



Prof. Dr. Ümit Gücenme

Dr. Aylin Poroy Arsoy

Muhasebe Standartlarındaki Sınıflandırılmış Nakit Akım Tablosu Formatı ile Finansal Performansın Ölçülmesi

Prof. Dr. Ümit GÜCENME
Dr. Aylin POROY ARSOY
Uludağ Üniversitesi, İ.İ.B.F.

Özet

Tek Düzen Muhasebe Sistemine göre klasik formatta düzenlenen Nakit Akım Tablosunun Uluslararası Muhasebe standartlarına uyumlu Sermaye Piyasası Kurulu 25. No' lu Tebliği'nde ve TMS 7'de faaliyet bazında sınıflandırılmış format ile düzenlenmesi gerekmektedir. Finansal performansın ölçülmesinde kullanılan geleneksel ölçütler ve ayrıca Ekonomik Katma Değer (EVA) ile firmanın hissedarları için yarattığı katma değerın hesaplanması ve serbest nakit akışı yöntemi, klasik formata kıyasla sınıflandırılmış formattaki nakit akım tablosu üzerinden çok daha rahat yapılmakta ve karşılaştırmalar için kolaylık sağlamaktadır. Sınıflandırılmış nakit akım tablosunun bu görüş doğrultusunda incelenmesi ve muhasebe eğitiminde yer alması yaklaşımı ile hazırlanan çalışmamızda nakit akış tablosunun sınıflandırılmış formata göre hazırlanması ve klasik formatta karşılaştırılması yapılmakta, vergi, faiz ve fon çıkışı gerektirmeyen giderlerden önceki karı esas alarak düzeltilmiş kara göre EVA hesaplamaları açıklanmaktadır.

Anahtar Sözcükler: Nakit akım tablosu, EVA, TMS 7.

Abstract (The Evaluation of Financial Performance With the Categorized Cash Flow Statement Format in Accounting Standards)

The structure of cash flow statement according to Uniform System of Accounts has been changed by Capital Market Board Communiqué Numbered 25 and Turkish Accounting Standard 7 which are compatible with international accounting standards. The traditional measurements using in measuring financial performance, calculation of added value in Economic value added (EVA) method and free cash flow method can be applied more easily with the new structure of cash flow statement. The aim of this study is examining the new structure of the cash flow statement under TAS 7 and comparing with the previous structure. Also EVA calculations are illustrated according to earning before taxes, interests and expenses not requiring cash flow.

Key Words: Cash flow statement, EVA, TAS 7.

1. Giriş

Bir işletmenin nakit akımları ile ilgili bilgilerinin en önemli kaynağı nakit akış tablosudur. Bu tablo, bir işletmenin dönem boyunca ortaya çıkan nakit akımının

tutarını ve bu nakit akımının ortaya çıkış nedenlerini açıklamaktadır. Ülkemizde Tek Düzen Muhasebe Sistemine göre nakit akış tablosunun hazırlanmasında klasik format kullanılmakta ve tüm faaliyetler için nakit

girişleri ile nakit çıkışları karşılaştırılmaktadır. Uluslararası Muhasebe Standartları ile uyumlu olarak hazırlanan Türkiye Muhasebe Standartlarında ise nakit akış tablosunda faaliyetlere göre sınıflandırılmış format kullanılmaktadır. Buna göre nakit akış tablosunda döneme ilişkin nakit akışları işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı bir biçimde sınıflandırılarak raporlanır. Nakit akış bilgisi işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma yeteneğinin değerlendirilmesi ve kullanıcıların gelecekteki nakit akışlarını ölçmek ve başka işletmelerle karşılaştırmak için modeller geliştirmesini sağlar. İşletmeler arasındaki aynı işlem ve olaylar için farklı muhasebe uygulamalarının etkilerini elimine ederek farklı işletmelerin performans raporlamalarının karşılaştırılabilirliğine olanak verir.

