

## Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi

Mahmut KARĞIN\*  
Rabia AKTAŞ\*\*

### ÖZET

İşletmenin nakit kaynaklarını ve bu kaynakların nasıl kullanıldığı bilgisini sunan nakit akış tablosu, finansal karar verme süreçlerinde ilgililere ihtiyaç duydukları bilgileri sunmada, çok önemli bir yere sahiptir. Nakit akış tablosunun hazırlanmasına ilişkin ilkeler, 7 Nolu Türkiye Muhasebe Standardı (TMS) ile düzenlenmiştir. TMS 1- Finansal Tabloların Sunuluşu Standardı ise, nakit akış tablosunu hazırlanması zorunlu finansal tablolar setinin bir parçası olarak belirlemiştir. Bu çalışmanın amacı, nakit akış tablosunun, diğer analiz teknikleri ile birlikte kullanıldığında işletme hakkında daha isabetli analiz sonuçlarının elde edilebileceğinin ortaya konulmasıdır. Bu amaçla, inşaat sektöründeki halka açık bir işletmenin, 2006-2010 yıllarına ait “TMS 7- Nakit Akış Tablosu” standardına göre hazırlanmış nakit akış tabloları, “karşılaştırmalı tablolar analizi”, “eğilim yüzdeleri analizi”, “rasyo analizi” ve “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli” yöntemleri ile analiz edilmiştir. Ayrıca ayrıntılı olarak açıklanan “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli”nin diğer analiz teknikleri ile beraber işletme hakkında daha ayrıntılı ve daha isabetli analiz sonuçların alınmasını sağladığı ortaya konulmuştur.

**Anahtar Kelimeler:** Nakit Akış Tablosu, Türkiye Muhasebe Standartları, Finansal Analiz Teknikleri  
**Jel Sınıflandırması:** M40, M41

### Cash Flow Statement that was Reported According to Turkish Accounting Standards and its Analysis

#### ABSTRACT

Cash flow statement has a great importance for supplying the information needed by stakeholders for decision making process about the firms' cash sources and how the sources are being allocated. Principles of cash flow statement are designed by Turkish Accounting Standard (TAS) No. 7. TAS 1- Preparation of Financial Statements Standard also has set cash flow statement as a part of mandatory financial statements set. The aim of this study is to indicate that cash flow statement provides more useful information about a firm when it is used with the other analysis techniques. Therefore, for the years of 2006-2010, a public instruction firm's cash flow statements, reported according to TAS-7 Cash Flow Statement Standard, are analyzed by “horizontal analysis”, “trend percentage analysis”, “ratio analysis”, and “cash flow patterns”. Besides, “cash flow patterns” model has been explained in details and it is showed that this model, used with other analyzing techniques, could provide specific and healthy information about a firm..

**Keywords:** Cash Flow Statement, Turkish Accounting Standards, Financial Analyzing Techniques  
**Jel Classification:** M40, M41

\* Yrd. Doç. Dr. Mahmut Karğın, Celal Bayar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, m\_kargin@yahoo.com

\*\* Yrd. Doç. Dr. Rabia Aktaş, Celal Bayar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, rabia.aktas@bayar.edu.tr

## 1. Giriş

Nakit akış tablosu, temel olarak işletmenin nakit kaynaklarını ve bu kaynakların nasıl kullanıldığı bilgisini sunan tablodur. Nakit akış tablosu “işletme faaliyetlerinden”, “yatırım faaliyetlerinden” ve “finansman faaliyetlerinden”, mali dönemde ortaya çıkan nakit akışlarını sınıflandıran, nakit ve nakit benzerlerindeki değişikliklere ilişkin bilgileri yatırımcılar, kredi kuruluşları, hissedarlar ve yöneticiler gibi finansal tablo kullanıcılarına sunmayı amaçlayan bir finansal tablodur.

İşletmelerin faaliyetlerini kesintisiz sürdürebilmeleri ve vadesi gelen yükümlülüklerini karşılayabilmeleri için karlı olmaları kadar, ihtiyaç duydukları nakdi sağlayabilmeleri gerekir. Oldukça karlı ancak yeterince nakit elde edemeyen işletmelerin, faaliyetlerini kesintisiz sürdürmede ve borçlarını ödemede sorunlarla karşılaşacağı açıktır. Bu nedenle, işletmelerin nakit akışı yaratması ve bu nakit akışlarını da özellikle işletme faaliyetlerinden sağlaması önemli bir performans göstergesidir. Ayrıca, işletmenin yeterli düzeyde nakit yaratması, beklenmeyen durumlara (iş fırsatları ya da ödemeler gibi) vereceği tepkiler açısından da önemlidir.

Ülkemizde 1994 yılından beri yürürlükte olan Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğine (MSUGT) göre, nakit akış tablosu ek mali tablolar kapsamında değerlendirilmekte ve belirli büyüklüğü aşan işletmeler tarafından hazırlanması zorunlu tutulmaktaydı. Belki de bu nedenle, nakit akış tablosuna ilgililer tarafından yeterli önemin verilmediği söylenebilir.

Aslında nakit akış tablosuna dayalı verilerin işletmelerin finansal analizinde kullanılması yeni değildir. Yeni olan, Uluslararası Muhasebe / Finansal Raporlama Standartları (UMS/UFRS) ile uyumlu TMS / TFRS'ler ile nakit akış tablosunun hazırlanma zorunluluğunun artmasıdır. TMS / TFRS'lerde nakit akış tablosu, finansal durum tablosu (bilanço), kapsamlı gelir tablosu ve özkaynak değişim tablosu ile birlikte temel finansal tablolardan biri olarak ele alınmaktadır. Bu standartların yaygın bir şekilde uygulanmaya başlanması ile birlikte tüm işletmeler nakit akış tablosu hazırlayacaklardır. Böylece, işletmelerin finansal analizinde ve performansının ölçülmesinde, bilanço ve gelir tablosuna ek olarak nakit akış tablosu verilerinin kullanımı daha yaygınlaşacaktır.

Bu çalışmanın amacı, son yıllara kadar yeterince önem verilmeyen nakit akış tablosunun, diğer analiz teknikleri ile birlikte kullanıldığında işletme hakkında daha isabetli analiz sonuçlarının elde edilebileceğinin ortaya konmasıdır. Çalışmada, inşaat sektörüne girdi sağlayan halka açık bir işletmenin, 2006-2010 yıllarına ait “TMS 7- Nakit Akış Tablosu” standardına göre hazırlanmış nakit akış tabloları, incelemeye hazır hale getirilerek analiz tekniklerinden; “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli”, “karşılaştırmalı tablolar analizi”, “eğilim yüzdeleri analizi” ve “rasyo analizi” yöntemleri uygulanmıştır.

Çalışmada, yaygın olarak kullanılan analiz tekniklerine ek olarak, nakit akış tabloları unsurlarının işaretlerinin yönünün incelenmesi ile yapılan ve “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli” (cash flow patterns) olarak adlandırabileceğimiz bir yöntemden yararlanılmaktadır. Yöntem, çeşitli açılardan eleştirilmesine ve çoğunlukla ancak diğer analiz teknikleriyle beraber kullanıldığında anlamlı olmasına rağmen, basit ve kolay uygulanabilir olması ve nakit akışları ile ilgili önemli bilgiler sunması nedeniyle tercih edilmiştir.

Çalışmada “TMS 7 - Nakit Akış Tabloları” standardına göre nakit akış tablosu ve raporlanmasına ilgili literatüre değinildikten sonra halka açık bir şirketin nakit akışlarının analizi yapılmaktadır.

## 2. TMS 7’ye Göre Nakit Akış Tablosu ve Raporlanması

Ülkeler arasındaki muhasebe uygulamalarındaki farklılıkları ortadan kaldırarak ortak bir muhasebe dili oluşturmak amacıyla Uluslararası Muhasebe/Finansal Raporlama Standartları (UMS/UFRS) oluşturulmuştur. Ülkemizde de Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) bu standartların İngilizce metinlerini çevirerek Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartları (TMS/IFRS) seti olarak yayımlamıştır. 2005 yılından beri hisse senetleri İMKB’de (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası) işlem gören şirketler tarafından uygulanması zorunlu olan bu standartlar, yeni Türk Ticaret Kanununun yürürlüğe girmesiyle birlikte de tüm ticaret şirketleri tarafından uygulanacaktır.

“TMS 1: Finansal Tabloların Sunuluşu” standardına göre, finansal durum tablosu (bilanço), kapsamlı gelir tablosu ve özkaynak değişim tablosu ile birlikte nakit akış tablosu, işletmelerin hazırlamak zorunda olduğu finansal tablolar setinin bir parçasıdır. Nakit akış tablosunun hazırlanmasına ilişkin hususlar, ayrı bir standart olarak “TMS 7: Nakit Akış Tabloları” standardında düzenlenmiştir.

