

NAKİT AKIŞI İLE KARLILIK ARASINDAKİ İLİŞKİ: TAŞIT ARAÇLARI SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA *

Doç. Dr. Hasan UYGURTÜRK**

Dr. Öğretim Üyesi Hakan VARGÜN***

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Eylül 2018; 20(3); 705-727

ÖZ

İşletme faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde sürdürülmesinde nakit akışı önem taşımaktadır. İşletmelerin nakit giriş ve çıkışlarına ait unsurlar nakit akış tablosunda gösterilmektedir. Nakit akış tablosu işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı, yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı olmak üzere üç ana kategoriden oluşmaktadır. Nakit esasına dayalı olarak hazırlanan nakit akış tablosu, dönem sonu itibarıyla işletmenin net nakit varlığının düzeyi hakkında bilgi vermektedir. Bu çalışmada pay senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören taşıt araçları sanayii işletmelerinin nakit akış tablolarında yer alan ana nakit akış unsurlarının işletme karlılığı üzerindeki etkisi belirlenmeye çalışılmıştır. Bu amaç doğrultusunda analiz kapsamına alınan işletmelerin mali tablolarındaki bilgilerden yararlanılarak çoklu regresyon analizleri gerçekleştirilmiş ve daha sonra ulaşılan sonuçlar yorumlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Nakit akışı, Borsa İstanbul, taşıt araçları sektörü, çoklu regresyon

JEL Sınıflandırması: M41, C32

THE RELATIONSHIP BETWEEN CASH FLOW AND PROFITABILITY: A RESEARCH ON VEHICLES SECTOR

ABSTRACT

Cash flow is important to maintained effectively of business activities. The components of the cash inflows and outflows of the businesses are shown in the cash flow statement. The cash flow statement consists of three main categories: cash flows from operating activities, cash flows from investing activities and cash flows from financing activities. Cash flow statement based on cash basis provides

* Bu çalışma, 07-09 Eylül 2017 tarihlerinde, Zonguldak'ta düzenlenen Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Kongresinde sunulan bildirinin genişletilmiş ve gözden geçirilmiş halidir. Makale gönderim tarihi: 26.01.2018; kabul tarihi: 21.05.2018.

** Karabük Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Girişimcilik Bölümü, hasanuygurturk@karabuk.edu.tr, orcid.org/0000 0002 9252 0155

*** Karabük Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Uluslararası İşletmecilik Bölümü, haka_vargun@karabuk.edu.tr, orcid.org/0000 0002 7781 0912

information about the level of the business' net cash position at the end of the period. In this study, the aimed to determine the effect of the main cash flow elements in the cash flow statements on business profitability of the vehicle sector companies whose shares are traded in Borsa Istanbul. For this purpose, multiple regression analyzes were carried out by using the information in the financial statement of the businesses included in the scope of the analysis and then the results were interpreted.

Keywords: Cash flow, Borsa Istanbul, vehicle sector, multiple regression.

JEL Classification: M41, C32

1. GİRİŞ

İşletmelerin mali yapılarının güçlenmesi ve karlılıklarının önceki faaliyet dönemlerine göre artması rekabet açısından oldukça önemlidir. Ancak mali yapı ve karlılık analizi işletmelerin performansını finansal açıdan daha dengeli bir şekilde ölçmek ve işletmelerin sürekliliğinin hangi düzeyde olduğunu belirlemek açısından tam olarak ihtiyaca cevap verememektedir. Bu durum özellikle rekabetin ve sermaye maliyetinin giderek arttığı pazar ortamında işletmelerin finansal performanslarını sürekli olarak gözden geçirme zorunluluğunu ortaya çıkarmıştır. Bu amaçla işletme yöneticilerinin finansal performans ölçümünde sadece karlılığı değil aynı zamanda işletmelerin nakit sağlama potansiyellerini de değerlendirmeleri önemli hale gelmiştir. Dolayısıyla yöneticilerin bilgi ihtiyacını karşılamak amacıyla temel mali tablolar olan bilanço ve gelir tablosu ile birlikte nakit akış tablosunun da doğru bir şekilde düzenlenip analiz edilmesi gerekmektedir.

İşletmelerin amaçlarına ulaşabilmeleri ve rekabette üstünlük sağlayabilmeleri için faaliyetlerin etkin ve verimli bir şekilde yürütülmesi gerekmektedir. Bu çerçevede katma değer yaratan faaliyetlerin geliştirilmesi ve katma değer yaratmayan faaliyetlerin ortadan kaldırılarak faaliyet riskinin azaltılması sağlanmalıdır. Ancak katma değer yaratan faaliyetlerin karlılık üzerindeki etkisi değerlendirilirken nakit sağlamadaki etkinliği de dikkate alınmalıdır. Diğer bir ifadeyle katma değer yaratan faaliyetlerin nakit sağlayıp sağlamadıkları ve önceki dönemlere göre söz konusu faaliyetlerin nakit sağlamadaki başarı düzeylerinin de incelenmesi gerekmektedir. Bu bakış açısı işletmede gerçekleştirilen faaliyetlerin hem karlılık hem de nakit sağlama açısından birlikte ele alınarak faaliyetler hakkında daha doğru değerlendirme yapma imkânı sunmaktadır. Söz konusu değerlendirme ile finansal performansın dengeli bir şekilde

ölçülmesine de katkı sağlanmış olmaktadır. Özellikle işletme faaliyetlerinin dönem karlılığı üzerindeki etkisini entegre şekilde incelemek finansal performansa ilişkin kapsamlı bilgi sağlanması bakımından önem arz etmektedir.

