniden tasnif edilmesi, kalemlerin EFNA'ya dahil edilmesi veya EFNA'dan hariç tutulması işlemleridir. Yeniden tasnif işlemlerinin temel nedeni, GKGMİ'nin gerektirdiği bazı nakit akışı tasniflerinde algılanan zafiyettir. Yeniden tasnif işlemlerinin diğer bir nedeni, EFNA'yı artırma arzusuna fırsat sağlayan tasnif imkanlarının mevcut olmasıdır. Tasnif sorunları, bazı nakit akışlarının tasnif edilmesinde mevcut GKGMİ kapsamındaki esneklikten dolayı olası olmaktadır (Mulford and Comiskey, 2005: 241-242).

Gerçekte esas faaliyetlerden olmadığı halde, GKGMİ gereklerine uyularak EFNA'ya dahil edilen nakit akışlarının, EFNA'dan hariç tutulması gerekmektedir (Mulford and Comiskey, 2005: 210).

Firma yönetimlerinin GKGMİ'de var olan esnekliği veya muğlaklığı suistimal ederek, sürdürülebilir nakit akışı üretme yeteneğine dair yanıltıcı bir izlenim verebilmek amacıyla, esas faaliyetlerden olmadığı halde, EFNA'ya dahil ettikleri nakit akışlarının, EFNA'dan hariç tutulması gerekmektedir (Mulford and Comiskey, 2005: 210).

⁶ Non-recurring items

Firma yönetimlerinin, sürdürülebilir EFNA izlenimi verebilmek amacıyla, YFNA'ya veya FFNA'ya dahil ettikleri esas faaliyetlerden nakit çıkışlarının, EFNA'ya dahil edilmesi gerekmektedir (Mulford and Comiskey, 2005: 210).

7.3.2. Arızı Kalemlerin EFNA'dan ve NK'den Ayrıştırılması

Son yıllarda, arızı kalemlerin tahakkuk esaslı NK üzerindeki etkisi oldukça dikkat çekmiştir (Mulford and Comiskey, 2005: 209). Arızı kalemler, düzenli olarak tekrarlanması beklenmeyen gelir ve giderlerdir (Mulford and Comiskey, 2002: 87). Muhasebe literatüründe sınırlı bir şekilde anılan arızı kalemler, GKGMİ'de tanımlanmamıştır. Arızı kalemlerin üç özelliği aşağıda sıralanmıştır (Mulford and Comiskey, 2005: 211; Mulford and Comiskey, 2005: 236).

- Anormal oluşum.
- Anormal tutar.
- Esas faaliyetlerle ilintisiz olma.

Arızı kalemlerin belirlenmesi işlemi, önemli ölçüde muhakemenin yapılmasını gerektirir. Arızı kalemlerin belirlenmesinde evet/hayır kararı vermek bazen zordur. Dava bedelleri⁷ ve yeniden yapılandırma bedelleri⁸, çeşidi oldukça fazla olan arızı kalemlere verilebilecek en yaygın iki örnektir (Mulford and Comiskey, 2005: 236).

Sürdürülebilir bir NK ölçüsü elde etmek için, NK'nin, arızı gelir ve arızı gider kalemlerinden ayrıştırılması gereği hakkında literatürde çok şey yazılmıştır. EFNA konusunda da benzer bir adım atılmalıdır. Şöyle ki; sürdürülebilir bir EFNA ölçüsü elde etmek için, arızı kaynaklardan sağlanan nakit akışları veya arızı kaynaklardan kullanılan nakit akışları EFNA'dan ayrıştırılmalıdırlar (Mulford and Comiskey, 2002: 367).

Arızı kalemler, ANM'nin kullanılışlığını olumsuz yönde etkilediklerinden EFNA'dan ve NK'den ayrıştırılmalıdırlar (Mulford and Comiskey, 2005: 290-291).

7.4. Azalan ANM, Artan ANM ve Durağan ANM Örnekleri

Aşağıdaki üç başlıkta; azalan ANM, artan ANM ve durağan ANM örneklerine yer verilmektedir (Mulford and Comiskey, 2005: 291-299).

7.4.1. Azalan ANM Örneği (Xerox Vakası)

NK, EFNA'dan daha hızlı arttığında yahut daha yavaş azaldığında ANM azalacaktır. Sonuç olarak, bilançoda biriken nakit olmayan hesapların seviyeleri artacaktır. Bu tür birikmeler genellikle alacak hesapları, stok hesapları, duran varlıklarda artışlar şeklinde olacaktır. Nakit ödemeler yeni gider tahakkuklarını aştığı için borçlar da düşebilir. Uzun dönemler boyunca, bu tür bilanço gelişmeleri sürdürülebilir değildir. Nihayetinde bilançodaki nakit olmayan hesaplar bitirilmeli, nakit akışını artırmalı veya yeni borç tahakkukları kaydedilmeli, bu işlemlerin sonucu da kârları düşürmelidir. Her iki gelişme de ANM'yi artıracaktır.