TMS 7, 31.12.2005 tarihinden sonra başlayan hesap dönemlerinde uygulanması amacıyla aynı yıl Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Bu standardın işlerliğinin uluslararası standartlara uyumlu olması için, en son 29/07/2009 tarih ve 27303 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 155 sıra nolu tebliğ olmak üzere dokuz kez değişiklik yapılmıştır.

TMS 7’ye göre “Finansal tablo kullanıcıları, işletmenin nakit ve nakit benzeri varlıklarını nasıl oluşturduğu ve nasıl kullandığı ile ilgilenmektedirler. Bu ilgi, finansal kurumlarda olduğu gibi işletmenin doğasından kaynaklanan faaliyetlerinden veya nakdin işletmenin ürünü gibi görülmesinden bağımsızdır. İşletmeler kar etmek amacıyla farklı faaliyetlerde bulunmalarına karşın, özünde faaliyetlerine devam etmek, yükümlülüklerini yerine getirmek ve yatırımcılarına getiri sağlamak gibi benzer nedenlerle nakde ihtiyaç duyarlar. Bu nedenle, tüm işletmelerin nakit akış tablosu hazırlamaları zorunludur”.

Standartta TMS 7’nin amacı şu şekilde belirtilmektedir: “...işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden dönem boyunca elde edilen nakit akışlarını sınıflandıran nakit akış

tablosu vasıtasıyla, bir işletmenin nakit ve nakit benzerlerindeki tarihi değişikliklere ilişkin bilgi sağlaması hususunu düzenlemektir.”

Ülkemizde 1994 yılından beri yürürlükte olan “Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği”ne (MSUGT) göre sadece bilanço ve gelir tablosu temel finansal tablolar olarak belirlenmekteydi. Ek finansal tablolar içinde gösterilen nakit akış tablosu, belirli bir büyüklüğü aşan işletmelerin hazırlaması zorunlu finansal tablolardan biriydi. Bu nedenle yıllardır, hem işletmelerin hem de akademisyenlerin nakit akış tablosunun düzenlenmesi ve analiz edilmesine uzak kaldıkları söylenebilir.

MSUGT’ye göre hazırlanan nakit akış tablosunda, nakit akışları hangi faaliyetlerle ilişkili olduğuna bakılmadan, dönem içi nakit girişleri ve dönem içi nakit çıkışları şeklinde düzenlenmektedir. Buna göre nakit akış tablosunun yapısı aşağıdaki gibidir:

|                               |              |
|-------------------------------|--------------|
| (+) Dönem başı nakit mevcudu  | XXX          |
| (+) Dönem içi nakit girişleri | XXX          |
| (-) Dönem içi nakit çıkışları | <u>(XXX)</u> |
| Dönem sonu nakit mevcudu      | XXX          |

TMS 7’ye göre ise, nakit akışları faaliyet türlerine dayalı olarak işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetleri şeklinde raporlanmaktadır. İşletme faaliyetleri, bir işletmenin ana gelir getirici faaliyetleri ile yatırım ve finansman faaliyeti olmayan diğer faaliyetlerini kapsamaktadır. Yatırım faaliyetleri, uzun vadeli varlıkların ve nakit benzerleri içerisinde yer almayan diğer yatırımların elde edilmesi ve elden çıkarılmasına ilişkin faaliyetleri içermektedir. Finansman faaliyetleri ise, öz kaynaklar (öz sermaye) ile yabancı kaynakların (borçlanmaların) yapısında ve tutarında değişiklik meydana getiren faaliyetleri ifade etmektedir.

Normal şartlarda ve varsayımlarla, işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının pozitif, yatırımlar ve finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akışının negatif olması gerekir. Bu durumdaki işletmelerin gelir getirici ana faaliyetleri ile yatırımları ve finansman faaliyetlerini destekleyebildiği kabul edilir (Bruwer ve Hamman, 2005: 2).

TMS 7’ye göre nakit akış tablosunu oluşturan unsurlar şu şekilde ifade edilmektedir:

“Nakit: İşletmedeki nakit ile vadesiz mevduatı; Nakit benzeri: Tutarı belirli bir nakde kolayca çevrilebilen kısa vadeli ve yüksek likiditeye sahip ve değerindeki değişim riski önemsiz olan yatırımları, Nakit akışları: Nakit ve nakit benzerlerinin giriş ve çıkışlarını ifade eder”.

TMS 7’ye göre işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları iki yönteme göre raporlanabilir: “1. Brüt nakit girişleri ve brüt nakit çıkışlarına ait ana grupların belirtildiği brüt (dolaysız) yöntem. 2. Net kar/zararın, gayri nakdi işlemlerin, geçmiş veya gelecek işlemlerle ilgili nakit giriş veya çıkışları tahakkuklarının veya ertelemelerinin ve yatırım veya finansman

faaliyetleriyle ilgili nakit akışlarına ilişkin gelir veya gider kalemlerinin etkilerine göre düzeltildiği net (dolaylı) yöntem.”

Bu yöntemlerden dolaysız yöntem, nakit akışlarının tahmin edilmesi açısından daha ayrıntılı bilgiler sağlar. Muhasebe kayıtlarından, satışlar ve satışların maliyeti bilgilerinden, stoklar, alacaklar gibi nakit etkisi olan tüm kalemlerle ilgili detaylı incelemeyle oluşturulur.

Dolaylı yöntemde ise, işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları, net dönem kar veya zararının stoklar, faaliyetle ilgili alacak ve borçlardaki değişiklik, amortisman, vergi ve faiz gibi nakit girişi ve çıkışı etkileri olan işlemlerde düzeltmeler yapılmaktadır. Son olarak yatırım veya finansman faaliyetlerinde kullanılan ve sağlanan nakit kalemleri dikkate alınarak tablo oluşturulur.

Ülkemizde uygulama birliğinin sağlanması amacıyla TMSK tarafından dolaysız (brüt) yöntem tercih edilmiştir. Örnek olarak kullanılması tavsiye edilen nakit akış tablosu TMS 7 Ek'lerinden alınarak aşağıdaki gibi sunulabilir (Tablo 1). Faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının hesaplanması satışlar ve satışların maliyeti kalemleri ile başlanarak devam etmektedir. Sonraki aşamalarda yatırım ve finansman ile ilgili varsa diğer kalemler eklenerek nakit akış tablosu oluşturulur.

Nakit akış tabloları dolaylı yöntemde göre de düzenlenebilir (Tablo 2). Esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının başlangıç kalemi dönem karı veya vergi karşılığı öncesi kar veya zarar ile başlamakta, daha sonra nakit çıkışı gerektirmeyen amortismanlar ve nakit girişi olarak hesaplanan faiz geliri gibi kalemler eklenerek ya da çıkarılarak işletme sermayesindeki değişikliklerden önceki kar kalemine ulaşılmaktadır. Bu aşamadan sonra ticari alacaklar, stoklar gibi kalemlerle tekrar düzeltmeler yaparak esas faaliyetlerden sağlanan net nakit akışlarına ulaşılmaktadır.

**Tablo 1:** Nakit Akış Tablosu: Dolaysız (Brüt) Yöntem

|  | <u>Cari</u><br><u>Dönem</u> | <u>Önceki</u><br><u>Dönem</u> |
|--|-----------------------------|-------------------------------|
| <b>NAKİT AKIŞ TABLOSU</b><br>(.....TL)   |                             |                               |
| <b>A. İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI</b>                                |                             |                               |
| 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)                                    |                             |                               |
| .....  |                             |                               |
| <b>B. YATIRIM FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI</b>                                |                             |                               |
| 1. Yatırım Faaliyetinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)                                  |                             |                               |
| 2. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)                                  |                             |                               |
| <b>C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI</b>                              |                             |                               |
| 1. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)                             |                             |                               |
| 2. Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)                                |                             |                               |
| <b>D. KUR FARKLARININ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE ETKİLERİ (+), (-)</b>                |                             |                               |
| <b>E. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDE MEYDANA GELEN NET ARTIŞ (+) (AZALIŞ) (-)</b>        |                             |                               |
| <b>F. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU</b>                                 |                             |                               |
| <b>G. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU</b>                                 |                             |                               |

