

**İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN ANALİZİ:
ULUSLARARASI BİR KARŞILAŞTIRMA***

BüŐra TÜFEKÇİ-Süleyman Serdar KARACA*****

Öz

Nakit akışları ile ilgili önemli bilgiler sunan nakit akış tabloları analiz edilerek planlama ve karar verme sürecinde etkili olabilecek bilgiler elde edilebilir. Bu çalışmanın amacı; işletmelerin nakit akış tablolarını seçilen iki analiz yöntemiyle değerlendirerek uluslararası bir karşılaştırma yapmaktır. Bu amaç doğrultusunda en yüksek net satış hâsılatına sahip ulusal ve uluslararası toplam 100 İşletmenin 2010 - 2016 dönemini kapsayan nakit akış tabloları incelenmiştir. Analizde nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ve oran analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda nakit akış tablolarının analizi, işletmelerin nakit akışları hakkında bilgi sağlarken işletmenin mevcut ve gelecekteki durumu hakkında da önemli bilgiler sağladığı görülmüştür. Ayrıca nakit akış tablolarının diğer mali tablolarla ve farklı analiz yöntemleriyle bir arada kullanılması daha sağlıklı sonuçlar elde edilebileceği göstermiştir.

Anahtar Kelimeler: Nakit Akış Tablosu, Nakit Akış Profilleri, Finansal Analiz Yöntemleri.

**IMPORTANT LIFTS of WORK LIFE: THE MEDITING ROLE of ORGANIZATION
BASED SELF-ESTEEM on THE EFEFCT BETWEEN PERCEIVED
ORGANIZATIONAL SUPPORT and JOB SATISFACTION**

Abstract

Information that can be effective in the planning and decision-making process can be obtained by analyzing cash flow statements that provide important information about cash flows. The main aim of this study is to make an international comparison by evaluating the cash flow statements of the business entities with different analysis methods. For this purpose, cash flow statements covering the period 2010-2016 of 100 national and international companies with the highest net sales revenue were examined. Cash flow method and ration method are used in the analysis. As a result of the study, it appears that the analysis of cash flow statements provides information about cash flows as well as providing important information about the current and future situation of the business entities. In addition, it is seen that more accurate results can be obtained by using cash flow statements together with other financial statements and different analysis methods.

Key Words: Cash Flow Statement, Cash Flow Profiles, Financial Analysis Methods.

* Bu çalışma BüŐra TÜFEKÇİ tarafından Doç. Dr. Süleyman Serdar KARACA danışmanlığında 2018 yılında hazırlanan " İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma" adlı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

** Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Doktora Öğrencisi, e - posta: tufekcibusra@gmail.com, ORCID: 0000-0002-0418-0315.

*** Prof. Dr., Tokat GaziosmanpaŐa Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü, e - posta: suleymanserdar.karaca@gop.edu.tr, ORCID:0000-0002-5424-5359.

GİRİŞ

Nakit finansal yönetimin önemli bir unsurudur. İşletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmesi, borçlarını ödeyebilmesi ve kar payı dağıtımını için nakde ihtiyaçları vardır. Nakit akışlarında sorunlar yaşanan veya verimsiz nakit akış yönetiminin olduğu işletmeler birçok sorunla karşı karşıya kalabilir. Nakit Akış Tabloları işletmelerin nakit akışlarının kaynak ve kullanımı hakkında bilgi sunan önemli bir finansal tablodur. Bir işletmede elde edilen nakdin nereden geldiği ve nerelerde kullanıldığını bilmek gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesi açısından önemlidir. Dolayısıyla bu tabloların sunduğu nakit akış bilgisinden yararlanılarak işletmenin finansal durumu hakkında değerlendirme yapılabilir ve gelecekteki nakit akışları tahmin edilebilir.

Ülkeler arasında ortak muhasebe dilinin oluşturulması amacıyla Uluslararası Muhasebe standartlarında nakit akış tablolarıyla ilgili standartlar IAS 1 ve IAS 7 'de oluşturulmuştur. Ülkemizde bu standartlar referans alınarak Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu tarafından TMS 7 standartları yayınlanmıştır. Bu standartlara göre diğer finansal tablolar yanında nakit akış tablolarının da düzenlenmesi zorunlu hale gelmiştir.

TMS 7 standartlarında nakit akışların sunumu ve raporlanma şekliyle ilgili düzenlemeler yer almaktadır. İşletme faaliyetlerinin şekline göre direkt veya endirekt yönetime göre hazırlanabilmektedir. Direkt yöntem nakit akışların tahmin edilmesinde daha ayrıntılı bilgi sunmaktadır. Ayrıca uygulama birliğinin sağlanması amacıyla Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu tarafından bu yöntem önerilmiştir.

1. NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ

Nakit akış tablosu analizinde oranlardan sonra kullanılan bir diğer yöntem "Nakit Akışlarının Sağladığı Faaliyetler Yöntemi"dir. Bu yöntem Gup ve diğerleri tarafından 1993 yılında ilk kez ortaya konmuştur. Nakit akış tablosunda nakit akışları üç faaliyetten; işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden sağlanmaktadır. İşletmeler için nakit akış tablosunda yer alan bu üç faaliyetin durumuna göre (pozitif veya negatif) incelenerek belirli nakit akış özelliklerine göre model oluşturulmuştur. Bu yöntem sekiz temel modelden oluşmaktadır (Gup ve diğerleri: 1993: 74).

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminin iki yararı bulunmaktadır. Birincisi bu analiz yöntemi diğer analiz yöntemleriyle kullanıldığında işletmelerin nakit akışları hakkında önemli bilgiler sağlamaktadır. İkincisi ise; analizciye farklı bir bakış açısı sunmaktadır. Ayrıca işletmenin nakit akışları hakkında spesifik bilgi sunmaktadır. Bu yöntemden elde edilecek bilgilerin anlamlı olabilmesi için kalemlerin oluşum şekline kalemlerin büyüklüğüne ve dönemler arasındaki değişime bakılmalıdır (Aktaş ve diğerleri, 2012: 105).

Bu yöntem bazı araştırmacılar tarafından çeşitli yönleri konusunda tartışılmaktadır. Eleştirilerden ilki nakit akış tablosunun üç kategoriye ayrılması (işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri) sadece bunların pozitif veya negatif

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

durumuna göre dikkate alınmasıdır. Oysaki her bir kategorinin alt hesap kalemlerinin de dikkate alınması gerekir. Bir diğer eleştiri ise; işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri olarak kategorize edilen bölümlerin işaretlerinin önemsenmesi, büyüklüklerinin dikkate alınmamış olmasıdır (Bruwer ve Hamman, 2005: 7-8).

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre oluşan işletme modelleri Tablo 1’de yer almaktadır.

Tablo 1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

Modeller	İşletmenin Durumu	Nakit Akışları		
		İşletme	Yatırım	Finansman
Model 1	Nadir Durum	+	+	+
Model 2	Başarılı İşletme	+	-	-
Model 3	Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme	+	+	-
Model 4	Büyüyen İşletme	+	-	+
Model 5	Küçülen İşletme	-	+	+
Model 6	Genç İşletme	-	-	+
Model 7	Likitidasyona Giden İşletme	-	+	-
Model 8	Nadir Durum	-	-	-

Kaynak: Karğın ve Aktaş (2011), Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi.1-23

Gup ve diğerleri (1993)’ nin çalışmasında modeller şu şekilde açıklanmaktadır:

Model 1 (+, +, +) Nadir Durum: İşletme her üç faaliyetten de pozitif nakit akışına sahiptir. Diğer bir ifadeyle, işletme nakit akışları işletme faaliyetlerinden, yatırımlardan, duran varlık satışlarından, borçlanma veya sermaye artışlarından elde edilmektedir. Bu durumun geçici olduğu kabul edilmektedir ve işletme gelecekte yüksek tutarda nakit çıkışı yapacağı beklenir.

Model 2 (+, -, -) Başarılı İşletme: İşletme yatırım faaliyetlerinde, borç ödemelerinde veya temettü ödemelerinde sorun yaşamadığı bunlar için yeterli nakit akışını yaratmaktadır. Bu model olgun ve başarılı İşletme profilini yansıtmaktadır.

Model 3 (+, +, -) Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme: İşletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışı pozitif, finansman faaliyetlerinden nakit akışı ise negatiftir. İşletme faaliyetlerinden ve duran varlık satışından elde edilen nakit akışı borç ödemelerinde ve hisse senetlerinin geri satın alınmasında kullanılmaktadır. Bu durum nadir olarak görülür çünkü İşletmelerin yatırım faaliyetleri genellikle nakit girişinden çok nakit çıkışına neden olur.

Model 4 (+, -, +) Büyüyen İşletme: İşletmenin faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının yatırım harcamalarını karşılayamamaktadır. İşletmenin yatırımlar için gerekli nakit çıkışlarını hisse senedi ihracıyla ya da borçlanmayla finanse etmektedir.

İşletme duran varlık yatırımlarıyla gelirlerini arttırmak zorundadır. Bu profile sahip işletmelerin büyüme potansiyeline sahip olduğu söylenmektedir.

Model 5 (-, +, +) Küçülen İşletme: sık görülen bir durum değildir. Esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının negatif olmasının geçici bir durum olmadığı anlaşıldığında yatırımcıların işletmeye olan ilgisi kaybolacaktır. Esas faaliyetlerden elde edilecek nakit girişlerinin yetersiz olması nedeniyle borç ve öz sermaye artırımı ile bu durum telafi edilmeye çalışılacaktır. Duran varlıkların satılması büyüme potansiyelinin düşük olduğunu gösterir.