⁷ Litigation charges

⁸ Restructuring charges

Tablo 1: Xerox Şirketinin ANM'leri (1994-1999) (Milyon \$)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
EFNA	479	599	324	472	-1.165	1.224
EFNA Düzeltmeleri	254	199	118		199	-1.233
Düzeltilmiş EFNA	733	798	442	472	-966	-9
SG	15.084	16.588	17.378	18.144	19.447	19.228
NK	794	1.174	1.206	1.452	585	1.424
NK Düzeltmeleri			-7		987	
Düzeltilmiş NK	794	1.174	1.199	1.452	1.572	1.424
ANM	-0,4	-2,27	-4,36	-5,4	-13,05	-7,45

Kaynak: (Mulford and Comiskey, 2005: 293)

Tablo 1'de GKGMİ sınırlarının ötesine geçen muhasebe uygulamalarını kullanarak, kârlarını artıran Xerox şirketinde azalan ANM örneği verilmiştir. Xerox, 31 Aralık 2000'de sona eren yıl için finansal tablolarını SEC'e sunmadan önce, 1990'lı yılların sonlarındaki birkaç yıl boyunca kira gelirlerinin erken tahakkuklarını düzeltmek zorunda kalmıştır. Xerox, bazı büyük fotokopi kiralama işlerinin muhasebe kurallarında olduğu gibi, bir dizi GKGMİ'yi yanlış uyguladığını kabul etmiştir.

Erken tahakkuk etmiş gelirler tahsil edilmediğinden, bu tür uygulamalardan kaynaklanan kârların, EFNA'daki büyüme oranını aşan bir oranda artması beklenir. Xerox şirketinin ANM'lerinin, 1994'den 1999'a kadar tüm yıllarda negatif olması, şirketin Düzeltilmiş NK'lerinin, Düzeltilmiş EFNA'larını tüm yıllarda aştığını göstermektedir. Şirket, incelenen dönemin son yıllarında daha saldırgan muhasebe uygulamaları uyguladığı için, ANM'nin sıfırdan daha fazla uzaklaştığı görülmektedir.

7.4.2. Artan ANM Örneği (Toys "R" Us Vakası)

NK'deki artış oranlarından daha hızlı oranlarda artan EFNA'daki artışlar sonucu ortaya çıkan ANM'deki sürekli artışlar da sürdürülebilir değildir. ANM'deki artışlar, ya NK'den sürekli olarak daha hızlı büyüyen ya da NK'den daha yavaş düşen EFNA'nın bir sonucudur.

Uzun dönemdeki nakit akışı büyümesi, kâr artışı gerektirir. Bu nedenle, ANM'deki sürekli artış, kârlarda artış olmadan, EFNA'nın mevcut seviyelerde sürdürülemeyeceğini gösterebilir. Ya EFNA, kâr seviyelerine göre azalmalı ya da kâr, EFNA seviyelerine göre artmalıdır.

Tablo 2: Toys "R" Us Şirketinin ANM'leri (2001-2004) (Milyon \$)

	2001	2002	2003	2004
Düzeltilmiş EFNA	-38	575	574	797
SG	11.332	11.019	11.305	11.566
Düzeltilmiş NK	215	179	229	139
ANM	-2,23	3,59	3,05	5,69

Kaynak: (Mulford and Comiskey, 2005: 298)

Tablo 2’de artan ANM’ye bir örnek olarak Toys “R” Us şirketi ele alınmıştır. Tablo 2’den görüleceği üzere, Düzeltilmiş EFNA’nın 2002 yılından başlayarak sürekli arttığı, buna karşılık Düzeltilmiş NK’nin bir nebze dalgalı da olsa sonuçta azaldığı görülmektedir. ANM’nin ise, peyderpey arttığı görülmektedir. Tablo 2’deki verilerden hareketle 2004’den sonraki yıllarda EFNA’nın azalarak ANM’yi azaltması ihtimalinin yüksek olduğu söylenebilir.

7.4.3. Durağan ANM Örneği (Anheuser-Busch Vakası)

EFNA ve NK arasında zaman içinde oluşan durağan ilişki, ikisinin de sürdürülebilir olduğunun kayda değer bir göstergesidir. ANM durağan olduğunda, kârlar gerçekleştirilmekte ve nihai onay olarak EFNA tezahür etmektedir. Üstelik, ANM durağan olduğunda, NK tarafından sağlanan destekle EFNA daha iyi korunabilir.