**Tablo 2:** Nakit Akış Tablosu: Dolaylı (Net) Yöntem

| <b>NAKİT AKIŞ TABLOSU (...TL)</b>                                   | <b><u>Cari Dönem</u></b> | <b><u>Önceki Dönem</u></b> |
|---|--------------------------|----------------------------|
| <b>Esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları</b>                |                          |                            |
| <b>Dönem karı</b>   |                          |                            |
| Amortisman giderleri ve itfa payları                                |                          |                            |
| Finansman giderleri   |                          |                            |
| Faiz gelirleri  |                          |                            |
| Maddi duran varlık satış zararı, net                                |                          |                            |
| Diğer karşılıklar   |                          |                            |
| <b>İşletme sermayesindeki değişikliklerden önceki faaliyet karı</b> |                          |                            |
| İşletme sermayesindeki değişiklikler:                               |                          |                            |
| Ticari ve diğer alacaklar   |                          |                            |
| Stoklar   |                          |                            |
| Diğer dönen varlıklar ve diğer alacaklar                            |                          |                            |
| Ticari ve diğer borçlar   |                          |                            |
| Diğer kısa ve uzun vadeli yükümlülükler                             |                          |                            |
| Ödenen vergiler   |                          |                            |
| <b>A. Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit</b>                  |                          |                            |
| Yatırım faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları                   |                          |                            |
| Maddi ve maddi olmayan duran varlık satın alımları                  |                          |                            |
| Maddi ve maddi olmayan duran varlık satışları                       |                          |                            |
| Tahsil edilen faiz  |                          |                            |
| <b>B. Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>              |                          |                            |
| Finansman faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları                 |                          |                            |
| Finansal borçlardaki net değişim                                    |                          |                            |
| Ödenen temettü  |                          |                            |
| Ödenen finansman giderleri  |                          |                            |
| <b>C. Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>            |                          |                            |
| <b>Nakit ve nakit benzerlerindeki net artış (azalış)</b>            |                          |                            |
| Dönem başı nakit ve nakit benzerleri                                |                          |                            |
| <b>Dönem sonu nakit ve nakit benzerleri</b>                         |                          |                            |

Güçenme ve Poroy Arsoy (2006), TMS 7'ye göre hazırlanmış nakit akış tablosunun, hem geleneksel hem de değere dayalı finansal performans ölçütlerinin hesaplanmasını klasik formata göre hazırlanmış nakit akım tablosuna göre kolaylaştırdığını ifade etmektedir. Bu anlamda, TMS 7'ye göre hazırlanmış nakit akış tablosunun, finansal analizde kullanılmasının daha faydalı bilgiler sunacağı söylenebilir.

### 3. Nakit Akış Tablosu Analiz Teknikleri

Finansal tablo analizi, Akdoğan ve Tenker (2007) tarafından şu şekilde tanımlanmaktadır: “Analizi yapanın amacına da bağlı olarak, bir veya birkaç döneme ait finansal tablolarda yer alan kalemlerin, gerek kendi aralarındaki gerekse bütünlü olan ilişkilerinin çeşitli analiz tekniklerinden yararlanılarak incelenmesi, yorumlanması ve işletmenin içinde bulunduğu koşulların da göz önünde bulundurularak değerlendirilmesi işlemidir.” Finansal tabloların analiz edilip değerlendirilmesi, karar vericilerin sağlıklı kararlar almaları bakımından son derece önemlidir.

Finansal analiz, temelde bilanço ve gelir tablosu verilerine dayalı olarak yapılmaktadır. Ancak, bir şirketin finansal durumunun tam olarak analiz edilmesinde, tahakkuk esasına göre hazırlanan bilanço (finansal durum tablosu) ve kapsamlı gelir tablosunun yanında, nakit esasına göre hazırlanan nakit akış tablosunun kullanılması finansal tablo kullanıcılarına önemli ve yararlı bilgiler sağlayacaktır.

Bilindiği gibi, muhasebede işlem ve olayların kaydedilmesinde tahakkuk esası geçerlidir. Bu nedenle, işlem ve olaylar nakden tahsil edildiği veya ödendiği zaman değil, doğduğu veya gerçekleştiği anda muhasebeleştirilmektedir. Bu işlem veya olayların nakden tahsili veya ödemesi, daha önceki bir tarihte veya sonraki dönemlerde gerçekleşebilmektedir. Nakit akış tablosu, tahakkuk esasına göre düzenlenen kapsamlı gelir tablosunda raporlanan dönem karının, finansal durum tablosunda sunulan nakit ve nakit benzerlerine neden eşit olmadığını açıklayan bir tablodur (Özerhan ve Yanık, 2010: 66).

İşletmenin faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları bir vücuttaki damara benzetilirse, nakit bu damarda dolaşan kandır. İşletmenin yaşaması ve büyümesi, faaliyetlerinden yeterli nakit akışlarını sağlamasına bağlıdır. Sürekli olarak nakit kullanan, ama nakit girişi sağlayamayan işletmeler, er ya da geç finansal sıkıntıya (financial distress) girer. Nakit akış tablosu ayrıca, işletmenin yükümlülüklerini yerine getirmek için kullanacağı nakit akışlarının değerlendirmesini yapmada da yardımcı olur (Bruwer ve Hamman, 2005).

Nakit akış tablosu, diğer finansal tablolarla birlikte kullanıldığında, işletmenin gerçek likidite ve borç ödeme gücünü gösterir. Ayrıca, işletmenin finansal performansının ve nakit akışlarının tutar ve zamanlamasının, değişen koşullara uyum sağlama yeteneğinin değerlendirilmesi için gerekli bilgiyi sağlar (Gücenme ve Poroy Arsoy, 2006: 74).

Bilanço (finansal durum tablosu) ve (kapsamlı) gelir tablosu gibi nakit akış tablosu da çeşitli teknikler kullanılarak analiz edilebilir. Bu teknikler geleneksel olarak bilinen, karşılaştırmalı tablolar analizi, dikey yüzde analizi, eğilim yüzdeleri analizi ve rasyo (oran) analizi olarak sıralanabilir. Bu yöntemlerin etkin kullanımı ile işletmenin nakit akışı süreci ile ilgili önemli bilgilere ulaşılabilir.



Nakit akış tablosu ayrıca, “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli” olarak adlandırılan bir yöntemle de analiz edilebilir. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli yönteminin uygulamasından sonra, daha fazla analize ihtiyaç duyulabilmektedir. Dolayısıyla bu yöntemi izleyen analizler destekleyici analizler olarak kabul edilebilir. Bu çalışmada da, sadece nakit akış tablolarına odaklanarak; karşılaştırmalı tablolar, eğilim yüzdeleri ve rasyo analizi yöntemleri uygulanarak detaylı nakit akış bilgileri elde edilmeye ve nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli desteklenmeye çalışılmıştır. Şüphesiz bu desteğin, bu çalışmada göz ardı edilen, ilgili işletmenin bütün finansal tablolarının ve muhasebe kayıtlarından elde edilen diğer bilgilerin sağlanmasıyla daha doğru olacağı belirtilmelidir.

### 3.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeline göre, bir nakit akış tablosunda nakitlerin izlediği sekiz temel yön bulunmaktadır (Gup v.d., 1993). Bu yönlerin her birini model olarak değerlendirmek mümkündür. İşletmenin her bir finansal özelliği bir modele dahil edilmekte ve buradaki analiz ile nakit akış tablosunun işlevlerinin daha iyi anlaşılabilmesi ya da daha farklı bilgilerin edinilmesi sağlanabilmektedir. Bu yaklaşım biraz basit algılsa bile, yapılan analiz ilgili işletmenin nakit akış tablosu hakkında bilgi sağlamaktadır. Bilginin yararlılığı, nakit akış tablosundaki nakit akışlarının büyüklüğüne, her bir modeldeki kompozisyonuna ve dönemler itibarıyla değişimlerine bağlıdır.

Yöntemin en az iki yararından söz edilmektedir. Birincisi, oran analizi gibi finansal analiz araçları yanı sıra bu yöntem kullanıcılara farklı bir yaklaşım edinmelerini sağlar. Diğeri ise, işletmenin nakit akışlarının yönü ile ilgili spesifik bilgiler sunarak, kullanıcıların başka analizleri yapmalarına neden olur.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli aşağıda Tablo 3’de sunulduğu gibi, faaliyetlerin sağladığı nakit akışlarının büyüklüklerini dikkate almadan, pozitif (+) ve negatif (-) olarak sekiz model halinde değerlendirmektedir. Model bazı faaliyetlerin pozitif (nakit girişi) bazılarının negatif (nakit çıkışı) nakit akışı sağladığını dikkate alarak analizler yapmaktadır.

**Model 1’de (+, +, +)** işletme her üç faaliyetten de nakit girişi sağlamaktadır (+, +, +). Bu modelde, işletme nakit girişlerini ana gelir getirici faaliyetlerden, yatırımlar veya duran varlık satış gelirlerinden, borçlanma ya da sermaye artışından sağlamaktadır, sonucuna ulaşılabilir. Her üç faaliyetten nakit girişlerinin sağlandığı durumlar nadir olarak kabul edilmektedir. Böyle bir nakit girişi yaratılmasından, işletmenin yüklü bir nakit çıkışı gerektiren durumla karşılaşacağı tahmini yapılabilir.

**Tablo 3:** Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

| Modeller | Nakit Akışları           |                          |                            |
|----------|--------------------------|--------------------------|----------------------------|
|          | İşletme Faaliyetlerinden | Yatırım Faaliyetlerinden | Finansman Faaliyetlerinden |
| Model 1  | (+)                      | (+)                      | (+)                        |
| Model 2  | (+)                      | (-)                      | (-)                        |
| Model 3  | (+)                      | (+)                      | (-)                        |
| Model 4  | (+)                      | (-)                      | (+)                        |
| Model 5  | (-)                      | (+)                      | (+)                        |
| Model 6  | (-)                      | (-)                      | (+)                        |
| Model 7  | (-)                      | (+)                      | (-)                        |
| Model 8  | (-)                      | (-)                      | (-)                        |

**Model 2' de** (+, -, -) (başarılı işletme) işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit girişleri, hem yatırım faaliyetlerini hem de borçlarını ve temettü ile ilgili ödemeleri yapmada yeterli olmaktadır. İşletmenin başarılı bir işletme olduğu sonucu çıkarılabilir. Bu modelin yaygın olarak gerçekleştiğine inanılmaktadır.

