

Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi İle İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi*

Rabia AKTAŞ**

Sibel KARĞIN***

Mahmut KARĞIN****

ÖZET

İşletmenin nakit yaratma gücü ile nakit kullanımlarına ilişkin önemli bilgiler sunan nakit akış tablosu finansal tablo kullanıcıları için önemli bir bilgi kaynağıdır. Bu nedenle finansal raporlama standartları nakit akış tablosunun; finansal durum tablosu, kapsamlı gelir tablosu ve özkaynak değişim tablosu ile birlikte raporlanması ve sunulmasını zorunlu hale getirmiştir. "Nakit Akış Tabloları" standardı olan Türkiye Muhasebe Standardı 7 (TMS 7) nakit akışının nasıl raporlanacağı ve sunulacağına ilişkin düzenlemeleri kapsamaktadır. Nakit akış tablosunun önemli kalemleri, işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarıdır. Bu üç ana kalemin, negatif ya da pozitif olması işletmenin nakit akış profiline ilişkin önemli bilgiler sunmaktadır. "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi" bu kalemleri incelemede kolay ve yararlı analiz yöntemlerinden birisidir. Bu çalışmada, halka açık 176 işletmenin TMS 7'ye göre düzenlenmiş 2007-2010 yıllarını kapsayan nakit akış tablolarının üç ana kaleminin yönü, "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine" göre incelenmektedir. Bu inceleme yıl, sektör ve işletmelerin aktif büyüklüğüne göre yapılmıştır. Araştırmanın sonuçlarına göre, incelenen işletmelerin nakit akışları, yıl, sektör ve aktif büyüklükleri temelinde, "Model 2: başarılı işletme", "Model 4: büyüyen işletme", "Model 6: hızlı büyüyen-genç işletme" profillerinde yoğunlaşmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Nakit Akış Tablosu, Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi, Nakit Akışı Profili, TMS 7

JEL Sınıflandırması: M40, M41

Analyzing the Cash Flow Profiles of Firms Using the Cash Flow Patterns Method

ABSTRACT

Statement of cash flows that presents important information about firm's power of cash generation and cash consumption is a reliable source of information for financial statement users. Therefore, financial reporting standards require cash flow statement to be reported and presented with the other financial statements such as statement of financial position, statement of comprehensive income, and statement of changes in equity. Turkish Accounting Standard 7 – "Statement of Cash Flows" (TMS 7 – Prepared accordance with International Accounting Standard 7 (IAS 7)) contains how statement of cash flows would be reported and presented. Major components of statement of cash flows are Cash Flow From Operations (CFFO), Cash Flow From Investing Activities (CFFIA), and Cash Flow From Financing Activities (CFFFA). The sign of those activities whether it's positive or negative provides useful information about cash flows of the firm. Analyzing those components based on "Cash Flow Patterns Method" is one of the easiest and useful analyzing methods. In this study, profile of three components of 176 listed firms' statements of cash flows prepared by TMS 7 for the years 2007-2010 have been analyzed by "Cash Flow Patterns Method". The analysis has been done by the year, industry, and assets size. Based on those three variables, cash patterns of the listed firms were found as; "Pattern 2: successful firm", "Pattern 4: growing firms", and "Pattern 6: fast growing-young firm".

Keywords: Statement of Cash Flows, Cash Flow Patterns Method, Cash Flow Profile, IAS – TMS 7

Jel Classification: M40, M41

* Bu çalışma I. Uluslararası Muhasebe ve Finans Sempozyumu'nda sunulmuştur.

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

*** Yrd. Doç. Dr. Sibel Karğın, Celal Bayar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, karginsibel@yahoo.com, sibel.kargin@cbu.edu.tr

**** Yrd. Doç. Dr. Mahmut Karğın, Celal Bayar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, m_kargin@yahoo.com, mahmut.kargin@cbu.edu.tr

1. GİRİŞ

Muhasebe bilgilerinin kalitesi ve bu bilginin doğru, çok yönlü ve hızlı bir şekilde analizi günümüz finansal tablo kullanıcılarının karşılaştıkları önemli sorunlardan birisidir. Özellikle işletmenin nakit akış bilgileri birçok açıdan finansal bilgi kullanıcıları için önem arz eder. “Bir işletmenin nakit akımları ile ilgili bilgilerinin en önemli kaynağı nakit akış tablosudur. Bu tablo, bir işletmenin dönem boyunca ortaya çıkan nakit akımının tutarını ve bu nakit akımının ortaya çıkış nedenlerini açıklamaktadır” (Gücenme ve Poroy Arsoy, 2006: 66).

Artan rekabet ve yaşanan mali krizler, ekonomik işlemleri hem maliyet hem gelir açısından daha esnek ve kırılğan hale getirmektedir. İşlemlerin doğru, güvenilir ve zamanında gerçekleşmesi kaçınılmaz bir zorunluluk haline gelmektedir. Ekonomik ilişkilerin sağlam, sağlıklı geliştirilebilmesi bu ilişkinin tarafı olan ekonomik birimlerin doğru, güvenilir ve karşılaştırılabilir bilgilere hızlı bir şekilde sahip olmasına ve bu nitelikte bilgi sunabilmesine bağlıdır. Söz konusu niteliklere sahip bilgilerin, ekonomik birimin faaliyetlerini doğru bir şekilde yansıtabileceği, bunun da sunulan bilginin kalitesi olarak yorumlanabileceği kabul edilebilir. Kaliteli bilginin, ekonomik ilişkilerin bütün aktörleri tarafından tanınmasının, hem rekabeti canlı tutma ve yıkıcı etkisini hafifletmede hem de mali krizlerin düzeyini azaltma ve etki alanlarını daraltmada yardımcı olacağı söylenebilir. Bu etkiler çok yönlü bir şekilde görülebilir. Öyle ki, Gücenme Gençoğlu ve Ertan (2012) kaliteli muhasebe bilgisinin işletmelerin fon sağlama konusundan, finansal piyasaların sağlıklı işlemesine kadar birçok yararı olduğunu belirtmektedirler. Nitekim, 2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri’nde başlayan mali krizin bir sebebini, bağımsız denetçiler tarafından denetlenmesine rağmen, muhasebe bilgilerinin kalitesindeki olumsuz duruma bağlamaktadırlar (Can, 2010: 25).