Model 6 (-, -, +) Genç İşletme: İşletme ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen nakit akışının negatif olmasına rağmen bu durum borçlanma veya öz sermaye yatırımlarıyla karşılanmaktadır. Bu işletmenin büyüdüğü ve bu durumun geçici olduğu düşünülebilir. İşletme hızla artan satışlarını devam ettirebilmek için, işletme sermayesi unsurlarını (alacaklar ve stok) arttırarak borçlarını ödeyebilmektedir. İşletmenin nakit akışlarındaki artış beklentisi yatırımcıların ve borç verenlerin işletmeye güvenlerini arttırarak sermaye tedariki sağlamaya yöneltecektir.

Model 7 (-, +, -) Likiditasyona Giden İşletme: İşletme borçlarını ödeyerek veya temettü ödemeleriyle daralmaktadır. Bu profile sahip işletmeler borçlarını ödeyebilmek için duran varlıklarını satmaktadır.

Model 8 (-, -, -) Nadir Durum: Tüm nakit akışları negatiftir. Model 1, 5 ve 7 gibi nadir görülen bir durumdur. Bu işletmeler sahip oldukları nakitlerini, faaliyetlerle ilgili sorunlarını, uzun vadeli borçlarının ödenmesinde ve yatırımcılara ödeme yapmakta kullanır. Bu işletmeler düşük varlık oranına sahip kar edemeyen işletmelerdir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Nakit akış profil analizi ile ilgili literatürde yer alan bazı çalışmalar aşağıda verilmiştir.

Yılmaz (1999), çalışmasında varsayımsal bir işletme üzerinden nakit akış oranlarının hesaplanması ve yorumlanması amacıyla finansal tablolar üzerine bir uygulama yapmıştır. Kullanılan oranlar nakit akış yeterliliği, uzun vadeli borç ödeme, borç karşılama, satışların işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit (İFEEN)' e dönüşü, kar payı ödeme, faaliyet göstergesi, nakdin yeniden yatırımı, varlıkların nakit yaratma gücü ve İFEEN' in finansman giderlerini karşılama yeteneği oranlarıdır.

Yıldırım (2009), çalışmasında İMKB' de işlem gören taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe faaliyet gösteren 26 işletmenin 2006 - 2008 yıllarını kapsayan nakit akış tablolarını, gelir tablolarını ve bilançolarını kullanarak oran analizi yöntemi ile incelemiştir. Çalışmanın sonucunda sektördeki işletmelerin genel olarak 2006 yılının nakit akış verilerinin 2007 ve 2008 yıllarındaki verilere göre daha iyi gerçekleştiği saptanmıştır.

Karğın ve Aktaş (2011), çalışmalarında halka açık inşaat sektöründeki işletmelerin 2006 -2010 yıllarına ait nakit akış tabloları, karşılaştırmalı tablolar analizi,

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

oran analiz, yüzde eğilimleri analizi yöntemleri kullanılarak analiz edilmiştir. Bunlara ek olarak nakit akışlarının sağladığı faaliyetler modeli yönteminden de yararlanılmışlardır. Nakit akışlarının sağladığı faaliyetler yöntemi analizi sonuçlarını diğer yöntemlerden elde edilen sonuçların da desteklediği saptanmıştır.

Aktaş ve diğerleri (2012), İMKB' de işlem gören halka açık 176 işletmenin 2007 - 2010 yıllarını kapsayan nakit akışlarını nakit akışlarının sağladığı faaliyetler yöntemine göre analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlara göre işletmelerin nakit akış profilleri yıl, sektör ve aktif büyüklüğü yönünden başarılı işletme (Model 2), büyüyen işletme (Model 4) ve hızlı büyüyen genç işletme (Model 6) şeklinde yoğunlaşmıştır.

Sakarya ve Akkuş (2015), yaptıkları çalışmada hisse senetleri Borsa İstanbul' da işlem gören ve çimento sektöründe faaliyet gösteren İşletmelerin mali tabloları kullanılarak geleneksel finansal oranlar ve nakit akış oranları hesaplanmıştır. 19 işletmenin 2010-2013 dönemine ait 4 yıllık verileri TOPSIS yöntemiyle kullanılarak finansal performansları analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda geleneksel finansal oranlar ile nakit akış oranlarının sonuçları arasında farklılık olduğu gözlenmiştir. Geleneksel oranlara göre en iyi performansı gösteren işletmenin nakit akış oranlarına göre aynı sonucu vermediği saptanmıştır.

Orhan ve Başar (2015), BİST Ulusal 100 endeksinde yer alan işletmelerin nakit akış profilleri ile seçili olan geleneksel finansal oranlar arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında toplam 55 işletmenin 2008 - 2013 dönemine ait verileri analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucuna göre işletmelerin en fazla başarılı işletme (model 2) profiline sahip oldukları sonucunu elde etmişlerdir. Model 2' de yer alan işletmelerin aktif büyüklüğü model 3, 6 ve 8' de yer alan işletmelerden, net kar büyüme oranı, aktif karlılık oranı, öz kaynak karlılığı oranı model 4 ile borç / aktif toplamı oranının ise model 4, 6 ve 8 de yer alan işletmelerden farklılık gösterdiği sonucuna varılmıştır. Ayrıca aktif büyüme oranında ise bir farklılık olmadığı saptanmıştır.

Başar ve Azgın (2016), BİST' de kayıtlı perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren 6 adet işletmenin 2010 - 2014 yıllarını kapsayan mali tabloları esas alınarak oran yöntemi yardımıyla nakit akış analizleri yapılmıştır ve bu oranlar arasında güçlü ilişki bulunan FNA oranı ile İFEEN/ aktif toplamı ve İFEEN/net satışlar, Satış karlılığı ile FNA oranı, İFEEN/net satışlar ve İFEEN/ kısa vadeli borçlar, faaliyet nakit akışı ile SNA ve satışların karlılığı arasında korelasyon analizi yapılmıştır. 5 yıllık nakit akış analizlerine göre ortalama olarak işletmelerin faaliyetlerinin pozitif yönlü nakit akışı yarattığı ancak yatırım nakit akışı ve finansman faaliyeti nakit akışlarının negatif yönlü olduğu sonucuna varılmıştır.

Vargün ve Uygurtürk (2016), çalışmalarında, Borsa İstanbul' da işlem gören inşaat ve bayındırlık sektöründeki İşletmelerin 2013 - 2015 dönemini baz alarak nakit akış oranlarıyla birlikte finansal performansın ölçülmesini amaçlamıştır. Bu doğrultuda finansal tablolar kullanılarak nakit akış oranları hesaplanmıştır ve bu oranlar VIKOR yöntemiyle analiz edilmiştir. Analiz sonucunda işletmelerin yıllar itibariyle performans sıralamasının değiştiği saptanmıştır. İnşaat ve bayındırlık sektörünün istikrarsız olan nakit akışları nedeniyle ekonomik değişimlerden etkilendiği

belirtilmiştir. Son olarak çalışma kapsamında kullanılan oranların farklı zaman periyodunda kullanılması sonuçları değiştirebileceği de belirtilmiştir.

Karadeniz ve diğerleri (2017), yaptıkları çalışmada 32 ülke borsasında işlem gören toplam 244 adet restoran işletmesinin 2011 - 2016 yıllarını kapsayan nakit akışları incelenmiştir. Nakit akışlarının sağladığı faaliyetler yöntemine göre uluslararası bir karşılaştırma yapılarak analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlara göre işletmeler yoğun olarak başarılı işletme profiline sahip oldukları bunun yanında en fazla olarak görülen profilin büyüyen işletme profili olduğu saptanmıştır.

Kepçe (2017), çalışmasında bir işletmenin finansal niteliğinin Gup ve diğerlerinin 1993 yılında geliştirdiği model kullanılarak tespit edilip edilemeyeceğini saptamak için imalat sektöründe faaliyet gösteren BIST 100 endeksinde işlem gören firmaların 2011 - 2015 yıllarını kapsayan verileri kullanılarak finansal oranlar hesaplanmıştır. Model analizi ile yaygın olarak kullanılan finansal oranlar arasında ilişki olup olmadığını belirlemek için Kendall's Tau_b yöntemi kullanılmıştır. Araştırma sonucunda bazı finansal oranların modellerin korelasyonu olduğu gözlemlenirken, bu korelasyonun çok düşük olduğu başka bir ifadeyle modellerin firmaları finansal açıdan belirlemede yetersiz olduğu saptanmıştır ve model analizinin diğer analizler yanında tamamlayıcı olarak kullanılabileceği belirtilmiştir.

Karadeniz ve diğerleri (2018), çalışmada 32 ülke borsasında işlem gören halka açık restoran işletmelerinin Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine göre analiz edilerek firma yaşam döngüsüyle birlikte incelenmiştir. 2011 - 2016 yıllarını kapsayan dönemdeki nakit akış verileri kullanılmıştır. Araştırmada işletmelerin genellikle başarılı işletme modeline sahip oldukları, en fazla olarak görülen diğer bir modelin ise büyüyen işletme modeli olduğu sonucuna varılmıştır. Firma yaşam döngüsüyle birlikte incelendiğinde İşletmelerin olgunluk ve büyüme evresinde oldukları saptanmıştır.