**Model 3'te** (+, +, -) ise, işletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışları pozitif, finansman faaliyetlerinden nakit akışları ise negatif bir durumdadır. Ana faaliyetlerden ve duran varlık yatırımlarının satılması ile sağlanan nakit akışları borç verenlere ve hissedarlara nakit çıkışı olarak görülebilir. Bu model çok sık rastlanan bir durumu ifade etmemektedir.

**Model 4** (+, -, +) (büyüyen işletme) işletmenin faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarının yatırım faaliyetlerini karşılamada yetersiz kaldığını göstermektedir. Yatırımlardan kaynaklanan nakit çıkışları işletmenin borç ve öz sermaye yapısındaki artışlardan da yapılabilmektedir. Bu modele sahip işletmelerin büyüme stratejilerine yöneldiği söylenebilir.

**Model 5** (-, +, +) (küçülen işletme) sık görülen bir durumu ifade etmemektedir. İşletmenin ana gelir getirici faaliyetlerinin nakit girişi sağlamadaki başarısızlığı, yatırım faaliyetlerinden vazgeçilerek, borç ve öz sermaye yapısının artırılması suretiyle telafi edilmeye çalışılmaktadır. Bu durum, işletmenin uzun vadede, yatırımcıların ve borç verenlerin ilgisini kaybettiğini, küçülen bir işletmenin işaretini verebilir.

**Model 6** (-, -, +) (hızlı büyüyen-geç işletme) işletme negatif faaliyet nakit akışına sahip olmasına rağmen, yatırımlara yöneldiği sonucu çıkarılmaktadır. Nakit akışı tablosunun negatif nakit akışına sahip bu iki ögesi ya borçlanma ya da öz sermayede yapılan artışlarla karşılanmaktadır. Modele göre bu durum geçici olarak kabul edilebilir. Zira işletme büyüme eğiliminde olduğu için, aniden yükselen satışlarını karşılamak için, çalışma sermayesi unsurlarını (alacaklar, stoklar gibi) arttırmakta ve vadesi gelen borçlarını ifa etmektedir. Bu

durumda, işletmenin yatırımlardan yeterli nakit akışı kazanacağı beklentisi, yatırımcı ve borç verenlerin işletmeye olan ilgisini arttırmaktadır.

**Model 7 (-, +, -)** (likiditasyon modeli) işletme faaliyetlerden negatif net nakit akışına sahiptir ve borçlarını ödemek ya da temettü ödemelerini yaparak küçülmektedir. İşletme borçlarını ödemek için duran varlık yatırımlarını elden çıkarmakta ve bu durumun birçok dönemde olamayacağı ve sonuçta firmanın birçok varlığı elden çıkaracağı (likiditasyon) belki de iflas edeceği sonucu çıkarılmaktadır.

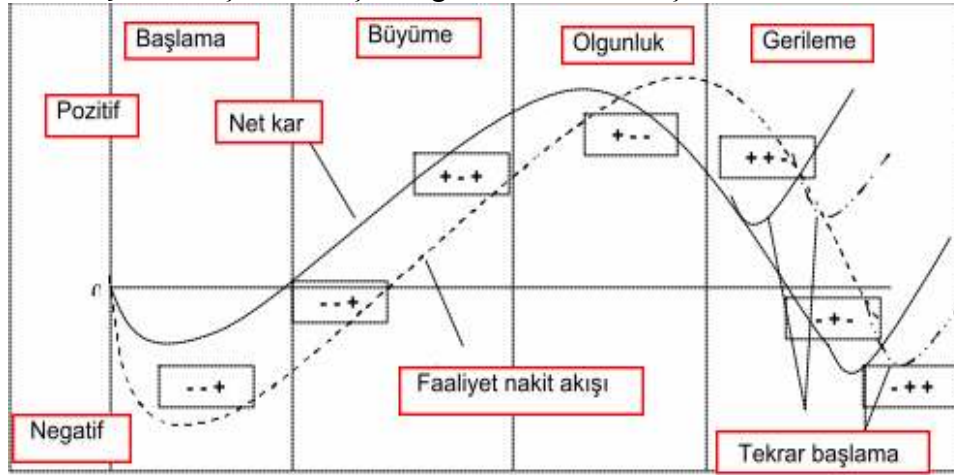
**Model 8'de (-, -, -)** işletmenin bütün faaliyetlerden sağladığı nakit akışları negatif olmaktadır. Daha önce birikmiş ve yapılması gereken nakit çıkışlarının yapılmasının sonucu olarak görülebilir. Model 1, 5 ve 7 gibi bu model de sık rastlanan bir durumu ifade etmemektedir.

Gup v.d. (1993) tarafından 1989 yılında 1745 işletmenin nakit akış bilgileri kullanılarak yapılan çalışmada, incelenen işletmelerin çoğunlukla Model 2'ye dahil olduğu görülmüştür (%46). Diğer modellerin dağılımı da şu şekilde olmaktadır: Model 2 : % 35; Model 3-7 : %7; Model 1-5-7 ve 8 : %5.

Gup vd.'nin (1993) çalışması, bazı araştırmacılar ve kendileri tarafından çeşitli yönleriyle tartışılmaktadır. İlk olarak çalışmadaki nakit akışları tablolarına nakit olmayan işlemlerin eklenmediğidir. İkinci olarak nakit akış tablosu işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri olarak üç kategoriye bölünmüş ve sadece bunların artı ve eksi yönleri dikkate alınmıştır. Oysa her bir kısmın, alt kalemlerinin de dikkate alınması gerektiği bildirilmektedir. Üçüncü yetersizlik olarak, üç temel kalemin (işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri) işareti önemsenmiş, büyüklükleri dikkate alınmamıştır. Son olarak Gup vd. (1993) sadece bir mali dönemi dikkate almışlardır (Bruwer ve Hamman, 2005: 77; Gup vd., 1993: 78).

Bütün bu tartışmalar; nakit akışlarının işaretlerine göre yapılan analiz modeli, ilgililere işletmenin finansal durumu ile ilgili önemli bilgiler sağlamakta, ancak başka analiz tekniklerinin kullanılması gerekliliğini de ön plana çıkarmaktadır.

Bruwer ve Hamman (2005) Gup vd.'nin (1993) yaptıkları modellemeyi, Mulford ve Comiskey'nin 1996 yılında yaptığı, işletmenin beklenen net geliri ve faaliyet nakit akışlarının işletme yaşam eğrisi içerisinde konumunu gösterdikleri grafikte birleştirerek nakit akışları ile ilişkilendirmişlerdir (Şekil 1).

**Şekil 1: İşletme Yaşam Eğrisinde Nakit Akışlarının Yönü**

Kaynak: (Bruwer ve Hamman, 2005: 7)

Şekil 1’de sunulduğu gibi, Model 1 (+, +, +) ve Model 8 (-, -, -) anormal durumları yansıttığı için yaşam eğrisinde yer bulamamaktadır. Model 6 (-, -, +) işletmenin ilk faaliyet ve büyüme dönemlerine denk gelmektedir. Model 4 (+, -, +) işletmenin büyüme aşamasına, Model 2 (+, -, -) olgunluk dönemine ve Model 7 (-, +, -) gerileme ya da düşüş dönemine uymaktadır. Model 3 (+, +, -) gerileme ya da yeniden yapılanma dönemine, Model 5 (-, +, +) anormal durumları ifade etse de tekrar başlama aşamasına uymaktadır.

Bruwer ve Hamman, (2005) inceledikleri Güney Afrika işletmelerinde, Gup vd.’nin (1993) yaptıkları çalışmaya benzer olarak, Model 2’ye dahil işletmeler ilk sırada yer almakta, Model 4 ise ikinci sırada yer alarak, sonuçların Gup vd.’nin (1993) çalışması ile benzerlikleri ifade etmektedir.

### 3.2. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi Yöntemi

İşletmenin ilgili finansal tablolarını yıllar itibariyle karşılaştırarak oluşan değişikliklerin tespiti ve yorumlanmasına dayanır. Bu analize konu olan finansal tabloların birbirini izleyen yıllara göre düzenlenmiş olmasında yarar bulunmaktadır. Birden fazla yıla ait nakit akış tabloları alınarak farklar, artış için (+), azalış için (-) olarak değerlendirilir ve yüzdesi belirtilir. Bu artış ve azalışlarda anlamlı ilişkiler tespit edilmeye çalışılır.

