



## İŞLETME PERFORMANSININ ÖLÇÜLMESİNDE NAKİT AKIŞ ANALİZLERİNİN ESASLARI VE BORSA İSTANBUL PERAKENDE SEKTÖRÜNDE BİR ARAŞTIRMA

**Ayşe Banu BAŞAR \***

**Nurcan AZGIN \*\***

### Öz

*Bilanço ve gelir tablosunun yanında son zamanlarda nakit akış tablosu da işletme performansının değerlendirilmesinde önemli bir araç olarak ortaya çıkmakta ve işletme likiditesi hakkında önemli bilgileri ortaya koymaktadır. Günümüz dünyasında hem yerel hem de uluslararası piyasalarda konumlarını güçlendirmek isteyen işletmeler nakit akışlarını, oluşumunu ve nakit akışlarının işletmenin mali durumuna etkilerini bilmek ve analiz etmek zorundadır. Ancak nakit akışlarını analiz etmek için kullanılacak muhasebe tekniklerinin henüz standartlaştırılmamış olduğu görülmektedir. Bu çalışmada öncelikle nakit akış bilgilerinin gelir tablosunda yer alan bilgilerden olan farkı ortaya konduktan sonra nakit akış tablosunun analizinde izlenebilecek aşamalar ve hesaplanabilecek nakit akış rasyoları ile serbest nakit akışları açıklanmıştır. Çalışmada Borsa İstanbul'da perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin rasyolar aracılığıyla nakit akış analizleri yapılmış ve aralarında güçlü ilişki bulunan oranların saptanması için korelasyon analizi yapılmıştır.*

**Anahtar Kelimeler:** Nakit akışları, nakit akış analizleri, nakit akış tablosu.

\* Doç.Dr.Anadolu Üniversitesi, İİBF, [abbasar@anadolu.edu.tr](mailto:abbasar@anadolu.edu.tr)

\*\* Arş.Gör. Anadolu Üniversitesi, İİBF, [nazgin@anadolu.edu.tr](mailto:nazgin@anadolu.edu.tr)

# THE FUNDAMENTALS OF CASH FLOW ANALYSIS ON MEASURING THE PERFORMANCE OF BUSINESS AND A STUDY ON RETAIL SECTOR IN BORSA ISTANBUL

## **Abstract**

*Recently, cash flow statement arises as an important tool for evaluating business performance and gives important information about liquidity besides balance sheet and income statement. The companies, which seek to be competitive and to strengthen their positions both at the local and foreign markets, should devote the attention towards formation about cash flow cash flows and impact upon the company' financial condition. There is a large gap in the relevant literature about definite analytical methods that could be used for cash flow analysis. Little has been done so far to suggest a comprehensive set of cash flow ratios with a potential to evaluate financial performance. This study presents the differences of income statement and cash flow statement and explains the steps and the ratios and free cash flows for analyzing cash flow statement analysis. A research has been made for retail companies quoted in Borsa İstanbul which aims cash flow ratio analysis. Also correlation analysis has been made to find strong relationship among these ratios.*

**Keywords:** *Cash flows, cash flow analysis, cash flow statement.*

## **1. GİRİŞ**

Günümüzün hızla değişen ve dönüşüm içinde olan iş dünyasında bir yönetici, yatırımcı ya da düzenleyici açısından bilgi, en önemli araçtır. Bu bakımdan bir işletmenin finansal stratejisi nakit akış bilgileri olmaksızın oluşturulamaz. Bilanço ve gelir tablosunun yanında son zamanlarda nakit akış tablosu da işletme performansının değerlendirilmesinde önemli bir araç olarak ortaya çıkmakta ve işletme likiditesi hakkında önemli bilgileri ortaya koymaktadır. Buna dayalı olarak yöneticiler, gelecekte iflasa yol açabilecek sorunları zamanında kontrol edebilmek için gerekli önlemler alabilirler veya nakit açısından değer yaratabilecek

faaliyetlere devam etme kararı alabilirler (Laura, Dumitru ve Razvan, 2011: 591). Bu açıdan bakıldığında işletmelerde diğer finansal bilgilerin yanında nakit akış bilgileri de önemli kararların alınmasında büyük öneme sahiptir. Çünkü bilindiği gibi, en kârlı görünen işletme bile sürekli nakit noksanı ile karşılaşır ve bununla beraber borçlarını da ödeyemezse, iflasın eşiğine gelebilir. Bu durumda kârlılığını ve faaliyetlerinin devamlılığını güvence altına almak isteyen işletmeler açısından nakit akışlarının yönetimine ve analizine yönelik akılcı bir yaklaşımın benimsenmesi büyük önem taşımaktadır (Mackevicius ve Senkus, 2006: 171).

Bu çalışmada öncelikle nakit akış bilgilerinin gelir tablosunda yer alan bilgilerden olan farkı ortaya konduktan sonra nakit akış tablosunun analizinde izlenebilecek aşamalar ve hesaplanabilecek nakit akış rasyoları ile serbest nakit akışları açıklanmıştır. Çalışmanın son bölümünde ise Borsa İstanbul'da perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin rasyolar aracılığıyla nakit akış analizleri yapılmış ve aralarında güçlü ilişki bulunan oranların saptanması için korelasyon analizi yapılmıştır.

### **1.1. İşletme Performansı Açısından Nakit Akış Tablosu ve Gelir Tablosu**

En genel ifadeyle işletme performansı, işletmeyi amaçlarına taşıyan planlanmış bir etkinliğin sonuçlarının nitel ve nicel olarak tanımlanmasıdır. Diğer bir ifadeyle işletme amaçlarının gerçekleştirilmesi için gösterilen tüm çabaların değerlendirilmesi olarak da ifade edilebilir ve bu kapsamda, belirli bir dönem sonunda elde edilen çıktı/ sonuca göre işletme amacının ya da görevinin yerine getirilme derecesinin tanımıdır (Yıldız, 2010: 179). Esas itibarıyla işletmenin finansal performansının ölçülmesinde kârlılık önemli bir ölçü olarak kabul edilmektedir. Ancak bilindiği gibi finansal tabloların bileşenleri aynı olay ve işlemlerin farklı yönlerini yansıtmaktadır. Dolayısıyla günümüzde ekonomik bir varlığın performansının değerlendirilmesinde sadece kâr veya zararın analiz edilmesi artık yeterli olmamakta ve aynı zamanda nakit akış tablosunun ve diğer

finansal olmayan bilginin de değerlendirmeye katılması büyük önem taşımaktadır (Dorina ve Melinda, 2012: 708-709).