Hal böyleyken nakit akış tablosunun sunduğu bilgilerin analizi, finansal tablo kullanıcıları için ekonomik kararlarını isabetli yapabilmesi için önemlidir. Finansal tablo kullanıcıları nakit akış tablosunun sunduğu bilgileri analiz ederek çeşitli sonuçlara ulaşabilir, kararlarını bu bilgiye göre alabilirler. Şöyle ki, nakit akış tablosu diğer finansal tablolar ile birlikte analiz edildiğinde, işletmenin net aktiflerindeki değişimi, mali yükümlülüklerini yerine getirme gücünü, likidite kapasitesini ve nakit akışlarının tutarı ve zamanlaması ile ilgili önemli bilgiler sağlar. Bu bilgilerle bir işletme, başka bir işletme ile karşılaştırılabilir ya da işletmenin gelecekte nakit akışları gerçekçi bir şekilde tahmin edilebilir. Zira tarihi nakit akış bilgisi gelecekteki nakit akışlarının tutarları ve zamanlamasını tahmin etmede, değerlendirmelerde, karlılık ve nakit akışları arasındaki ilişkilerin analizinde önemli bir ölçüt olarak kullanılabilir (TMS 7: 4-5).

Nakit akış tablosu, ülkeler arasında ortak bir muhasebe dili yaratmak amacıyla hazırlanan muhasebe ve finansal raporlama standartlarından “TMS 1: Finansal Tabloların Sunuluşu Standardı”na göre, işletmelerin düzenlemek zorunda oldukları finansal tablolar setinin bir parçasıdır. “Nakit Akış Tabloları” standardı olan Türkiye Muhasebe Standardı 7

(TMS 7) ise, nakit akışının nasıl raporlanacağı ve sunulacağına ilişkin düzenlemeleri kapsamaktadır. Standarda göre nakit akış tablosunun dönem başı, dönem sonu nakit mevcudu, nakit benzerleri ile kur farkları dışında, üç ana kalemi mevcuttur. Bu kalemler, *işletme faaliyetlerine*, *yatırım faaliyetlerine* ve *finansman faaliyetlerine* ilişkin nakit akışlarıdır. Bu üç ana kalemin, negatif ya da pozitif olması işletmenin nakit akış yapısı ile ilgili önemli bilgiler sunmaktadır. Bilgileri elde etmek için nakit akışlarının kaynakları ve nakit çıkışlarının neden olduğu mali olayların, çeşitli yöntemlerle incelenmesi gerekmektedir. Bu yöntemlerden birisi “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi*”dir.

“*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi*”nde, işletmenin nakit akış tablosunun üç ana kalemi olan *işletme faaliyetleri*, *yatırım faaliyetleri* ve *finansman faaliyetlerine* ilişkin net nakit akışının pozitif (nakit girişi) veya negatif (nakit çıkışı) olmasına göre profili incelenerek, nakit yapısı ve işletme hakkında değerlendirmeler yapılmaktadır. Literatürde bu profilin sekiz ayrı şekilde oluştuğuna dair çalışmalar mevcuttur.

Bu çalışmada, halka açık 176 işletmenin TMS 7’ye göre düzenlenmiş 2007-2010 yıllarını kapsayan nakit akış tablolarının üç ana kaleminin yönü “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi*”ne göre incelenmektedir. Bu inceleme sonucu, işletmelerin nakit akış yapılarının nasıl sınıflandığı, yıllar itibariyle değişimin nasıl olduğu analiz edilmektedir. Çalışmada ayrıca işletmelerin sahip oldukları nakit akış profilinin, *aktif büyüklüğü* ve buldukları *sektör* gibi işletmelerin bazı spesifik özelliklerine göre değişiklik gösterip göstermediği de incelenmektedir.

2. NAKİT AKIŞ TABLOSUNUN RAPORLANMASI VE ANALİZİ

TMS 7 nakit akış tablolarının iki yöntemle raporlanabileceğini belirtmektedir. Bunlar TMS 7 (m. 18)’e göre:

a) Brüt nakit girişleri ve brüt nakit çıkışlarına ait ana grupların belirtildiği “*Brüt (Dolaysız-Direkt) Yöntem*” veya

b) 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-Endirekt) Yöntem*”dir.

Ancak TMS 7 (m. 19) nakit akış tablolarının brüt yönteme göre raporlanmasını tavsiye etmektedir. Bunun nedeni olarak da, bu yönteme göre düzenlenen tabloların gelecekteki nakit akışları ile ilgili daha yararlı bilgiler sunduğu belirtilmektedir.

TMS 7 temel alınarak oluşturulan nakit akış tablosu kalemleri özet olarak Tablo 1’de gösterilmiştir.

Nakit akış tablosunun sunduğu bilgilerin kalitesi, tahmin etme kapasiteleri, nakit akış tablosunun raporlanma yöntemlerinin karşılaştırılması gibi konularla ilgili çok yönlü

çalışmalar bulunmaktadır. Bu çalışmalardan özellikle nakit akışlarının gelecekteki nakit akışlarını tahmin etmesi ile ilgili olanlar tartışmalı sonuçlar sunmaktadırlar.

Örneğin Dechow vd. (1998), nakit akışlarının tahminini ile ilgili ünlü çalışmalarında, gelecekteki nakit akışlarının tahmininde mevcut nakit akışlarından ziyade, net kar verilerinin daha yüksek tahmin gücüne sahip olduğunu belirtmektedir. Ancak, Finger (1994) çalışmasında, bu çalışmanın sonuçlarının aksine, nakit akışlarını gelecekteki nakit akışlarını tahmin etmede daha başarılı bulmuştur.

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

NAKİT AKIŞ TABLOSU		
(..... TL)		
	<u>Cari</u>	<u>Önceki</u>
	<u>Dönem</u>	<u>Dönem</u>
1. A. İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI		
1. Esas Faaliyet Gelirlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)		
a) Satışlardan Sağlanan Nakit Girişleri (+)		
b) Gelirlerden Sağlanan Nakit Girişleri (+)		
2. 2. Esas Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıktıları (-)		
a) Satılan Mal ve Hizmet Maliyetleri ve Stok Değişimlerine İlişkin Nakit Çıktıları (+)		
b) Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıktıları (+)		
Esas Faaliyet Sonucu Sağlanan Net Nakit Akışı (1-2)		
3.		
4. B. YATIRIM FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI		
1. Yatırım Faaliyetinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)		
2. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıktıları (-)		
5. C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI		
1. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)		
2. Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıktıları (-)		
6. D. KUR FARKLARININ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE ETKİLERİ (+), (-)		
E. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDE MEYDANA GELEN NET ARTIŞ (+), (AZALIŞ) (-)		
F. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU		
G. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU		

Literatürde nakit akışlarının tahmin edilmesinde, hangi nakit akış tablosu raporlama yönteminin (dolaylı veya dolaysız) daha iyi olduğu konusunda çalışmalar da bulunmaktadır.

Orpurt ve Zang (2009) brüt (dolaysız) yöntem ile hazırlanan nakit akışlarının gelecekteki nakit akışlarını ve net karı tahmin etmede başarılı olduğuna dair kanıtlar elde etmişlerdir. Krishnan ve Largay (2000) dolaysız yöntemle göre hazırlanan nakit akış bilgilerinin nakit akımlarını tahminlemede dolaylı yöntemle göre daha iyi olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Atwood vd. (2011) detaylı çalışmalarında birçok açıdan karşılaştırdıkları iki muhasebe sisteminden, Amerikan Genel Kabul Görmüş Muhasebe Standartlarına (GAAP) göre sunulan muhasebe bilgilerinin, gelecekteki nakit akışlarının tahmininde Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na (UFRS) göre daha üstün olduğunu belirten işaretler elde etmişlerdir.