### 3.3. Eğilim Yüzdeleri Yöntemi

Bu yöntemde birden fazla yıla ait nakit akış tablosunun izlediği yol tespit edilmeye çalışılır. Başlangıç yılı olarak kabul edilen yıla ait mali tablonun her bir kalemi 100 varsayılır ve izleyen yıllardaki tablonun her bir kalemi baz yıldaki aynı kaleme bölünerek, 100’den sapmalar tespit edilerek yorumlar yapılır.

### 3.4. Rasyo Analizi Yöntemi

Bu yöntemde belirli oranlar geliştirilerek her mali dönemin oranı hesaplanır. Oranlar kendi arasında ilgili mali dönem için yapılabileceği gibi, oranların yıllara veya diğer işletmelere göre gerçekleşen değişiklikleri de izlenebilir. Nakit akış tablosu ile ilgili önemli oranlar esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışları ile yatırım ve finansman faaliyetlerinde kullanılan ve sağlanan nakit akışları arasında oransal ilişkilerin tespitine dayanır.

### 4. Literatür

Literatüre bakıldığında, nakit akış bilgilerinin gerek işletmelerin finansal başarısızlığının tahmininde gerekse finansal analizinde oldukça uzun yıllardır kullanıldığı anlaşılmaktadır. Ancak, UMS/UFRS'lerin yaygınlaşmasıyla birlikte işletmelerin nakit akış tablolarına ulaşılabilirlik artmış, bunun sonucu olarak da, nakit akış tablolarının analizine ilişkin çalışmalara daha çok ilgi gösterilmeye başlanmıştır.

Nakit akışlarını finansal başarısızlığı tahmin etmede kullanan ilk çalışmalardan birisi Beaver'ın (1966) çalışmasıdır. Beaver çalışmada finansal başarısızlığı, işletmelerin büyüme ya da olgunlaşma aşamalarında borçlarını ödeyememe durumları olarak ifade etmektedir. Araştırmacı bu çalışmada 30 ayrı rasyodan yararlanarak, nakit akışları ile ilgili oranların finansal başarısızlığı tahminini test etmiştir. Çalışmada seçilen işletmelerin nakit akışı ile ilgili bazı rasyolarının beş yıl öncesinden finansal başarısızlığın işaretini verebildiği sonucuna varmıştır.

Nakit akışları ile ilgili oranların, işletmenin iflasının tahmininde kullanılabileceğine dair çalışmalardan birisi de Deakin'in 1972'de yaptığı çalışmadır. Deakin (1972)'de Beaver (1966) ve Altman'ın (1968) çalışmalarından yararlanarak, nakit akışları ile ilgili oranların iflasın tahmin edilmesinde işe yaradığını bulmuştur (Nenide vd., 2010: 6-7).

Jooste (2006), Güney Afrika'daki bazı işletmelerin finansal performansın ölçülmesinde ve değerlendirilmesinde nakit akış rasyolarını kullanmıştır. Araştırmacı, nakit akış rasyolarının bilanço ve gelir tablosuna dayalı rasyolarla birlikte kullanılmasının işletmelerin finansal açıdan güçlü ve zayıf yönlerini daha iyi belirlediğini ortaya koymaktadır.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetlerin net nakit kaleminin işaretinin pozitif ya da negatif ele alıp nakit giriş ve çıkışlarını değerlendiren, işletmenin nakit akışları ve finansal durumu ile ilgili sonuçlara ulaşan çalışmalar da bulunmaktadır (Bruwer ve Hamman, 2005; Gup v.d., 1993). Bu çalışmalarda, işletmeler nakit akışlarının sağlandığı üç kaleme göre (işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri) sınıflandırılarak, finansal analizler ve sonuçlara tabi tutulmuştur. Özellikle bu iki çalışmada izlenen yöntem ve varılan sonuçlar, analiz yöntemleri başlığında detaylı olarak irdelenecektir.

Sylvestre ve Urbancic (1994), bir sağlık işletmesinin nakit akım tablosu verilerinden yararlanarak trend analizi, dikey analiz ve rasyo analizi tekniklerini uygulamıştır.

Nakit akış tablolardaki bilgilerle yatay ve dikey analiz yapan çalışmalardan biri de Plewa ve Friedlob'un (2002) alışmasıdır. Bu çalışmada araştırmacılar örnek nakit akış tablolarıyla 3 yıllık bir karşılaştırma yaparak finansal yorumlar yapmışlardır. Nakit akış tablosu bilgileriyle diğer finansal tablolardan yararlanarak elde edilen kalemler arasındaki ilişkileri inceleyen bir çalışma da Mills ve Yamamura'nın (1998) alışmasıdır. Araştırmacılar denetimde yararlanılacak nakit akışları ile ilgili rasyoların nasıl hesaplanacağı ve bu rasyoların önemi üzerine yoğunlaşmışlardır.

Ibarra (2009) da nakit akış rasyolarını kullanarak, Filipinler'deki üç üretim işletmesinin finansal performansını ölçmüştür. Araştırmacı, işletme faaliyetlerinden negatif nakit akışı ortaya çıkması durumunda, bu rasyoları kullanarak işletmenin performansının llemeyeceğini belirtmekte ve bu durumu nakit akış rasyolarının en temel kısıtı olarak göstermektedir.

Ülkemizde de Yılmaz (1999), hipotetik bir işletmeye ait nakit akış tablosundan yararlanarak rasyoları hesaplamış ve yorumlarda bulunmuştur.

### **5. Nakit Akış Tablosunun Analizine Yönelik Bir Uygulama**

Analiz için seçilen A işletmesi<sup>a</sup>, inşaat sektörüne girdi sağlayarak üretimde bulunmaktadır. Halka açık bir işletmedir ve 2006-2010 yılları arasındaki dolaylı ya da net yönteme göre hazırlanmış nakit akış tabloları verileri analize hazır hale getirilerek sunulmuştur (Tablo 4). Bu tablo bütün analiz tekniklerinde referans olarak kullanılmıştır.

---

<sup>a</sup> A işletmesi gerçek bir işletme olup ismi kullanılmamıştır. 2007 verilerinde çeşitli demeler kısmında bazı değişiklikler yapılarak kısaltılmıştır. 2007 yılı esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit gerçek tutarı değerlendirmeleri etkilemeyecek tutarda değişmiştir. 2009 ve 2010 yılları ile ilgili bilgiler, Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan, 2005-2008 verileri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın resmi sitelerinden alınmıştır. 2005 verileri sadece Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli'nde kullanılmış ve değerlerin işaretine bakılmış, tablolara alınmamıştır.

**Tablo 4:** A İşletmesi Konsolide Olmayan Nakit Akış Tabloları 2006-2010 (TL).

|  | 31.12.2006        | 31.12.2007        | 31.12.2008        | 31.12.2009        | 31.12.2010        |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları                |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b>Dönem karı</b>  | 14.627.972        | 14.398.532        | 4.596.378         | -709.891          | 567.424           |
| Amortisman giderleri ve itfa payları                         | 2.220.671         | 2.373.884         | 2.872.357         | 3.362.826         | 3.286.168         |
| Finansman giderleri  | 220.163           | 169.233           | 167.189           | 77.288            | 306.974           |
| Faiz gelirleri   | -2.302.705        | -1.738.868        | -1.831.323        | -1.686.094        | -1.591.047        |
| Maddi duran varlık satış zararı, net                         | 4.043             | -11.224           | 4.986             | 27.413            | 30.235            |
| Diğer karşılıklar  | 151.326           | 1.873.640         | 460.830           | 420.607           | 473.909           |
| İşletme sermayesindeki değişikliklerden önceki faaliyet karı | <b>14.921.470</b> | <b>17.065.197</b> | <b>6.270.417</b>  | <b>1.492.149</b>  | <b>3.073.663</b>  |
| İşletme sermayesindeki değişiklikler:                        |                   |                   |                   |                   |                   |
| Ticari ve diğer alacaklar                                    | -207.872          | -2.299.796        | -1.233.984        | 275.566           | -2.744.760        |
| Stoklar  | -4.062.374        | -177.419          | -2.141.770        | 4.300.053         | -590.750          |
| Diğer dönen varlıklar ve diğer alacaklar                     | 17.998.044        | -536.928          | -327.109          | 845.309           | 406.686           |
| Ticari ve diğer borçlar                                      | -1.004.212        | 1.493.272         | -306.647          | -1.388.660        | 2.610.386         |
| Diğer kısa ve uzun vadeli yükümlülükler                      | -75.149           | -109.939          | 2.528             | 6.383             | 172.564           |
| Çeşitli Ödemeler   | -367.381          | -280.974          | -379.965          | -692.426          | -320.014          |
| Ödenen vergiler  | -3.462.917        | -3.255.820        | -1.515.459        | -238.984          | -176.882          |
| <b>Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit</b>              | <b>23.739.609</b> | <b>11.897.593</b> | <b>368.011</b>    | <b>4.599.390</b>  | <b>2.430.893</b>  |
| Yatırım faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları            |                   |                   |                   |                   |                   |
| Maddi ve maddi olmayan duran varlık satın alımları           | -5.712.116        | -4.971.922        | -5.181.292        | -3.359.307        | -3.152.119        |
| Maddi ve maddi olmayan duran varlık satışları                | 18.219            | 14.567            | 31.109            | 3.445             |                   |
| Tahsil edilen faiz   |                   | 1.738.868         | 1.831.323         | 1.686.094         | 1.591.047         |
| <b>Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>          | <b>-5.693.897</b> | <b>-3.218.487</b> | <b>-3.318.860</b> | <b>-1.669.768</b> | <b>-1.561.072</b> |
| Finansman faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları          |                   |                   |                   |                   |                   |
| Finansal borçlardaki net değişim                             | -23.255           | 105.509           | -6.084            | 49.574            | 197.527           |
| Ödenen temettü   | -3.196.545        | -2.640.000        | -2.306.400        | -730.579          | -744.000          |
| Ödenen finansman giderleri                                   |                   | -169.233          | -167.189          | -148.132          | -140.390          |
| <b>Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>        | <b>-3.219.800</b> | <b>-2.703.724</b> | <b>-2.479.673</b> | <b>-829.137</b>   | <b>-686.863</b>   |
| <b>Nakit ve nakit benzerlerindeki net artış (azalış)</b>     | <b>14.825.912</b> | <b>5.975.382</b>  | <b>-5.430.522</b> | <b>2.100.485</b>  | <b>182.958</b>    |
| Dönem başı nakit ve nakit benzerleri                         | 89.628            | 14.915.540        | 20.890.922        | 15.460.400        | 17.560.885        |
| <b>Dönem sonu nakit ve nakit benzerleri</b>                  | <b>14.915.540</b> | <b>20.890.922</b> | <b>15.460.400</b> | <b>17.560.885</b> | <b>17.743.843</b> |