Esasında çoğu kez kârlılık ve likidite birbiri ile karıştırılan kavramlar olarak ortaya çıkmaktadır. Kârlılık, işletmeye yatırılan varlıklar ve sermayede yeterli getiri sağlamaya yöneliktir. Likidite ise işletmenin gerekli ödemeleri yapabilmesi ve faaliyetlerinde sürekliliğinin sağlanabilmesi için gerekli olan yeterli nakit akışına sahip olmak biçiminde tanımlanmaktadır. Bir döneme ilişkin nakit hareketleri nakit akış tablosunda gösterilirken, döneme ilişkin bütün faaliyet sonuçları ise gelir tablosunda yer almaktadır; dolayısıyla mali tablolarda kâr rakamı ile dönem sonu nakit mevcudu farklıdır. Diğer taraftan, gelir tablosunun düzenlenmesine yön veren esaslar ile nakit akış tablosunun düzenlenmesine yön veren esaslar birbirinden farklıdır. Gelir tablosunda dönemin gelir ve gider unsurları tahakkuk ve nakit esasına göre raporlanmaktadır. Yani bir dönem içinde elde edilen gelirlerle yapılan giderleri para hareketine neden olsun veya olmasın dikkate almaktadır. Oysaki nakit akış tablosu nakit esasına göre düzenlenmektedir. Nakit akış tablosu yardımı ile dönem içinde işletmenin tahsilat ve ödemelerini kaynakları ve kullanım yerleri olarak izlemek olanaklı olabilmektedir. Böylece dönem içinde nakit değerlerde oluşan azalış ve artışın nedenleri ile birlikte görülmesi sağlanmış olmaktadır. Bu da gelecekteki nakit ihtiyacının öngörülmesinde, nakit akışlarına ilişkin geçmişte yapılan değerlendirmelerin doğruluğunun kontrol edilmesinde ve kârlılık, net nakit akışları ve fiyat değişiminin etkileri arasındaki ilişkinin değerlendirilmesinde de kullanılır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 284-285).

Yukarıdaki açıklamalara bağlı olarak gelir tablosu ile karşılaştırıldığında nakit akış tablosunun birçok farklı yönü bulunmaktadır. Bunlar Tablo 1' de ayrıntılı olarak yer almaktadır (Dorina ve Melinda, 2012: 711-712).

**Tablo1. Gelir Tablosu ve Nakit Akış Tablosunun Karşılaştırılması**

GELİR TABLOSU	NAKİT AKIŞ TABLOSU
<b>GENEL DURUM</b>	
Geleneksel, statik sunuş	Daha modern, dinamik sunuş
Değerlendirme işletmenin kâr yaratma yeteneğine göre yapılır	Değerlendirme işletmenin nakit ve nakit benzerleri yaratma kapasitesine göre yapılır.
Gelir ve giderleri ana faaliyetlerden başlayarak yan faaliyetleri de kapsayacak şekilde kendi yapılarına göre yansıtır	Dönemin nakit akışlarını faaliyetin fonksiyonuna göre yansıtır.
Kârlılık ve getiri ile ilgili bilgi verir.	Likidite ve ödeme kapasitesi ile ilgili bilgi verir
<b>ÜSTÜN YÖNLERİ</b>	<b>ZAYIF YÖNLERİ</b>
Bütün işletmeler için düzenlenmesi zorunludur	Belirli büyüklükteki işletmeler için düzenlenmesi zorunludur
İşletmenin faaliyet sonuçlarını açıklayacak şekilde bütün gelir ve giderlerini gösterir	Sadece farklı faaliyet düzeylerinde likiditesindeki değişimi açıklar
İşletmenin kârlılığının değerlendirilmesine izin verir. Bu durumda nakit akışları önemli değildir.	Alacak ve borç yönetimi politikalarından etkilenir
<b>ZAYIF YÖNLERİ</b>	<b>ÜSTÜN YÖNLERİ</b>
Potansiyel nakit akışlarını gösterir. İşletmenin yüksek kâr elde etmesi çok nakdi olduğu anlamına gelmez.	Gerçek nakit akışlarını gösterir. Dolayısıyla kâr değil nakit harcanır.
İşletme yönetimi tarafından manipüle edilebilir.	Yönetimin isteği doğrultusunda kolaylıkla manipüle edilemez. Uygulanmakta olan muhasebe politikalarından etkilenmektedir.
Tahsilatlarla ilgili riski göz önünde bulundurmaz	Sadece tahsil edilmiş olan tutarları esas alır.

**Kaynak:** Dorina ve Melinda, (2012).

Nakit akış tablosunda işletme faaliyeti nakit akışları, yatırım faaliyeti nakit akışları ve finansman faaliyeti nakit akışlarının gösterilmiş olduğu üç temel bölüm yer almaktadır. İşletme faaliyeti nakit akışı bölümü temel işletme faaliyetleri ile ilgilidir ve satış, üretim, yeniden satış, kiraya verme ya da hizmet faaliyetleri ile ilişkili nakit akışlarını göstermektedir. Dolayısıyla işletme faaliyetleri ile ilgili pozitif nakit akışları işletme performansı ile ilgili olumlu bir göstergedir. Yıllar itibarıyla artış göstermesi durumunda işletmenin gelecekteki

nakit gereksinimlerini karşılayabileceğini ve borç ödeme gücüne sahip olabileceğini göstermektedir. İşletme faaliyeti nakit akışlarının negatif olması durumu ise işletmenin esas fonksiyonlarını bile devam ettirebilecek şekilde iyi performans gösteremediğine işaret edebilir (Ibarra, 2009: 91).

Nakit akış tablosunun diğer bölümleri ise yatırım (işletme ürünleri dışında yer alan işletme varlıklarının alım veya satımı) ve finansman (borçlanma, borç geri ödemeleri, işletme sahiplerinin yatırımları, kâr paylarının işletme sahiplerine dağıtımı) faaliyetleri ile ilgilidir ve işletme faaliyetlerinden gelen nakit ile işletmenin ne yaptığını yansıtır. Dolayısıyla işletmenin finansal tablo kullanıcıları işletme faaliyetlerinden ayrı olarak nerelerden nakit elde ettiği ile de ilgilenirler. Yatırım faaliyeti nakit akışları işletmenin uzun vadeli varlıklarının alımı için kullanılan ya da satışı sonucunda elde edilen nakit akışı tutarını yansıtır. Yatırım faaliyeti nakit akışları ise işletme ile işletme sahipleri ve kreditorler arasındaki nakit akışını ölçer (Subatnieks, 2005: 165). Eğer nakdin çoğunluğu finansman faaliyetlerinden elde edilmişse ve gelecekte işletme borçlarını ödeyemezse işletmeyi sıkıntıya sokacaktır. Diğer taraftan para yatırım faaliyetleri için kullanılıyorsa yatırımın getiri oranı ya da geri dönüş dönemine bağlı olarak belli bir süre sonra paranın geri dönüşü beklenecektir (Ibarra, 2009: 92).