İşletmelerde finansal performansın ölçülmesi için öncelikle geçmiş dönem verileri incelenir ve gelecek dönemlere yönelik tahminler yapılır. Faaliyet sonucunu değerlendirebilmek ve karşılaştırma yapabilmek için bazı değerlendirme ölçütlerine gereksinim vardır. 1980'li yıllarda Amerika'da hissedar odaklı yaklaşımın giderek önem kazanması ile işletmeler finansal başarılarını daha net ortaya koyabilecek ölçüm kriteri arayışına yönelmişler, her işletmenin ana amaçlarından birinin hissedarların elde edeceği getiriyi maksimize etmek olduğu vurgulanmıştır. Kullanılan geleneksel performans ölçüm kriterleri (borç ödeme gücü, aktif karlılığı, öz sermaye karlılığı, pay başına kazanç vb.) kaynak maliyeti ve getiri karşılaştırmasında yetersiz kalmaktadır. Bu eksikliği gidermek üzere yapılan akademik çalışmalar neticesinde değere dayalı yeni ölçütler üretilmiştir. Geliştirilen değer tabanlı performans ölçütleri içinde yer alan Ekonomik Katma Değer (EVA- Economic Value Added) ölçütünden başka bu grupta yer alan diğer değerlendirme ölçütleri nakit akışını baz alır. Hesaplanması ve uygulanması EVA kadar kolay ve anlaşılır olmayan bu ölçütler, oldukça karmaşık hesaplamalar sonucu işletmenin finansal performansının etkinliğini ölçmektedir. Çalışmamızda bu ölçütlerden serbest nakit akışı yaklaşımı ile finansal performansın ölçümünün tanıtılması ile yetinilmiş ve uygulama

olanağı daha fazla olan EVA'nın hesaplanması ve işletmenin finansal performansının ölçülmesinde kullanılması açıklanmıştır. Klasik formata kıyasla sınıflandırılmış nakit akış tablosunun hem geleneksel finansal performans kriterleri hem de EVA hesaplamalarında kolaylık sağlayacağı hipotezini savunan çalışmamızda, amaca ulaşmak için ülkemiz için yeni bir format olan sınıflandırılmış nakit akış formatı tanıtılarak klasik nakit akış formatı ile karşılaştırılmakta, EVA hesaplamaları yapılmaktadır.

2. Nakit Akış Tablosu

Nakit akış tablosunun amacı, bir işletmenin nakdi nasıl yarattığını ve nasıl kullandığını ortaya koymaktır. Nakdin nereden geldiğini bilmek, gelecekte nakdin burardan sağlanıp sağlanamayacağını tahmin etmek açısından önemlidir. Nakdin nerelerde kullanıldığını bilmek ise, işletmenin gelecekteki nakit ihtiyaçlarını değerlendirmek açısından önemlidir.¹ Nakit akış tablosu, yatırımcılara, kreditorlere ve diğer taraflara işletmenin nakit yaratma gücü, mali durumu, kar ve nakit mevcudu arasındaki farkın nedenleri hakkında bilgiler sağlamaktadır.² Ayrıca, bütçeleme, planlama, iskonto edilmiş nakit akımı analizi, performans yönetimi gibi stratejik kararlar nakit akım tablosundan elde edilen bilgiler ile alınabilmektedir.³ Ancak nakit akış tablosundan elde edilen bilgilerin, mevcut ekonomik koşullar, işletmenin iç büyüme oranı, nakit bulundurma politikaları gibi birtakım kriterleri göz önünde bulundurularak değerlendirilmesi gerekmektedir.⁴

¹ King, Thomas E., - Lembke, Valdean C., - Smith, John H., Financial Accounting, John Wiley Pub, USA, 1997, p.475

² Olusegun, Wallace R.S., - Collier, Paul A., "The Cash in Cash Flow Statements: A Multi-country Comparison", Accounting Horizons, Vol 5, Issue 4, December 1991, p.44

³ Frigo, Mark L., - Graziano, Ron, "Strategic Decisions and Cash Flow", Strategic Finance, July 2003, Vol 85, Issue 1, p.8

⁴ Kochanek, Richard F., - Norgaard, Corine T., "Analyzing the Components of Operating Cash Flow: The Charter Company", Accounting Horizons, March 1988, s.58

Bilanço ve gelir tablosu işletmenin nakit akımı hakkında sınırlı bilgi sağlar. Örneğin karşılaştırmalı bilançolar dönem boyunca, makine ve teçhizatlar da oluşan artışı gösterirler, ancak bu artışın nasıl finanse edildiğini göstermezler. Gelir tablosu ise net karı gösterir ancak işletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin tutarını göstermez.⁵

2.1. Klasik Formata Göre Nakit Akış Tablosu

Ülkemizde Maliye ve Gümrük Bakanlığı tarafından çıkarılan, 26.12.1992 tarihli ve 21447 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “MSUGT Seri No: 1” ile nakit akış tablosunun formatı belirlenmiştir. Bu düzenlemeler, bilanço esasına göre defter tutan ve kanunla belirlenmiş olan parasal hadleri aşan mükellefleri kapsamaktadır.