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli, karşılaştırmalı tablolar analizi, eğilim yüzdeleri analizi ve oran analizi teknikleri Tablo 4'te sunulan A işletmesi nakit akış tablosu ile detaylandırılmaktadır. İşletme nakit akışlarını 2010 yılında raporlama dönemine kadar olan düzenlemelere göre hazırlamıştır. İşletme faaliyet raporlarında nakit akış tablosu ile ilgili aşağıdaki bilgiyi sunmaktadır:

“Nakit akışları tablosunda, döneme ilişkin nakit akışları esas, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı bir biçimde sınıflandırılarak raporlanır. Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları, Şirket'in faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını gösterir. Yatırım faaliyetleriyle ilgili nakit akışları, Şirket'in yatırım faaliyetlerinde kullandığı ve elde ettiği nakit akışlarını gösterir. Finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, Şirket'in finansman faaliyetlerinde kullandığı kaynakları ve bu kaynakların geri ödemelerini gösterir. Nakit ve nakit benzeri değerler, nakit ve banka mevduatı ile tutarı belirli nakde kolayca çevrilebilen kısa vadeli, yüksek likiditeye sahip ve vadesi 3 ay veya daha kısa olan yatırımları içermektedir”.

### 5.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

Bu modele göre, işletmenin nakit akış tablosundan alınan esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit, yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit ve finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit akışları, büyüklüklerine bakılmaksızın, işletmelerine göre birden fazla yıl için sunulmaktadır (Tablo 5).

**Tablo 5:** A İşletmesi Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli Tablosu (2005-2010)

| A İşletmesi Nakit Akışları |          |                          |                          |                            |
|----------------------------|----------|--------------------------|--------------------------|----------------------------|
| Yıl                        | Modeller | İşletme Faaliyetlerinden | Yatırım Faaliyetlerinden | Finansman Faaliyetlerinden |
| 2005                       | Model 2  | (+)                      | (-)                      | (-)                        |
| 2006                       | Model 2  | (+)                      | (-)                      | (-)                        |
| 2007                       | Model 2  | (+)                      | (-)                      | (-)                        |
| 2008                       | Model 8  | (-)                      | (-)                      | (-)                        |
| 2009                       | Model 2  | (+)                      | (-)                      | (-)                        |
| 2010                       | Model 2  | (+)                      | (-)                      | (-)                        |

Örnek işletmemizin 2005-2010 yılları arasındaki nakit akışları performansı 2008 yılında değişmektedir. 2008 yılı dışında işletme, Model 2'ye dahil edilebilir. Daha önce belirtildiği gibi, Model 2'de (+, -, -) işletme başarılı işletme olarak değerlendirilmektedir. İşletmenin faaliyet nakit akışları hem yatırım faaliyetlerini hem de borçlarını ve temettü ile ilgili ödemeleri gerçekleştirmede yeterli olmaktadır. Yaygın olarak gerçekleşen bu modelin, Tablo 5'te de izlenebileceği gibi, örnek işletmemiz için de geçerli olduğu açık bir şekilde görülebilir.

2008 yılı dışındaki yıllarda ortaya çıkan Model 2, Bruwer ve Hamman'nın (2005) işletme yaşam eğrisi modelinde olgunluk dönemindeki aşamaya uyum göstermektedir. 2008 yılında ise A işletmesi, Model 8'e uyum göstermektedir. Model 8'de (-, -, -) işletmenin bütün faaliyetlerle ilgili nakit akışlarının negatif olduğu belirtilmişti. Daha önce birikmiş ve yapılması gereken nakit çıkışlarının yapılmasının sonucu olarak görülebildiği belirtilmektedir. Model 1, 5 ve 7 gibi bu model de sık rastlanan bir durumu ifade etmemektedir. Sürdürülebilir bir model değildir. 2008 yılındaki durum için bazı tahminler yapılabilir. 2008 yılındaki global ekonomik krizin birçok işletmeyi ve sektörleri etkilediği, bu durumun A işletmesini de negatif yönde etkilemiş olabileceği varsayılabilir. Özellikle gelir getirici ana faaliyetlerden sağlanan nakit akışının negatif olması, izleyen iki yılda tekrar pozitif düzeye yükselmesi, bu duruma ekonomik dış faktörlerin yarattığı geçici bir etkinin neden olduğunu düşündürebilir.



2008 yılındaki negatif nakit akışları Bruwer ve Hamman'ın (2005) çalışmalarında bahsedilen işletme yaşam eğrisi şeklindeki hiçbir aşamaya uyum göstermemekte, anormal bir durumu ifade etmektedir.

## 5.2. Karşılaştırmalı Tablolar Analiz

Bu yöntemde A işletmesine ait nakit akış tablolarının 2006-07; 2007-08; 2008-09 ve 2009-10 yılları arasındaki farklar ve bu farkların yüzdesi saptanmıştır.

Tablo 6'da sunulduğu gibi, esas faaliyetlerden nakit akışları 2007-2008 yılları arasında %97 oranında azalmıştır. 2008 yılında işletmenin Model 8'e doğru gitmesi, 2007 yılında esas faaliyetlerindeki nakit akışlarının hızlı bir şekilde düşmesiyle başladığı söylenebilir. 2008 yılının nakit açısından finansal sıkıntı yaratabilecek düzeye gerilediği, bu yöntemde net bir şekilde görülebilmektedir.