## **1.2. Nakit Akış Analizlerinin Esasları**

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılabilir gibi, bir işletmenin finansal açıdan sağlıklı olup olmadığının belirlenmesinde ve değerinin belirlenmesinde nakit akışları en önemli bileşenlerden bir tanesi olarak ortaya çıkmaktadır. Nakit akışları ve nakit akışlarının bileşenleri iflas olasılığı, birleşme-satın alma, hisse senedi fiyatlandırma ve kredi riskinin belirlenmesi açısından önemli bilgiler sağlayacaktır. Nakit akış tablosu bir işletmenin kaynaklarının stratejik kullanımının değerlendirilmesinde faydalı olabilecek önemli araçlar ortaya koymaktadır. Bilanço ve gelir tablosundan gelen muhasebe bilgisinin entegre

edilmesiyle bir işletmenin kaynaklarının tahsisine yönelik özgün bir bakış açısı ortaya koyar (Gentry, Newbold ve Withfold, 1990: 41). Ancak nakit akış bilgileri, işletme içi ve işletme dışı bilgi kullanıcıları için büyük önem taşımasına rağmen literatürde bu bilgilerin analizinde hangi analitik yöntemlerin kullanılacağı, elde edilen sonuçların nasıl yorumlanacağı hakkında eksiklik bulunmaktadır. Nakit akışlarının analizine yönelik çalışmaların son derece az olmasının başlıca nedeni olarak birçok ülkede nakit akış tablosunun sadece 1990'lı yılların başlarında kullanılmaya başlanmış olması gösterilebilir. Yani, nakit akış analizinin finansal tablolarda kaydedilip ölçülebilir bir bileşen olarak kabul edilmesi ve işletme başarısının ölçümünde önemli bir kıstas olarak kabul edilmesi ancak yakın zamanlarda olmuştur. Buna bağlı olarak da nakit akışları için kullanılacak muhasebe tekniklerinin henüz standartlaştırılmamış olduğu görülmektedir (Mackevicius ve Senkus, 2006: 179).

Bilindiği gibi finansal analiz öncelikle bilanço ve gelir tablosu verilerine dayalı olarak hesaplanan rasyolara (oranlara) dayalı olarak yapılmaktadır. Ancak son zamanlarda nakit kaynakları ve kullanımlarının analizinin ise gelecekteki işletme faaliyetlerinin sonuçlarının öngörülmesinde ve yönetsel kararların alınması açısından büyük öneme sahip olduğu görülmektedir. İşletmelerin finansal durumunun analizinin tamamlanabilmesi için gerekli olan veriler nakit akış tablosundan sağlanacaktır. Nakit akış tablosunun analizinde takip edilebilecek aşamalar Tablo 2'de gösterilmektedir.

**Tablo 2. Nakit Akış Tablosunun Analizinde Takip Edilebilecek Aşamalar**

NAKİT AKIŞ TABLOSU ANALİZİNDE İZLENEBİLECEK AŞAMALAR	
1.	Net Kârın Eğiliminin Analizi: - Geçmiş birkaç yıl boyunca kâr ya da zarar rakamları ile ilgili oluşan eğilimlerin belirlenmesi - Kârın (ya da zararın ) azalışının ya da azalışının belirlenmesi - Açıklama gerektiren olağandışı kalemlere ilişkin rakamların karşılaştırmalı olarak incelenmesi
2.	İşletme Faaliyeti Nakit Akışlarının Analizi: İşletme faaliyeti nakit akışları işletmeyi yönlendiren faaliyetlerdir; Bu nedenle pozitif olması ve yatırım faaliyetlerine katkı sağlaması gerekir. Bu bakımdan net kârda yapılacak ayarlamalarda aşağıdaki kalemler kontrol edilmelidir : - Yıpranma payı ve amortisman - Yeniden yapılanma - Değer düşüklüğü karşılıkları - Stoklarda, alacaklarda ve borçlarda önemli değişiklikler
3.	Kâr ile işletme faaliyeti nakit akışlarının eğilimlerinin karşılaştırılması. İşletme faaliyeti nakit akışları net kârı aşmalıdır ve aynı zamanda işletme kuruluş aşamasında ya da çöküş aşamasında değilse giderek artan bir eğilim içinde olmalıdır.
4.	Yatırım Faaliyeti Nakit Akışlarının Analizi: Nakit girişleri işletmenin küçüldüğüne işaret eder. Nakit çıkışları işletmenin büyüdüğünü gösterir. Büyümenin maddi duran varlık yatırımları ile ya da devralma yoluyla olup olmadığının belirlenmesi Maddi duran varlık harcamalarının amortismanı ile karşılaştırılması.
5.	Finansman Faaliyeti Nakit Akışlarının Analizi: İşletme faaliyetlerini ve yatırımlarını nasıl finanse etmektedir ? İşletme hisse senetlerini geri satın almakta mıdır ? Nakit çıkışları borç ödemelerini ifade etmektedir. Nakit girişleri fonlamadaki (financing) artışları göstermektedir.
6.	Nakit Dengesindeki Önemli Değişiklikler Bu değişikliklerin neyi ifade ettiğinin incelenmesi. (büyüme, planları, devralmalar, daha fazla likidite gereksinimi).
Açıklamalar: Analiz sırasında özellikle işletmenin yaşam eğrisinin hangi aşamasında olduğunun belirlenmesi (işletme yaşam eğrisindeki bulunduğu aşamaya göre beklenen nakit akışları ve kârı farklılaşacaktır). Örneğin giriş ve büyüme aşamalarında yatırım faaliyetleri ile ilgili olarak nakit çıkışları söz konusu olacaktır. Bu aşamada zarar elde edilebilir ve nakit akışları negatif olabilir. Ancak ilerleyen aşamalarda her ikisi de artış gösterecektir.	

**Kaynak:** Jooste, (2011).

Nakit akış bilgileri aynı zamanda rasyolara çevrilerek işletmenin değerlendirilmesi için faydalı araçlar olarak kullanılabilir (Ibarra, 2009:



92). Nakit akış rasyoları üzerlerinde birçok çalışma yapılmış olmakla beraber, nakit akışlarının değerlendirilebilmesine yönelik ölçümlene yapacak genel kabul görmüş nakit akış rasyoları seti bulunmadığı görülmektedir. Değerlendirmeye esas alınabilecek oranların büyük çoğunluğu işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akış ölçüleri etkisi üzerinde odaklanmaktadır (Reider ve Heyley, 2003: 321, Sarıaslan ve Erol, 2008: 208).

Rasyo analizi bir işletmenin finansal performansını değerlemede en temel yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır. Aşağıda yer alan Tablo 3'te nakit akış verileri ışığı altında hesaplanabilecek oranlar yer almaktadır. Bu oranlar işletme faaliyeti nakit akışları kaleminden hareket edilerek hesaplanabilmektedir. Nakit akış bilgilerinden hareket edilerek hesaplanabilecek oranlar dört temel grupta sınıflandırılabilir (Ibarra, 2009: 94; Reider ve Heyley, 2003: 320-322; Erol, 1991: 71-81):

- Likidite oranları
- Etkinlik ya da faaliyet oranları
- Kârlılık oranları
- Kaldıraç oranları

Likidite oranları işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü analiz eder. İşletmeye kısa vadeli kredi verenler ve tedarikçiler işletmenin likiditesi ile ilgilendirilir. Likidite ise nakit girişlerinin ve çıkışlarının zamanlamasından etkilenir ve aynı zamanda işletmenin gelecekteki performansını da etkiler. Esas itibarıyla likidite ölçümünde cari oran ve asit test oranı en sık kullanılan oranlardır ve belirli bir an itibarıyla tahakkuk etmiş verilerden hesaplanmaktadır. Bu bakımdan nakit akışlarına yönelik verilerin bu ölçümlerde kullanılması bu eksikliği kapatabilecektir.