Gup v.d (1993)'nin ele aldığı çalışmada nakit akışlarının sağladığı faaliyetler yönteminin ilk kez oluşturulduğu ve uygulandığı çalışmadır. Çalışma içerisinde öncelikli olarak sekiz model tanımlandıktan sonra bu modellerin işletmelerdeki seçilmiş altı orana göre fark olup olmadığı incelenmiştir ve anlamlı bir fark olduğu sonucuna varılmıştır.

Plewa ve Friedlob (2002), çalışmalarında bir işletmenin 1997-1999 yıllarını kapsayan dönemlerin nakit akış tablolarını karşılaştırmalı tablolar ve eğilim yüzdeleri yöntemleriyle analiz ederek karşılaştırmıştır. Kalemler arasındaki ilişkileri incelemek amacıyla diğer finansal tablolardan da yararlanmışlardır. Bu çalışmada nakit akışlarının bir işletmenin faaliyetlerinin analiz edilmesindeki faydası vurgulanmaktadır. Ayrıca kullanılan analiz tekniklerinin bir işletmenin nakit akış verileri arasındaki önemli ilişkileri tanımlamayı, vurgulamayı ve özetlemeyi mümkün kıldığı sonucuna varılmıştır.

Steyn Bruwer ve Hamman (2005), yaptıkları çalışmada Güney Afrika'daki işletmelerin 1993, 1996 ve 2002 yıllarının son üç yıllık periyotlarını analiz ederek işletmelerin nakit akış profillerini incelemiştir. Elde edilen sonuçlara göre işletmelerin

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

incelenen dönemlerinde yoğun olarak başarılı işletme profiline (Model 2) sahip oldukları saptanmıştır.

Jooste (2006), yaptığı çalışmada Güney Afrika'daki bazı işletmelerin 3 yıllık nakit akış yeterlilik oranı, borç karşılama oranı, yeniden yatırım oranı, satışların nakit akış oranı, işletme faaliyetleri oranı ve varlıkların nakit yaratma oranları karşılaştırarak finansal performansın ölçülmesi ve değerlendirilmesinde kullanmıştır. İşletmelerin finansal açıdan güçlü ve zayıf yönleri hakkında daha sağlıklı tespitler yapabilmek için nakit akış oranlarının bilanço ve gelir tablosuna dayalı oranlarla kullanılması gerektiği belirtilmiştir.

Ibarra (2009), bu çalışmada nakit akışları kullanılarak işletmelerin finansal durumu değerlendirilmiştir. Filipinler deki üç imalat işletmesinin iç performanslarını değerlendirmek ve işletmelerin likiditesi, verimliliği, karlılığı ve uzun vadeli yatırımcıları ve alacaklıları koruma becerisi değerlendirilmiştir. Araştırma sonucunda nakit akış oranlarının finansal durumu değerlendirmek için araç olabileceği saptanmıştır.

Sayari ve Mugan (2013), yaptıkları çalışmada Borsa İstanbul (BIST)'de imalat ve hizmetler sektöründe işlem gören 124 İşletmenin 2005-2009 yıllarını kapsayan finansal verileri kullanılarak nakit akışlarının finansal başarısızlıklarına etkisi incelenmiştir. Doğrusal regresyon modeli kullanılarak işletmenin faaliyet, yatırım ve finansman nakit akışı, işletmenin yaşı ve büyüklüğünün etkisi test edilmiştir. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre işletmenin büyüklüğü ile işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının finansal başarısızlığa negatif yönde etki ettiği, finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının ise pozitif yönde etki ettiği sonucuna varılmıştır. Ayrıca yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının etkisinin istatistiksel olarak önemsiz olduğu ve İşletmelerin finansal başarısızlığı veya iflas riskine ilişkin herhangi bir kanıt sunmadığı görülmüştür.

Atieh (2014), Ürdün ilaç sektörünün likidite pozisyonunu incelemek için geleneksel oranlarla nakit akış oranlarının karşılaştırıldığı çalışmada yedi büyük işletme incelenmiştir. 2007 ile 2012 yıllarındaki yıllık raporlardan elde edilen veriler sonucunda nakit akış oranları ile geleneksel oranlar arasında farklılık olduğu, nakit akış oranlarının İşletmelerin likidite pozisyonlarının ölçülmesinde geleneksel oranlardan daha fazla bilgi sağladığı sonucuna varılmıştır. Çalışmada SPSS programı yardımıyla kurulan hipotezler test edilmiştir.

Frank ve James (2014), bu çalışmada Nijerya'da gıda ve içecek sektöründeki işletmeler kullanılarak nakit akışı ile kurumsal performans arasındaki ilişki incelenmiştir. Araştırmada altı işletmenin verileri kullanılarak çoklu regresyon tekniği yardımıyla istatistiksel analiz yapılmıştır. Nijerya gıda ve içecek sektöründe işletme ve finansman nakit akışı ile kurumsal performans arasında anlamlı pozitif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca bir işletmenin performansını değerlendirirken kurumsal performanslarının ölçülmesinde nakit akış oranlarının kullanımı konusunda teşvik edilmesi gerektiği belirtilmiştir.

Fawzi ve diğerleri (2015), çalışmalarında nakit akış oranlarını işletmelerin finansal başarısızlıklarını belirlemede kullanmıştır. Bu bağlamda finansal açıdan

başarısız 52 işletme ile finansal açıdan başarısız olmayan 52 işletmenin nakit akış oranları incelenmiştir. İşletmelere ait 2009 - 2012 yıllarını kapsayan 4 yıllık verileri incelenmiştir. Elde edilen oranlara lojistik regresyon analizi uygulanmıştır ve finansal başarısızlığı belirlemede nakit akış oranları; İFEEN/toplam yükümlülükler, İFEEN/faiz giderleri, İFEEN/ toplam borçlar, İFEEN/ uzun vadeli borçlar ve Yatırım faaliyetlerinden elde edilen nakit / toplam borçlar oranının kullanımının anlamlı sonuçlar verdiği saptanmıştır.

Shamsudin ve Kamaluddin (2015), çalışmalarında finansal başarısızlığı tahmin etmek için sekiz nakit akış modelini kullanmıştır. Nakit akış modelleri ile finansal başarısızlık arasında anlamlı bir fark olup olmadığı incelenmiştir. Bu doğrultuda Malezya'da halka açık 124 İşletmenin 2006 - 2013 dönemini kapsayan finansal verileri kullanılmıştır. Elde edilen verilere göre; işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının pozitif olması ve yatırım faaliyetleri ile borcun finanse edilmesinde üretilen nakdin kullanılması durumunda firmaların finansal sıkıntı yaşama ihtimalinin yüksek olduğu saptanmıştır. Ayrıca işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit girişinin yetersiz olması, kısa vadeli yükümlülükleri yerine getirmede firmalarda finansal sıkıntıya sebep olacağı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca sıkıntılı ve sağlıklı olarak ayrılan işletmeler arasında önemli bir fark olduğu belirtilmiştir.

Alostaz (2015), bu çalışmada Nakit Akış Tablosu oranları kullanılarak Filistin Borsası'nda işlem gören işletmelerin kurumsal başarısızlığı tahmin edilmeye çalışılmıştır. Filistin Borsası'ndaki 5 sektörü temsil eden kamuya açık 48 işletmenin 5 yıllık finansal verileri kullanılmıştır. Matematiksel modeller oluşturulmuştur ve bu modellerle hipotezleri test etmek için betimsel analitik yaklaşım yöntemi kullanılmıştır. Araştırma sonucunda bankacılık dışındaki sektörlerde başarısızlık tahmininde birçok model oluşturularak bu modellerin kullanılabileceği sonucuna varılmıştır.

3. MATERYAL VE YÖNTEM

Bu araştırmanın amacı işletmelerin nakit akış tabloları "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi" ve "Oran Analizi" yöntemleri kullanılarak uluslararası bir karşılaştırma ile analiz etmektir. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre oluşacak işletme modellerinden yaygın olarak görülen modeldeki işletmelerin oran analizi yapılarak her iki yöntemin birbirini destekler nitelikte sonuçlar elde edilip edilemeyeceğini tespit etmeye çalışmaktır. Bu amaç doğrultusunda Fortune 500'de yer alan en yüksek net satış gelirin sahip uluslararası ilk 50 işletme ile ulusal ilk 50 işletmenin verileri kullanılmıştır. Finansal kurumlar ve holding kuruluşları ile verileri eksik olan işletmeler bu araştırmanın kapsamına dâhil edilmemiştir. Ayrıca net satış gelirlerinin iki kez kullanılmaması için konsolide işletmelerin sadece ana işletmelerine yer verilmiştir.

İşletmelerin verileri internet sitelerinde yayınladıkları finansal tablolardan ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'dan elde edilmiştir. İşletmelere ait 2010 ve 2016 yıllarını kapsayan finansal tablolar incelenerek nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ve oran analizi yöntemiyle analiz edilmiştir.

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

4. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

İşletmelerin Nakit Akış Tabloları, Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi ve Oran Analizi yöntemlerine göre analiz edilmiştir.

4.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

Ulusal ve uluslararası işletmelerin modellerinin yıllara göre karşılaştırması Tablo 2’de verilmiştir.