İşletme sürekliliği açısından önceki faaliyet dönemlerine göre cari dönemde karlılıkta artış sağlanması önemlidir. Ancak karlılıkta artış yaşanması veya sürekli kar elde edilmesi finansal performansın değerlendirilmesinde tek başına yeterli bir ölçüt değildir. Karlılığın yanı sıra kısa vadeli yükümlülüklerin karşılanma yeterliliği de işletmelerin sürekliliğinin sağlanması açısından hayati önem taşımaktadır. Likidite yetersizliği ve beraberinde finansman kaynaklarının bulunmaması veya yüksek maliyetli finansman kaynağı ile likidite yaratma stratejileri sonucu ortaya çıkan başarısızlıklar iflaslarla sonuçlanabilmektedir. Dolayısıyla finansal performansın daha doğru bir şekilde ölçülmesi ve geleceğe yönelik kararlarda ortaya çıkabilecek sapmaların azaltılması amacıyla işletmelerin nakit akışlarını dikkate almaları zorunluluk haline gelmektedir. İşletmelerin sürekliliği açısından kilit rol oynayan nakit hareketleri işletmelere geçmiş faaliyet dönemleri hakkında bilgi verdiği gibi gelecek faaliyet dönemlerinde hazırlanacak nakit bütçesi hakkında da yararlı bilgiler sağlamaktadır. Varlıkların daha etkin ve verimli kullanılmasında da kritik öneme sahip olan nakit akışları işletme yöneticilerine hangi faaliyetlerden sağlanan nakitlerin işletme başarısına katkı sağladığını göstermesi bakımından önemlidir. Bu amaçla işletmelerde likidite düzeylerinin belirlenmesinde ve gelecekteki nakit varlıkların arttırılmasında nakit akış tablosu ön planda tutulmaktadır. Nakit akış tablosu aracılığıyla işletmeler tarafından gerçekleştirilen faaliyetler işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri olmak üzere üç ana grupta ele alınmaktadır. Nakit akış tablosu aracılığıyla söz konusu ana faaliyetlere ilişkin nakit giriş ve çıkışları ile net nakit düzeyi hakkında bilgiler sağlanmaktadır.

Bu çalışmada, taşıt araçları sektöründe faaliyet gösteren ve pay senetleri Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören işletmelerin 2005-2015 dönemine ilişkin nakit akış tablolarında yer alan işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının işletmelerin dönem karı/zararına etkisinin belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda analiz kapsamına alınan işletmelerin 2005-2015 dönemindeki mali tablolarındaki bilgilerden yararlanılarak çoklu regresyon analizleri gerçekleştirilmiş ve daha sonra ulaşılan sonuçlar yorumlanmıştır.

2. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Finansal performans ölçümünde nakit akış tablosunun kullanım düzeyi ile ilgili olarak yapılmış olan ulusal ve uluslararası çalışmalarda genellikle nakit akış oranlarının hesaplandığı ve bu çerçevede nakit akış bazlı analiz ile geleneksel finansal analizin karşılaştırıldığını söylemek mümkündür. Ancak nakit akış tablosunda yer alan faaliyetlere ilişkin nakit akışları ile işletme karlılığı arasındaki ilişki düzeyinin belirlenmesine yönelik çalışma sayısı ise oldukça sınırlıdır. Söz konusu çalışmalara yönelik bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Aktaş ve diğerleri (2012) tarafından yapılan çalışmada, halka açık olan işletmelerin TMS7'ye göre düzenledikleri nakit akış tablolarındaki üç ana kalemin yönü “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ne göre incelenmiştir. Bu çerçevede işletmelerin nakit akışlarının yıl, sektör ve aktif büyüklüğü temelinde başarılı işletme, büyüyen işletme ve hızlı büyüyen-genç işletme profillerinde yoğunlaştığı tespit edilmiştir.

Guda (2013) tarafından yapılan çalışmada, Nairobi kentinde faaliyet gösteren küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin karlılıkları ile nakit akışları arasında bir ilişki olup olmadığı araştırılmıştır. Araştırmaya temel olan veriler işletmelerin mali tablolarından elde edilerek regresyon yöntemi aracılığıyla analiz edilmiştir. Araştırma sonuçlarına göre, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin karlılıkları ile nakit akışları arasında önemli bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Çakır (2013) tarafından yapılan çalışmada, nakit döngüsünün firmaların karlılıkları üzerinde etkisinin olup olmadığı üzerinde durulmuştur. Araştırmaya göre imalat sanayinde işletmelerin nakit dönüşüm süresini arttırarak karlılıklarını arttırabilecekleri buna karşın kimya ve taş alt sektöründe ise karlılık ile nakit dönüşüm süresi arasında ters yönlü bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Frank ve James (2014) tarafından yapılan çalışmada, nakit akışları ile işletme performansı arasında ilişki olup olmadığını belirlemek amacıyla Nijerya Borsası'na kayıtlı olan yiyecek ve içecek sektöründeki işletmelerin yıllık mali raporları incelenmiştir. Elde edilen veriler ile çoklu regresyon analizi yapılmış olup, araştırma sonucunda işletme ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları ile işletme performansı arasında pozitif yönde bir ilişki olduğu; buna karşın yatırım faaliyetleri ile işletme performansı arasında önemli seviyede negatif bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir.

Vakılıfard ve Shahmoradi (2014) tarafından yapılan çalışmada, serbest nakit akışları, öz kaynak karlılığı ve onu etkileyen unsurlar arasında bir ilişki olup olmadığı incelenmiştir. Analiz

sonuçlarına göre, serbest nakit akışları ile öz kaynak karlılığı arasında güçlü bir ilişki olduğu saptanmıştır. Ikechukwu (2015) tarafından yapılan çalışmada, Nijerya’da faaliyet gösteren üç bankanın nakit akış tablosundaki unsurların bankaların karlılığı üzerinde etkisinin olup olmadığı araştırılmıştır. Bu amaçla söz konusu bankaların 2009-2013 yıllarındaki yıllık mali raporları baz alınarak çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, işletme faaliyetleri ile finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının bankaların karlılığı üzerinde olumlu etkisi bulunmasına karşın, yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının bankaların karlılığı üzerinde olumsuz etkisinin bulunduğu tespit edilmiştir.

Amah ve diğerleri (2016) tarafından yapılan çalışmada Nijerya’da faaliyet gösteren bankaların nakit akışları ile performansları arasında bir ilişki olup olmadığı araştırılmıştır. Çalışma sonucunda işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları ile bankaların performansı arasında önemli ve güçlü pozitif yönde bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Ancak yatırım ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının bankaların performansı üzerinde zayıf ve negatif bir yönde ilişkisinin olduğu belirlenmiştir. Yılmaz ve İçten (2017) tarafından yapılan çalışmada BİST’de işlem göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının on yıllık döneme ilişkin nakit akış odaklı finansal performansı TOPSIS yöntemi kullanılarak incelenmiş ve sektör performansının gelişimi analiz edilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre sektörün nakit yaratma yeteneğinin 2009 yılında zirvede olduğu ancak 2010 yılından itibaren nakit yaratma performansının giderek azaldığı ve buna rağmen 2015 yılı itibariyle toparlanma dönemine girildiği üzerinde durulmuştur.