Gücenme ve Poroy Arsoy (2006: 66) çalışmalarında, muhasebe standartlarında öngörülen sınıflandırılmış nakit akış formatının, klasik formata göre hazırlanan formata göre daha yararlı bilgiler sunduğunu aktarmaktadırlar.

3. NAKİT AKIŞ TABLOSUNUN NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER YÖNTEMİ İLE ANALİZİ

Nakit akış tabloları, diğer finansal tablolarda olduğu gibi karşılaştırmalı tablolar, eğilim yüzdeleri ve rasyo analizi yöntemleri uygulanarak incelenebilir. Bu yöntemler haricinde Gup vd. (1993)'nin yaptığı gibi nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi de destek amaçlı kullanılabilir. Bu yöntem, diğer analiz teknikleri ile kullanıldığında işletmenin nakit akışları ile ilgili önemli bilgiler sunmaktadır. Yöntemin kolay uygulanabilir olması da bu duruma eklenince, ilave yöntem olarak ele alınmasında sakınca gözükmemektedir. Karğın ve Aktaş (2011) çalışmalarında, Gup vd. (1993)'nin kullandıkları bu yöntemi örnek bir işletme üzerinde uygulamışlardır. Bu çalışma, karşılaştırmalı tablolar, eğilim yüzdeleri ve rasyo analizi yöntemlerine ek olarak nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modelini kullanarak nakit akışı tablosunun sunduğu verileri analiz edip, yöntemleri karşılaştırmıştır. Elde edilen bulgulara göre, yöntemlerin işletmenin nakit akışları ile ilgili elde ettiği verilerin analizinde, yöntemler arasında tutarlı ve oldukça güçlü bir uyum, destek vardır.

Gup vd. (1993) çalışmasında, işletmenin nakit akış profillerinin sekiz model oluşturduğunu belirtmektedir. Bu sekiz model, işletmenin nakit akış tablosunun üç temel kaleminin işaretine göre (pozitif ya da negatif) sıralanmaktadır. Araştırmacılar, bu yöntemin diğer yöntemlerin yanında analizciye farklı bir bakış açısı ile durumu değerlendirme olanağı sağladığını belirtmektedir. Ayrıca, yöntemin bu yararının yanında, analizcinin nakit akış tablosunun üç önemli kalemi, faaliyetler, yatırımlar ve finansman ile ilgili nakit akışlarının işaretini tespit ederek daha spesifik sonuçlara gidebileceğini ifade etmektedirler. Bu yöntemden elde edilen bilginin anlamlı olabilmesi, kalemlerin büyüklüğüne, dönemler arasındaki değişime ve kalemlerin oluşum şekline bağlıdır.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli, aşağıda Tablo 2’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 (Karğın ve Aktaş, 2011).

Steyn-Bruwer ve Hamman (2005), Gup vd. (1993)’nin yaptıkları modellemeyi, Mulford ve Comiskey (1996)’nin yaptığı, işletmenin beklenen net geliri ve faaliyet nakit akışlarının işletme yaşam eğrisi içerisinde konumunu gösterdikleri grafikte birleştirerek nakit akışları ile ilişkilendirmişlerdir (Karğın ve Aktaş, 2011). Bu ilişkilendirme ve yöntemin özeti Tablo 2’de sunulmuştur (Gup vd., 1993: 74).

Tablo 2: Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yönteminde Modeller

Modeller	İşletme Yapısı Tahmini	İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları
Model 1	Nadir durum	(+)	(+)	(+)
Model 2	Başarılı işletme	(+)	(-)	(-)
Model 3	Gerileyen veya yeniden yapılanan işletme	(+)	(+)	(-)
Model 4	Büyüyen işletme	(+)	(-)	(+)
Model 5	Küçülen işletme	(-)	(+)	(+)
Model 6	Genç işletme	(-)	(-)	(+)
Model 7	Likiditasyona giden işletme	(-)	(+)	(-)
Model 8	Nadir durum	(-)	(-)	(-)

Gup vd. (1993) modellerle ilgili şu analizleri yapmaktadırlar:

Model 1 (+, +, +): İşletme her üç faaliyetten de nakit girişi sağlamaktadır (+, +, +). İşletme gelecekte yüksek tutarlı bir nakit çıkışı için çalışma yapmaktadır, yorumu yapılabilir. Sık rastlanan bir durum olmadığı düşünülmektedir.

Model 2 (+, -, -) (başarılı işletme): Yaygın olarak görülen bir durum olduğu belirtilmekte, işletmenin borçlarını ve temettü gibi ödemeleri yerine getirmede sıkıntı yaşamadığı, başarılı finansal yönetime sahip olduğu söylenebilmektedir.

Model 3 (+, +, -) (gerileyen veya yeniden yapılanan işletme): İşletmenin faaliyet ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışları pozitif, finansman faaliyetlerinden nakit akışları ise negatif düzeyde görülmektedir. Esas faaliyetlerden elde edilen gelir ve aktif satışından (duran

varlık) elde edilen nakit ile borçlar karşılanıyor olabilir. Ya da elden çıkarılan aktiflerin yenilenmesi planı olabilir. Bu modelin de nadir olduğu belirtilmektedir.

Model 4 (+, -, +) (büyüyen işletme): Gup vd., bu durumdaki bir işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışlarının, yatırımlarını karşılayamadığını tahmin etmektedirler. İşletmenin ya hisse senedi ihraç ettiği ya da yeni bir borçlanmaya gittiği söylenebilir. İşletme duran varlık yatırımına yönelerek, gelirlerini artırmak zorundadır. Bu yatırımların borçlanma ve özsermayeden de desteklendiği varsayılırsa yatırımcıların ve borç verenlerin işletmenin geleceği ile ilgili iyimser kaniya sahip olduğu, bu senaryo içinde belirtilebilir.

Model 5 (-, +, +) (küçülen işletme): Öncelikli olarak faaliyetlerinden sağlanan negatif nakit akışlarının geçici olmadığı anlaşıldığında, yatırımcıların işletmeye olan ilgilerinin azalacağı kabul edilmektedir. Duran varlıklardaki azalışlar büyüme fırsatının daraldığını gösterebilir. Ancak, yatırımcı ya da borç verenlerin işletmeye ilgilerinin devam etmesi soru işaretini beraberinde getirmektedir.