Diğer taraftan, SPK Seri XI No 1 ile de Sermaye Piyasası Kanunu’na tabi ortaklıklar ve aracı kurumlarca düzenlenecek olan nakit akış tablosu formatı belirlenmiştir. MSUGT Seri No:1 ve SPK Seri XI No 1’de düzenlenmiş olan nakit akış tablosu formatları klasik format olarak belirlenmiştir ve nakit akış tablosu brüt yöneme göre düzenlenir. Dönem içi nakit girişleri ve dönem içi nakit çıkışları ortaya çıkış nedenleri gözönünde bulundurulmaksızın ayrı ayrı raporlanır. Bu formatta nakit akış tablosunun yapısı aşağıdaki gibi oluşur:

(+) Dönembaşı nakit mevcudu	XX
(+) Dönemiçi nakit girişleri	XX
(-) Dönemiçi nakit çıkışları	<u>(XX)</u>
Dönemsonu nakit mevcudu	XX

Hem MSUGT Seri No 1, hem de SPK Seri XI No: 1’in benimsemiş olduğu klasik nakit akış tablosu formatında, dönem içi nakit girişleri ve dönem içi nakit çıkışları hangi faaliyetlerden kaynaklandığına bakılmaksızın iki grup halinde raporlanmaktadır. Bu iki grup arasındaki fark ise

nakit artış/azalışını oluşturmaktadır. Nakit girişleri ve nakit çıkışlarının herhangi bir sınıflandırma yapılmadan raporlanması, nakit akım tablosunda işletmenin hangi faaliyetinden ne kadar net nakit kaynağı/kullanımına ulaştığının yanıtını verememektedir. Uluslararası muhasebe uygulamalarında kabul görmüş sınıflandırılmış nakit akım tablosu formatı ile daha ayrıntılı bilgiler almak mümkün olmaktadır.

2.2. Sınıflandırılmış Formata Göre Nakit Akış Tablosu

Ülkemizde nakit akış tablosu ile ilgili diğer düzenlemeler ise Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu tarafından hazırlanan ve 18.01.2005 tarih ve 25704 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Türkiye Muhasebe Standardı 7 Nakit Akış Tabloları” standardı ve SPK Seri XI No 25 “Sermaye Piyasası Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ” de yer alan “4.Kısım Nakit Akım Tabloları”dır.

Hem SPK Seri XI No 25 4.Kısım hem de TMS 7’de nakit akış tablosu formatı sınıflandırılmış format olarak belirlenmiştir. Bu formata göre nakit akış tablosunun yapısı aşağıdaki gibi oluşur:

İşletme faaliyetlerine ilişkin	
net nakit akışları	XX
Yatırım faaliyetlerine ilişkin	
net nakit akışları	XX
Finansman faaliyetlerine ilişkin	
net nakit akışları	<u>XX</u>
Nakit artışı (azalışı)	XX
(+) Dönem başı nakit mevcudu	XX
Dönem sonu nakit mevcudu	XX

Sınıflandırılmış formata göre nakit akış tablosu düzenlenirken, işletmenin dönem içi nakit girişleri ve nakit çıkışları işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, yatırım faaliyetlerine ilişkin nakit akışları ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışları olmak üzere sınıflandırılmaktadır. Bu format uluslararası muhasebe uygulamalarında nakit akış tablosu için kabul görmüş olan formattır.

⁵ Weygandt, Jerry J.,- Kiseo, Donald E, - Kimmel, Paul D., Financial Accounting, John Wiley Pub, USA, 1998, p.616

Uluslararası alanda, IASB tarafından çıkarılan “IAS 7 Nakit Akış Tablosu” standardında, ABD’de FASB tarafından çıkarılan “SFAS No. 95 Nakit Akış Tabloları” standardında ve İngiltere’de ASB tarafından çıkarılan “FRS 1 Nakit Akış Tabloları” standardında nakit akış tablosunun

sınıflandırılmış formata göre düzenlendiği görülmektedir.

TMSK tarafından çıkarılan TMS 7’nin nakit akış tablosu formatı aşağıdaki gibidir:

NAKİT AKIŞ TABLOSU

A. İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

1. Esas Faaliyet Gelirlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)
 - a) Satışlardan sağlanan nakit girişleri (+)
 - b) Gelirlerden sağlanan nakit girişleri(+)
2. Esas Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)
 - a) Satılan mal ve hizmet maliyetleri ve stok değişimlerine ilişkin nakit çıkışları(+)
 - b) Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları (+)Esas Faaliyet Sonucu Sağlanan Net Nakit Akışı(1-2)
3. Diğer Gelir ve Karlardan Sağlanan Nakit Girişleri +
4. Diğer Gider ve Zararlardan Kaynaklanan Nakit Çıkışları(-)
5. Finansman Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)
6. İşletme Faaliyetleriyle İlgili Varlık ve Yabancı Kaynaklardaki Değişikliklere İlişkin Nakit Akışları (+) (-)
 - a) Varlık Artışları (-)
 - b) Varlık Azalışları (+)
 - c) Yabancı Kaynak Artışları (+)
 - d) Yabancı Kaynak Azalışları (-)
7. Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerle İlişkin Nakit Çıkışları (-)
 - a) Önceki Dönem Karından Ödenen (+)
 - b) Geçici Vergiler(+)