Etkinlik veya faaliyet oranları bir işletmenin varlıklarını ne kadar verimli kullandığını gösterir. Tahakkuk etmiş verilere dayalı olarak en sık hesaplanan oranlar varlık devir hızı, alacak devir hızı ve stok devir hızıdır. Nakit akış faaliyet oranları bir işletmenin mevcut varlıklarını kullanma yeteneğini ölçer.

Kârlılık oranları işletmeye tahsis edilmiş sermaye üzerinden yeterli kazanç sağlayabilme gücünü ölçer. Bu kapsamda hesaplanan oranlar işletme faaliyetlerinde başarı ya da başarısızlık derecesini ölçer. Kârın olması ya da yetersiz olması onun kredi sağlayabilmesini, borç ödeme gücünü ve büyüme olanaklarını etkileyecektir.

Kapsama ya da kaldıraç oranları işletmenin uzun vadeli finansal rantabilitesini ve uzun vadeli yükümlülükleri karşılayabilme yeteneği ile ilişkilidir. Bu oranlar uzun vadeli kreditor ve yatırımcıların ne dereceye kadar korunabileceğini ölçer.

**Tablo 3. Nakit Akış Oranları**

Oran Adı	Formülü	Amacı	Ölçümü
<i>A. Likidite ya da Borç ödeme- İşletmenin vadesi gelmiş kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçer</i>			
Faaliyet Nakit Akış Oranı	Faaliyeti Nakit Akışları/KVB	İşletme faaliyeti nakit akışlarının Kısa Vadeli Borçları karşılama yeterliliğini ölçer	%40 veya daha fazla
Nakit Oranı	Mevcut Nakit/KVB	Mevcut nakit miktarı ile ödenebilecek kısa vadeli borç kısmını gösterir.	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir.
Nakit Borç Karşılama Oranı	(İşletme Faaliyeti Nakit Akışları-Kâr Payları)/Toplam Borç	İşletme faaliyeti nakit akışlarıyla ödenebilecek borç yüzdesini gösterir	%20 ya da daha fazla
Nakit Faiz Karşılama Oranı	(İşletme faaliyeti Nakit Akışları + Faiz giderleri)/Faiz giderleri	Faiz giderlerini karşılayabilecek gerçek nakdi gösterir	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir.
<i>B. Etkinlik ya da Faaliyet Oranları – İşletmenin varlıklarını kullanma yeteneğini ölçer</i>			
Varlıkların Nakit Getirisi	İşletme Faaliyeti Nakit Akışları/Toplam Varlıklar	Toplam Varlıkların Kullanımıyla elde edilen nakit yüzdesini gösterir	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu

			göstergedir.
Duran Varlıkların Nakit Getirisi	İşletme Faaliyeti Nakit Akışları/Toplam Duran Varlıklar	Duran Varlıkların Kullanımıyla elde edilen nakit yüzdesini gösterir	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir
Nakdin Yeniden Yatırım Oranı	Duran Varlıklardaki ve Çalışma Sermayesindeki Artış/(Net Kar + Amortisman Giderleri)	Net karın işletmeye nakit olarak yeniden yatırılma derecesini gösterir	%8 %10-
Nakit Devir Hızı	Satışların Maliyeti/Nakit Mevcudu	Bir yıl içinde nakdin dönüş (çevrilme) sayısını gösterir.	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir
Nakit Dengesi	(Nakit Mevcudu *365)/Satışların Mevcudu	Nakit geri dönüş gün sayısını gösterir	Ne kadar düşük olursa o kadar iyidir
C. Karlılık oranları- Belirli bir zaman dilimi içerisinde işletmenin başarı ya da başarısızlık derecesini ölçer			
Kazanç/Kar Kalitesi Oranı	İşletme Faaliyeti Nakit Akışları /Net Kar	Net kârın nakit olarak toplanabilirliğini gösterir; Net kârın nakde dönüşme yüzdesini gösterir	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir
Satışlardan Elde Edilen Nakdin Satışlara Oranı	(İşletme Faaliyeti Nakit akışları-Kâr Payları)/Toplam Satışlar	Satışların nakit yaratma derecesini gösterir	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir
Nakit Akış Marjı	İşletme Faaliyeti Nakit akışları/Toplam Satışlar	Satışların nakde çevrilebilme gücünü gösterir	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir
D.Kapsama ya da Kaldıraç Oranları- Uzun Vadeli Yatırımcı ve Kreditorlerin Korunma Derecesini Ölçer			
Nakit Akışlarının Uzun Vadeli Borçlara Oranı	İşletme Faaliyeti Nakit Akışları/Uzun Vadeli Borçlar	Uzun Vadeli borçları ödeyebilmek için mevcut fonların yeterliliğini ölçer	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir
Nakit Kar Payı Oranı	İşletme Faaliyeti Nakit Akışları/Kar Payları	İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit ile kâr payını ödeme gücünü ölçer	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir
Ortakların Nakit Getiri Oranı	İşletme Faaliyeti Nakit Akışları/Öz kaynaklar	Öz kaynaklara göre işletme faaliyeti nakit akışlarının yüzdesini gösterir	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir
Hisse Başı Nakit Akışı	İşletme Faaliyeti Nakit Akışları/Dolaşımdaki hisse sayısı	Hisse senedi başına işletme faaliyetlerinden yaratılan nakdi gösterir	Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir

**Kaynak:** Ibarra, (2009)

Yukarıdaki tablodan da görülebileceği gibi, nakit akış analizlerinde kullanılacak oranların büyük çoğunluğu işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akış ölçüleri etkisi üzerinde odaklanmaktadır. Bilindiği gibi finansal oranlara dayalı olarak yapılacak finansal analizde işletmenin finansal oranlarının endüstri ya da sektör standartları ve işletmenin değişik dönemler arasındaki verileri ile karşılaştırılması söz konusudur. Ancak, nakit akış tablosu bilgileriyle bir işletmenin finansal başarısının ölçülmesinde söz konusu veriler ve oranlar sektörel düzeyde yayınlanmadığı için nakit akış oranlarının sektör standartları ile karşılaştırılma olanağı bulunmamaktadır. Bu nedenle yapılabilecek analizin faydalı olması için 3-5 yıla ilişkin bilgilerin kullanılması ve bu sayede eğilimin saptanması yerinde olacaktır (Reider ve Heyley, 2003: 321; Sarıaslan ve Erol, 2008: 208) .