Model 6 (-, -, +) (hızlı büyüyen-geç işleme): İşletme faaliyetlerinden ve yatırımlardan negatif nakit akışı yaratmış olsa da bu durum borçlanma veya öz sermaye ile telafi edilebilmektedir. Bu işletmenin büyüdüğü ve negatif nakit akışlarının geçici bir durumu işaret ettiği düşünülebilir. İşletmenin hızla yükselen satışlarını sürdürebilmek için, işletme sermayesi unsurları olan alacaklar ve stoklar gibi kalemlere yöneldiği veya kısa vadeli borçlarını ödediği söylenebilir.

Model 7 (-, +, -) (likidasyon modeli): İşletme faaliyetleri ve finansman faaliyetleri nakit akışları negatiftir. İşletmenin gelir tablosunda geliri arttırıcı unsurlarında başarısız olduğu anlamına gelebilir. Aynı zamanda borçlar ve temettüler ödenmekte, duran varlıklar elden çıkarılarak negatif nakit akışının etkileri azaltılmaya çalışılmaktadır. İşletmenin likidasyona gittiği durumları ifade ediyor olabilir.

Model 8 (-, -, -): İşletmenin büyük bir negatif nakit akışını ödeme yaparak düzelttiği durumun hemen sonrasının profilini gösterebilmektedir. 1., 5. ve 7. model gibi, bu model de nadir olarak görülmektedir.

Gup vd. (1993) yukarıda anlatılan modeller çerçevesinde 1745 işletmenin nakit akış profilini incelemişler ve işletmelerin %45'nin **Model 2**'ye dahil olduğunu belirlemişlerdir. İkinci sırada, yaklaşık %35 ile **Model 4** gelmektedir. Üçüncü sırada ise **Model 6** ve **Model 3** profiline sahip işletmeler yer almaktadır. Model 1, 5, 7 ve 8 nakit akış profilleri oran olarak düşüktür.

Steyn-Bruwer ve Hamman (2005), Gup vd.'nin çalışmasından hareket ederek Güney Afrika'da benzer bir çalışma yapmışlardır. Araştırmacılar, incelenen işletmelerin nakit akış profillerinin Model 2'ye daha fazla dahil olduğunu saptamışlardır. Model 1, 5, 7 ve 8 nakit akış profillerinin nadir olduğu belirtilmektedir.

Kordestani vd. (2011), nakit akış tablosu bileşenlerinin farklı kombinasyonlarından oluşan nakit akış profillerini işletmelerin finansal başarısızlıklarının tahmininde kullanmışlardır. Çalışmanın sonuçlarına göre, belirli nakit akış profilleri ile finansal başarısızlık arasında ilişki olduğu belirtilmektedir.

Gup vd.'nin çalışması, bazı araştırmacılar ve kendileri tarafından çeşitli yönleriyle tartışılmaktadır. İlk eleştiri çalışmadaki nakit akış tablolarına nakit olmayan işlemlerin eklenmediği yönündedir. 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 önemsizmiş, büyüklükleri dikkate alınmamıştır. Son olarak Gup vd. sadece bir mali dönemi dikkate almışlardır (Steyn-Bruwer ve Hamman, 2005).

4. NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER YÖNTEMİ İLE İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN ANALİZİ: İMKB 2007-2010 ÖRNEĞİ

4.1. Yöntem ve Veriler

Bu çalışmada nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ile işletmelerin nakit akış profilleri incelenmektedir. Yöntem daha önce Gup vd. (1993) tarafından detaylı olarak Amerikan işletmelerinde incelenmiş, Steyn-Bruwer ve Hamman (2005) tarafından da Afrika'daki işletmelerde test edilmiştir. Karğın ve Aktaş (2011) tarafından diğer analiz yöntemlerinin tamamlayıcısı olarak örnek bir işletmenin finansal analizinde kullanılmıştır.

Bu çalışmada ise, yöntem Gup vd. (1993) ve Steyn-Bruwer ve Hamman (2005) çalışmalarında olduğu gibi geniş bir çalışma kümesinde test edilmektedir. Temel amaç, incelenen işletmelerin ilgili yıllarda nakit akış profillerinin tespit edilmesidir.

Çalışmada İMKB'de işlem gören 176 işletmenin 2007-2010 yılları arasındaki nakit akış tabloları Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi'ne göre analiz edilmektedir. Analize 2007 yılından 2010 yılına kadar her dört yılda da faaliyette bulunan işletmeler dahil edilmiştir. Tablo 3, araştırma kapsamındaki işletmeleri sektörler bazında göstermektedir.

Tablo 3: Araştırma Kapsamındaki İşletmelerin Sektörlere Göre Dağılımı

SEKTÖRLER	Firma Sayıları
İmalat	3
Gıda, İçki ve Tütün	20
Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri	20
Kağıt, Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	16
Kimya, Petrol, Kauçuk ve Plastik Ürünler	21
Taşa ve Toprağa Dayalı Sanayii	26

Metal Ana Sanayii	12
Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım	25
Hizmetler	33
TOPLAM	176

Analizin üç boyutu bulunmaktadır. Birinci boyutta işletmelerin yıllar itibariyle sahip oldukları nakit akış profili, ikinci boyutta bu profillerin sektörel olarak dağılımının analizi ve son boyutta işletmelerin aktif büyüklükleri temel alınarak inceleme yapılmaktadır.

4.2. Yıllar İtibariyle İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi

Çalışmada ele alınan 176 işletmenin 2007-2010 yılları arasındaki nakit akış tabloları incelendiğinde aşağıda belirtilen ve Tablo 4’te özetlenen sonuçlar elde edilmiştir.

Tablo 4: Yıllar İtibariyle İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi

MODELLER	2010		2009		2008		2007	
	Yüzde	Sayı	Yüzde	Sayı	Yüzde	Sayı	Yüzde	Sayı
MODEL 1 (+, +, +)	0,02	3	0,01	1	0,02	3	0	0
MODEL 2 (+, -, -)	0,47	83	0,48	85	0,34	59	0,47	82
MODEL 3 (+, +, -)	0,05	9	0,11	19	0,07	12	0,09	15
MODEL 4 (+, -, +)	0,20	35	0,15	27	0,22	39	0,22	39
MODEL 5 (-, +, +)	0,02	4	0,03	6	0,03	6	0,05	8
MODEL 6 (-, -, +)	0,18	32	0,13	22	0,25	44	0,11	19
MODEL 7 (-, +, -)	0,03	5	0,03	5	0,02	4	0,04	7
MODEL 8 (-, -, -)	0,03	5	0,06	11	0,05	9	0,03	6
Toplam	1,00	176	1,00	176	1,00	176	1,00	176

İncelenen dönemde işletmelerin nakit akış profilleri dahil oldukları modeller dikkate alınarak sırasıyla şöyle belirlenmiştir:

“**Model 2 (+, -, -)** başarılı işletme” en çok gözlenen nakit akış profili olurken, “**Model 4 (+, -, +)** büyüyen işletme” ikinci en çok gözlenen, “**Model 6 (-, -, +)** hızlı büyüyen-genç işletme” ise üçüncü en çok gözlenen nakit akış profili olmaktadır. Bu sıralama sadece 2008 yılında **Model 4 (+, -, +)** ve **Model 6 (-, -, +)** arasında değişmektedir.