Tablo 2. Ulusal ve Uluslararası İşletmelerin Modellerinin Yıllara Göre Karşılaştırması

MODELLER	YILLAR													
	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Ulusal	Uluslararası	Ulusal	Uluslararası	Ulusal	Uluslararası	Ulusal	Uluslararası	Ulusal	Uluslararası	Ulusal	Uluslararası	Ulusal	Uluslararası
Model 1 (Nadir Durum)	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Model 2 (Başarılı İşletme)	29	38	21	38	27	38	26	39	28	43	26	34	35	39
Model 3 (Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme)	1	4	4	7	1	2	6	3	2	1	3	3	2	2
Model 4 (Büyüyen İşletme)	15	7	13	5	15	9	13	7	11	5	12	13	5	8
Model 5 (Küçülen İşletme)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1	0
Model 6 (Genç İşletme)	2	0	8	0	6	0	4	0	6	0	9	0	3	0
Model 7 (Likitidasyona Giden İşletme)	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
Model 8 (Nadir Durum)	0	0	2	0	0	0	0	1	1	0	0	0	3	0

Ulusal ve uluslararası işletmelerin genellikle model 2 (başarılı işletme) profiline sahip oldukları görülmektedir. Olgunluk döneminde olan bu işletmelerin işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile yatırımlarını, borçlarını ve kar payı ödemelerini karşılayabilmektedir. 2010-2016 yılları periyodunda bu modelde bulunan uluslararası işletmelerin sayısı daha fazladır. Model 2’de yer alan işletme sayısının en yüksek olduğu yıl 2016’dır. Ulusal 50 işletmenin ortalama %50’si bu modele sahipken uluslararası 50 işletmenin ortalama %70’i bu modele sahiptir. En çok görülen bir diğer model, model 4 (büyüyen işletme)’dür. Büyüme döneminde olan bu işletmelerin ise işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile yatırımlarını karşılamada yetersiz kaldığı, yatırımlar için gereken nakit çıkışını borçlanarak veya öz sermaye artırımına giderek yaptığı söylenebilir. Bu model ulusal işletmelerde daha fazla görülmektedir. Ulusal 50 işletmenin ortalama %24’ü büyüyen işletme performansı gösterirken, uluslararası 50 işletmenin ortalama %15’i büyüyen işletme performansı göstermektedir. Model 1, Model 5, Model 7, Model 8 ulusal ve uluslararası işletmelerde

TÜFEKÇİ&KARACA

en az görülen işletme modelleridir. Model 6 (genç işletme) profili ulusal işletmelerde yüksek iken uluslararası işletmelerde bu model görülmemektedir. Ayrıca ulusal işletmeler arasında genç işletmelerin oranı gerileyen ve yeniden yapılanan işletmelerden daha fazladır. Genç işletme modeline sahip işletmelerin faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının negatif yönde olmasına rağmen borç veya öz sermaye artırımıyla yatırımlara yönelmektedir. İşletmelerin yatırımlara yönelmesinin gelecekte nakit girişi sağlayacağı düşüncesi yatırımcıları ve borç verenleri işletmeye çekecektir.

Başarılı işletme (Model 2) profiline sahip ulusal işletmelerin sektörel bazda yıllara göre dağılımı Tablo 3'te yer almaktadır.

Tablo 3. Başarılı İşletme Modeline Sahip Ulusal İşletmelerin Yıllara Göre Dağılımı

SEKTÖRLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOPLAM
Bilgi ve İletişim Hizmetleri	2	1	2	2	1	2	1	11
Bilgisayar Yazılım ve Büro Makineleri	3	1	1	2	2	1	2	12
Cam ve Cam Ürünleri	2	1	2	-	-	2	2	9
Demir Dışı Metaller	2	-	-	-	1	1	1	5
Elektrikli Ev Aletleri	1	-	-	2	1	1	1	6
Endüstriyel Gıda İmalatı	1	2	-	1	2	1	1	8
Ev ve Teknik Tekstil	1	-	1	-	-	1	1	4
Kimyevi Madde	4	1	3	2	2	1	4	17
Medikal ve İlaç	1	2	1	1	1	1	2	9
Metal Döküm Ve İşleme	1	2	1	1	2	1	3	11
Motorlu Kara Taşıtları ve Ekipmanlar	1	1	2	-	1	1	2	8
Perakende Ticaret Mağazaları	2	4	4	4	2	3	3	22
Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi	2	-	1	2	2	2	3	12
Seyahat ve Taşımacılık Hizmetleri	2	1	1	1	2	2	2	11
Taşıt Araçları Ekipmanları İmalat ve Bakışı	-	-	1	2	2	1	1	7
Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri	2	2	2	1	1	2	1	11
Diğer Sektörler	6	4	6	5	5	4	7	37
TOPLAM ŞİRKET	27	18	22	21	22	23	30	

Ulusal işletmelerde Model 2 (başarılı işletme) profiline sahip işletmeleri sektörlere göre incelendiğinde, bu modele sahip işletmelerin 2010 - 2016 yıllarını kapsayan süreçte en çok perakende ve ticaret sektöründe ve kimyevi madde sektöründe yer almaktadır. Bu model de işletme sayısının en çok olduğu yıllar 2016 ve 2010 yıllarıdır. Ayrıca en düşük işletme sayısının olduğu sektör ise ev ve teknik tekstil sektörüdür.

Başarılı işletme (Model 2)'de bulunan uluslararası işletmelerin sektörel bazda yıllara göre dağılımı Tablo 4'te yer almaktadır.

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

Tablo 4. Başarılı İşletme Modeline Sahip Uluslararası İşletmelerin Yıllara Göre Dağılımı

SEKTÖRLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOPLAM
Enerji	4	3	4	4	4	4	4	27
Ev Ürünleri	1	1	1	1	1	1	1	7
Gıda	1	1	2	2	2	2	2	12
Gıda ve İlaç Malzemeleri	2	1	2	1	2	2	1	11
Kimyasallar	-	1	1	1	1	1	1	6
Medya	1	1	1	1	1	1	1	7
Motorlu Araç ve Parça	1	2	1	-	-	-	-	4
Perakende	5	5	5	4	5	5	5	34
Sağlık Hizmetleri	7	5	3	7	8	5	6	41
Sanayi	-	-	-	-	1	-	-	1
Taşımacılık	2	2	2	1	2	1	1	11
Teknoloji	5	7	7	10	8	7	8	52
Telekomünikasyon	3	3	3	2	3	2	3	19
Toptancı (Distribütör)	3	4	4	3	3	2	3	22
Uzay ve Savunma	3	2	2	3	2	2	3	17
TOPLAM ŞİRKET	38	38	38	40	43	35	39	

Uluslararası işletmelerin model 2 (başarılı işletme) profillerini sektör bazında incelendiğinde, işletme sayısının yıllar itibariyle en yüksek olduğu sektör teknoloji ve sağlık hizmetleri sektörüdür. Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin sayısına yıl bazında bakıldığında en çok 2013 ve 2014 yıllarında görüldüğü söylenebilir. Bu modelin görüldüğü en düşük işletme sayısı sanayi sektöründedir ve 2010, 2011, 2012 yıllarında 50 işletmenin 38'i bu modele sahiptir.

4.2. Nakit Akış Oran Analizi

2010 - 2016 yılları itibariyle sürekli olarak "Başarılı İşletme (Model 2)" profiline sahip işletmeler Nakit Akış Tablosu analizinde kullanılan oranlar yardımıyla analiz edilmiştir ve analizde 14 nakit akış oranı kullanılmıştır. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli analizine göre 2010 - 2016 yıllarını kapsayan dönemde her yıl başarılı işletme modeline sahip uluslararası 10 işletme ve ulusal 5 işletme bulunmaktadır.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Genel Nakit Akış Oranı Tablo 5'te yer almaktadır.

TÜFEKÇİ&KARACA

Tablo 5. İşletmelerin Genel Nakit Akış Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	1,02	0,98	0,97	1,04	1	1,09	1,02
Exon Mobile	0,95	1,1	0,94	0,9	1,01	0,98	1,02
Home Depot	1,2	0,84	1,28	1,08	0,93	0,99	1,03
Comcast	1,91	0,77	2,69	0,61	1,15	0,92	1,05
IBM	0,93	1,1	0,93	1,02	0,91	0,98	1,01
Johnson & Johnson	1,28	1,58	0,61	1,56	0,75	1,04	1,41
Procter & Gamble	0,9	0,98	1,15	1,11	1,23	0,92	1,04
Lowe's	2	1	1,09	0,89	0,97	1,02	0,99
UPS	1,92	0,96	2,29	0,74	0,72	1,08	1,13
Disney	0,92	1,07	1,03	1,06	0,97	1,13	1,01
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	1,37	1,3	1,06	1,04	0,88	1,06	1,05
Türk Telekomünikasyon	1,08	0,96	2,4	1,07	1,55	1,06	0,98
Enka İnşaat ve Sanayi	0,94	1,28	1,45	1,31	1,86	0,53	1
Türk Traktör Ziraat Makineleri	1,85	0,95	0,52	0,07	0,9	0,93	1,25
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	1	0,86	0,98	1,01	0,99	1,03	1,01

Genel Nakit Akış Oranı = İFEEN / Yatırım ve Finansman İçin Nakit Çıkışları

Ulusal ve uluslararası işletmelerin genel nakit akış oranı karşılaştırıldığında genellikle nakit akış yeterlilikleri yaklaşık düzeyde olduğu bazı yıllarda bu oranın düşük olduğu görülmektedir. Dolayısıyla ulusal ve uluslararası işletmeler yatırım ve finansman faaliyetleri için gerekli nakdi yaratmada sorun yaşamamaktadır.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı Tablo 6'da yer almaktadır. Genellikle kısa vadede nakit sağlama gücünün uluslararası işletmelerde daha iyi olduğu görülmektedir. Uluslararası işletmelerde bu oranın düşük olduğu işletmelerin sayısı ve yılı uluslararası işletmelere göre daha az olduğu gözlemlenmektedir.