### **1.3. Serbest Nakit Akışı Kavramı**

Serbest nakit akışı kavramı ilk defa Jensen tarafından ortaya çıkarılmış olup “sermaye maliyeti ile iskonto edildiğinde pozitif net şimdiki değer veren bütün projelerin finansmanı için gerekli nakit akışını aşan kısımdır” şeklinde tanımlanmıştır. Esas itibarıyla serbest nakit akışı “kullanımında hiçbir sınırlama olmayan nakit” olarak da tanımlanabilir. Bu nakit her zaman her amaç için hazır olan nakittir (Yılmaz, 2009: 187). Başka bir tanıma göre ise işletmenin değerini düşürmeden işletme sahiplerinin kullanabileceği nakit miktarı olarak da tanımlanabilir.

Serbest nakit akışı esasında bir işletmeye fon sağlayan tarafların işletmenin değerini azaltmadan harcayabileceği nakit miktarını göstermektedir. Bir işletmeye fon sağlayanlar ise işletmenin ortakları ve kreditorlerdir. Serbest nakit akışları işletmenin sürekliliğini sağlayabilmesi ve büyüebilmesi için dönen ve duran varlıklar için yapılması gereken yatırımı gösterir. Bu durumda serbest nakit akışı bir işletmenin makine ve teçhizata stoklara ve diğer işletmelerin

menkul kıymetlerine gerekli olan yatırımın ötesinde işletmenin nakit akışı yaratma yeteneği üzerinde odaklanır. Eğer serbest nakit akışı pozitifse, işletme planlanmış olan bütün nakit yükümlülüklerini karşılayabilmektedir ve işletmenin borçlarını azaltabilmesine yardımcı olacak nakit mevcudu var demektir. Diğer taraftan negatif serbest nakit akışı işletmenin planlanan düzeyde kalabilmesi için yatırımlarını satabileceği, borçlanacağı ya da kısa vade de menkul kıymet ihraç edeceği anlamını taşımaktadır. Eğer serbest nakit akışı birden fazla yıl boyunca negatif kalırsa işletme hisse senedi ya da tahvil ihracı yoluyla nakit arttıramaz. Serbest nakit akışlarının artış göstermesi kârın artacağına da bir göstergesi olabilir. İşletmelerin serbest nakit akışlarının hasıllattaki artış, verimlilik artışları, maliyet azaltımı, kârpayı dağıtımı gibi nedenlerden dolayı artış eğilimi göstermesi gelecekte de yatırımcıları kendine çekeceği anlamını taşır. Bu durumda birçok yatırım kuruluşu serbest nakit akışlarını işletme değerinin bir ölçüsü olarak kabul etmektedirler. İşletmenin hisse fiyatının düşük ve serbest nakit akış tutarının artış gösterdiği zaman kar ve hisse değerinin daha sonra artacağı kabul edilebilir. Diğer taraftan serbest nakit akışlarının düşüş göstermesi ileride bir sorun olacağına işareti olabilir. Makul tutarda serbest nakit akışının olmaması durumunda işletmeler kâr artışını sağlayamayacaktır. Ayrıca işletmelerin yeterli serbest nakit akışına sahip olmaması faaliyetlerini devam ettirebilmesi için gerekli likiditeye sahip olmadığını gösterir (Subatnieks, 2005: 166).

### **1.3.1. Serbest Nakit Akışının Hesaplanması**

Serbest nakit akış miktarının belirlenebilmesi için öncelikle bir işletmenin olağan faaliyetinden elde edilen nakit akış mevcudunun (operasyon nakit akışı (OFNA)) belirlenmesi gerekmektedir (Erol, 2014: 94-95).

(OFNA)= Vergi Sonrası Net Kar (VSFNK)\*+ Amortisman Giderleri

OFNA= FVÖK\*(1-T) + Amortisman giderleri

Serbest nakit akış miktarı işletmenin dönem sonu faaliyet nakit akış miktarı ile net duran varlık yatırımları ve net çalışma sermayesi yatırım farkını ifade eder.

Olağan Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akış Miktarı (OFNA)

( - )Duran Varlık Yatırımları (DVY)

( - ) Net Çalışma Sermaye Yatırımları (NÇSY)

= Serbest Nakit Mevcudu

SNM= FVÖK \* (1-T) + Amortisman Giderleri – (DVY<sup>†</sup> + NÇSY<sup>‡</sup>)

İşletmenin faaliyetleri ve yatırım kararları sonucunda yaratılan serbest nakit akışı işletme yatırımcılarını ilgilendiren nakit akışları ile ilgili olduğu görülebilir. Ancak bu tutar bir kar ya da nakit akışı değildir, nakit girişi ve çıkışları arasında bir denge olarak görülebilir. Bir işletmenin serbest nakit akışı yaratma yeteneği ekonomik değerinin en önemli bileşeni olarak ortaya çıkmaktadır (Saksonova, 2009: 52). Bu durumda serbest nakit akışları işletme faaliyetleri sonucunda

\* Vergi sonrası Faaliyet Net Karı(VSFNK)= Faiz ve vergi Öncesi Kar(FVÖK)\* (1-Vergi Oranı(T))

VSNK=FVÖK\*(1-T)

† Duran varlık yatırımları iki dönem arasındaki maddi duran varlıkların değişim miktarı ile amortisman giderleri toplamıdır.

Maddi Duran Varlıklar Değişim Miktarı= (Net Maddi duran Varlıklar t - Net Maddi duran Varlıklar t<sub>-1</sub>) + Amortisman Giderleri

‡ Net Çalışma Sermayesi yatırımları, işletmenin dönen varlıklarla kısa vadeli yabancı kaynaklarının değişim miktarlarının farkına eşittir. Yani işletmenin iki dönem arasındaki dönen varlık değişim büyüklüğü ile işletmenin iki dönem arasındaki kısa vadeli yabancı kaynaklarının değişim büyüklüğü arasındaki farktır.

ortaya çıkan işletme fonlarının ne kadarının işletmenin mevcut faaliyetlerini riske atmadan ve sıkıntı yaratmadan çekilebileceği sorusuna yanıt verir (Saksonova, 2009: 53).

Bir işletmenin serbest nakit yaratması finansal açıdan sağlamlığı konusunda gelirden daha iyi bir ölçü olarak görülmektedir. Serbest nakit akımı kavramının finansal analiz alanına katkısı net serbest nakit akım rasyoları olarak adlandırılan “toplam serbest nakit ” ve “nakit akım yeterliliği” rasyolarının söz konusu kavramı dikkate alarak hesaplanması ve yorumlanması nedeniyle olmaktadır (Mills ve Yamamura, 1998: 58-60).