3. NAKİT AKIŞ TABLOSU

TMS7 Nakit Akış Tabloları Standardı çerçevesinde bir işletmenin nakit akışları ile ilgili olan bilgiler finansal bilgi kullanıcılarının alacakları kararlar üzerinde etkili olmaktadır. Bu bağlamda bu standardın amacı işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden faaliyet dönemi boyunca sağlanan nakit akışlarını sınıflandıran nakit akış tablosu aracılığıyla, bir işletmenin nakit ve nakit benzerlerindeki tarihsel değişikliklere ilişkin bilgilerin sağlanmasıdır (TMS7).

İşletmelerin faaliyet türlerine göre hazırlanan nakit akış tablosu, işletmelerin likidite durumu, karlılık düzeyi ve değer yaratma yeterliliği hakkında kapsamlı bilgileri gösteren önemli bir mali tablo olma özelliği taşımaktadır (Erol 1988, 37). Nakit akış tablosunun temel amacı, bir

işletmenin bir faaliyet dönemi boyunca nakit girişleri ile nakit çıkışları hakkında bilgi sunmaktır. Nakit akış tablosunda nakit akışları işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri olmak üzere üç grupta izlenmektedir. Söz konusu faaliyetleri kısaca aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür (Gaughan ve diğerleri 1995, 14);

- **İşletme Faaliyetleri:** Mal ve hizmet satışlarından elde edilen nakitler, satın alma ve çalışanlar için yapılan nakit ödemeler gibi nakit düzeyinde değişim yaratan işlemlere ilişkin nakit hareketlerini yansıtır. TMS 7 Nakit Akış Tabloları Standardı uyarınca işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarına aşağıdakileri örnek vermek mümkündür.

- a. Satılan mallardan ve verilen hizmetlerden (satışlardan) elde edilen nakit girişleri,
- b. Royalti, ücret, komisyon ve diğer hasılatla ilgili nakit girişleri,
- c. Mal ve hizmetler için yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları,
- d. Çalışanlara ve çalışanlar adına yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları,
- e. Sigorta şirketlerinin aldığı veya ödediği primler, tazminatlar, yıllık ödemeler ve poliçeyle ilgili diğer yükümlülükler nedeniyle oluşan nakit giriş ve çıkışları,
- f. Finansman veya yatırım faaliyeti ile doğrudan ilgili olmadığı sürece kurum kazancı üzerinden hesaplanan diğer vergiler ile ilgili nakit çıkışları veya söz konusu vergiler kapsamında alınan vergi iadeleri ile ilgili nakit girişleri,
- g. Alım satım amaçlı elde bulundurulmuş sözleşmelerle ilgili nakit girişleri ve çıkışları.

- **Yatırım Faaliyetleri:** Genellikle uzun dönemli varlıklarla ilişkili olarak borçlanma, elden çıkarmak ve almak gibi işlemlerden dolayı ortaya çıkan nakit hareketlerini yansıtır. TMS 7 Nakit Akış Tabloları Standardı uyarınca yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarına aşağıdakileri örnek vermek mümkündür.

- a. Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ve diğer uzun vadeli varlıkların alımı ile ilgili nakit çıkışları,
- b. Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ve diğer uzun vadeli varlıkların satışı ile ilgili nakit girişleri,
- c. Nakit benzeri veya alım satım amacıyla elde tutulan araçlarla ilgili olmadığı sürece, başka bir işletmeye iştirak etmek veya o işletmenin borçlanma aracını satın almak için ve müşterek yönetime tabi teşebbüse katılmak için yapılan nakit çıkışları

d. Nakit benzeri veya alım satım amacıyla elde tutulan araçlarla ilgili olmadığı sürece, başka bir işletmenin hisse senedinin veya borçlanma aracının veya işletmenin bir müşterek yönetime tabi teşebbüsteki payının satılması sonucu elde edilen nakit girişleri,

e. Finansal kurumların yaptıkları işlemler hariç olmak üzere, işletmeler tarafından üçüncü kişilere verilen avans ve borçlara ilişkin nakit çıkışları,

f. Finansal kurumların yaptıkları işlemler hariç olmak üzere, işletmelerin üçüncü kişilere verdikleri avans, kredilerden yapılan tahsilatlar,

g. Alım satım amacıyla yapılanlar ve finansman faaliyetleriyle ilgili olanlar hariç, vadeli işlem veya forward sözleşmesi, opsiyon sözleşmeleri ve swap sözleşmelerine ilişkin nakit giriş ve çıkışları.

- **Finansman Faaliyetleri:** Yükümlülük ve öz kaynak kalemlerine ilişkin olarak kredi verenlerden sağlanan nakitler, borçlanmaya ilişkin olarak geri ödeme tutarları, işletme sahip ve ortakları tarafından sağlanan nakit sermaye girişleri ve nakit alınan kar payları gibi işlemlere ilişkin nakit hareketlerini yansıtır. TMS 7 Nakit Akış Tabloları Standardı uyarınca yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarına aşağıdakileri örnek vermek mümkündür.

a. Hisse senedi ve diğer öz sermaye araçlarının ihracından sağlanan nakit girişleri,

b. Sermayenin azaltılması veya işletmenin kendi hisse senetlerini almasıyla ilgili nakit çıkışları,

c. Borçlanma araçları ihracı ve diğer uzun ve kısa vadeli krediler ile sağlanan nakit girişleri,

d. Borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları,

e. Finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklanan borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları.

Nakit akış tablosunun faaliyetler temelinde sınıflandırılmasındaki amaç, söz konusu faaliyetlerin işletmenin finansal durumu ve nakit akışı üzerindeki etkisinin hangi düzeyde olduğunu ortaya koymaktır. Bundan dolayıdır ki nakit akış tablosundaki bilgilere en fazla ihtiyaç duyan bilgi kullanıcıları işletmenin yöneticileri olarak karşımıza çıkmaktadır. Böylelikle işletme yöneticileri işletmenin mevcut nakit yaratma potansiyelini belirleyerek rakip işletmelere göre likidite başarısı açısından da bir karşılaştırma imkânı elde etmektedir. Bu durum aynı zamanda işletmelerin gelecekteki nakit akışlarının da daha doğru bir şekilde tahmin edilmesini

sağlayarak etkin bir nakit yönetiminin de oluşmasına zemin hazırlamaktadır. Etkin bir nakit yönetiminin sonucunda ise likidite riski kontrol altına alınarak karlılığın yükselmesi söz konusu olmaktadır (Yıldırım ve diğerleri 2016, 11).