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

Tablo 6. İşletmelerin Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,8	0,67	0,81	0,97	0,75	0,83	0,98
Exon Mobile	0,92	0,82	0,87	0,94	0,82	0,74	0,58
Home Depot	0,95	0,81	0,73	0,89	0,58	0,74	0,69
Comcast	0,76	0,96	0,65	0,78	0,78	0,77	0,68
IBM	0,49	0,55	0,52	0,43	0,54	0,65	0,63
Johnson & Johnson	0,43	0,23	0,41	0,4	0,35	0,33	0,33
Procter & Gamble	0,7	0,88	0,66	0,84	0,74	0,69	0,78
Lowe's	0,68	0,5	0,57	0,47	0,64	0,69	0,63
UPS	0,58	0,91	0,76	0,91	0,75	0,53	0,51
Disney	0,84	0,81	0,89	0,9	0,92	0,75	0,65
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş.	0,95	0,95	0,98	0,98	0,9	0,94	0,95
Türk Telekomünikasyon	0,2	0,2	0,12	0,17	0,43	0,51	0,56
Enka İnşaat ve Sanayi	0,79	0,58	0,28	0,39	0,51	0,43	0,33
Türk Traktör Ziraat Makineleri	0,64	0,36	0,08	0,05	0,8	0,52	0,2
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	0,25	0,41	0,16	0,33	0,39	0,54	0,52

Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı = İFEEN / Üç Faaliyetten Sağlanan Toplam Nakit

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı Tablo 7'de yer almaktadır.

Tablo 7. İşletmelerin Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	1,85	1,94	1,46	2,03	1,89	2,57	2,57
Exon Mobile	2	2,5	2,19	1,31	1,67	1,27	1,78
Home Depot	6,79	4,53	5,89	4,87	5,06	6,49	6,18
Comcast	1,96	1,15	10	1,49	1,94	1,63	1,08
IBM	2,3	4,52	2,18	2,39	5,62	2,09	1,55
Johnson & Johnson	2,09	3,1	3,41	3,41	1,52	2,53	3,94
Procter & Gamble	26,92	3,8	12,15	2,36	3,4	5,06	2,77
Lowe's	2,15	1,76	3,03	4,17	3,2	4,53	3,56
UPS	5,86	2,79	5,41	3,46	2,04	1,4	2,52
Disney	1,45	2,13	1,67	2,02	2,92	2,68	2,28
BİM Birleşik Mağazaları	2,46	2,31	1,81	1,65	1,31	1,6	1,57
Türk Telekomünikasyon	2,18	1,93	1,72	1,96	2,39	1,45	1,07
Enka İnşaat ve Sanayi	1,98	6,77	8,69	2,87	7,58	0,77	1,59
Türk Traktör Ziraat Makineleri	13,06	2,54	1,23	0,15	1,37	4,51	2,3
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	2,61	2,5	1,42	3,33	3,3	3,77	3,33

Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı = İFEEN / Yatırım Faaliyetlerinde Kullanılan Net Nakit

TÜFEKÇİ&KARACA

Ulusal ve uluslararası işletmelerin yatırım değerlendirme oranı genel olarak yüksektir. Her iki gruptaki işletmeler, işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile yatırım faaliyetleri için gerekli nakdi sağlayabilme yeteneğine sahiptir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Nakit Akış Yeterliliği Oranı Tablo 8’de yer almaktadır.

Tablo 8. İşletmelerin Nakit Akış Yeterliliği Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	1,17	1,11	1,05	1,3	0,96	1,28	1,23
Exon Mobile	1,16	1,38	1,26	1,01	1,01	0,83	0,77
Home Depot	1,2	1,24	1,71	2,26	1,55	2,06	2,14
Comcast	1,56	1,48	1,46	1,29	1,32	1,27	1,34
IBM	1,41	1,2	1,13	0,99	1,33	1,21	1,11
Johnson & Johnson	1,99	1,58	1,49	1,4	1,4	1,3	1,33
Procter & Gamble	0,94	1,43	1,05	1,04	0,94	1,01	1,19
Lowe's	1,8	1,03	2,05	1,5	2,39	2,82	1,77
UPS	1,04	1,69	1,68	1,18	0,9	0,97	0,69
Disney	1,59	1,29	0,92	1,68	1,51	1,19	1,41
BİM Birleşik Mağazaları	1,12	1,02	1	1,23	0,87	1,02	1,02
Türk Telekomünikasyon	0,96	0,68	0,76	0,57	0,82	0,46	0,56
Enka İnşaat ve Sanayi	1,28	0,81	0,92	0,96	1,26	0,99	0,94
Türk Traktör Ziraat Makineleri	0,94	0,51	0,46	0,53	0,08	0,03	0,21
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	0,26	0,4	0,17	0,34	0,38	0,58	0,59

Nakit Akış Yeterliliği Oranı = İFEEN / (Uzun Dönem Borç Ödeme + Varlık Satın Alma + Ödenilen Kar Payı)

Ulusal ve uluslararası işletmelerin nakit akış yeterliliği oranı karşılaştırıldığında uluslararası işletmeler borç ödeme, kar payı dağıtımı ve faaliyetlerini sürdürebilmek amacı ile yapacakları yatırımlar için gerekli nakdi sağlayabiliyorken, ulusal işletmelerin bu konuda gerekli nakit ihtiyacını karşılayamadığı görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Borç Karşılama Oranı Tablo 9’de yer almaktadır.

Tablo 9. İşletmelerin Borç Karşılama Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	3,73	4,63	4,85	4,74	5,31	4,12	4,23
Exon Mobile	3,1	3,08	2,89	3,7	3,73	5,27	7,09
Home Depot	4,19	4,63	3,4	3,34	3,67	3,72	3,65
Comcast	6,63	7,68	7,75	7,3	6,23	5,78	6,27
IBM	4,62	4,85	5,12	5,91	6,26	5,65	5,84
Johnson & Johnson	2,83	3,96	3,67	3,37	3,28	3,18	3,77

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

Procter & Gamble	4,15	5,32	5,14	4,74	5,32	4,55	4,48
Lowe's	3,44	4,05	3,92	5	5,08	4,41	4,94
UPS	6,66	3,9	4,73	4,07	5,82	4,82	6,17
Disney	4,54	4,67	4,14	3,5	3,68	3,47	3,4
BİM Birleşik Mağazaları	2,85	2,96	3,2	3,02	3,67	3,21	6,64
Türk Telekomünikasyon	2,32	2,62	2,88	3,33	3,06	4,53	4,76
Enka İnşaat ve Sanayi	3,88	5,06	5,05	4,08	3,68	4,64	4,7
Türk Traktör Ziraat Makineleri	1,16	4,05	7,9	28,42	3,86	3,22	6,69
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	3,6	2,69	4,71	1,89	1,45	1,45	1,77

Borç Karşılama Oranı = Toplam Borç / İFEEN

Borç karşılama oranında ulusal ve uluslararası işletmeler karşılaştırıldığında her iki gruba ait işletmelerin ortalama 3 ila 5 yıl gibi bir sürede borçlarını geri ödeyebileceği görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Oranı Tablo 10'da yer almaktadır.

Tablo 10. İşletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,06	0,06	0,05	0,06	0,05	0,06	0,06
Exon Mobile	0,13	0,11	0,12	0,1	0,11	0,11	0,1
Home Depot	0,08	0,07	0,09	0,09	0,1	0,1	0,11
Comcast	0,3	0,26	0,24	0,22	0,25	0,26	0,24
IBM	0,2	0,19	0,19	0,18	0,18	0,21	0,21
Johnson & Johnson	0,27	0,22	0,23	0,24	0,25	0,28	0,26
Procter & Gamble	0,2	0,16	0,16	0,18	0,17	0,21	0,24
Lowe's	0,09	0,08	0,09	0,07	0,08	0,09	0,08
UPS	0,08	0,13	0,13	0,13	0,1	0,13	0,11
Disney	0,17	0,17	0,19	0,21	0,2	0,22	0,24
BİM Birleşik Mağazaları	0,05	0,05	0,04	0,48	0,04	0,05	0,02
Türk Telekomünikasyon	0,35	0,33	0,29	0,29	0,33	0,32	0,31
Enka İnşaat ve Sanayi	0,16	0,12	0,1	0,12	0,13	0,1	0,13
Türk Traktör Ziraat Makineleri	0,3	0,09	0,04	0,01	0,12	0,14	0,01
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	0,13	0,15	0,09	0,21	0,22	0,24	0,24

Satışlardan Nakit Yaratma Oranı = İFEEN / Net Satışlar

Ulusal ve uluslararası işletmelerin satışlarının işletme faaliyetlerinden elde edilen nakde her 100 TL'lik satışta ortalama %10 ile %25 arasında etki ettiği görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Varlıkların Nakit Yaratma Oranı Tablo 11'de yer almaktadır.