B. YATIRIM FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

1. Yatırım Faaliyetinden Sağlanan Nakit Girişleri(+)
 - a) Mali Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)
 - b) Maddi Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)
 - c) Diğer Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)
 - d) Mali Duran Varlıklarla İlgili Alınan Temettülden Sağlanan Nakit Girişleri (+)
 - f) Yatırım Faaliyetleriyle İlgili Faizlerden Sağlanan Nakit Girişleri(+)
 - g) Üçüncü Kişilere Verilen Avans ve Kredilere İlişkin Tahsilatlardan Sağlanan Nakit Girişleri(+)
 - h) Diğer Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri(+)
2. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)
 - a) Mali Duran Varlık Alışları (+)
 - b) Maddi Duran Varlık Alışları (+)
 - c) Maddi Olmayan Duran Varlık Artışları (+)
 - d) Özel Tükenmeye Tabi Varlıklardaki Artışlar (+)
 - e) Diğer Duran Varlık Artışları (+)
 - f) Üçüncü Kişilere Verilen Avans ve Kredilerle İlgili Nakit Çıkışları(+)
 - g) Diğer Yatırım faaliyetiyle İlgili Nakit Çıkışları(+)

C. FINANSMAN FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

1. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri
 - a) Kısa Vadeli Mali Borçlardan Sağlanan Nakit(+)
 - b) Uzun Vadeli Mali Borçlardan Sağlanan Nakit (+)
 - c) Sermaye Artırımından Sağlanan Nakit (+)
 - d) Hisse Senedi İhraç Primlerinden Sağlanan Nakit (+)
 - e) Diğer Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)
2. Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)
 - a) Kısa Vadeli Mali Borç Ödemeleri (-)
 - b) Uzun Vadeli Mali Borç Ödemeleri (-)
 - c) Ödenen Temettüleri (-)
 - d) Sermayenin Azaltılması (-)
 - e) Diğer Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları

D. KUR FARKLARININ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE ETKİLERİ (+), (-)

E. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDE MEYDANA GELEN NET ARTIŞ (+) (AZALIŞ) (-)

F. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU

G. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU

Sınıflandırılmış nakit akım tablosu formatına göre, işletmede dönem boyunca oluşan nakit akışları, işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, yatırım faaliyetlerine ilişkin nakit akışları ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışları olmak üzere üç ana gruba ayrılır. Her bir grupta ilgili faaliyete ilişkin nakit girişleri ve nakit çıkışları arasındaki olumlu/olumsuz fark, ilgili faaliyetlerden kaynaklanan net nakit kaynağı veya kullanımı olarak nakit akım tablosunda yer alır. Üç faaliyetten kaynaklanan net nakit kaynağı (kullanımı) tutarının toplamı “Nakit artışı (azalışı)”nı oluşturur. Bu tutara “Dönem başı Nakit Mevcudu” eklenerek, “Dönem sonu Nakit Mevcudu”na ulaşılır.

2.3. Nakit Akış Tablosunun Brüt Yöntem ve Net Yönteme Göre Düzenlenmesi

Ülkemizde nakit akış tablosu düzenlenmesi ilkelerini belirleyen MSUGT Seri No 1 ve SPK Seri XI No 1'e göre nakit akış tablosu klasik formata göre düzenlenmekte ve tablonun düzenlenmesinde sadece brüt yöntem uygulanabilmektedir. Ancak, gerek uluslararası muhasebe uygulamalarında, gerekse SPK Seri XI No 25 'de nakit akış

tablosu sınıflandırılmış formata göre düzenlenmekte ve tablonun ilk bölümünü oluşturan “İşletme Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları” bölümünün hazırlanmasında brüt yöntem veya net yöntem kullanılabilir. TMS 7'de ise uygulama birliğinin sağlanması bakımından sadece brüt yöntemin uygulanmasına izin verilmiştir.