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu tarafından kabul edilen ve uygulama birliğinin sağlanmasına zemin hazırlaması açısından oldukça önemli olan nakit akış tablosu örneği aşağıda gösterilmektedir.

NAKİT AKIŞ TABLOSU (.....TL)	Cari	Önceki
	Dönem	Dönem

A. İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

1. Esas Faaliyet Gelirlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)

(a) Satışlardan sağlanan nakit girişleri (+)

(b) Gelirlerden sağlanan nakit girişleri (+)

2. Esas Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)

(a) Satılan mal ve hizmet maliyetleri ve stok değişimlerine ilişkin nakit çıkışları (+)

(b) Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları (+)

Esas Faaliyet Sonucu Sağlanan Net Nakit Akışı (1-2)

3. Diğer Gelir ve Karlardan Sağlanan Nakit Girişleri (+)

4. Diğer Gider ve Zararlardan Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)

5. Finansman Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)

6. İşletme Faaliyetleriyle İlgili Varlık ve Yabancı Kaynaklardaki Değişikliklere İlişkin Nakit Akışları (+) (-)

(a) Varlık Artışları (-)

(b) Varlık Azalışları (+)

(c) Yabancı Kaynak Artışları (+)

(d) Yabancı Kaynak Azalışları (-)

7. Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerle İlişkin Nakit Çıkışları (-)

(a) Önceki Dönem Karından Ödenen (+)

(b) Geçici Vergiler (+)

B. YATIRIM FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

1. Yatırım Faaliyetinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)

(a) Mali Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)

(b) Maddi Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)

(c) Diğer Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)

(d) Mali Duran Varlıklarla İlgili Alınan Temettülden Sağlanan Nakit Girişleri (+)

(e) Yatırım Faaliyetleriyle İlgili Faizlerden Sağlanan Nakit Girişleri (+)

2. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)

(a) Mali Duran Varlık Alışları (+)

(b) Maddi Duran Varlık Alışları (+)

(c) Maddi Olmayan Duran Varlık Artışları (+)

(d) Özel Tükenmeye Tabi Varlıklardaki Artışlar (+)

(e) Diğer Duran Varlık Artışları (+)

C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

1. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri

(a) Kısa Vadeli Mali Borçlardan Sağlanan Nakit (+)

(b) Uzun Vadeli Mali Borçlardan Sağlanan Nakit (+)

(c) Sermaye Artırımından Sağlanan Nakit (+)

(d) Hisse Senedi İhraç Primlerinden Sağlanan Nakit (+)

(e) Diğer Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)

2. Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)

- (a) Kısa Vadeli Mali Borç Ödemeleri (-)
- (b) Uzun Vadeli Mali Borç Ödemeleri (-)
- (c) Ödenen Temettüleri (-)
- (d) Sermayenin Azaltılması (-)
- (e) Diğer Finansman Faaliyetlerine ilişkin Nakit Çıkışları (-)

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

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

F. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU

G. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU

Nakit yönetimde başarısız olunması işletmelerin telafisi mümkün olmayan zararlarla karşılaşmasına neden olmaktadır. Faaliyet risklerinin her zaman var olabileceği ihtimali doğrultusunda rekabetin artması ve yaşanan ekonomik krizlerin sonuçları işletme yöneticilerini daha dikkatli olmaya ve karar alma süreçlerinde her türlü yönetsel araçtan etkin bir şekilde faydalanmaya yöneltmektedir (Sakarya 2008, 228).

Etkin bir performans ölçümü ve yönetimi için işletmelerin karlılıkları ile nakit akışı düzeyleri arasında bağ kurulmalıdır. Bunun en önemli nedeni ise günümüzde işletmelerin karlı olmasının ve karlılıklarını sürdürülebilmesinin finansal başarının ölçülmesinde tek başına yeterli olmaması gerçeğidir. Çünkü sürekli kar eden bir işletmenin de iflas durumuyla karşılaşabileceği muhtemeldir. Dolayısıyla işletmelerin nakit akışlarının hangi düzeyde olduğu ve gelecekteki nakit akışının hangi yönde gerçekleşeceği tahmini gittikçe önemli hale gelmektedir. Bu açıdan çok boyutlu bir performans değerlendirmesi yapılırken işletme karlılığının yanı sıra işletmenin nakit yaratma yetkinliğinin de değerlendirilmesi gerekmektedir. Özellikle nakit akış tablosunda yer alan işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit varlıklar ile işletmenin dönem karı/zararı arasında ilişki kurulması, bir taraftan yöneticilerin hangi faaliyetlerin karlılık üzerinde etkisi olduğunu anlamalarına yardımcı olacak diğer taraftan ise, karlılık üzerinde etkili olacak faaliyetlere ilişkin daha etkili yönetsel kararlar alınmasına zemin hazırlayacaktır.

Finansal performansın değerlendirilmesinde nakit akışı ile dönem karlılığı arasında ilişki kurulması aynı zamanda diğer finansal bilgi kullanıcılarının alacakları kararları da önemli ölçüde etkileyebilecektir. Bu çerçevede işletmeye kredi sağlayan finansal kuruluşlar Basel kriterleri çerçevesinde işletmelerin finansal durumunu daha gerçekçi bir şekilde ele alarak daha doğru bir finansal risk ölçümü gerçekleştirmiş olacaklardır. Aynı şekilde yatırımcılar yaptıkları yatırımlara ilişkin temettü ödemeleri, sağlanan nakitlerin verimli kullanılıp kullanılmadığı ve nakit akışı ile karlılık arasındaki ilişkinin hangi yönde olduğu gibi konularda daha fazla finansal bilgiye ihtiyaç duymaktadırlar.

Bu bağlamda gerçekleştirilen akademik çalışmalar ele alındığında yatırımcıların ekonomik ortamda temelde iki unsuru dikkate aldığı görülmektedir. Bunlardan ilki işletmelerin ömürleri boyunca sağlaması beklenen nakit akışları, ikincisi ise söz konusu nakit akışlarının riskleridir (Ertuğrul 2009, 22).

4. ÇALIŞMANIN KAPSAMI, VERİ SETİ VE YÖNTEMİ

Nakit akışı, işletme faaliyetlerinin sağlıklı bir şekilde sürdürülmesinde oldukça önemli bir yer tutmaktadır. Çalışmada taşıt araçları sanayii işletmelerinin nakit akış tablolarında yer alan ana nakit akış unsurlarının işletme karlılığı üzerindeki etkisi belirlenmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda çalışmaya pay senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören taşıt araçları sanayii işletmeleri dahil edilmiştir. Borsa İstanbul'da 13 adet taşıt araçları sanayii işletmesinin pay senetleri işlem görmesine karşın analiz kapsamına bu işletmelerden 10'u dahil edilebilmiştir. Analiz döneminin 2005-2015 yılları arasındaki dönemi kapsaması ve 3 adet işletmenin analiz dönemi başlangıcında Borsa İstanbul'da işlem görmemesi nedeniyle söz konusu işletmeler kapsam dışı bırakılmıştır. Çalışma kapsamına alınan firmalar Tablo 1'de yer almaktadır.