## 2. YÖNTEM

### 2.1. Türkiye’de Faaliyet Gösteren İşletmelere Yönelik Araştırma

Çalışmanın bu bölümünde Borsa İstanbul’a kayıtlı, Perakende Ticaret sektöründe faaliyet gösteren işletmelere yönelik ampirik bir çalışma yapılması amaçlanmıştır. Bu kapsamda Borsa İstanbul Ticaret Endeksi kapsamında yer alan işletmelerden perakende ticaret alanında çalışan altı adet işletmenin 2010-2011-2012-2013-2014 yıllarına ilişkin mali verileri toplanmıştır. Bu mali veriler ilgili yıl bilançoları, gelir tablosu ve nakit akış tablosudur.

Bu çalışmada esas itibarıyla Subatnieks’in (2005) yapmış olduğu çalışmada yer alan yöntem esas alınmıştır. Dolayısıyla elde edilen verilerden hareket edilerek belirli finansal oranlar hesaplanmıştır ve ayrıca aralarında anlamlı ilişkiler bulunabilecek bazı oranlar arasında ilişkinin yönünün ve gücünün belirlenmesine yönelik korelasyon analizi yapılmıştır.

Araştırma kapsamında hesaplanan oranlar Tablo 4’te yer aldığı gibidir:

**Tablo 4. Araştırma Kapsamında Hesaplanan Oranlar**

Dön Varlıklar/KVB
(KVB+UVB)/Aktif
Dönem Net Karı/Aktif Toplamı
Dönem Net Karı/Özkaynaklar
İFNA/KVB( Faaliyet Nakit Akış Oranı)
İFNA/Net Satışlar
İFNA/Toplam Varlıklar
Net Kar/Varlıklar
Net Kar/Özkaynak
YFNA/Satışlar
FFNA/Satışlar
Serbest Nakit Akışı
Serbest Nakit Akışı/Net Satışlar
Serbest Nakit Akışı /Aktif Toplamı

Borsa İstanbul kapsamında perakende ticaret işletmelerinin 2010-2014 yılları arası 30 gözleme ait nakit akışlarına yönelik verilerin ortalaması ve standart sapması Tablo 5'te gösterilmektedir.

**Tablo 5. Analiz Kapsamındaki İşletmelerin Nakit Akış Verilerinin Ortalamaları**

	Ortalama	Standart Sapma	N
IFNA	141175068,8667	221265204,68214	30
YFNA	-101293926,8667	152720466,99728	30
FFNA	-61954239,6000	219489486,85079	30
Serbest Nakit	-15642423,9400	241698727,21758	30

Tablo 5'ten görülebileceği gibi işletmelerin ortalama olarak işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışı yarattığı, yatırım faaliyetleri nakit akışlarının negatif olduğu yani yatırım yaptıkları görülmektedir. Bir başka açıdan



bakıldığında yatırımlarını kendi faaliyetleri ile karşılamış oldukları söylenebilir. Yine aynı zamanda finansman faaliyeti nakit akışlarının da negatif olduğu yani kredi ve borç ödeme ve kâr payı ödeme durumunda oldukları görülmektedir. Diğer yandan işletmelerin serbest nakit akışları ortalamasının da negatif olduğu görülmektedir. Bu durumda işletmelerin nakdi arttırmak için bazı uzun vadeli varlıkların satılması ya da borçlanma tutarının arttırılması gerekebilir.

Çalışmaya esas alınan işletmelere yönelik hesaplanmış olan bazı nakit akış oranlarına yönelik ortalamalar ise Tablo 6'daki gibidir.

**Tablo 6. Analiz Kapsamındaki İşletmelerin Hesaplanmış Nakit Akış Oranlarına İlişkin Ortalamalar**

	Ortalama	Standart Sapma	N
IFNAKVB	,1110	,18405	30
IFNANetSatış	,0200	,04007	30
IFNAAktifTop	,0658	,09591	30
SNANetSatış	-,0181	,07823	30
SNAAktifToplam	-,0120	,11324	30
YFNANetSatış	-,0311	,03842	30
FFNANetSatış	,0087	,06091	30
SatisKarlılığı	,2113	,06971	30

Tablo 6'dan da görülebileceği gibi işletme faaliyeti nakit akışlarının kısa vadeli borçlara olan oranının ortalaması 0,1110'dur. Esas itibarıyla bu ortalama teorik olarak ideal olarak kabul edilen 1 rakamının çok altındadır. Bu durumda perakende işletmelerinin günlük faaliyetler sonucu yaratılan nakit ile kısa vadeli borçlarının sadece %11' ini ödeyebildiği söylenebilir. Geriye kalan %89' luk kısmının başka yollardan karşılanmak zorunda kaldığı ve bu anlamda borçlanma gereksiniminin önemli boyutlarda olduğu söylenebilir.

İşletme Faaliyeti Nakit Akışlarının Net Satışlara oranının ortalaması 0.02'dir. Yani işletme satışlarının sadece %2'lik kısmının işletme faaliyeti nakit akışı olarak

işletmeye geri döndüğü söylenebilir. Bu oranın ortalamasının son derece düşük olduğu söylenebilir. Diğer taraftan satışların kârlılığının ortalaması ise 0,21'dir. Bu durumda satış kârlılık düzeyine göre ortalama olarak bu işletmelerin satışlarından nakit yaratma düzeylerinin çok yetersiz olduğu söylenebilir.

Serbest nakit akışları ortalamasının da negatif olduğu ve hatta serbest nakit akışlarının satışlara oranının ve serbest nakit akışlarının toplam varlıklara olan oranının da ortalamalarının sıfırdan küçük olduğu görülmektedir.

Yatırım faaliyeti nakit akışlarının net satışlara oranı %3.11'dir. Yani perakende işletmelerinin satışlarının %3.11'lik kısmını uzun vadeli varlıklara yatırmış oldukları görülmektedir. Benzer şekilde bu işletmeler satışlarının 0,87'lik kısmını borç geri ödemelerinde kullanmaktadırlar.

Hesaplanan bu oranlara yönelik hesaplanan korelasyon katsayıları da Tablo 7'de yer almaktadır:

**Tablo 7. Analiz Kapsamındaki İşletmelerin Nakit Akış Oranlarına İlişkin Korelasyon Katsayıları**

	IFNA KVB	IFNA NetSatış	IFNA AktifTop	SNA NetSatış	SNA AktifTop.	YFNA NetSatış	FFNA NetSatış	Satis Karlılığı
IFNA/ KVB	1							
IFNA/NetSatış	,904	1						
IFNA/AktifTop	,948**	,765**	1					
SNA/NetSatış	,448*	,385*	,397*	1				
SNA/AktifTop	,556**	,439*	,551**	,932**	1			
YFNA/NetSatış	,174	,122	,192	,146	,136	1		
FFNA/NetSatış	-,625**	-,704**	-,564**	-,284	-,321	-,609**	1	
Satis Kârlılığı	-,316	-,010	-,512**	-,183	-,285	-,296	,185	1

Tablo 7'den de görülebileceği gibi faaliyet nakit akış oranının (IFNA/KVB) nakit akışlarının aktif toplamına oranı (0,948) ve nakit akışlarının net satışlara oranı (0,904) ile korelasyon katsayısı yüksektir. Dolayısıyla faaliyet nakit akış oranının diğer iki değişkenle aralarında aynı yönde ve güçlü bir ilişki olduğu söylenebilir. Bu üç oranın birbiriyle yakın ilişki içinde olmasının öncelikle nedeni bu üç formülde de işletme faaliyeti nakit akışlarının kullanılmasıdır. Ancak diğer taraftan işletme satışlarının doğrudan kendisiyle ilişkili aktif kalemlerde yer alan kalemleri etkilemesi son derece olağandır. Ayrıca sektörde yer alan işletmeler açısından satışlar, aktif toplamı ve kısa vadeli borçlar arasında da aynı yönlü ilişki bulunduğu söylenebilir.