TÜFEKÇİ&KARACA

Tablo 11. İşletmelerin Varlıkların Nakit Yaratma Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,15	0,13	0,13	0,13	0,11	0,14	0,14
Exon Mobile	0,16	0,17	0,17	0,13	0,13	0,09	0,07
Home Depot	0,13	0,11	0,16	0,17	0,19	0,21	0,23
Comcast	0,09	0,09	0,09	0,09	0,11	0,1	0,01
IBM	0,17	0,17	0,16	0,14	0,14	0,15	0,14
Johnson & Johnson	0,16	0,13	0,13	0,13	0,14	0,15	0,13
Procter & Gamble	0,13	0,1	0,1	0,11	0,1	0,11	0,12
Lowe's	0,12	0,11	0,13	0,12	0,13	0,16	0,15
UPS	0,11	0,2	0,19	0,2	0,16	0,19	0,16
Disney	0,1	0,1	0,11	0,12	0,12	0,13	0,14
BİM Birleşik Mağazaları	0,22	0,22	0,2	0,21	0,18	0,19	0,09
Türk Telekomünikasyon	0,26	0,25	0,22	0,21	0,22	0,18	0,18
Enka İnşaat ve Sanayi	0,1	0,07	0,07	0,08	0,09	0,06	0,05
Türk Traktör Ziraat Makineleri	0,04	0,13	0,06	0,02	0,16	0,21	0,1
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	0,09	0,12	0,07	0,17	0,19	0,2	0,19

Varlıkların Nakit Yaratma Oranı = İFEEN / Toplam Varlıklar

Analizde incelenen işletmelerinin tümünün genellikle varlıkların nakit yaratma oranının %10 ile %20 arasında olduğu görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin İFEEN' nin Finansman Giderlerini Karşılama Oranı Tablo 12' de yer almaktadır.

Tablo 12. İşletmelerin İFEEN' nin Finansman Giderlerini Karşılama Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	12,26	10,93	10,34	11,31	9,85	11,74	10,78
Exon Mobile	186,92	224,07	171,77	4990,44	157,75	97,57	48,75
Home Depot	7,58	8,65	10,98	11,04	10,73	9,93	10,65
Comcast	5,19	5,73	5,89	5,5	6,48	7,21	6,74
IBM	53,12	48,29	42,67	43,5	34,85	36,34	26,92
Johnson & Johnson	33,37	24,82	24,99	29,22	31,03	31,72	25,71
Procter & Gamble	13,57	16,42	17,95	21,78	20,35	21,55	27,13
Lowe's	14,13	11,6	11,72	8,89	8,64	9,55	8,67
UPS	11,28	28,52	18,94	17,86	15,65	21,54	17,35
Disney	16,74	18,55	11,1	29,91	31,55	36,26	33,26
BİM Birleşik Mağazaları	83,68	140,63	83,09	100,01	64,4	120,08	20,33
Türk Telekomünikasyon	20,07	17,48	12,07	14,34	15,78	13,44	11,47
Enka İnşaat ve Sanayi	27,54	6,43	52,8	96,97	173,96	125,51	115,9
Türk Traktör Ziraat Makineleri	29,41	42,39	5,72	2,1	8,01	7,97	2,82
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	8,18	7,94	4,73	21,13	8,8	14,03	10,87

İFEEN' nin Finansman Giderlerini Karşılama Oranı = İFEEN / Yıllık Faiz Ödemeleri

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

Ulusal ve uluslararası işletmelerin faiz yükümlülüklerini esas faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile karşılama oranlarının yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum işletmeler açısından önemlidir. Ayrıca yıllık faiz ödemelerinde sorun yaşamadıkları söylenebilir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Varlık Satın Alma Oranı Tablo 13' te yer almaktadır.

Tablo 13. İşletmelerin Varlık Satın Alma Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	2,15	1,86	1,8	1,98	1,77	2,35	2,39
Exon Mobile	1,8	1,79	1,64	1,33	1,37	1,24	1,37
Home Depot	0,19	0,15	0,19	0,21	0,23	0,34	0,61
Comcast	2,25	2,71	2,6	2,15	2,28	2,29	2,17
IBM	4,67	4,83	4,8	4,83	4,51	4,75	4,75
Johnson & Johnson	6,87	4,94	5,25	4,84	5,04	5,65	5,82
Procter & Gamble	5,24	4	3,35	3,71	3,63	3,91	4,66
Lowe's	2,22	1,48	3,04	3,11	4,37	5,6	4
UPS	2,76	3,53	3,35	3,54	2,46	3,12	2,18
Disney	2,15	2,12	2,01	2,36	2,54	3,05	3,96
BİM Birleşik Mağazaları	2,17	2,11	1,82	2,36	1,39	1,59	1,57
Türk Telekomünikasyon	2,13	1,71	1,59	1,69	2,05	1,38	1,06
Enka İnşaat ve Sanayi	13,19	4,4	4,03	2,66	3,66	2,63	2,41
Türk Traktör Ziraat Makineleri	10,34	2,15	0,36	0,28	4,21	24,16	2,29
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	2,13	2,06	1,23	2,86	2,72	3,02	2,64

Varlık Satın Alma Oranı = İFEEN / Varlık Satın Alma İçin Ödenen Nakit

Ulusal ve uluslararası işletmelerin iç kaynaklardan sermaye harcamalarını karşılayabildikleri görülmektedir. En yüksek varlık satın alma oranına sahip uluslararası işletme 2010 yılında 6,8 oranıyla Johnson&Johnson işletmesidir, ulusal işletme ise 2015 yılında 24,16 oranıyla Türk Traktör Ziraat Makineleri işletmesidir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Yatırım Yenileme Oranı Tablo 14' te yer almaktadır.

Tablo 14. İşletmelerin Yatırım Yenileme Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	2,6	2,42	2,41	2,2	2	1,81	1,65
Exon Mobile	1,18	1,16	1,15	1,15	1,14	1,14	1,14
Home Depot	2,17	1,88	1,68	1,67	1,49	1,44	1,3
Comcast	0,28	4,56	4,43	1,52	4,88	4,96	4,86
IBM	1,14	1,14	1,2	1,09	1,19	1,34	1,26
Johnson & Johnson	0,81	0,92	0,8	0,88	0,95	0,92	0,86
Procter & Gamble	0,99	1,16	1,24	1,34	1,23	1,19	1,08

TÜFEKÇİ&KARACA

Lowe's	1,05	1,55	1,16	0,75	0,6	0,55	0,75
UPS	0,78	1,13	1,16	1,11	1,21	1,14	1,33
Disney	1,79	1,8	1,99	1,83	1,68	1,59	1,31
BİM Birleşik Mağazaları	2,17	2,33	2,56	2,15	3	2,91	2,6
Türk Telekomünikasyon	1,18	1,48	1,4	1,29	1,11	1,49	1,67
Enka İnşaat ve Sanayi	0,42	1,17	1,33	2,65	1,89	1,61	1,59
Türk Traktör Ziraat Makineleri	5,21	8,02	17,41	3,84	2,19	3,37	1,81
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	0,93	1,35	1,41	1,4	1,74	1,63	1,76

Yatırım Yenileme Oranı = Duran Varlık Yatırımları / Maddi Duran Varlık Amortismanı

Ulusal ve uluslararası işletmeler karşılaştırıldığında her iki gruba ait işletmelerin kendi kendini yenileme yeteneğine sahip oldukları görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı Tablo 15'te yer almaktadır.

Tablo 15. İşletmelerin Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,15	0,13	0,13	0,13	0,11	0,14	0,14
Exon Mobile	0,16	0,17	0,17	0,13	0,13	0,09	0,07
Home Depot	0,13	0,11	0,16	0,17	0,19	0,21	0,23
Comcast	0,09	0,09	0,09	0,09	0,11	0,12	0,11
IBM	0,17	0,17	0,16	0,14	0,14	0,15	0,14
Johnson & Johnson	0,16	0,13	0,13	0,13	0,14	0,15	0,13
Procter & Gamble	0,13	0,1	0,1	0,11	0,1	0,11	0,12
Lowe's	0,12	0,11	0,13	0,12	0,13	0,16	0,15
UPS	0,11	0,2	0,19	0,2	0,16	0,19	0,6
Disney	0,1	0,1	0,11	0,12	0,12	0,13	0,14
BİM Birleşik Mağazaları	0,22	0,22	0,2	0,21	0,18	0,19	0,09
Türk Telekomünikasyon	0,26	0,25	0,22	0,21	0,22	0,18	0,18
Enka İnşaat ve Sanayi	0,1	0,07	0,07	0,08	0,09	0,06	0,05
Türk Traktör Ziraat Makineleri	0,41	0,13	0,06	0,18	0,16	0,21	0,1
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	0,09	0,12	0,07	0,17	0,19	0,2	0,19

Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı = İFEEN / (Toplam Borç + Öz sermaye)

Ulusal ve uluslararası işletmelerin ortaklar ve alacaklılar için nakit yaratma oranının genellikle %10 ile %20 arasında gerçekleştiği görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Özsermayenin Nakit Getiri Oranı Tablo 16'da yer almaktadır.