Tablo 1. Çalışma Kapsamına Alınan Taşıt Araçları Sanayii İşletmeleri

BİST Kodu	İşletme Adı
ASUZU	Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.
BFREN	Bosch Fren Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
DITAS	Ditaş Doğan Yedek Parça İmalat ve Teknik A.Ş.
EGEEN	Ege Endüstri ve Ticaret A.Ş.
FMIZP	Federal-Mogul İzmit Piston ve Pim Üretim Tesisleri A.Ş.
FROTO	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.

KARSN	Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.
OTKAR	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.
PARSN	Parsan Makina Parçaları Sanayii A.Ş.
TOASO	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.

Çalışmada 2005-2015 yılları arasındaki dönem analiz dönemi olarak belirlenmiştir. Zaman diliminin tespitinde analizde kullanılacak işletme ve bu işletmelere ait veri miktarının mümkün olabildiğince fazla olması dikkate alınmıştır. Verilerin elde edilmesinde Tablo 1’de yer alan işletmelerin 2005-2015 dönemindeki her bir yıl içinde ilan ettiği 3 aylık mali tablolardan yararlanılmıştır. Bu doğrultuda analiz dönemi 11 yılı kapsamakta ve 44 alt dönemden oluşmaktadır. İşletmelere ait veriler Kamuyu Aydınlatma Platformu’nun (KAP) ve Borsa İstanbul’un resmi internet sitelerinden elde edilmiştir (KAP 2017; BİST 2017).

Nakit akış tablosunda yer alan, işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı, yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı üç ana kategoriyi oluşturmaktadır. Çalışmada söz konusu üç ana nakit akış unsurunun işletmenin karlılığı üzerinde etkisi bulunup bulunmadığı regresyon analizi ile belirlenmeye çalışılmıştır.

Regresyon analizi bir bağımlı değişken ile bir veya daha fazla sayıda bağımsız değişken arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla kullanılan istatistiksel bir yöntemdir. Analizde tek bir bağımsız değişken kullanılıyorsa analiz işlemi *tek değişkenli regresyon analizi*, birden fazla bağımsız değişken kullanılıyorsa analiz işlemi *çok değişkenli regresyon analizi* olarak adlandırılmaktadır (Altunışık ve diğerleri 2005, 203). Regresyon analizinde bağımlı değişken (Y), bağımsız değişken ise (X) sembolleri ile ifade edilmektedir.

İkiden fazla bağımsız değişkenin yer aldığı doğrusal regresyon modeli genel olarak denklem 1’deki gibi gösterilmektedir (Güriş ve diğerleri 2013, 164).

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_{i2} + \beta_3 X_{i3} + \dots + \beta_k X_{ik} + \varepsilon_i \quad (1)$$

Burada β ’lar parametrelerdir. Modelde (k-1) sayıda bağımsız değişken, k sayıda değişken ve tahmin edilecek k sayıda parametre vardır. β_1 sabit parametredir ve tüm bağımsız değişkenler (X’ler) sıfır olduğunda Y’nin alacağı değeri gösterir. Her bir β ilgili X değişkenindeki bir birimlik artış veya azalışın bağımlı değişken Y’yi ne kadar etkileyeceğini, değiştireceğini göstermektedir.

Çalışmada işletme karlılığı ile işletmenin nakit akış tablosunda yer alan ana nakit akış unsurları arasındaki ilişki çok değişkenli doğrusal regresyon modeli ile belirlenmeye çalışılmıştır. Bu doğrultuda işletmenin bağımlı değişken olarak belirlenen dönem karlılığı (Y) üzerinde, (X_1) işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının, (X_2) yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının ve (X_3) finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının etkisi ölçülmeye çalışılmıştır.

5. BULGULAR

Çalışmada analizlerin gerçekleştirilmesinde Eviews 6.0 paket programından yararlanılmıştır. Analizler gerçekleştirilmeden önce serilerin durağan olup olmadıkları birim kök testi ile araştırılmıştır.

Zaman serileri kullanılarak gerçekleştirilen tahminlerde ortaya çıkabilecek en önemli sorunlardan biri serilerin durağan olmamasıdır. Durağan olmayan seriler ile yapılacak tahminlerde sahte regresyon sorunu ortaya çıkabilmektedir. Dolayısıyla durağan olmayan seriler, farkları alınarak durağan hale getirilerek analizlerde kullanılmaktadır (Başar ve Temurlenk 2007, 7). Serilerin durağanlık düzeylerinin belirlenmesinde çeşitli yöntemler kullanılmakla birlikte Dickey-Fuller ve Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testleri durağanlık için en çok bilinenlerdir. Regresyonun gerçek bir ilişkiyi yansıtmadığı zaman serilerinin durağan olmasıyla yakından ilişkili olduğundan bu çalışmada analize dahil edilen zaman serilerinin durağanlık analizi “Genişletilmiş Dickey-Fuller” (ADF) birim kök testi kullanılarak gerçekleştirilmiş ve sonuçlar Tablo 2’de gösterilmiştir.