Faaliyet nakit akış oranı serbest nakit akışlarının aktif toplamına oranı ile ve serbest nakit akışlarının net satışlara olan oranı ile daha düşük derecede ve aynı yönde ilişkili olduğu söylenebilir. Bunun nedeni faaliyet nakit akışlarının serbest nakit akışlarının hesaplanmasında kullanılmasıdır. Diğer taraftan satış kârlılığı ile faaliyet nakit akış oranı arasında ters yönlü düşük derecede ilişki bulunduğu söylenebilir. Bilindiği gibi, satış kârlılığı oranını kârlılık ölçüsü olarak kullanılırken, faaliyet nakit akış oranı likidite ölçüsü olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla bu iki değişken arasında negatif korelasyon bulunması normal olarak kabul edilebilir.

Finansman faaliyeti nakit akışlarının ise farklı değişkenlerle ters yönde ilişki içerisinde olduğu görülmektedir. Bu kapsamda en yüksek korelasyon katsayısı işletme faaliyeti nakit akışlarının net satışlara oranı ve işletme faaliyeti nakit akışlarının kısa vadeli borçlara oranı ve yatırım faaliyeti nakit akışlarının net satışlara oranıdır. Tablodan da görülebileceği gibi, korelasyon katsayıları negatiftir ve yüksektir. Bu durumda işletme faaliyet akışları yüksek olduğu sürece borç ödemelerine yönelik nakit çıkışlarının daha destekleyebileceği

söylenbilir. Yani nakit akışlarının artması ile oluşan fazlalığın borç ve benzeri amaçlar için rahatlıkla kullanılabileceğini göstermektedir.

Satışların kârlılığı bakımından incelenecek olursa faaliyet nakit akışları, serbest nakit akışları ve satışların kârlılığına ait korelasyon katsayıları düşük ve negatiftir. Bu durumda işletmelerin genel olarak kâğıt üzerinde karlı olarak gözüktüğü ve gerçek anlamda gereksinim duyulan nakdi yaratmadığı söylenebilir. Yani yaratılan nakit ve kârlılık arasında ters yönlü ve zayıf ilişki bulunduğu söylenebilir. Diğer taraftan satış kârlılığı ile işletme faaliyeti nakit akışları arasında yine ters yönlü ve nispeten daha kuvvetli bir ilişki olduğu görülmektedir.

### 3. SONUÇ

Nakit akış tablosu bir dönem içinde işletmenin finansal durumunda değişmelere neden olan nakit hareketlerini sistematik bir şekilde yansıtmaktadır ve işletmenin likidite ve kârlılık arasındaki ilişkiyi borç ödeyebilme kapasitesini ortaya koymaktadır. Bir işletmenin nakit akışları hakkında bilgi sahibi olmak ve ileriye yönelik kararlar alabilmek için bu bilgilerin sistematik olarak analiz edilmesi gerekmektedir. Bilindiği gibi, nakit akış tablosundaki bilgiler sadece işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetlerine ait nakit akışları olarak gruplandırılmıştır ve geçmişe veya bugüne ait tutarları yansıtmaktadır. Ancak bilindiği gibi, finansal kararlar geleceğe yönelik kararlardır. Bu nedenle nakit akış bilgilerinin geleceğe ışık tutacak şekilde analiz edilip yorumlanması gerekir. Nakit akış bilgileri, işletme içi ve işletme dışı bilgi kullanıcıları için büyük önem taşımaya rağmen literatürde bu bilgilerin analizinde hangi analitik yöntemlerin kullanılacağı, elde edilen sonuçların nasıl yorumlanacağı hakkında eksiklik bulunmaktadır. Bu aşamada nakit akış rasyolarının kullanılması işletmeler için yararlı olabilir. Rasyo analizi kapsamında değerlendirmeye esas alınabilecek rasyoların büyük çoğunluğunun işletme

faaliyetlerinden elde edilen nakit akış ölçülerinin diğer finansal veriler üzerinde odaklandığı görülmektedir. Ancak, finansal tabloların analize konu olabilmesi için öncelikle değerlendirmenin yapılacağı süre ya da zaman aralığının belirlenmiş olması gerekir. Bu konu özellikle nakit akış tablolarının yorumlanması açısından çok önemlidir. Rasyo analizinin sağlıklı sonuçlar verebilmesi için analize birden çok yıl dahil edilmesi daha iyi olacaktır. Bunun için işletmenin finansal performansı hakkında anlamlı sonuçlar elde edebilmek için (kârlılık, likidite, yatırımın getirisi, nakit akışları) genellikle 3–5 yıla ilişkin verilerin yeterli ölçüde bilgi sağlayacağı söylenebilir.

Çalışmada Borsa İstanbul'da perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 5 yıllık rasyoları aracılığıyla nakit akış analizleri yapılmış ve aralarında güçlü ilişki bulunan oranların saptanması için korelasyon analizi yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, işletmelerin ortalama olarak işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışı yarattığı, yatırım faaliyetleri nakit akışlarının negatif olduğu, yani yatırım yaptıkları görülmektedir. Finansman faaliyeti nakit akışlarının da negatif olduğu yani kredi ve borç ödeme ve kâr payı ödeme durumunda oldukları görülmektedir. Ancak serbest nakit akışlarının ortalaması negatiftir, bu nedenle işletmelerin nakit yaratabilmek için bazı çözüm yolları geliştirmesi gerekecektir. Nakit akışlarının faaliyetlere göre incelenmiş olduğu bu analiz sonuçlarına göre işletmelerin perakende işletmelerinin günlük faaliyetler sonucu yaratılan nakit ile kısa vadeli borçlarının sadece çok küçük bir kısmını ödeyebildiği ve bu nedenle de borçlanma gereksiniminin önemli boyutlarda olduğu söylenebilir. Ayrıca satış kârlılılık düzeyine göre ortalama olarak bu işletmelerin satışlarından nakit yaratma düzeylerinin çok yetersiz olduğu da saptanmıştır. Bu durumda işletmelerin genel olarak kâğıt üzerinde kârlı olarak gözüktüğü ve gerçek anlamda gereksinim duyulan nakdi yaratmadığı söylenebilir.