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

Tablo 16. İşletmelerin Özsermayenin Nakit Getiri Oranı

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,36	0,33	0,32	0,31	0,29	0,33	0,33
Exon Mobile	0,32	0,34	0,33	0,25	0,25	0,17	0,13
Home Depot	0,26	0,24	0,37	0,39	0,61	0,88	1,55
Comcast	0,25	0,3	0,3	0,28	0,32	0,36	0,35
IBM	0,84	0,98	1,03	0,76	1,4	1,18	0,92
Johnson & Johnson	0,29	0,25	0,24	0,24	0,27	0,28	0,27
Procter & Gamble	0,26	0,2	0,21	0,22	0,2	0,23	0,27
Lowe's	0,21	0,21	0,26	0,27	0,35	0,51	0,63
UPS	0,48	1	1,53	1,13	2,65	2,98	15,09
Disney	0,17	0,18	0,19	0,2	0,2	0,23	0,28
BİM Birleşik Mağazaları	0,61	0,61	0,55	0,56	0,5	0,47	0,25
Türk Telekomünikasyon	0,62	0,69	0,58	0,73	0,7	0,92	1,46
Enka İnşaat ve Sanayi	2,88	2,19	2,19	10,82	12,25	8,19	6,39
Türk Traktör Ziraat Makineleri	0,77	0,27	0,13	0,04	0,44	0,65	0,34
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	0,13	0,17	0,11	2,53	0,27	0,29	0,28

Özsermayenin Nakit Getiri Oranı = İFEEN / Özsermaye

Öz sermayenin nakit getirisi oranı ortakların nakit kazancını göstermektedir. İşletmelerin bu oranı incelendiğinde ortaklar için en çok nakdin 2016 yılında 15,09 oranıyla UPS işletmesinde yaratıldığı görülmektedir. Yıllar itibariyle bakıldığında işletmeler içerisinde ortaklar için nakit kazancının en yüksek olduğu işletmeler IBM ve UPS işletmeleridir. Ulusal işletmelerin ortaklar için nakit kazancı yıllar itibariyle en yüksek Enka İnşaat ve Sanayi işletmesindedir. Genel olarak işletmelerde ortaklar için nakit kazancı değişiklik göstermektedir.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Serbest Nakit Akışı Tablo 17'de yer almaktadır.

Tablo 17. İşletmelerin Serbest Nakit Akışı

ŞİRKETLER (\$)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	10412	7013	2598	7619	4.820	11254	10420
Exon Mobile	15711	24160	20477	-159	6573	-5570	-2774
Home Depot	2845	2004	3890	3800	3878	4841	3770
Comcast	4404	650	11760	2682	5958	5084	-1161
IBM	7865	11977	6809	6101	9602	3952	726
Johnson & Johnson	2727	3530	4272	5025	-1363	260	1595
Procter & Gamble	10017	3982	6052	2059	2940	4431	2424
Lowe's	1777	1097	2265	2155	2092	3019	2484
UPS	1363	2539	3751	2930	559	-404	1264
Disney	1402	2952	2451	3452	4927	4077	5065
BİM Birleşik Mağazaları	48756	31766	-2258	1757	-107636	19576	11970
Türk	493688	-333535	-333229	-513689	166665	-423916	-52057

TÜFEKÇİ&KARACA

Telekomünikasyon							
Enka İnşaat ve Sanayi	374379	662015	548241	643633	746965	-101762	-22822
Türk Traktör Ziraat Makineleri	3212714 34	-53440584	- 28437044 4	- 44653415 9	- 1152494 02	1304485 15	- 164414 101
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	1589258	51148621	-59465072	67041557	7079202 5	2855103 9	- 154711 15

Serbest Nakit Akışı = İFEEN - İşletmenin Mevcut Üretim Kapasitesini Korumak İçin Gerekli Sermaye Harcamaları - Hisse Senedi Sahiplerine Kar Dağıtımı

Serbest nakit akışı faaliyetlerin sürdürülebilmesi için yapılan tüm harcamalardan sonra işletmede kalan nakdi göstermektedir. Serbest nakit akışının yüksek olması işletmeler için olumlu bir göstergedir. İşletmelerin borçlarını ödeyebilmede ve kâr payı dağıtımında sorun yaşamadığını gösterir.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin genel olarak serbest nakit akışları incelendiğinde uluslararası işletmelerin serbest nakit akışlarının daha çok pozitif yönde olduğu, ulusal işletmelerin ise negatif yönde olduğu görülmektedir. Bu durumda uluslararası işletmelerin borç ödeyebilme ve kâr payı dağıtımında ulusal işletmelerden daha iyi olduğu anlaşılmaktadır.

Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin Nakit Dönüşüm Süresi Tablo 18'de yer almaktadır.

Tablo 18. İşletmelerin Nakit Dönüşüm Süresi

ŞİRKETLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	42,99	45,47	44,82	43,64	43,06	48,67	46,51
Exon Mobile	-23,04	-25	-16,67	-24,56	-22,64	-27,82	-18,76
Home Depot	49,73	54,07	49,73	46,62	43,81	79,14	79,26
IBM	10,26	0,44	-9,16	5,39	7,21	-6,44	-10,33
Johnson & Johnson	14,44	52,7	108,91	109,39	126,89	73,69	117,64
Procter & Gamble	16,32	21,99	16,44	12,29	13,43	-2,53	-26,68
Lowe's	50,3	49,29	46,55	44,26	44,29	38,51	38,16
Disney	1,11	2,63	3,42	1,94	-0,47	-2,56	-8,97
BİM Birleşik Mağazaları	-20,2	-20,57	-19,73	-19,31	-18,54	-17,31	-21,16
Türk Telekomünikasyon	75,97	-20,57	-19,73	76,3	-18,54	-17,31	-21,16
Enka İnşaat ve Sanayi	44,64	53,24	34,68	35,68	27,08	24,93	55,16
Türk Traktör Ziraat Makineleri	87,55	128,63	92,11	146,34	113,18	130,98	144,15
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret	28,75	23,43	41,73	69,71	166,14	146,13	63,46

Nakit Dönüşüm Süresi =(Stok Devir Süresi + Alacakların Devir Süresi) - Ticari Borç Ödeme Süresi

Nakit dönüşüm süresi işletmeler için pozitif veya negatif şekilde gerçekleşebilir. Pozitif nakit dönüşüm süresine sahip işletmelerin kısa vadeli fonlarından sağladığı

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

kaynakları kullanarak nakit sürecini destekler. Negatif nakit dönüşüm süresine sahip işletmelerin ise; borçlarını ödeme süresi faaliyetlerini gerçekleştirme süresinden da uzun olduğu görülür. Negatif nakit dönüşüm süresine sahip işletmeler çalışma sermayesi gereksinimi duymazlar (Karadeniz, 2016: 246).

Her iki grubun verileri karşılaştırıldığında uluslararası işletmelerin genellikle pozitif nakit dönüşüm süresine sahip oldukları görülmekteyken ulusal işletmeler içerisinde negatif nakit dönüşüm sürelerine sahip işletmeler olduğu görülmektedir. Bu durumda uluslararası işletmelerin çalışma sermayesi ihtiyacının ulusal işletmelere göre daha fazla olduğu söylenebilir.

SONUÇ

Nakit akış tabloları işletmede en likit varlık olan nakdin nereden sağlandığını ve nerelerde kullanıldığını göstermektedir. Gelecekte aynı nakdin temin edilip edilemeyeceğini tahmin etmenin yanı sıra oluşacak nakit gereksinimi hakkında da bu tablolardan yararlanılabilmektedir. Özellikle yatırımcılar, yatırım yapmayı düşünenler ve borç veren kurumlara işletmenin borç ödeme gücü ve gelecekte nakit yaratma yeteneği gibi konularda bilgi sunmaktadır.

Değişken ekonomik koşullarda işletmeler faaliyetlerini sürdürebilmesi için iyi bir nakit yönetimine ihtiyaç duyarlar. Nakit problemlerinin yaşandığı veya nakit yönetimin verimsiz olduğu işletmeler başarısızlık ve iflas riski ile karşı karşıya kalabilir. Bu bağlamda nakit akış tabloları yardımıyla işletmenin nakit akışları hakkında bilgi sağlanabilir ve nakit akış tablolarının analizi ile elde edilen bilgiler değerlendirilerek finansal yöneticilerin alacağı karar ve planlarda önemli kaynak oluşturabilir.

Çalışmanın amacı; Fortune 500 listesinde yer alan en yüksek net satış hâsılatına sahip ulusal ve uluslararası toplam 100 işletmenin 2010-2016 dönemini kapsayan finansal tabloları nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ve oran analizi yöntemi kullanılarak analiz etmektir. Ayrıca bu metodlar yardımıyla işletmelerin mevcut ve gelecekteki durumlarının tahmin edilmesi ve karşılaştırmalı olarak benzer ve farklı yönlerinin tespit edilmesi hedeflenmiştir.

İşletmelerin nakit akış tabloları ilk olarak nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemiyle analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, ulusal ve uluslararası işletmelerin yaygın olarak başarılı işletme (Model 2) profiline sahip oldukları görülmektedir. Başarılı işletme profiline sahip işletmelerin faaliyetlerinden sağladıkları nakit girişlerinin yatırım, borç ve kar payı ödemelerini karşılayabildiği görülmektedir. Ayrıca her iki grupta da yaygın olarak görülen bir diğer işletme profili büyüyen işletme (Model 4)'dir. Bu işletmelerin büyüme döneminde oldukları, yatırımlar için gerekli olan nakdi borçlanma veya hisse senedi ihracıyla finanse ettikleri görülmektedir. Büyüyen işletme modeli uluslararası işletmelerde daha yaygın olarak görülmektedir. Ulusal ve uluslararası işletmelerde Model 1, Model 5, Model 7 ve Model 8 en az görülen işletme modelidir. Genç işletme (Model 6) profili ulusal işletmelerde yaygın olarak görülürken, uluslararası işletmelerde bu model görülmemektedir. Genç işletme profiline sahip olan ulusal işletmelerin esas

faaliyetlerinden nakit girişlerinin yetersiz olmasına rağmen yatırımlara yöneldiği ve bu nakit gereksinimini borçlanma veya öz sermaye artırımıyla karşıladığı görülmektedir. Yatırımların gelecekte nakit girişi beklentisi ise yatırımcı ve borç verenleri işletmeye çekecektir.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre işletmelerin en fazla başarılı işletme modeline sahip oldukları görülmektedir. 2010 - 2016 yılları kapsamında sürekli olarak Model 2 'de ulusal 5 işletme bulunurken uluslararası 10 işletme bulunmaktadır. Model 2'nin yoğun olarak görüldüğü ulusal ve uluslararası işletmelerin sektörleri farklılık göstermektedir. 5 ulusal işletmenin en çok perakende ve ticaret sektörü ile kimyevi madde sektöründe yer aldıkları görülmekteyken uluslararası 10 işletmenin ise yoğun olarak teknoloji ve sağlık hizmetleri sektöründe oldukları sonucuna varılmıştır.