Tablo 2. Birim Kök Testi Sonuçları

	Değişkenler	ADF İstatistiği	McKinon Kritik Değerleri		
			%1	%5	%10
ASUZU	DK	-5,9997*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	I	-3,6184*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	Y	-6,7076*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	F	-4,4039*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
BFREN	DK	-3,6790*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	I	-6,7055*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	Y	-5,1642*	-3,5924	-2,9314	-2,6039

	Değişkenler	ADF İstatistiği	McKinon Kritik Değerleri		
			%1	%5	%10
	F	-6,1532*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
DİTAŞ	DK	-3,0359**	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	I	-5,4219*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	Y	-3,5735**	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	F	-6,0331*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
EGEEN	DK	-5,0426*	-3,6055	-2,9369	-2,6068
	I	-9,5065*	-3,6009	-2,9350	-2,6058
	Y	-10,3324*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	F	-7,3982*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
FMIZP	DK	-6,7561*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	I	-7,2554*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	Y	-6,6642*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	F	-7,4158*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
FROTO	DK	-4,1150*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	I	-5,4394*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	Y	-4,4158*	-3,6329	-2,9484	-2,6128
	F	-7,5663*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
KRSAN	DK	-4,5721*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	I	-6,4381*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	Y	-3,5943*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	F	-4,7288*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
OTKAR	DK	-4,7872*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	I	-8,3074*	-3,5966	-2,9331	-2,6048
	Y	-4,9481*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	F	-7,2316*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
PARSN	DK	-3,9601**	-4,1985	-3,5236	-3,1929
	I	-8,0946*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	Y	-11,0710*	-3,5966	-2,9331	-2,6048

	Değişkenler	ADF İstatistiği	McKinon Kritik Değerleri		
			%1	%5	%10
	F	-6,6518*	-3,6009	-2,9350	-2,6058
TOASO	DK	-3,9601**	-4,1985	-3,5236	-3,1929
	I	-7,2613*	-3,5924	-2,9314	-2,6039
	Y	-7,7516*	-3,6009	-2,9350	-2,6058
	F	-7,7640*	-3,5924	-2,9314	-2,6039

DK: Dönem Karı, **I:** işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı, **Y:** yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı, **F:** finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışını ifade etmektedir.

*, ** serilerin sırasıyla %1 ve %5 önem düzeyinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 2'deki birim kök testi sonuçlarına göre DİTAŞ'ın DK ve Y değişkenleri, PARSN'ın DK değişkeni ile TOASO'nun DK değişkeni %5 önem düzeyinde, diğer değişkenler %1 önem düzeyinde durağan olarak elde edilmiştir. Ayrıca EGEEN'in DK ve I değişkenlerinin, FROTO'nun Y değişkeninin, PARSN'ın Y ve F değişkenlerinin, TOASO'nun Y değişkeninin birinci farkları durağan çıkmıştır.

Regresyon analizi için kullanılan işletmelere ait verilerin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 3'de yer almaktadır.

Tablo 3. Tanımlayıcı İstatistikler

Firma	Değişken	Ortalama	Standart Sapma	N
ASUZU	DK	7333437,70	27454580,85	44
	I	-765032,50	22808206,82	44
	Y	-231028,68	28961967,58	44
	F	1749001,18	23963561,71	44
BFREN	DK	947348,61	4004890,53	44
	I	1097022,91	4412891,77	44
	Y	-436757,32	6277197,78	44
	F	-63387,14	5825702,50	44
DİTAŞ	DK	133407,1591	1096867,08	44
	I	401999,6136	1420514,29	44
	Y	-449005,7955	1319066,74	44
	F	159757,3636	2097377,06	44
EGEEN	DK	5794419,795	7939945,92	44
	I	5018562,182	13142296,53	44
	Y	-1268244,77	2764003,50	44

Firma	Değişken	Ortalama	Standart Sapma	N
	F	-1040609,02	11566338,55	44
FMIZP	DK	1881367,34	2113412,62	44
	I	1269827,05	4669480,82	44
	Y	162606,13	3016792,85	44
	F	-1037278,31	2790075,16	44
FROTO	DK	138025004,27	53250772,77	44
	I	192452678,45	208587510,80	44
	Y	-103561455,18	107665182,34	44
	F	-75544836,59	172994842,95	44
KRSAN	DK	-10953538,40	12280551,52	44
	I	-7836842,11	33092120,31	44
	Y	-14795688,59	20909496,47	44
	F	23417344,72	43922823,97	44
OTKAR	DK	12679661,93	13148350,08	44
	I	12676801,43	69769421,62	44
	Y	-9872089,45	10193326,77	44
	F	-1581139,81	55163686,93	44
PARSN	DK	92764,00	74272,15	44
	I	3956201,38	12626571,79	44
	Y	-7424929,59	21804945,29	44
	F	4964851,50	13328220,59	44
TOASO	DK	92764,00	74272,15	44
	I	122787,81	200333,94	44
	Y	-97602,31	148016,05	44
	F	22036,25	223568,11	44

Tablo 3’de yer alan bilgilere göre KRSAN dışındaki tüm işletmelerin dönem karı (DK) ortalaması pozitif olarak tespit edilmiştir. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının (I) ortalama değerleri ASUZU ve KRSAN için negatif hesaplanırken diğer işletmeler için söz konusu değer pozitif olarak tespit edilmiştir. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı (Y) ortalaması sadece FMIZP işletmesi için pozitif olarak hesaplanmıştır. Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı (F) ortalaması ise analiz kapsamına alınan işletmelerden ASUZU, DİTAŞ, KRSAN ve TOASO için pozitif değerli olarak tespit edilmiştir.

Analiz döneminde tüm değişkenlerin ortalama değerlerinin pozitif olarak hesaplandığı bir işletme bulunmamaktadır.

Analiz kapsamına alınan her bir işletmelerin 2005-2015 dönemindeki dönem karlılığı ile işletmelerin nakit akış tablosunda yer alan ana nakit akış unsurları arasındaki ilişkinin belirlenmesine yönelik gerçekleştirilen çoklu regresyon analizi sonuçları Tablo 4’de yer almaktadır.

Tablo 4. İşletmelerin Çoklu Regresyon Analizi Sonuçları

	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF	
	ASU ZU	Sabit	7565369,903	1437130,240		5,264	,000	
I		-,023	,082	-,019	-,275	,785	1,669	
Y		,892	,053	,941	16,972	,000	1,102	
F		-,025	,079	-,022	-,311	,757	1,724	
R=0,943		R²=0,889	Adj. R²=0,880	F değeri=106,254	p=0,000			
BFR EN	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF	
	Sabit	859193,358	426817,613		2,013	,051		
	I	,308	,125	,339	2,455	,019	1,774	
	Y	,549	,118	,861	4,663	,000	3,165	
	F	,154	,143	,224	1,076	,288	4,034	
	R=0,754		R²=0,569	Adj. R²=0,537	F değeri=17,606	p=0,000		
DİT AŞ	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF	
	Sabit	-2541,183	153735,174		-,017	,987		
	I	,337	,110	,436	3,049	,004	1,179	
	Y	-,063	,139	-,076	-,456	,651	1,607	
	F	-,174	,082	-,333	-2,114	,041	1,434	
	R=0,553		R²=0,306	Adj. R²=0,254	F değeri=5,876	p=0,002		
EGE EN	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF	
	Sabit	4125422,559	1219074,859		3,384	,002		
	I	,328	,082	,543	4,001	,000	1,037	
	Y	-,093	,383	-,032	-,242	,810	1,001	
	F	,093	,093	,135	,993	,327	1,036	
	R=0,537		R²=0,288	Adj. R²=0,235	F değeri=5,393	p=0,003		
FMI	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF	