**Tablo 6:** A İşletmesi Karşılaştırmalı Nakit Akış Tabloları 2006-2010 (TL)

|   | 2006-2007          |              | 2007-2008          |              | 2008-2009        |              | 2009-2010         |              |
|---|--------------------|--------------|--------------------|--------------|------------------|--------------|-------------------|--------------|
|   | fark +. -          | Yüzde        | fark +. -          | Yüzde        | fark +. -        | Yüzde        | fark +. -         | Yüzde        |
| Dönem karı  | -229.440           | -0,02        | -9.802.154         | -0,68        | 5.306.269        | -1,15        | 1.277.315         | -1,80        |
| Amortisman giderleri ve itfa payları  | 153.213            | 0,07         | 498.473            | 0,21         | 490.469          | 0,17         | -76.658           | -0,02        |
| Finansman giderleri   | -50.930            | -0,23        | -2.044             | -0,01        | -89.901          | -0,54        | 229.686           | 2,97         |
| Faiz gelirleri  | 563.837            | -0,24        | -92.455            | 0,05         | 145.229          | -0,08        | 95.047            | -0,06        |
| Maddi duran varlık satış zararı, net  | -15.267            | -3,78        | 16.210             | -1,44        | 22.427           | 4,50         | 2.822             | 0,10         |
| Diğer karşılıklar   | 1.722.314          | 11,38        | -1.412.810         | -0,75        | -40.223          | -0,09        | 53.302            | 0,13         |
| <b>İşletme sermayesindeki değişikliklerden önceki faaliyet karı</b>                                     | <b>2.143.727</b>   | <b>0,14</b>  | <b>-10.794.780</b> | <b>-0,63</b> | <b>4.778.268</b> | <b>-0,76</b> | <b>1.581.514</b>  | <b>1,06</b>  |
| İşletme sermayesindeki değişiklikler:   |                    |              |                    |              |                  |              |                   |              |
| Ticari ve diğer alacaklar   | -2.091.924         | 10,06        | 1.065.812          | -0,46        | 1.509.550        | -1,22        | -3.020.326        | -10,96       |
| Stoklar   | 3.884.955          | -0,96        | -1.964.351         | 11,07        | 6.441.823        | -3,01        | -4.890.803        | -1,14        |
| Diğer dönen varlıklar ve diğer alacaklar  | -18.534.972        | -1,03        | 209.819            | -0,39        | 1.172.418        | -3,58        | -438.623          | -0,52        |
| Ticari ve diğer borçlar   | 2.497.484          | -2,49        | -1.799.919         | -1,21        | 1.082.013        | 3,53         | 3.999.046         | -2,88        |
| Diğer kısa ve uzun vadeli yükümlülükler   | -34.790            | 0,46         | 112.467            | -1,02        | 3.855            | 1,52         | 166.181           | 26,03        |
| Çeşitli Ödemeler  | 86.407             | -0,24        | -98.991            | 0,35         | -312.461         | 0,82         | 372.412           | -0,54        |
| Ödenen vergiler   | 207.097            | -0,06        | 1.740.361          | -0,53        | 1.276.475        | -0,84        | 62.102            | -0,26        |
| <b>Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit Yatırım faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları</b>       | <b>-11.842.016</b> | <b>-0,50</b> | <b>-11.529.582</b> | <b>-0,97</b> | <b>4.231.379</b> | <b>11,50</b> | <b>-2.168.497</b> | <b>-0,47</b> |
| Maddi ve maddi olmayan duran varlık satın alımları  | 740.194            | -0,13        | -209.370           | 0,04         | 1.821.985        | -0,35        | 207.188           | -0,06        |
| Maddi ve maddi olmayan duran varlık satışları   | -3.652             | -0,20        | 16.542             | 1,14         | -27.664          | -0,89        | 0                 | 0,00         |
| Tahsil edilen faiz  | 1.738.868          |              | 92.455             | 0,05         | -145.229         | -0,08        | -95.047           | -0,06        |
| <b>Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit Finansman faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları</b> | <b>2.475.410</b>   | <b>-0,43</b> | <b>-100.373</b>    | <b>0,03</b>  | <b>1.649.092</b> | <b>-0,50</b> | <b>108.696</b>    | <b>-0,07</b> |
| Finansal borçlardaki net değişim  | 128.764            | -5,54        | -111.593           | -1,06        | 55.658           | -9,15        | 147.953           | 2,98         |
| Ödenen temettü  | 556.545            | -0,17        | 333.600            | -0,13        | 1.575.821        | -0,68        | -13.421           | 0,02         |
| Ödenen finansman giderleri  | -169.233           |              | 2.044              | -0,01        | 19.057           | -0,11        | 7.742             | -0,05        |
| <b>Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit Nakit ve nakit benzerlerindeki net artış (azalış)</b> | <b>516.076</b>     | <b>-0,16</b> | <b>224.051</b>     | <b>-0,08</b> | <b>1.650.536</b> | <b>-0,67</b> | <b>142.274</b>    | <b>-0,17</b> |
| Dönem başı nakit ve nakit benzerleri  | 14.825.912         | 165,42       | 5.975.382          | 0,40         | 5.430.522        | -0,26        | 2.100.485         | 0,14         |
| <b>Dönem sonu nakit ve nakit benzerleri</b>   | <b>5.975.382</b>   | <b>0,40</b>  | <b>-5.430.522</b>  | <b>-0,26</b> | <b>2.100.485</b> | <b>0,14</b>  | <b>182.958</b>    | <b>0,01</b>  |

### 5.3. Eğilim Yüzdeleri Yöntemi ile Analiz

Bu yöntemde baz yıl olarak 2006 yılı kabul edilerek referans tablodan alınan tutarlarla Tablo 7 elde edilmiştir. 2007, 2008, 2009 ve 2010 yıllarındaki rakamlar, baz yıl 2006 100 kabul edilerek, 100'den sapmalar değerlendirilmektedir. 2008 yılındaki nakit ile ilgili finansal sıkıntı bu yöntemle de tespit edilebilmektedir

**Tablo 7: A İşletmesi Eğilim Yüzdeleri Yöntemi 2006-2010**

|   | 2006 | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   |
|---|------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları</b>                |      |        |        |        |        |
| Dönem karı  | 100  | 98     | 31     | -5     | 4      |
| Amortisman giderleri ve itfa payları                                | 100  | 107    | 129    | 151    | 148    |
| Finansman giderleri   | 100  | 77     | 76     | 35     | 139    |
| Faiz gelirleri  | 100  | 76     | 80     | 73     | 69     |
| Maddi duran varlık satış zararı, net                                | 100  | -278   | 123    | 678    | 748    |
| Diğer karşılıklar   | 100  | 1.238  | 305    | 278    | 313    |
| <b>İşletme sermayesindeki değişikliklerden önceki faaliyet karı</b> | 100  | 114    | 42     | 10     | 21     |
| İşletme sermayesindeki değişiklikler:                               |      |        |        |        |        |
| Ticari ve diğer alacaklar   | 100  | 1.106  | 594    | -133   | 1.320  |
| Stoklar   | 100  | 4      | 53     | -106   | 15     |
| Diğer dönen varlıklar ve diğer alacaklar                            | 100  | -3     | -2     | 5      | 2      |
| Ticari ve diğer borçlar   | 100  | -149   | 31     | 138    | -260   |
| Diğer kısa ve uzun vadeli yükümlülükler                             | 100  | 146    | -3     | -8     | -230   |
| Çeşitli Ödemeler  | 100  | 76     | 103    | 188    | 87     |
| Ödenen vergiler   | 100  | 94     | 44     | 7      | 5      |
| <b>Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit</b>                     | 100  | 50     | 2      | 19     | 10     |
| Yatırım faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları                   |      |        |        |        |        |
| Maddi ve maddi olmayan duran varlık satın alımları                  | 100  | 87     | 91     | 59     | 55     |
| Maddi ve maddi olmayan duran varlık satışları                       | 100  | 80     | 171    | 19     |        |
| Tahsil edilen faiz  |      |        |        |        |        |
| <b>Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>                 | 100  | 57     | 58     | 29     | 27     |
| Finansman faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları                 |      |        |        |        |        |
| Finansal borçlardaki net değişim                                    | 100  | -454   | 26     | -213   | -849   |
| Ödenen temettü  | 100  | 83     | 72     | 23     | 23     |
| Ödenen finansman giderleri  |      |        |        |        |        |
| <b>Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>               | 100  | 84     | 77     | 26     | 21     |
| Nakit ve nakit benzerlerindeki net artış(azalış)                    | 100  | 40     | -37    | 14     | 1      |
| Dönem başı nakit ve nakit benzerleri                                | 100  | 16.642 | 23.308 | 17.250 | 19.593 |
| Dönem sonu nakit ve nakit benzerleri                                | 100  | 140    | 104    | 118    | 119    |

Esas faaliyetlerden nakit akışları 2006 yılındaki 100'e göre, 2008 yılında 2'ye ya da en düşük seviyeye gerilemiştir. Model 8'de söz konusu edilen, işletmenin esas faaliyetleri ile yatırım ve finansman faaliyetlerini finanse edememesi açık bir şekilde görülmektedir. 2009 ve

2010 yılları toparlanma yılı kabul edilebilir. Benzer yorumlar diğer kalemler için de yapılabilir.

#### 5.4. Rasyo Analizi

Nakit akış tablolarından elde edilen verilerle yapılan rasyo analizi, kullanıcılara önemli bilgiler sağlayabilir. Örneğin, esas faaliyetlerin durumu ve yatırımların performansı ile ilgili bir değerlendirme rasyolarla yapılabilir. Bu yöntemde kullanılan oranlar (Sylvestre ve Urbancic, 1994) tamamen nakit akış tablolarından türetilebilir.

##### 5.4.1. Esas Faaliyetlerin Değerlendirilmesi

İşletmenin esas faaliyetlerinden olan nakit girişlerinin ne düzeyde olduğunu belirtir. Bu ölçüm sırasıyla şöyle yapılabilir.

- **Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı:** İşletmenin esas faaliyetlerinden sağlanan nakit girişlerinin faaliyet, yatırım ve finansman faaliyetlerine olan oranını belirtir.

\*Esas Faaliyetlerinden Sağlanan Net Nakit / Faaliyetlerden, Yatırımlardan ve Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri veya

\*Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit / Üç Faaliyetten Sağlanan toplam nakit girişleri

| 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 0,999 | 0,865 | 0,165 | 0,726 | 0,576 |

$$2006 \text{ Yılı Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü} = 23.739.609 / 23.757.828 = 0,999$$

A işletmesinin ilgili tutarları dikkate alındığında, bu oranın 2008 yılında en düşük düzeyde olduğu görülmektedir. Bu durum diğer incelenen tekniklerde de açık bir şekilde görülmüştü. Oranın 2008 yılından sonra tekrar yükseldiği görülmektedir ve 2009 ve 2010 yıllarının toparlanma dönemleri olduğu varsayılabilir. Bu oranın yüksek olması nedeniyle faaliyetlerden sağlanan nakit girişlerinin yüksek olduğu ve arzulan bir durum olduğu sonucu çıkarılmalıdır.