**KAYNAKÇA**

- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2001). *Finansal tablolar ve mali analiz teknikleri*. Ankara: Gazi Kitabevi, 7. Baskı.
- Dorina, P.,& Melinda, K. (2012, December). "Contemporary Approaches of Company Performance Analysis Based On Relevant Financial Information." *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*: 708-715.
- Erol, C. (1991). *Nakit akımı yaklaşım yöntemiyle kredi değerlendirmesi*. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği.
- Erol, C. (2013). Nakit Akış Analizleri. *Finansal Tablolar Analizi* (Ed.) Saime Önce. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları. No: 2996.
- Gentry, J. A., Newbold, P. & Withfold, D. (1990). "Profiles of Cash Flow Components." *Financial Analyst Journal*, 46(4): 41-48.
- Ibarra, V. C. (2009). "Cash Flow Ratios: Tools For Financial Analysis." *Journal of International Business Research*, 8(1): 91-107.
- Laura, N., Dumitru, M. & Razvan, M. (2011). "Free Cash Flow As Part of Voluntary Reporting. Literature Review.": 597-602 07.12.2015 tarihinde <http://anale.steconomieuoradea.ro/volume/2011/n2/083.pdf> adresinden alınmıştır.
- Mackevicius, J.& Senkus, K. (2006). "The System of Formation and Evaluation of the Information of Cash Flows." *Journal of Business Economics and Management*, VII(4): 171-182.

Mills, J. & Yamamura, J. (1998). "The Power of Cash Flow Ratios." *Journal of Accountancy*, 186(4) : 53-62.

Reider, R. & Heyler, P.B. (2003). *Managing cash flow: An operational focus*. New Jersey: John Wiley and Sons Inc.

Saksonova, S. (2009, November). " Company's Operating Assets And Free Cash Flow As A Source Of Profit." *Journal of Business Management*: 49-55.

Sariaslan, H. ve Erol, C. (2008). *Finansal yönetim: Kavramlar, kurumlar, ilkeler*, Ankara: Siyasal Kitabevi.

Subatnieks K. (2005 December). "Concept of Cash Flow and Assessment of Cash Flow Ratios of Latvian Companies." *Management of Organizations: Systematic Research* : 163-175.

Yıldız, S. (2010, Ağustos-Aralık). "İşletme Performansının Ölçümü Üzerine Bankacılık Sektöründe Bir Araştırma" *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 36: 179-193.

Yılmaz, H. (1999). "İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akış Rasyo Analizi." *DEÜİİBF Dergisi*, 14(1): 185-198.

## EXTENDED ABSTRACT

### Introduction

Every company seeks gaining larger profit and continuity. However, even if the company is profitable, it may still go bankrupt when it experiences a liquidity squeeze. Thus, effective management of cash flow is very important for seeking assurance for the company's profitability and continuity. Information about cash flow is important for all

users of financial information. Detailed information about formation of cash flow and its analysis are very important factors for company's performance.

Types of cash flow can be classified based on company's operations. Such classification provides information for analyzing company's activities according to cash inflows and outflows. Types of cash flow can be classified as cash flows from company's operations, financial activities and investment activities.

Cash Flow from Operating Activities measures the cash used or provided by a company's normal operations. It shows the company's ability to generate consistently positive cash flow from operations.

Cash Flows from Investing Activities lists all the cash used or provided by the purchase and sale of long-term assets.

Cash Flows from Financing Activities measures the flow of cash between a firm and its owners and creditors.

When analyzing cash flow, cash flow statement provides more reliable and accurate information than balance sheet or income statement. When analyzing balance sheet, data items are static and include accruals and prepaids. Cash and cash equivalents do not give a whole picture about company's cash flows. Furthermore, income statement includes many noncash allocations like depreciation and amortization. Cash flow statement records changes in other statements and nets out the bookkeeping artifice while focusing on what shareholders really care about which is cash availability for operations and investments.

When analyzing cash, it is important to see how much cash was generated from operations, how much cash was allocated to investment activities such as capital expenditures, and how much cash was needed for additional debt or for paying down debt.

There is a large gap in the relevant literature about definite analytical methods that could be used for cash flow analysis. Little has been done so far to suggest a



comprehensive set of cash flow ratios with a potential to evaluate financial performance.. It will be beneficial to determine main ratios that can be used in cash flow analysis. Information about cash flow is very valuable both for internal and external users of information

### **Method**

An empirical study of Turkish companies that contains 30 observations of retail firms quoted in Borsa İstanbul for the years 2010-2011-2012-2013-2014 has been made. The purpose of this research is to analyze the cash flow information by ratio analysis and to find correlated financial cash flow data.

Data has been obtained from balance sheets, income statements and cash flow statements for five years. The analysis includes the data about long-term assets, current assets, total assets, equity, debt, current liabilities, net turnover, earnings before interest and taxes, net profits after taxes, net cash flows from operating activities, net cash flows from investing activities, net cash flows from financing activities, cash and equivalents at beginning of financial year, and cash and equivalents at the end of financial year.

From the acquired data, all sorts of different ratios and measures have been calculated. They include debt to cash flow ratio, operating cash flow ratio, cash flows to sales ratio, cash flows to average assets ratio, current ratio, debt to total assets ratio, asset turnover ratio, operating profit margin, return on assets, return on equity, cash and equivalent change during period, as well as such important indicators related to company's cash flow as free cash flow, free cash flow to sales ratio, free cash flow to assets ratio, cash flow from investing (CFI) to sales ratio, cash flow from financing (CFF) to sales ratio, and proportion of cash and its equivalents in the company's total assets, both at the start and the end of year, and changes in this proportion (C/ass. ch.).

### **Findings and Conclusion**

It has been found that companies have been acquired positive cash flow from the operations on the average. Companies have negative investment cash flow which means

that the investments they make are compensated by their operations. It is found that companies have negative financing cash flows on the average. This means that they pay financial obligations and dividends. The average of free cash flow is also negative. It will be necessary for the companies to sell fixed assets or increase borrowing amount in order to increase cash flows.

According to research findings, retail companies pay very small part of their debts with cash obtained from their operations. Remaining part is financed by other solutions. So, it is obvious that the borrowing requirement is very high.

As for the ratio analysis results, very small portion of sales return to the companies as operation cash flow. So, firms' capability of cash flow according to sales is very inadequate. The correlation coefficients of operation cash flow, free cash flow and profitability of sales are low and negative. So the companies look profitable on the book but these companies cannot create the cash flow that is needed.

Copyright of Journal of Social Sciences / Sosyal Bilimler Dergisi is the property of Adiyaman University, Sosyal Bilimler Enstitusu and its content may not be copied or emailed to multiple sites or posted to a listserv without the copyright holder's express written permission. However, users may print, download, or email articles for individual use.