ZP	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF
	Sabit	1679321,846	264941,966		6,338	,000	
I	,119	,073	,264	1,638	,109	2,141	
Y	,618	,112	,882	5,501	,000	2,126	
F	,048	,084	,064	,575	,568	1,010	
R=0,718		R²=0,516	Adj. R²=0,480	F değeri=14,206	p=0,000		
FRO TO	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF
	Sabit	105936298,31	12494517,62		8,479	,000	
I	,027	,040	,106	,672	,506	1,275	
Y	-,226	,077	-,456	-2,938	,005	1,235	
F	-,046	,051	-,151	-,902	,372	1,426	
R=0,468		R²=0,219	Adj. R²=0,160	F değeri=3,731	p=0,019		
KRS AN	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF
	Sabit	-9875344,895	2323615,424		-4,250	,000	
I	,173	,129	,466	1,342	,187	5,271	
Y	,243	,129	,414	1,893	,066	2,097	
F	,166	,104	,592	1,591	,120	6,063	
R=0,293		R²=0,086	Adj. R²=0,017	F değeri=1,255	p=0,303		
OTK AR	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF
	Sabit	9361181,097	2738960,658		3,418	,001	
I	,012	,042	,065	,288	,775	2,251	
Y	-,328	,199	-,254	-1,652	,106	1,055	
F	,047	,054	,199	,881	,383	2,265	
R=0,319		R²=0,102	Adj. R²=0,035	F değeri=1,514	p=0,226		
PAR SN	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF
	Sabit	67639,509	7945,887		8,513	,000	
I	,004	,001	,643	4,039	,000	2,722	
Y	,000	,001	-,084	-,408	,685	4,562	
F	,002	,001	,290	1,844	,073	2,657	
R=0,792		R²=0,627	Adj. R²=0,599	F değeri=22,436	p=0,000		
TOA	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF

SO	Değişkenler	B	Std. Hata	Beta	t	p	VIF
	Sabit	49658,875	12224,644		4,062	,000	
I	,185	,064	,498	2,882	,006	2,051	
Y	-,189	,067	-,377	-2,810	,008	1,236	
F	,090	,053	,272	1,703	,096	1,751	
R=0,647		R²=0,418	Adj. R²=0,375	F değeri=9,583	p=0,000		

Tablo 4'den görüldüğü üzere analiz kapsamına alınan işletmeler için gerçekleştirilen regresyon analizlerindeki değişkenlerin hepsinin VIF (Variance Inflation Factor) değerleri 10'dan küçüktür. Dolayısıyla bu durum çoklu doğrusal bağlantının olmadığını göstermektedir.

Tablo 4'deki bilgilere göre analiz döneminde ASUZU işletmesinin dönem karlılığı ile nakit akış tablosu unsurları arasında kurulan model anlamlı olarak (F değeri=106,54 p=0,000) tespit edilmiştir. ASUZU işletmesi için hesaplanan işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ASUZU işletmesinin dönem karındaki değişimin 0,88'lik kısmını (Adj. R²=0,880) açıklayabilmektedir. Modeldeki bağımsız değişkenler dikkate alındığında ise sadece (Y) yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışının %5 anlamlılık düzeyinde (t=16,972 p=0,000) anlamlı olduğu görülmektedir. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışının katsayısının pozitif olması bir birimlik nakit artışının dönem karında 0,892 birimlik bir artışa neden olacağını ifade etmektedir. BFREN işletmesi için hesaplanan 17,606'lık F değeri ve 0,000'lık p değeri kurulan modelin ilgili işletme içinde anlamlı olduğunu ortaya koymaktadır. Standardize edilmiş regresyon katsayılarına göre (Beta) bağımsız değişkenlerin dönem karı üzerindeki göreceli önem derecesi sırasıyla yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı şeklindedir. Söz konusu bağımsız değişkenlerin regresyon katsayıları incelendiğinde ise işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ile yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışının dönem karı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 4'deki bilgilerden DİTAŞ ve EGEEN işletmeleri için kurulan çoklu regresyon modellerinin F değerlerinin anlamlı (p<0,05) olduğu, ancak modellerdeki bağımsız değişkenlerin her iki işletmenin dönem karındaki değişimi yüksek oranda açıklamada (Adj. R²) yetersiz kaldığı görülmektedir. DİTAŞ işletmesinin dönem karı üzerinde işletme

faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışının pozitif ve anlamlı, finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışının ise negatif ve anlamlı bir etkisi olduğu belirlenmiştir. EGEEN işletmesinin dönem karı üzerinde ise sadece işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışının pozitif ve anlamlı bir etkisi bulunmaktadır.

FMIZP ve FROTO işletmelerinin F değerlerinin sırasıyla 14,206 ve 3,731 anlamlı olarak ($p < 0,05$) hesaplanması ilgili işletmeler için de kurulan çoklu regresyon modellerinin anlamlılığına işaret etmektedir. Her iki işletme içinde kurulan modellerde işletmelerin dönem karlılığı üzerinde sadece yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışının etkisi anlamlı olarak tespit edilmiştir. Buna göre yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı FMIZP işletmesinin dönem karı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahipken, FROTO işletmesinin dönem karı üzerinde negatif ve anlamlı bir etkiye sahiptir.

Regresyon modelinin bir bütün olarak anlamlılığını belirleyen F değeri KRSAN ve OTKAR işletmelerinin çoklu regresyon modellerine ilişkin olarak hesaplanmış ve anlamsız olarak ($p > 0,05$) tespit edilmiştir. Ayrıca söz konusu işletmelerin çoklu regresyon modellerinde kullanılan bağımsız değişkenlerin t testi sonuçları da anlamsız olarak saptanmıştır.

Tablo 4'e göre PARSN ve TOASO işletmelerinin analiz dönemindeki dönem karlılığı ile nakit akış tablosu unsurları arasında kurulan çoklu regresyon modellerinin F değerleri anlamlı olarak tespit edilmiştir. PARSN işletmesinin dönem karındaki değişimin 0,599'u, TOASO işletmesinin dönem karındaki değişimin de 0,375'i modele dahil edilen işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı değişkenleri tarafından açıklanmaktadır. PARSN işletmesinin dönem karı üzerinde sadece işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı anlamlı bir etkiye sahipken, TOASO işletmesinin dönem karı üzerinde işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ile yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı anlamlı bir etkiye sahiptir.