Yıllar itibariyle yapılan incelemede, 2007 yılında araştırma kapsamına alınan işletmelerde en çok görülen nakit akış profili %47 ile **Model 2 (+, -, -)**, %22 ile **Model 4 (+, -, +)** ve %11 ile **Model 6 (-, -, +)**'dır. Sıralama sadece 2008 yılında, %34 ile **Model 2 (+, -, -)**, %25 ile **Model 6 (-, -, +)** ve %22 ile **Model 4 (+, -, +)** şeklinde değişmektedir. 2009 ve 2010 yıllarında işletmelerin nakit akış profilleri sırasıyla %48 ve %47'si **Model 2 (+, -, -)**, %15 ve %20'si **Model 4 (+, -, +)** ve %13 ve %18'i **Model 6 (-, -, +)**'ya uymaktadır.

Tablo 4 incelendiğinde, bütün yıllar için “**Model 2 (+, -, -)** başarılı işletme” nakit akış profilinin yaygın olarak görüldüğü anlaşılmaktadır. Bu profile dahil işletmelere sık rastlandığı daha önce belirtilmişti. Yapılan analizde, 2007-2010 yılları arasında seçilen 176 işletmenin nakit akışları tablosunun unsurlarının da bu yaklaşım ile açık bir şekilde uyumlu olduğu anlaşılmaktadır. Bu işletmelerin başarılı işletme olarak değerlendirildiğini de eklemekte yarar bulunmaktadır.

Nakit akış profili sıralamasında, “**Model 3 (+, +, -)** gerileyen veya yeniden yapılanan işletme” ise dördüncü sıradadır. 2007-2009 yıllarında bu profildeki işletmelerin oranı sırasıyla %9, %7 ve %11'dir. 2010 yılında ise bu profildeki işletmelerin oranı azalarak %5'e düşmüştür. Yukarıda model açıklama kısmında belirtildiği gibi, bu profile sahip işletmeler, faaliyet ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışları pozitif, finansman faaliyetlerinden nakit akışları ise negatif düzeyde görülmektedir. Esas faaliyetlerden elde edilen gelir ve aktif satışından (duran varlık) elde edilen nakit ile borçlar karşılanıyor olabilir. 2007-2009 yılları küresel mali krizin etkilerinin hissedilmeye başlandığı ve etkilerinin sürdüğü yıllar kabul edilirse, bu sonuç krizin işletmelerin nakit akışlarını etkilediğini düşündürmektedir.

4.3. Sektörlere Göre İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi

Çalışma kapsamındaki İMKB'ye kayıtlı toplam 176 işletme, bağlı olduğu sektöre göre sınıflandırılmıştır. Dokuz sektörden oluşan inceleme kümemizde, sektör temelinde nakit akış profilleri aşağıda Tablo 5'te sunulmuştur.

Tablo 5: Sektörlere Göre İşletmelerin Nakit Akış Profili Oranları (2007-2010)

Modeller	İmalat (3 firma)	Gıda İçki ve Tütün (20 firma)	Kağıt ve Kağıt Ürünleri (16 firma)	Kimya Petrol Kauçuk (21 firma)	Metal Ana Sanayi (12 firma)	Metal Eşya (25 firma)	Taşa Toprağa Dayalı Sanayi (26 firma)	Dokuma Giyim Deri (Tekstil) (20 firma)	Hizmetler (33 firma)	4 yıl ortalama
Model 1 (+, +, +)	0,00	0,00	0,02	0,01	0,00	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01
Model 2 (+, -, -)	0,50	0,41	0,41	0,50	0,40	0,44	0,54	0,30	0,45	0,44
Model 3 (+, +, -)	0,08	0,08	0,03	0,11	0,00	0,08	0,09	0,15	0,06	0,08
Model 4 (+, -, +)	0,08	0,21	0,28	0,17	0,35	0,19	0,13	0,16	0,21	0,20
Model 5 (-, +, +)	0,00	0,05	0,03	0,04	0,00	0,02	0,02	0,06	0,05	0,03
Model 6 (-, -, +)	0,17	0,20	0,19	0,11	0,10	0,20	0,13	0,23	0,16	0,17
Model 7 (-, +, -)	0,00	0,04	0,02	0,01	0,08	0,04	0,00	0,04	0,04	0,03
Model 8 (-, -, -)	0,17	0,01	0,03	0,06	0,06	0,02	0,09	0,04	0,03	0,04

Tablo 5'ten gözlemlenen sonuçlardan ilki, sektörler bazında nakit akışlarının sırasıyla “**Model 2 (+, -, -)** başarılı işletme”, “**Model 4 (+, -, +)** büyüyen işletme” ve “**Model 6 (-, -, +)** hızlı büyüyen-genç işletme” profillerinde yoğunlaştığıdır. Bu durum, yıllara göre yapılan analizle aynı sonuçlara işaret etmektedir.

Bütün sektörlerde işletmelerin yarıya yakını **Model 2 (+, -, -)** profiline sahiptir. Daha önce de aktarıldığı gibi, bu profil işletmenin başarılı işletme olarak kabul edildiği durumu göstermektedir. Yaygın olarak görülen bir durum olduğu belirtilmekte, işletmenin borçlarını ödemede ve temettü gibi ödemelerini yerine getirmede sıkıntı yaşamadığı, başarılı finansal yönetime sahip olduğu söylenebilmektedir.

İncelenen dönemde, sektörel analizde en çok görülen ikinci profil **Model 4 (+, -, +)**'tür. **Model 4 (+, -, +)** büyüyen işletmelerin sahip olduğu nakit akış profilidir. Bu profildeki bir işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışlarının, yatırımlarını karşılayamadığı

tahmin edilmektedir. Finansman faaliyetlerinden pozitif nakit akışlarına bakarak, işletmenin ya hisse senedi ihraç ettiği ya da yeni bir borçlanmaya gittiği söylenebilir. İşletme duran varlık yatırımına yönelmiş, bu nedenle gelecekte işletme faaliyetlerinden önemli ölçüde nakit akışı sağlayacağı beklenmektedir. Bu yatırımların borçlanma yoluyla veya öz sermaye ile finanse edildiği göz önünde bulundurulduğunda, yatırımcıların ve borç verenlerin işletmenin geleceği ile ilgili iyimser kanıya sahip olduğu, bu senaryo içinde belirtilebilir.