Tablo 3: Anheuser-Bush Şirketinin ANM’leri (2000-2003) (Milyon \$)

	2000	2001	2002	2003
Düzeltilmiş EFNA	2.229	2.336	2.682	2.971
SG	12.499	12.912	13.566	14.147
Düzeltilmiş NK	1.552	1.705	1.934	2.076
ANM	5,42	4,89	5,51	6,33

Kaynak: (Mulford and Comiskey, 2005: 299)

Tablo 3’te durağan ANM’ye bir örnek olarak Anheuser-Busch şirketi ele alınmıştır. Tablo 3’ten görüleceği üzere, dört yıllık dönemde Düzeltilmiş EFNA yaklaşık %33 artarken, Düzeltilmiş NK yaklaşık %34 artmıştır. ANM, 2000 ile 2002 yılları arasında %5 civarında kalırken, 2003 yılında %6,33’e yükselmiştir. Düzeltilmiş EFNA ve Düzeltilmiş NK benzer oranlarda artmasına rağmen, ANM denkleminde bölen konumundaki SG, yaklaşık %13 olmak üzere daha yavaş bir oranda artmıştır. Bununla birlikte, Düzeltilmiş EFNA’daki ve Düzeltilmiş NK’deki benzer büyüme oranları, her ikisinin sürdürülebilirliğini de desteklemektedir.

Sonuç

Tahakkuk esaslı muhasebe sonucunda ortaya çıkan firma kârlarının kaliteli olup olmadığını anlayabilmek için, bir kâr kalitesi göstergesi, aynı zamanda bir erken uyarı sinyali olan Artakalan Nakit Marjı (ANM) kullanılabilir.

Firma kârları, nakit akışlarıyla ne kadar iyi desteklenirse, o kadar kalitelidirler. ANM, net kâr ile esas faaliyetlerden nakit akışları arasındaki ilişkiye dair faydalı bilgiler sağlayan etkili bir rasyodur.

ANM, esas faaliyetlerden nakit akışları ile net kâr arasındaki farkın satış gelirlerine bölümünün 100 ile çarpılmasıyla bulunur. ANM denklemindeki parametrelerden olan, esas faaliyetlerden nakit akışları, nakit akış tablosundan; net kâr ve satış gelirleri ise, gelir tablosundan kolaylıkla temin edilebilir.

Ancak ANM'nin amaçları doğrultusunda faydalı olabilmesi, ANM denklemindeki esas faaliyetlerden nakit akışları ve net kâr parametrelerinde birtakım düzeltme işlemlerinin yapılmasını gerektirmektedir. Bu düzeltme işlemleri, belli esas faaliyet kalemlerinin yeniden tasnif edilmesi işlemi ve esas faaliyetlerden nakit akışları ile net kâr içerisindeki arzi kalemlerin ayrıştırılması işlemleridir. Düzeltme işlemleri yapıldıktan sonra ANM'nin hesaplanması aşamasına ancak geçilebilir.

Devamlı olarak azalan ANM'ler, kârların kalitesiz olduğunu, nakit olmayan bilanço hesaplarının birikmeye devam ettiğini, gelecekte ya esas faaliyetlerden nakit akışlarının kâr seviyelerine göre artacağını ya da kârların esas faaliyetlerden nakit akışları seviyelerine göre azalacağını gösterir.

Devamlı olarak artan ANM'ler ise, kârların kalitesiz olduğunu, nakit olmayan bilanço hesaplarının tasfiye edilmeye devam ettiğini, gelecekte ya esas faaliyetlerden nakit akışlarının kâr seviyelerine göre azalacağını ya da kârların esas faaliyetlerden nakit akışları seviyelerine göre artacağını gösterir.

ANM seviyelerinin, amortisman ve itfa payları nispeten daha yüksek olan firmalarda daha yüksek olacağı göz önünde bulundurularak, sıfırın üzerinde durağan veya bir miktar artan ANM'ler, kârların kaliteli olduğunu gösterir.

Kaynakça

- AICPA (1997). SAS No. 82: Consideration of Fraud in a Financial Statement Audit. New York.
- AICPA (2002). SAS No. 99: Consideration of Fraud in a Financial Statement Audit. New York.
- Akdoğan, Nalan, Nejat Tenker (2010). Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Cohen, Daniel A. (2003). "Quality of Financial Reporting Choice: Determinants and Economic Consequences". Working Paper, New York University.
- Dechow, Patricia M. (1992). Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. Doctoral Dissertation, University of Rochester, New York.
- Dechow, Patricia M., Catherine M. Schrand (2004). Earnings Quality. Charlottesville: The Research Foundation of CFA Institute.
- Fellows, James A. (1985). "The Economic and Accounting Definitions of Income: Proposals for Reform, a Note". The American Economist. 29 (2): 57-62.
- Fraser, Lyn M., Aileen Ormiston (2012). Understanding Financial Statements. London: Pearson Education.