6. SONUÇ

Finansal bilgi kullanıcılarının işletmelerin finansal durumu hakkında daha gerçekçi bilgiler edinebilmeleri ve işletmelerin daha etkin ve verimli bir ekonomik ortamda faaliyetlerine yön verebilmeleri açısından nakit akışları ile karlılık arasındaki ilişkinin dikkate alınması ve bu ilişki

düzeyinin analiz edilmesi gerekmektedir. Bu çalışmada pay senetleri Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören taşıt araçları sektörü işletmelerinin 2005-2015 dönemine ilişkin nakit akış tablolarında yer alan işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının ilgili işletmelerin dönem karı/zararına etkisinin belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu doğrultuda analiz kapsamına alınan işletmelerin mali tablolarındaki bilgiler yardımıyla çoklu regresyon analizleri gerçekleştirilmiş ve sonrasında elde edilen sonuçlar yorumlanmıştır.

Çalışma sonucunda analiz kapsamına alınan işletmelerden ASUZU, BFREN, DİTAŞ, EGEEN, FMIZP, FROTO, PRSAN ve TOASO işletmelerinin çoklu regresyon modelleri bir bütün olarak istatistiki açıdan anlamlı bulunurken, KARSN ve OTKAR işletmelerinin çoklu regresyon modelleri istatistiki olarak anlamlı bulunmamıştır. Regresyon analizi sonuçlarına göre işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı BFREN, DİTAŞ, EGEEN, PARSN ve TOASO işletmelerinin dönem karı üzerinde pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ASUZU, BFREN ve FMIZP işletmelerinin dönem karı üzerinde pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir etkiye sahip olurken, FROTO ve TOASO işletmelerinin dönem karı üzerinde negatif ve istatistiki olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ise sadece DİTAŞ işletmesinin dönem karı üzerinde negatif ve istatistiki olarak anlamlı bir etkiye sahip olmuştur. Regresyon analizinde kullanılan bağımsız değişkenlerin işletmelerin dönem karındaki değişimi (Adj. R²) en yüksek düzeyde 0,880 ile ASUZU işletmesinde açıkladıkları tespit edilmiştir. ASUZU işletmesini sırasıyla 0,599 ile PARSN ve 0,537 ile BFREN takip etmiştir.

Çalışmada kullanılan bağımsız değişken sayısının artırılması veya azaltılması durumu ile farklı zaman dilimi tercihinin araştırma sonuçları üzerinde etkili olabileceği unutulmamalıdır.

KAYNAKÇA

Aktaş, R., S. Karğın ve M. Karğın. 2012. "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi İle İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi", Muhasebe ve Finansman Dergisi, 56.

Altunışık, R., R. Coşkun, S. Bayraktaroğlu ve E. Yıldırım. 2005. Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri- SPSS Uygulamalı, 4. Baskı, Sakarya Kitabevi, Adapazarı.

Amah, K. O., M. C. Ekwe and I. J. Uzoma. 2016. “Relationship of Cash Flow Ratios and Financial Performance of Listed Banks in Emerging Economies – Nigeria Example”, European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research, 4 (4).

Başar, S. ve M. S. Temurlenk. 2007. “Çevreye Uyarlanmış Kuznets Eğrisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama”, Atatürk üniversitesi İİBF Dergisi, 21(1).

BİST. 2017. Mali Tablolar Arşiv, www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/mali-tablolar-arsiv (Erişim Tarihi: 12.08.2017).

Çakır, H. M. 2013. “Nakit Döngüsünün Firma Karlılığına Etkisinin Sektörel Analizi”, Journal of Yaşar University, 30 (8).

Erol, C. 1988. “İşletmelerin Finansal Başarımlarının Ölçülenmesinde Faaliyetsetel Yapıya Göre Hazırlanmış Nakit Akış Tablosu ve Rasyolarının Kullanımı”, İ. Ü. İşletme Fakültesi Dergisi, 17 (1).

Ertuğrul, M. 2009. “Finansal Performans Ölçümünde Dönüşümlerin Türkiye Açısından Değerlendirilmesi”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 9 (1).

Frank, B. P. ve O. K. James. 2014. “Cash Flow and Corporate Performance: A Study of Selected Food and Beverages Companies in Nigeria”, European Journal of Accounting Auditing and Finance Research, 2 (7).

Gaughan, P. A., H. Fuentes ve L. Bonanomi. 1995. “Cash Flow vs. Net Income in Commercial Litigation”, Litigation Economics Digest, 1 (1).

Guda, D. O. 2013. “The Relationship Between Cash Flow and Profitability of Small and Medium Enterprises in Nairobi Country”, A Research Project Presented in Partial Fulfilment of the Requirement for The Award of the Degree of Master of Business Administration, University of Nairobi.

Güriş, S., E. Çağlayan ve B. Güriş. 2013. E-Views ile Temel Ekonometri, Der Yayınları, İstanbul.

Ikechukwu, O. 2015. “The Effect of Cash Flow Statement on Companies Profitability (A Study of Some Selected Banks in Nigeria)”, African Journal of Basic & Applied Sciences, 7 (6).

KAP. 2017. Finansal Tablolar, www.kap.org.tr (Erişim Tarihi: 12.08.2017).

- Sakarya, Ş. 2008. “Nakit Yönetiminde Nakit Dönüş Süresi Analizinin Kullanılması: İMKB’deki KOBİ’ler Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 13 (2).
- TMS. 2018. Türkiye Muhasebe Standartları, www.kgk.gov.tr (Erişim Tarihi: 14.04.2018).
- Vakılıfard, H. R. ve N. Shahmoradi. 2014. “Investigating The Effects of Stable Profitability and Free Cash Flow on Stock Returns of Companies Listed in Tehran Stock Exchange”, International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, 4 (3).
- Yıldırım, F., B. I. Yıldırım ve S. Alkaya. 2016. “Cash Flow Ratios in Financial Statements: An Application for Stone and Land Based Industry Sector”, International Journal of Innovative Research in Education, 3 (1).
- Yılmaz, M. K. ve O. İçten. 2017. “Borsa İstanbul’da İşlem Gören Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Nakit Akışı Odaklı Finansal Performans Analizi (2007-2016)”, Balıkesir Üniversitesi Uluslararası Katılımlı 21. Finans Sempozyumu.