Sektörel bazda en çok görülen üçüncü profil ise, “**Model 6 (-, -, +)** hızlı büyüyen-geç işleme” profilidir. İşletme faaliyetlerinden ve yatırımlardan negatif nakit akışı yaratmış olsa da bu durum borçlanma veya öz sermaye ile telafi edilebilmektedir. Bu işletmenin büyüdüğü ve negatif nakit akışlarının geçici bir durumu ifade ettiği anlamına gelmektedir. İşletmenin hızla yükselen satışlarını sürdürebilmek için işletme sermayesi unsurları olan alacaklar ve stoklar gibi kalemlere yöneldiği veya kısa vadeli borçlarını ödemekte olduğu söylenebilir.

İnceleme kapsamındaki işletmelerin çok büyük bir kısmının yoğunlaştığı bu modeller (Model 2, Model 4 ve Model 6) göz önünde bulundurulduğunda, işletmelerin önemli bir kısmının nakit akış profilleri açısından başarılı işletme olarak değerlendirilmesi mümkün görünmektedir.

İncelenen işletme sayısı nedeniyle imalat sektörü analiz dışında tutulduğunda, sadece tekstil sektörünün yukarıdaki yapıdan farklı bir görüntü çizdiği söylenebilir. Tekstil sektörü dışındaki diğer sektörlerde, işletmelerin %40 ile %54’ü **Model 2**’ye uymakta iken, tekstil sektöründe **Model 2**’ye dahil işletmelerin oranı %30’dur. Diğer sektörlerde ikinci sırada en çok yoğunlaşılan profil **Model 4** (%13 ile %35 arasında değişen oranlarda) iken, tekstil sektöründe (%23 oranında) **Model 6** yani hızlı büyüyen-geç işletme profilidir.

Belki de tekstil sektörünün değerlendirilmesi açısından en dikkat çekici durum ise, **Model 3 (+, +, -)** yani “gerileyen veya yeniden yapılanan işletme” profiline sahip işletmelerin oranıdır. Sektörler arasında, Model 3’teki profile sahip işletmelerin en çok yoğunlaştığı sektör, tekstil sektörüdür. İnceleme döneminde, tekstil sektöründe bu profile sahip işletmelerin oranı %15’tir.

Daha önce açıklandığı gibi, **Model 3 (+, +, -)** profiline sahip işletmelerin, işletme faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışları pozitif, finansman faaliyetlerinden nakit akışları ise negatiftir. Bu profil iki farklı şekilde yorumlanabilir. Birincisi, işletme faaliyetlerinden nakit akışları pozitif olmasına rağmen, finansman faaliyetlerini karşılayamamakta ve bunun için duran varlıklarını satarak, finansman faaliyetleri için gerekli nakdi yaratmaya çalışmaktadır. Bu durum işletmenin finansal sıkıntı içinde olduğunun bir göstergesi olabilir ve işletmenin gerileyen bir işletme olduğuna işaret edebilir. Bu profile yapılabilecek ikinci yorum ise, daha iyimserdir. İşletmenin, yenilenme projesinin bir parçası olarak aktiflerini elden çıkarmakta olduğu söylenebilir. Türk tekstil sektörünün içinde bulunduğu durum, aslında bu iki yoruma da karşılık gelmektedir.

Üretim, ihracat ve istihdam açısından Türkiye ekonomisinde ilk sıralarda yer alan tekstil sektörü, 2005 yılından itibaren Dünya Ticaret Örgütü'nün tekstil kotalarını kaldırmasıyla birlikte, Çin başta olmak üzere Uzakdoğu ülkelerinin yaratmış oldukları rekabet baskısıyla mücadele etmek zorunda kalmıştır. Bu rekabet baskısının üzerine bir de 2008 küresel mali krizin etkileri eklenince, diğer sektörler gibi tekstil sektörü de finansal sıkıntı yaşamıştır. Sektör, 2010 yılından itibaren rakiplerine göre kaliteli üretim, hızlı teslimat ve esnek üretim yeteneği avantajları ile yeniden canlanmaya başlamış ve en önemli pazarı durumundaki Avrupa'da yerini güçlendirmeye başlamıştır.

Çalışmanın kapsadığı zaman aralığı (2007-2010) tekstil sektöründe rekabetin arttığı, işletmelerin ayakta kalabilmek için kendilerini yenilemek zorunda olduğu bir döneme karşılık gelmektedir. Bu süreçte, bazı işletmeler **Model 3**'ün gerileyen işletme profiline uyarken, bazılarının da rekabette ayakta kalabilmek için başlattıkları yenilenme projeleri nedeniyle **Model 3**'ün yeniden yapılanan işletme profiline uydukları söylenebilir.

Sektörlere göre yapılan inceleme sonuçlarına göre, dönemde en az görülen nakit akış profilleri Gup vd. (1993) tarafından da nadir olarak görüldüğü söylenen **Model 1 (+, +, +)** ve **Model 8 (-, -, -)** ile "**Model 5 (-, +, +)** küçülen işletme" ve "**Model 7 (-, +, -)** likiditasyona giden işletme" modelleridir.

4.4. İşletmelerin Aktif Büyüklükleri İtibariyle Nakit Akış Profillerinin Analizi

Çalışmanın bu kısmında, işletmelerin aktif büyüklüklerine göre nakit akış profilleri karşılaştırılmaktadır. 176 işletme aktif büyüklüklerinin ortanca değerleri temel alınarak, "büyük" ve "küçük" işletme olarak iki ana gruba bölünmüşlerdir. Yıllar itibariyle büyük ve küçük işletmelerin sahip oldukları nakit akış profilleri Tablo 6'te sunulmuştur.

Tablo 6: İşletmelerin Aktif Büyüklükleri İtibariyle Nakit Akış Profilleri

MODELLER		2010		2009		2008		2007	
		Büyük	Küçük	Büyük	Küçük	Büyük	Küçük	Büyük	Küçük
MODEL 1 (+, +, +)	Yüzde	0,01	0,02	0,00	0,01	0,01	0,02	0,00	0,00
	Sayı	1	2	0	1	1	2	0	0
MODEL 2 (+, -, -)	Yüzde	0,51	0,43	0,53	0,43	0,32	0,35	0,47	0,47
	Sayı	45	38	47	38	28	31	41	41
MODEL 3	Yüzde	0,05	0,06	0,10	0,11	0,08	0,06	0,08	0,09

(+, +, -)	Sayı	4	5	9	10	7	5	7	8
MODEL 4 (+, -, +)	Yüzde	0,25	0,15	0,16	0,15	0,23	0,22	0,27	0,17
	Sayı	22	13	14	13	20	19	24	15
MODEL 5 (-, +, +)	Yüzde	0,00	0,05	0,02	0,05	0,01	0,06	0,05	0,05
	Sayı	0	4	2	4	1	5	4	4
MODEL 6 (-, -, +)	Yüzde	0,14	0,23	0,10	0,15	0,26	0,24	0,06	0,16
	Sayı	12	20	9	13	23	21	5	14
MODEL 7 (-, +, -)	Yüzde	0,01	0,05	0,01	0,05	0,05	0,00	0,05	0,03
	Sayı	1	4	1	4	4	0	4	3
MODEL 8 (-, -, -)	Yüzde	0,03	0,02	0,07	0,06	0,05	0,06	0,03	0,03
	Sayı	3	2	6	5	4	5	3	3

Aktif büyüklükleri dikkate alınarak yapılan analizde de, yıllar ve sektörler itibariyle yapılan analiz ile benzer sonuçlar elde edilmiştir. İncelenen işletmelerin büyük bir çoğunluğunun nakit akışları sırasıyla “**Model 2 (+, -, -)** başarılı işletme”, “**Model 4 (+, -, +)** büyüyen işletme” ve “**Model 6 (-, -, +)** hızlı büyüyen-genç işletme” profillerinden oluşmaktadır.