Brüt yönteme göre, işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, işletme faaliyetleriyle ilgili nakit tahsilatı ve nakit ödemeleri arasındaki farktır. Net yönteme göre ise, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımı, net kar /zararın nakit olmayan gelir/giderler ve esas faaliyetlerle ilgili olmayan işlemlerden arındırılmasıyla bulunur.⁶

Brüt yöntemde, brüt nakit girişleri ve çıkışlarına ait ana gruplar, işletmenin muhasebe kayıtlarının incelenmesiyle veya gelir tablosu kalemlerinin, stoklarda ve faaliyetlerle ilgili alacak ve borçlarda dönem içinde meydana gelen değişiklikler, diğer nakit dışı kalemler ve nakit etkisi ya-

⁶ Nurnberg, Hugo, “The Bad Debts Provisions In the Direct Method Cash Flow Statements”, The CPA Journal , Vol 66, Issue 11, Nov 96, p.64

tırım veya finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımlarıyla ilgili olan kalemler göz önüne alınarak düzeltilmesiyle oluşturulmaktadır.⁷

Brüt yöntemde, satışlardan sağlanan nakit girişleri, satılan mal maliyetleri ve stok değişimlerine ilişkin nakit çıkışları ve diğer faaliyet giderleri için yapılan ödemeler ayrı ayrı, netleştirme yapılmadan gösterilir. Bu yöntem, net yönetime göre uygulanması ve anlaşılması daha kolay bir yöntemdir.⁸ Net yöntem kullanılarak hazırlanan nakit akım tablolarında esas faaliyetler sonucu yaratılan nakit girişlerini ve nakit çıkışlarını karşılaştırmak mümkün değildir. Ancak brüt yöntem kullanılarak hazırlanan nakit akım tablolarında bu karşılaştırma yapılabilmektedir.⁹ Brüt yönetime göre düzenlenen nakit akım tablosunun en önemli iki avantajı, nakit döngüsünü çok iyi muhasebe bilgisine sahip olmayan yöneticilerin anlayabileceği bir şekilde açıklaması ve nakit bütçesinin hazırlanmasına temel oluşturmasıdır.¹⁰

Nakit akış tablosu brüt yönetime göre düzenlenirken dikkat edilmesi gereken en önemli nokta, tahakkuk esasına göre raporlanmış gelir tablosu kalemlerinin nakit esasına dönüştürülmesidir. Bunu gerçekleştirmek için de gelir tablosu kalemlerinde bir takım düzeltmeler yaparak, bu tutarların sadece nakit girişi ve nakit çıkışı gerektiren tutarlar haline gelmesini sağlamak gerekmektedir. Bunun için maliyet ve giderler içinde yer alan ve nakit çıkışı gerektirmeyen amortisman ve bunun gibi giderler ile nakit girişi sağlamayan gelirler ayıklanarak gelir tablosundaki maliyet-gider ve gelir rakamlarından düşülür.

⁷ SPK Seri XI No 25 Madde 118

⁸ Hertenstein, Julie H., - Mc Kimon, Sharon M., "Solving the Puzzle Of the Cash Flow Statement", *Business Horizons*, January-February 1997, p.71

⁹ White, Gerald I., - Sandhi, Ashwinpaul C., - Fried, Dov, *The Analysis And Use Of Financial Statements* John Wiley Pub., USA, 1997, p.90

¹⁰ Krishnan, Gopal V., - Largay, James A., "The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information", *Journal of Business Accounting & Finance*, Volume 27, Issue 1 / 2, March 2000, p.218

3. Sınıflandırılmış Formata Göre Nakit Akış Tablosunda Geleneksel Finansal Performans Ölçütlerinin Hesaplanması

Nakit akışlarının üç grupta toplanması temel bir finans teorisinden kaynaklanmaktadır. İşletmeler "yatırım faaliyetleri"ni yerine getirmek ve finansal yükümlülüklerini karşılamak için iç ve dış kaynaklardan nakit sağlarlar. İç kaynaklardan sağlanan nakit, işletmenin "işletme faaliyetleri" sonucu olarak sağlanmaktadır. Dış kaynaklardan sağlanan nakit ise, borçlanma, hisse senedi ihracı gibi işletmenin "finansman faaliyetleri"nden sağlanmaktadır.¹¹ Bu nakit döngüsü sınıflandırılmış formata göre düzenlenen nakit akış tablosunda yer almaktadır.

Sınıflandırılmış formata göre düzenlenen nakit akış tablosu ile, klasik formata göre düzenlenen nakit akış tablosundan elde edilebilecek bilgiden daha fazlasına ulaşılabilmektedir. Örneğin, sınıflandırılmış formata göre düzenlenen nakit akış tablosu ile işletmenin finansal likiditesi ve finansal esnekliği kolaylıkla ölçülebilmektedir. Cari borç karşılama oranı, işletmenin finansal likiditesini ölçmek için kullanılmaktadır.

$$\text{Cari borç karşılama oranı} = \frac{\text{Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımları}}{\text{Ortalama kısa vadeli borç}}$$

Bu oranın yüksek olması işletmenin likidite sorunu yaşama ihtimalini azaltır. Oranın 1 olması iyidir, çünkü bu işletmenin tüm cari yükümlülüklerini iç kaynaklardan sağlanan nakit akımı ile karşılayabileceğini gösterir.