- Givoly, Dan, Carla Hayn (2000). "The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative?". *Journal of Accounting and Economics*. 29 (3): 287-320.
- Güvemli, Oktay (1977). *İşletmelerde Nakit Akışı Planlaması*. İstanbul: Çağlayan Kitabevi.
- Healy, Paul M., James M. Wahlen (1999). "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting". *Accounting Horizons*. 13 (4): 365-383.
- IASB (2018). *International Financial Reporting Standards* (Çev. KGK. www.kgk.gov.tr/14.10.2020). London: IASCF.
- Karacan, Sami (2009). *KOBİ'lerde UFRS'ye Uygun Finansal Raporlama*. Kocaeli: Umuttepe Yayınları.
- Kishalı, Yunus, Selman A. Erden, Sadi Işıklılar (2002). *Finansal Muhasebe*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- McNichols, Maureen F. (2002). "Discussion of the Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors". *The Accounting Review*. 77: 61-69.
- Mikhail, Michael B., Beverly R. Walther, Richard H. Willis (2003). "Reactions to Dividend Changes Conditional on Earnings Quality". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*. 18: 121-151.
- Mishra, Chandra, Ralph Drtina (2004). "Accounting Manipulations and Business Failures: The Case for Effective Financial Disclosure and Corporate Governance". *The Journal of Private Equity*. 7 (4): 27-35.
- Mulford, Charles W., Allan Mathis (2018). *Earnings Quality Trends (Quarter 1, 2018)*. Atlanta: Georgia Institute of Technology.
- Mulford, Charles W., Eugene E. Comiskey (1996). *Financial Warnings*. New York: John Wiley & Sons.
- Mulford, Charles W., Eugene E. Comiskey (2002). *The Financial Numbers Game: Detection Creative Accounting Practices*. New York: John Wiley & Sons.
- Mulford, Charles W., Eugene E. Comiskey (2005). *Creative Cash Flow Reporting: Uncovering Sustainable Financial Performance*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Mulford, Charles W., Jose Mogurusa, David Yom (2012). *Earnings Quality: Summary Reports on Individual Companies*. Atlanta: Georgia Institute of Technology.
- Mulford, Charles W., Josh Tucker (2013). *Earnings Quality Trends (Quarter 2, 2012): A Return to Normal Levels*. Atlanta: Georgia Institute of Technology.

- Mulford, Charles W., Mark Jacobson (2017). Earnings Quality Trends: Wait & See (Quarter 3, 2016). Atlanta: Georgia Institute of Technology.
- Mulford, Charles W., Michael L. Ely (2003). Excess Cash Margin and the S&P 100. Atlanta: Georgia Institute of Technology.
- Mulford, Charles W., Michael L. Ely (2004). A Look at Cash Flow and Earnings Growth for the S&P 100. Atlanta: Georgia Institute of Technology.
- Mulford, Charles W., Sarika Misra (2016). Earnings Quality Trends: Stabilization (Quarter 3, 2015). Atlanta: Georgia Institute of Technology.
- Örten, Remzi, Hasan Kaval, Aydın Karapınar (2007). Türkiye Muhasebe-Finansal Raporlama Standartları. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Powers, William C., Raymond S. Troubh, Herbert S. Winokur (2002). Report of Investigation by the Special Investigative Committee of the Board of Directors of Enron Corp. Texas.
- Riahi-Belkaoui, Ahmed (1999). Earnings Measurement, Determination, Management, and Usefulness: An Empirical Approach. London: Quorum Books.
- Sarioğlu, Kerem (2010). Nakit Akış Tablosu ve Yönetim Kararlarında Kullanımı. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü Yayınları.
- Schipper, Katherine (1989). "Commentary on Earnings Management". Accounting Horizons. 3: 91-102.
- Schipper, Katherine, Linda Vincent (2003). "Earnings Quality". Accounting Horizons. 17: 97-110.
- SEC (1999). Securities and Exchange Commission 1999 Annual Report. Washington DC.
- Sharma, Divesh S., Errol R. Iselin (2003). "The Decision Usefulness of Reported Cash Flow and Accrual Information in a Behavioural Field Experiment". Accounting and Business Research. 33 (2): 123-135.
- Treadway, James C., William M. Batten, William S. Kanaga, Hugh L. Marsh, Thomas I. Storrs, Donald H. Trautlein (1987). Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting. Washington DC.