Tablo 6’da aktif büyüklüğünün işletmenin nakit akış profili üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu izlenebilmektedir. Büyük işletmelerin **Model 2 (+, -, -)** nakit akış profiline küçük işletmelere göre daha fazla sahip olduğu görülmektedir. Başarılı işletme olarak kabul edilen bu işletmelerin, ideal nakit akış bileşimine sahip olduğu söylenebilir. Bu işletmelerin, işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile borçlarını ve temettü ödemelerini yerine getirmede sıkıntı yaşamadıkları gibi, yatırım fırsatlarını da değerlendirebildikleri düşünülmektedir.

Model 4 (+, -, +) profili de, büyük işletmelerde küçük işletmelere göre daha fazla gözlenmektedir. Büyüyen işletme olarak kabul edilen bu işletmelerin, işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit akımlarıyla yatırımlarını karşılayamadıkları için borçlanma ya da hisse senedi ihracına gittikleri düşünülmektedir.

Küçük işletmeler ise, büyük işletmelerin aksine 2008 yılı hariç **Model 6 (-, -, +)** hızlı büyüyen-genç işletme profilinde yoğunlaşmaktadırlar. Bu profile sahip işletmelerin, kısa

sürelili bir nakit sıkıntısı içinde olabileceği düşünülebilir. İşletme faaliyetlerinden ve yatırımlarından negatif nakit akışları, yatırımcıların ve borç verenlerin işletmeyle ilgili olumlu düşünceleri nedeniyle, borçlanma ya da özkaynak sağlama yoluyla finanse edilebilmektedir.

Model 2 (+, -, -) profili 2007 yılında büyük ve küçük işletmelerde eşit oranda gerçekleşirken, 2008 yılında küçük işletmeler ile büyük işletmelerin yer değiştirdiği gözlemlenmektedir. 2008 yılı küresel mali krizin etkilerinin hissedildiği yıldır. Büyük işletmeler daralan pazarlardan belki de daha çok etkilendikleri için, başarılı nakit akış profillerinde olumsuzluklar yaşamış olabilirler.

2008 yılı ile ilgili önemli bir gözlem ise, **Model 6 (-, -, +)** nakit akış profilinin diğer yıllara göre en yüksek oranlara ulaşmasıdır. Yukarıda aktarıldığı gibi **Model 6 (-, -, +)** hızlı büyüyen-geç işletme anlamına gelebilmekteydi. Yani işletmeler esas faaliyetlerinden ve yatırımlardan negatif nakit akışı sağlamaktadırlar, ancak negatif durum borçlanma veya öz sermaye ile idare edilebilmektedirler. Bu işletmenin büyüdüğü, yatırımlarından beklenen nakit akışlarının yakın gelecekte sağlanacağı, negatif durumun geçici olduğu söylenebilir. İşletmelerin bu nakit akış profillerinin 2008 küresel mali krizin etkilerini yaşadıklarına dair bir işaret olarak görülebilir. Zira işletmeler faaliyet nakit akışlarından negatif net nakit akışına maruz kalmaktadırlar, bunun pazarlarındaki daralma ile açıklanabileceği belirtilebilir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Kar, işletmeler açısından en önemli performans göstergelerinden biridir. Ancak, işletmeler ne kadar karlı olurlarsa olsunlar, faaliyetlerini sürdürebilmek için ve vadesi gelen yükümlülüklerini karşılayabilmek için ihtiyaç duydukları nakdi yaratamazlarsa finansal sıkıntı içine düşmeleri kaçınılmazdır. İşletmeler sadece, günlük faaliyetlerini sürdürmek ve yükümlülüklerini yerine getirmek için nakde ihtiyaç duymazlar. Bunların yanında, yatırım yapmak, beklenmeyen iş fırsatları ve ödemelere gerekli tepkileri göstermek açısından da nakde ihtiyaç duyarlar. İşletmelerin ihtiyaç duyduğu bu nakdi, esas faaliyetlerinden sağlaması önemli bir performans göstergesidir. İşte nakit akış tablosu, işletmelerin ihtiyaç duyduğu nakdi hangi faaliyetlerinden sağladığı ve bu nakdi hangi faaliyetlere kullandığı bilgisini sunan, bu nedenle de, işletmelerin finansal analizinde tahakkuk esasına göre hazırlanan finansal tabloların yanında kullanılan önemli bir finansal tablodur.

Bu çalışmada, halka açık 176 işletmenin TMS 7'ye göre düzenlenmiş 2007-2010 yıllarını kapsayan nakit akış tablolarının üç ana kaleminin (işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri) yönü (pozitif veya negatif) "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi"ne göre incelenmiştir. Bu inceleme yıllar, sektör ve aktif büyüklükleri bazında yapılmıştır.

Analizde öne çıkan sonuçlardan ilki, incelenen işletmelerin nakit akış profilleri, yıl, sektör ve aktif büyüklüğü temelinde; **Model 2 (+, -, -)** başarılı işletme, **Model 4 (+, -, +)** büyüyen işletme, **Model 6 (-, -, +)** hızlı büyüyen-geç işletme olarak sıralanmasıdır. Yıl, sektör ve aktif büyüklüklerinde nakit akış profillerinin değişime uğramadığı ve inceleme

kapsamındaki işletmelerin büyük bir çoğunluğunun başarılı işletme olarak değerlendirilebileceği görülmektedir. **Model 1 (+, +, +)**, **Model 5 (-, +, +)**, **Model 7 (-, +, -)** ve **Model 8 (-, -, -)**'in nadir olarak gerçekleştiği anlaşılmaktadır. **Model 3 (+, +, -)**'ün ise çeşitli durumlarda ön plana çıktığı görülmektedir.

Yıllar itibariyle her ne kadar, **Model 2 (+, -, -)** başarılı işletme, **Model 4 (+, -, +)** büyüyen işletme ve **Model 6 (-, -, +)** hızlı büyüyen-genç işletme nakit akış profilleri ön planda ise de, sıralamada, **Model 3 (+, +, -)** gerileyen veya yeniden yapılanan işletme profili dördüncü sıradadır. Bu profilin oranının yükselmesi ve 2010 yılında tekrar düşmesi 2008 yılı küresel mali krizin etkileri ile açıklanabilir.