Analizin yapıldığı dönem süresince başarılı işletme (model 2) profiline sahip işletmelerin oran analizi sonuçlarına göre; ulusal ve uluslararası işletmelerin nakit akışlarının bazı yıllarda düşüş göstermesine rağmen genellikle yeterli düzeyde olduğu görülmektedir. Dolayısıyla yatırım ve finansman giderlerini karşılamakta zorlanmadıkları söylenebilir. Kısa vadede nakit sağlama gücünün ulusal ve uluslararası işletmelerde genellikle birbirine yakın olduğu görülmekteyken her iki gruptaki işletmelerin yatırımlar için gerekli olan nakdi borçlanmaya gitmeden işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile sağlayabilmektedir. Karşılaştırmalı olarak bakıldığında nakit akış yeterliliği oranı bağlamında uluslararası işletmelerin borç ödeme, kar payı dağıtım ve işletme faaliyetlerini sürdürebilmek için yapılan yatırımlar için ihtiyaç duyulan nakdi yaratmada daha iyi olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca borçların geri ödenme süresi değerlendirildiğinde her iki grubunda borçlarının birbirine yakın sürede ödendiği görülmektedir.

İşletmelerin satışlarından nakit yaratma gücüne bakıldığında ulusal ve uluslararası işletmelerin esas faaliyetlerinden elde ettikleri nakde her 100 TL'lik satışın %10 ila %25 arasında etki ettiği gözlemlenmiştir. İşletmelerin sahip oldukları varlıkların nakit yaratma etkisinin ise %10 ile %15 arasında olduğu görülmüştür. Ayrıca her iki grubunda sermaye harcamalarını iç kaynaklardan sağlayabildikleri görülmüştür.

Başarılı işletme profiline sahip 15 işletmelerin ortaklar ve alacaklılar için işletme faaliyetlerinden nakit yaratma oranı başka bir ifadeyle ortakların nakit kazancının ulusal işletmelerde ortalama %10 -%20 aralığında gerçekleşirken uluslararası işletmelerde ise ortalama %10 - %15 aralığında gerçekleştiği görülmektedir.

İşletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmeleri için yaptıkları tüm harcamalardan sonra kalan nakdin uluslararası işletmelerde pozitif yönlüyken ulusal işletmelerde negatif yönlü olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla ulusal işletmelerin borç ödemede ve kar payı dağıtımında sorunlar yaşayabileceği düşünülmektedir.

Nakit dönüşüm süreleri incelenen işletmelerin genellikle pozitif nakit akışlarına sahip oldukları, bu durum işletmeler için çalışma sermayesi ihtiyacını ortaya çıkardığı görülmektedir. Negatif nakit dönüşüm süresine sahip uluslararası işletmelerin sayısı

İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma

az olmakla birlikte sadece birkaç yılda negatif nakit dönüşüm süresi görülmektedir. 5 ulusal işletmenin 2'sinde devamlı olarak nakit dönüşüm süreleri negatif yönde gerçekleşmiştir.

Genel olarak değerlendirildiğinde başarılı işletme modeline sahip işletmeler esas faaliyetlerinden elde ettikleri nakit akışları ile faaliyetlerini sürdürmek için gerekli yatırım, borç ödeme ve kar payı ödemelerini karşılayabildikleri görülmektedir. Ayrıca işletmelerin kendi kendini yenileyebildikleri ve sermaye harcamalarını iç kaynaklardan da sağlayabildikleri sonucuna ulaşılmıştır. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemini yapılan oran analizi sonuçlarının da desteklediği görülmektedir. Araştırma da yapılan karşılaştırmalarda istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığın olup olmadığı T-testi yapılarak incelenebilir ve sonuçlar bu test yardımıyla desteklenebilir.

KAYNAKLAR

- Aktaş, R., Karğın, S., & Karğın, M. (2012). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi İle İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi* , 101-118.
- Alostaz, A. O. (2015). *Predicting Corporate Failure Using Cash Flow Statement Based Measures*. The Islamic University of Gaza Deanery of Higher Studies.
- Atieh, S. H. (2014). Liquidity Analysis Using Cash Flow Ratios as Compared to Traditional Ratios in the Pharmaceutical Sector in Jordan. *International Journal of Financial Research* , 146-158.
- Başar, A. B., & Azgın, N. (2016). İşletme Performansının Ölçülmesinde Nakit Akış Analizlerinin Esasları ve Borsa İstanbul Perakende Sektöründe Bir Araştırma. *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* , 780-804.
- Fawzi, N. S., Kamaluddin, A., & SANUSI, Z. M. (2015). Monitoring Distressed Companies through Cash Flow Analysis. *Procedia Economics and Finance* , 136-144.
- Frank, B. P., & James, O. K. (2014). Cash Flow And Corporate Performance:A Study Of Selected Food And Beverages Companies In Nigeria. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research* , 77-87.
- Gup, B. E., Samson, W. D., Dugan, M. T., Kim, M. J., & Jittrapanun, T. (1993). An Analysis of Patterns From The Statement of Cash Flows. *Financial Practice and Education* , 73-79.
- Gücenme, Ü., & Poroy Arsoy, A. (2006). Muhasebe Standartlarındaki Sınıflandırılmış Nakit Akış Tablosu Formatı ile Finansal Performansın Ölçülmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* , 66-74.
- Ibarra, V. C. (2009). Cash Flow Ratios: Tools For Financial Analysis. *Journal of International Business Research* , 91-107.
- Jooste, L. (2006). Cash Flow Ratios As A Yardstick For Evaluating Financial Performance In African Businesses. *Journal of Managerial Finance* , 569-576.
- Karadeniz, E., (2016). Halka Açık Konaklama İşletmelerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma, *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*,167-185.

- Karadeniz, E., Günay, F., Dalak, S., & Beyazgül, M. (2018). Halka Açık Restoran İşletmelerinde Nakit Akış Profillerinin Firma Yaşam Döngüsü Açısından İncelenmesi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* , 139-156.
- Karadeniz, E., Günay, F., Kahiloğulları Dalak, S., & Beyazgül, M. (2017). Halka Açık Restoran İşletmelerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi:Uluslararası Bir Karşılaştırma. *VI. Ulusal II. Uluslararası Doğu Akdeniz Turizm Sempozyumu* (s. 107-120). Gaziantep: Gaziantep Üniversitesi.
- Karğın, M., & Aktaş, R. (2011). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* , 1-23.
- Kepçe, N. (2017). Nakit Akış Bilgilerini Farklı Şekilde Kullanarak İşletmelerin Ekonomik Özelliklerini Değerlendirebilir Miyiz? Türk İmalat Sektörü Örneği. *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi* , 62-69.
- Orhan, A., & Başar, B. (2015). İşletmelerde Nakit Akış Profilleri Ve Analizi: BİST 100 İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe Ve Vergi Uygulamaları Dergisi* , 107-122.
- Plewa, F. J., & Friedlob, G. T. (2002). New Ways to Analyze Cash Flow. *The National Public Accountant* , 25-43.
- Sakarya, Ş., & Akkuş, H. T. (2015). Finansal Performansın Ölçülmesinde Geleneksel Oranlar İle Nakit Akış Oranlarının Karşılaştırmalı Analizi: BİST Çimento İşletmeleri Üzerine TOPSIS Yöntemi İle Bir Uygulama. *AKÜ İİBF Dergisi* , 109-123.
- Sayari, N., & Muğan, C. S. (2013). Cash Flow Statement as an Evidence for Financial Distress. *Universal Journal of Accounting and Finance* , 95-103.
- Shamsudin, A., & Kamaluddin, A. (2015). Impending Bankruptcy: Examining Cash Flow Pattern of Distress and Healthy Firms. *Procedia Economics and Finance* , 766-774.
- Steyn Bruwer, B., & Hamman, W. (2005). Cash Flow Patterns In Listed South African Industrial Companies. *Meditari Accountancy Research* , 1-17.
- Vargün, H., & Uygurtürk, H. (2016). Finansal Performans Ölçüm Aracı Olarak Nakit Akış Odaklı Finansal Analiz: İnşaat ve Bayındırlık Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi* , 358-0369.
- Yıldırım, F. (2009). *Finansal Tablolar Analizinde Nakit Akış Oranları: Taş Ve Toprağa Dayalı Sanayi Sektöründe Bir Uygulama*. Manisa: Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yılmaz, H. (1999). İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akış Oran Analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* , 185-198.