Uzun vadeli olarak işletmenin finansal esnekliği ile ilgili bilgi sağlayan bir oran ise borç karşılama oranıdır.

¹¹ Olusegun, Wallece R.S., - Choudhury, Mohammed S.I., - Pendlebury Maurice, "Cash Flow Statements: An International Comparison of Regulatory Positions", *The International Journal of Accounting*, Vol.32, No.1,1997, p.6

$$\text{Cari borç karşılama oranı} = \frac{\text{Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımları}}{\text{Ortalama kısa vadeli borç}}$$

Bu oranın yüksek olması, işletmenin vadesi gelen borçlarını ödeme konusunda sıkıntı yaşamayacağı anlamına gelir. İşletmenin dış kaynaklardan sağlanan fonları limitli hale geldiğinde veya maliyetleri çok arttığında bile, borçlarını ödeyip, faaliyetlerini sürdürüp sürdüremeyeceği konusunda bilgi verir.

Mali analiz açısından da, işletmenin esas faaliyetleri sonucu yarattığı nakit akımının, dış finans faaliyetleri sonucu yaratılan nakit akımından ayrı olarak götserilmesi önemlidir. Çünkü, esas faaliyetler sonucu nakit yaratma süreci farklı yönetim kararları ve faaliyet riskini içermektedir. Finansman faaliyetleri sonucu nakit yaratma süreci ise, daha farklı yönetim kararları ve finansal risk içermektedir.¹²

İşletmelere kredi verenler son yıllarda, nakit akış tablosundan elde edilen oranları daha çok kullanmaya başlamışlardır. Çünkü bu oranlar cari oran ve likidite oranı gibi bilançodan elde edilen geleneksel oranlardan daha fazla bilgi içermektedir. Kreditorün, bir işletmeye kredi vermekle aldığı riski ölçerken üzerinde en çok durduğu nokta, işletmenin borcunu faiziyle birlikte zamanında ödeyip ödemeyeceğidir. Bilançodan elde edilmiş geleneksel likidite oranları geçmişte belirli bir tarihte işletmenin borç ödeme gücünü gösterir. Nakit akım tablosu oranları ise, belirli bir dönem boyunca yaratılan nakit mevcudunu, borçlarla karşılaştırarak işletmenin borç ödeme kapasitesi hakkında dinamik bilgiler verir.¹³

¹²Stephens, Ray G., - Govindarajan, Vijay, "On Assesing a Firm's Cash Generating Ability", *The Accounting Review*, Volume 65, No 1, January 1990, p.244

¹³ Mills, John R., - Yamamura, Jeanne H., "The Power of Cash Flow Ratios", *Journal of Accountancy*, October 1998, p.55

4- Sınıflandırılmış Formata Göre Nakit Akış Tablosundan Değere Dayalı Finansal Performans Ölçüm Kriterlerinin Hesaplanması

4.1. EVA (Economic Value Added)

Enflasyon etkisini ve işletme sermayesi maliyetini dikkate almayan geleneksel yöntemlere karşılık, son yıllarda işletme tarafından yaratılan değer tespiti sağlayan yöntemler geliştirilmiştir. 1980'lı yıllarda geliştirilen Ekonomik Katma Değer (Economic Value Added-EVA) kriteri faaliyetlerden elde edilen gelirin, en azından bu faaliyetlere yatırılan sermayenin maliyetini karşılaması gerektiğini savunmaktadır. Ana amaç, hissedarların elde edeceği getiriyi maksimize etmek olmalıdır. EVA, karlılık ölçümünde kullanılan geleneksel yöntemlerin aksine, işletmelerin kar yaratabilme gücünü incelemektedir.

EVA, en basit şekliyle vergiden sonraki net kardan, ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin çıkarılması ile elde edilen değer olarak tanımlanabilir.

Eva = Vergiden Sonraki Net Kar – Sermaye Maliyeti

Yukarıdaki tanıma göre EVA, net karın sermaye maliyetini karşılayıp karşılayamadığını ölçmektedir. EVA değerinin pozitif olması işletme tarafından yaratılan değeri ifade etmektedir ve bu yaratılan değer, hissedarların gerçek getirisini ve refah artışını göstermektedir. EVA değerinin negatif olması, işletmede refah erozyonu olduğunu gösterir.

İşletme karının ifade ediliş şekline göre EVA hesaplaması, aşağıdaki formül ile de yapılabilir.

EVA = Getiri oranı – Sermaye Maliyeti

EVA ölçütüne göre firma değerinin tespitinde en önemli unsurlardan birisi ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin hesaplanmasıdır. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti, borçların ve özsermayenin defter değerleri yerine piyasa değerlerine göre ağırlıklandırılarak hesaplanır. Çünkü işletmenin hisse senedi, tahvil ihraçları piyasa değerleri üzerinden yapılır.