##### 5.4.2. Yatırımların Değerlendirilmesi Oranları

Yatırımların değerlendirilmesi ile ilgili iki orandan yararlanılabilir. Bunlar:

Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit / Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit + Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit ve

Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit / Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit oranlarıdır.

\* Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit / Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit + Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit

Bu oran işletmenin esas faaliyetlerden ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının yatırımlarda kullanılan kısmını oransal olarak belirtmektedir. Bu oranın düşük çıkması, yatırımların finansmanı ile ilgili güvenlik payının artmış olduğu sonucunu verebilmektedir.

#### Yatırımları Değerlendirme Oranları:

| 2006 | 2007 | 2008  | 2009 | 2010 |
|------|------|-------|------|------|
| 0,28 | 0,35 | -1,57 | 0,44 | 0,90 |

$$2006 \text{ Yılı Yatırımları Değerlendirme Oranı} = 5.693.897 / 23.739.609 + (-3.219.800) \\ = 0,28$$

Bu durumda A işletmesi, 2006 yılında yatırımları gerçekleştirmek için esas faaliyet ve finansman faaliyetlerinden elde ettiği nakdin yaklaşık 0,28'ini kullanmıştır. Ancak, 2008 yılında esas faaliyet ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı negatif olduğu için, yatırımların finansmanında kullanılamamıştır (-1,57). Bu durum Model 8'de sürdürülebilir olmayan bir durumdan ziyade, geçici bir dönemi ifade etmekteydi. Bu oranın hesaplanmasıyla da diğer analiz teknikleri arasında bir uyum olduğu söylenebilir.

2009 ve 2010 yıllarında yatırımların esas faaliyetlerden ve finansman faaliyetlerinden finansmanının 2006 yılındaki düzeylere çıktığı görülmekte, toparlanma yılları olarak kabul edilebilir.

\* **Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit / Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit**

Bu oranın 1'den büyük olması, yatırım harcamaları için borçlanmaya gerek kalmadığı anlamına gelmektedir.

| 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|------|------|------|------|------|
| 4,17 | 3,70 | 0,11 | 2,75 | 1,56 |

$$2006 = 23.739.609 / 5.693.897$$

A işletmesinin 2008 yılı hariç, bütün yıllarda bu oran 1'den yüksek çıkmaktadır. 2008'deki düşük oran 2008 yılı ile ilgili nakit sorununu desteklemektedir. İzleyen yılların toparlanma yılı olabileceği bu oranda da görülebilir.

Örnek A işletmesi için yapılan rasyo analizinden elde edilen sonuçlarla, diğer analiz teknikleri birlikte kullanılarak işletmenin nakit akışları unsurlarına ilişkin ortak sonuçlara ulaşmak mümkün olabilmektedir.

## 6. Sonuç ve Öneriler

İşletmelerin finansal analizi, planlama ve karar verme süreçlerinde diğer finansal tablolarla birlikte nakit akış tablosunun kullanımı önemli bilgiler sunmaktadır. TMS / TFRS'lerin uygulama alanının genişlemesiyle birlikte, son yıllara kadar muhasebe çevrelerinin yeterince önem vermediği nakit akış tablosunun, işletmelerin finansal durumunun belirlenmesinde kullanımının yaygınlaşacağı düşünülmektedir.

TMS 7'de düzenlenen nakit akış tablosu formatı, işletmelerin nakit akışlarının incelenmesi açısından kolaylıklar sağlamaktadır. Bu düzenleme ile işletmelerin nakit akışlarının yapısı incelenerek, işletme ile ilgili tarafların ihtiyaç duyduğu önemli ve yararlı bilgiler sağlanabilmektedir.

Bu çalışmada, inşaat sektörüne girdi sağlayan, halka açık bir işletmenin 2006-2010 yıllarına ait nakit akışları tabloları, karşılaştırmalı tablolar, yüzde eğilimleri, rasyo analizi ve nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli yöntemleri ile analiz edilmiştir.

Çalışmada, yaygın olarak kullanılan analiz tekniklerine ek olarak, nakit akış tablolarının nakit akışlarının işaretlerinin yönünün incelenmesi ile yapılan ve nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli olarak adlandırılan bir yöntemden yararlanılmıştır. Yöntem, çeşitli açılardan eleştirilmesine ve çoğunlukla bilinen diğer analiz teknikleriyle beraber anlamlı olmasına rağmen, basit ve kolay uygulanabilir olması, nakit akışları ile ilgili önemli bilgiler sunması nedeniyle tercih edilmiştir.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli, faaliyetlerin sağladığı nakit akışlarının büyüklüklerini dikkate almadan, pozitif (+) ve negatif (-) olarak sekiz model halinde değerlendirerek işletmenin nakit akışları ile ilgili sonuçlara ulaşmaktadır. Yöntemin en önemli üstünlüğü kolay uygulanabilir olmasıdır. Ancak, kalemlerin büyüklüklerini dikkate almadığı için diğer tekniklerle beraber uygulanmasında yarar vardır.

Seçilen örnek işletmenin nakit akış tablolarının analizinde, uygulanan teknikler ile işletmenin nakit akışları unsurları ile ilgili ortak sonuçlara ulaşmak mümkün olmuştur. Özellikle nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli yöntemi ile varılan sonuçlar, diğer tekniklerle desteklenerek analizler detaylandırılmıştır. Yapılan analizlerde, özellikle 2008 yılına ait esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarındaki azalışın bütün tekniklerle saptanabildiği görülmüştür.

Şüphesiz tam bir analiz için, bu çalışmada göz ardı edilen, diğer finansal tabloların ve ilgili muhasebe bilgilerinin analize dahil edilmelerinde büyük yararlar bulunmaktadır.

**KAYNAKLAR**

- Akdoğan, Nalan - Tenker, Nejat (2007), *Finansal Tablolar Analizi*, 11. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Altman, E. (1968), "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy", *Journal of Finance*, September, pp. 589-609. (Aktaran: Nenide, 2010)
- Beaver, William H. (1966), "Financial Ratios as Predictors of Failure", *Journal of Accounting Research*, Vol. 4, *Empirical Research in Accounting: Selected*, pp. 71-111. (Aktaran: Nenide, 2010)
- Bruwer, B.W.S. - Hamman, W.D. (2005), "Cash Flow Patterns in Listed South African Industrial Companies", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 13, No. 1, pp. 1-17.
- Deakin, E. (1972), "A Discriminant Analysis of Predictors of Business Failure", *Journal of Accounting Research*, Spring, pp. 167-179. (Aktaran: Nenide, 2010)
- Gücenme, Ümit - Poroy Arsoy, Aylin (2006), "Muhasebe Standartlarındaki Sınıflandırılmış Nakit Akım Tablosu Formatı ile Finansal Performansın Ölçülmesi", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 30, ss. 66-74.
- 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*, Fall, pp. 73-79.
- Ibarra, Venus C. (2009), "Cash Flow Ratios: Tools For Financial Analysis", *Journal of International Business Research*, Vol. 8, Special Issue 1, pp. 91-107.
- Jooste, Leonie (2006), "Cash Flow Ratios as a Yardstick for Evaluating Financial Performance in African Businesses", *Managerial Finance*, Vol. 32, No. 7, pp. 569-576.
- Mills, J.R. - Yamamura, J.H. (1998), "The Power of Cash Flow Ratios", *Journal of Accountancy*, October, pp. 53-61.
- Mulford, C.W. – Comiskey, E. E. (1996), *Financial Warnings*, John Wiley, New York. (Aktaran: Bruwer ve Hamman, 2005)
- Nenide, B. - Pricer, R.W. - Camp, S.M. (2010), "The Use of Financial Ratios for Research: Problems Associated with and Recommendations for Using Large Database", <http://www.fintel.us>, (Ocak, 2010)
- Özerhan (Akbulut), Yıldız - Yanık, Serap (2010), *TMS/TFRS: Açıklamalı ve Örnek Uygulamalı Türkiye Muhasebe Standartları, Türkiye Finansal Raporlama Standartları, TÜRMOB Yayınları – 377*, Ankara.
- Plewa, F.J. - Friedlob, G.T. (2002), "New Ways to Analyze Cash Flow", *The National Public Accountant*, Feb, pp. 25-43, <http://www.entrepreneur.com>.

- Sylvestre, J. - Urbancic, F.R. (1994), "Effective Methods for Cash Flow Analysis", Healthcare Financial Management, Vol. 48, No.7, ABI/INFORM Global ,pp. 64-70.
- Yılmaz, Hüseyin (1999), "İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akış Rasyo Analizi", D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 14, Sayı 1, ss. 185-198.
- Kamuyu Aydınlatma Platformu, <http://www.kap.gov.tr/yay/ek/index.aspx>, (Nisan, 2010).
- Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, <http://www.tmsk.org.tr>, (Nisan, 2010).