Sektörler itibariyle, işletmelerin nakit akış profilleri **Model 2 (+, -, -)**, **Model 4 (+, -, +)** ve **Model 6 (-, -, +)** olarak sıranmış olsa da, tekstil sektörü **Model 2 (+, -, -)** nakit akış profilinin oran olarak en düşük olduğu sektördür. Ayrıca bu sektörde çarpıcı olarak **Model 3 (+, +, -)** gerileyen veya yeniden yapılanan işletme nakit akış profilinin yüksek olduğu izlenmektedir. Son yıllarda tekstil sektöründeki rekabetin ve krizlerin bu durumda pay sahibi olabileceği belirtilebilir.

Aktif büyüklükleri dikkate alınarak yapılan analizde, yıllar ve sektörler bazında yapılan analize benzer sonuçlar elde edilmiştir. Yani, hem küçük hem de büyük ölçekli işletmelerde en çok gözlenen nakit akış profilleri **Model 2 (+, -, -)**, **Model 4 (+, -, +)** ve **Model 6 (-, -, +)**'dir. Ancak, bu profillerin sıralaması küçük ve büyük işletmeler arasında farklılaşmaktadır. 2009 ve 2010 yıllarında **Model 2 (+, -, -)** başarılı işletme profiline, büyük işletmeler küçük işletmelere göre daha fazla sahiptir. 2007 yılında **Model 2 (+, -, -)** başarılı işletme profiline sahip büyük ve küçük işletme oranı (%47 ile) eşit iken, 2008 yılında her iki grupta da bu profile sahip işletmelerin oranı (küçük işletmelerde %35; büyük işletmelerde %32) düşmüştür. Bu yıl küresel mali krizin etkilerinin hissedildiği yıldır. Büyük işletmelerde başarılı işletme profilindeki düşüşün küçük işletmelere göre daha fazla olması, büyük işletmelerin küresel kriz nedeniyle daralan pazarlardan daha fazla etkilendiğini düşündürmektedir. Aktif büyüklüklerine göre yapılan analizde elde edilen bir diğer sonuç, **Model 6 (-, -, +)** hızlı büyüyen-genç işletme profiline 2008 yılı dışında küçük işletmelerin büyük işletmelere göre daha fazla sahip olmasıdır.

Elde edilen sonuçlar, Gup vd. (1993) ve Steyn-Bruwer ve Hamman (2005)'in vardığı sonuçlarla uyumludur. **Model 2 (+, -, -)** nakit akış profili her iki çalışmada da, bu çalışmada olduğu gibi ilk sıradadır. **Model 4 (+, -, +)**, **Model 6 (-, -, +)** ve **Model 3 (+, +, -)** nakit akış profilleri sıralaması çok az farklılar gösterebilmekte ve her üç çalışmada da önemli oranlarda sıralamaya girmektedirler.

Bir diğer benzer sonuç, nadir rastlanan nakit akış profilleri ile ilgilidir. Araştırmacılar tarafından **Model 1 (+, +, +)**, **Model 5 (-, +, +)**, **Model 7 (-, +, -)** ve **Model 8 (-, -, -)** nakit akış profillerine sahip işletme sayısı nadir olarak izlenmektedir. Bizim çalışmamızda da aynı sonuçlara ulaşılmıştır.

“Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”, uygulaması ve yorumu kolay olarak değerlendirilmektedir. Ancak yöntemin zayıf yönleri de belirtilmektedir. En önemli eleştiri konusu, üç ana nakit akış kaleminin büyüklükleri dikkate alınmadan sadece işaretlerine göre değerlendirme yapılmasıdır. Ancak kolay uygulanıyor olması nedeniyle yapılan diğer finansal analiz tekniklerinin yanında tamamlayıcı olarak kullanılabilir.

KAYNAKLAR

- Atwood, T.J. – Drake, Michael S. – Myers, James N. – Myers, Linda A., (2011), “Do Earnings Reported Under IFRS Tell Us More About Future Earnings and Cash Flows?”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 30, No.2, March-April, pp 103-121.
- Can, Ahmet Vecdi, (2010), “Krizin Muhasebesi ve Muhasebenin Krizi”, *Mali Çözüm*, Sayı 97, s. 21-48’den aktaran Gücenme Gençoğlu, Ümit – Ertan, Yasemin, “Muhasebe Kalitesini Etkileyen Faktörler ve Türkiye’deki Durum”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 53, Ocak 2012, ss 1-24.
- Dechow, Patricia M. – Kothari, S.P. – Watts, Ross L., (1998), “The Relation Between Earnings and Cash Flows”, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 25, No. 2, May, pp 133-168.
- Finger, Catherine A., (1994), “The Ability of Earnings to Predict Future Earnings and Cash Flow”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 32, No. 2, Autumn, pp 210-223.
- Gücenme Gençoğlu, Ümit – Ertan, Yasemin, (2012), “Muhasebe Kalitesini Etkileyen Faktörler ve Türkiye’deki Durum”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 53, Ocak, ss 1-24.
- Gücenme, Ümit – Poroy Arsoy, Aylin, (2006), “Muhasebe Standartlarındaki Sınıflandırılmış Nakit Akım Tablosu Formatı ile Finansal Performansın Ölçülmesi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 30, Nisan, ss 66-74.
- Gup, Benton E. – Samson, William D. – Dugan, Michael T. – Kim, Myung J. – Jittrapanun, Thawatchai, (1993), “An Analysis of Patterns from the Statement of Cash Flows”, *Financial Practice and Education*, Fall, pp 73-79.
- Karğın, Mahmut – Aktaş, Rabia, (2011), “Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 52, Ekim, ss 1-24.
- Kordestani, Gholamreza – Biglari, Vahid – Bakhtiari, Mehrdad, (2011), “Ability of Combinations of Cash Flow Components to Predict Financial Distress”, *Business: Theory and Practice*, Vol. 12, No. 3, pp 277-285.
- Krishnan, Gopal V. – Largay, James A. III, (2000), “The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information”, *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol 27, No. 1&2, January/March, pp. 215-245.

Mulford, Charles W. – Comiskey, Eugene E., (1996), *Financial Warnings*, John Wiley, New York'tan aktaran Steyn-Bruwer, Wilma S. – Hamman, W.D., "Cash Flow Patterns in Listed South African Industrial Companies", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 13, No. 1, 2005, pp. 1-17.

Orpurt, Steven F. – Zang, Yoonseok, (2009), "Do Direct Cash Flow Disclosures Help Predict Future Operating Cash Flows and Earnings?", *The Accounting Review*, Vol. 84, No. 3, pp. 893-935.

Steyn-Bruwer, Wilma S. – Hamman, W.D., (2005), "Cash Flow Patterns in Listed South African Industrial Companies", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 13, No. 1, pp. 1-17.

Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 7), Nakit Akış Tabloları.