Borçların maliyeti faiz, özsermayenin maliyeti ise aynı riske sahip bir firmaya

yapılan yatırımın alternatif fırsat maliyetidir.

EVA hesaplamalarında enflasyonun etkisini gidermek için, hesaplamalar Dolar bazlı yapılmaktadır. Böylece uluslararası karşılaştırma imkanı da sağlanmaktadır.

<u>ÖRNEK:</u>		<u>Milyon \$</u>
Satışlar		3 400 \$
Satışların Maliyeti		2 000 \$
Brüt Satış Karı		1 400 \$
Faaliyet Giderleri		460 \$
Satış giderleri	160 \$	
Genel giderler	300 \$	
Gelir Fazlası		940 \$
Amortisman gideri		200 \$
Faaliyet karı		740 \$
Faiz Giderleri		140 \$
Dönem karı		600 \$
Vergi(%40)	240 \$	
Dönem Karı	360 \$	

BİLANCO VERİLERİ

BORÇLAR	1 200 \$ (Pasif toplamının 1 / 3'ü)
ÖZSERMAYE	2 400 \$ (Pasif toplamının 2 / 3'ü)
PASİF TOPLAMI	3 600 \$
PAY ADEDİ	200 000 000 Adet
PAY BAŞINA KAZANÇ	360 /200 =1,80 \$

Vergi sonrası net karı esas alarak hesaplanan pay başına kazanç gerçek değeri vermez. Vergi sonrası net kar bulunurken amortisman giderleri de düşülmüştür. Oysa nakit çıkışı gerektirmeyen amortisman giderleri ve bunun gibi nakit çıkışı gerektirmeyen giderler kadar daha gelir fazlası vardır. Bu etkiyi gidermek için nakit pay başına kazanç oranı hesaplanır. Bunun için sınıflandırılmış nakit akış tablosunda düzetmeler için kullanılan nakit çıkışı gerektirmeyen giderler rakamı kullanılır.

Nakit Pay Başına Kazanç= Pay Başına Kazanç + (Amortisman Gideri / Pay Sayısı)

Nakit Pay Başına Kazanç= 1,80 + (200 / 200) = 2,80 \$

İşletme yatırımcısına gerçekte pay başına 2,80 \$ kazanç sağlamaktadır.

Eğer vergiden önceki dönem karı yerine, bu tutara amortisman ve bunun gibi fon çıkışı gerektirmeyen giderler ile vergi istisnalarının ilave edilmesi ile bulunan değer esas alınırsa EVA değerinin doğru olarak hesaplanması mümkün olur. Sınıflandırılmış formata göre düzenlenen nakit akım tablosunda; gelir tablosundan alınan gider tutarlarının nakit esasına dönüştürülmesinde kullanılan nakit çıkışı gerektirmeyen giderler tutarı, EVA hesaplamasında düzeltilmiş dönem karının bulunmasında kullanılır.

Düzeltilmiş Dönem Karı = Gelir Fazlası - [Vergi Oranı x (Gelir Fazlası-Dönemin Amortisman Gid.)]

Düzeltilmiş Dönem Karı= 940 \$ - [0,40 x (940 \$ - 200 \$)] = 644 \$

EVA uygulamalarında borçlanmanın maliyetini hesaplarken, borç faizinin vergiden indirilmesi nedeniyle sağlanan avantaj dikkate alınır. Bu indirim avantajı borçların maliyetini azaltmaktadır ve bunun için borç maliyetinde bir düzeltme yapmak gerekmektedir.

Buna göre;

Vergi İndirim Avantajından Önce Borçların Maliyeti = Faiz Giderleri / Borçlar = 140 \$ / 1 200 \$ = 0,117 (%11,7)

Faiz giderlerinin vergi matrahından indirilmesi faiz giderlerinin vergilendirilmesi anlamını taşır. Bunun için düzeltilmiş borç maliyeti (vergi avantajından sonraki borç maliyeti)vergiden önceki borç maliyetidir. Bunun için aşağıdaki hesaplama yapılır.

Düzeltilmiş Borç Maliyeti = 140 / 1 200 x (1 - 0,40) =0,117(1 - 0,40) = 0,07 (% 7)

Örnekte özsermaye maliyetinin 0,15 olduğu varsayıldığında işletme için ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

Sermaye Maliyeti= (Borçların Pasifteki Oranı x Düzeltilmiş Borç Maliyeti) + (Özsermayenin Pasifteki Oranı x Özsermaye Maliyeti)

Sermaye Maliyeti= (1 / 3 x 0,07) + (2 / 3 x 0,15)=0,023 + 0,1 = 0,123 (% 12,3)

Sermaye maliyetinin Dolar olarak değeri:

Sermaye Maliyeti= Toplam Sermaye (Pasif Toplamı) x % 12,3)= 442,80 \$

Buna göre örnek işletmenin EVA değeri aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

EVA= Düzeltmiş Dönem Karı - Düzeltmiş Sermaye Maliyeti

EVA= 644 \$ - 442,80 \$ = 201,20 \$

Bulunan değer işletme tarafından yaratılan katma değerdir ve yüzdesi:

EVA 201,20 \$

Sermaye = 3 600 \$ = 0,056

4.2. Serbest Nakit Akışı Yaklaşımı İle Finansal Performansın Ölçümü

Serbest nakit akışı yaklaşımı modeli, işletmenin piyasa değerine net nakit akışlarının gerçek değeri olarak bakar. Modeldeki net nakit akışı, vergiden sonraki net getiriden yatırım harcamalarının indirilmesi ile bulunan nakit akışıdır. Sınıflandırılmış nakit akış tablosundaki yatırım harcamalarının cari değeri üzerinden ileriye yönelik yapılacak tahminler, vergiden sonraki net getiri tahminleri ile karşılaştırıldığında belirli bir zaman aralığı için işletmenin serbest nakit akışı belirlenir. Buna göre işletmenin bugünkü değerini hesaplamak için aşağıdaki formül kullanılır.

$$V(O) = \sum FCF(t) / (1 + COC)^t$$

V(O) = İşletmenin bugünkü piyasa değeri

FCF(t) = İşletmenin t zaman aralığındaki beklenen serbest nakit akışı

COC = Kaynak maliyeti

5. Sonuç

Nakit akış tablosu, diğer finansal tablolarla birlikte kullanıldığında, işletmenin gerçek likidite ve borç ödeme gücünü gösterir, finansal performansı ve nakit akışlarının tutar ve zamanlamasının, değişen

koşullara uyum sağlama yeteneğinin değerlendirilmesi için gerekli bilgiyi sağlar. Mu-hasebe standartlarında öngörülen sınıflandırılmış nakit akış formatı, klasik formata göre bu amaca daha iyi hizmet etmektedir. Ülkemizde gerek uygulamada, gerekse mu-hasebe eğitiminde sınıflandırılmış nakit akış formatı ile nakit akış tablolarının kullanılması, geleneksel finansal performans ölçütlerinin ve değere dayalı finansal performans ölçüm kriterlerinin hesaplanmasını kolaylaştırmaktadır.

Kaynaklar

Frigo, Mark L., - Graziano, Ron, "Strategic Decisions and Cash Flow", Strategic Finance, July 2003, Vol 85, Issue 1.

Hertenstein, Julie H., - Mc Kimon, Sharon M., "Solving the Puzzle Of the Cash Flow Statement", Business Horizons, January-February 1997.

King, Thomas E., - Lembke, Valdean C., - Smith, John H., Financial Accounting, John Wiley Pub, USA, 1997.

Kochanek, Richard F., - Norgaard, Corine T., "Analyzing the Compenents of Operating Cash Flow: The Charter Company", Accounting Horizons, March 1988.

Krishnan, Gopal V., - Largay, James A., "The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information", Journal of Business Accounting & Finance, Volume 27, Issue 1 / 2, March 2000.

Mills, John R., - Yamamura, Jeanne H., "The Power of Cash Flow Ratios", Journal of Accountancy, October 1998.

Nurnberg, Hugo, "The Bad Debts Provisions In the Direct Method Cash Flow Statements", The CPA Journal, Vol 66, Issue 11, Nov 96.

Olusegun,Wallace R.S., - Collier, Paul A., "The Cash in Cash Flow Statements:A Multi-country Comparison", Accounting Horizons, Vol 5, Issue 4, December 1991.

Olusegun, Wallece R.S., - Choudhury, Mohammed S.I., - Pendlebury Maurice, "Cash Flow Statements: An International Comparison of Regulatory Positions", The International Journal of Accounting, Vol.32, No.1,1997.

SPK Seri XI No 25, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği

Stephens, Ray G., - Govindarajan, Vijay, "On Assesing a Firm's Cash Generating Ability", The Accounting Review, Volume 65, No 1, January 1990, s.242-257

Weygandt, Jerry J.,- Kiseo, Donald E., - Kimmel, Paul D., Financial Accounting, John Wiley Pub, USA, 1998.

White, Gerald I., - Sandhi, Ashwinpaul C., - Fried, Dov, The Analysis And Use Of Financial Statements John Wiley Pub., USA, 1997.