

**T.C.
CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİNDE NAKİT AKIŞ
RASYOLARI: TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI SANAYİ
SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA**

**Hazırlayan
Furkan YILDIRIM**

**Danışman
Yrd. Doç. Dr. Hüseyin AKTAŞ**

**MANİSA
2009**

**YÜKSEKÖĞRETİM KURULU DOKÜMANTASYON MERKEZİ
TEZ VERİ FORMU**

Tez No:

Konu:

Üniv.Kodu:

Tezin yazarının

Soyadı: YILDIRIM

Adı: Furkan

Tezin Türkçe adı: Finansal Tablolar Analizinde Nakit Akış Rasyoları: Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi Sektöründe Bir Uygulama

Tezin Yabancı adı: Cash Flow Ratios in Financial Statements Analysis: An Application for Stone and Land Based Industry Sector

Tezin yapıldığı

Üniversite: CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ **Enstitü:** SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
Yılı: 2009

Tezin Türü: Yüksek Lisans

Dili: Türkçe

Sayfa sayısı: 84

Referans sayısı: 43

Tez Danışmanının

Ünvanı: Yrd. Doç. Dr.

Adı: Hüseyin

Soyadı: AKTAŞ

Türkçe anahtar kelimeler:

- 1- Finansal Tablolar
- 2- Nakit Akışı
- 3- Nakit Akış Tablosu
- 4- Nakit Akış Rasyoları

İngilizce anahtar kelimeler:

- 1- Financial Statements
- 2- Cash Flow
- 3- Cash Flow Statement
- 4- Cash Flow Ratios

Tarih: .../.../2009

İmza :

ÖZET

Finansal tabloların en önemlilerinden bir tanesi olan nakit akış tablosu işletme ile ilgili kesimler için önemli bilgi kaynağı niteliği taşıdığından dünyada ve ülkemizde son yıllarda ilgi görmeye başlamıştır. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları(UFRS), işletmenin bilanço ve gelir tablosunun yanında nakit akış tablosu'nun da yayınlanmasını zorunlu hale getirmiştir. Ülkemizde ise Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, UFRS' e uyumlu TMS 7' i yayınlamıştır. TMS 7, nakit akış tablosunun faaliyet bazında sınıflandırılmış format ile düzenlenmesi gerektiğini söylemektedir. Faaliyet bazında hazırlanan nakit akış tablosunun analistler tarafından daha etkin kullanılabilceğini ortaya koyan çalışmalar mevcuttur.

UFRS' nin nakit akım tablolarının yayınlanmasını zorunlu hale getirmesinden sonra nakit akış rasyolarının finansal performans ölçümünde kullanılması yaygınlaşmaya başlamıştır. Nakit akış rasyo analizi, nakit akış rasyolarının hesaplanmasını ve yorumlanmasını gerektirir. Analiz sonucunda işletmenin faaliyet sonuçları finansal performans bakımından ölçülmektedir.

Bu çalışmada, hisse senetleri İMKB'de işlem gören taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2006-2008 yılları arası nakit akış rasyo analizleri yapılmıştır. Uygulamanın amacı, işletmelerin performanslarını nakit akış rasyolarını kullanarak değişik boyutlardan değerlendirmektir.

ABSTRACT

Interest in Cash flow statement, being one of the most important of the financial statements, have increased in the world and our country, as it is an important information source. International Financial Reporting Standards (UFRS) has made publishing cash flow statement mandatory, along with balance and income statement. In our country, Turkey Accounting Standards Board has published TMS 7 that is compatible with UFRS. TMS 7 requires that cash flow statement be documented in an action-based format. There are some studies discussing the effectiveness of action based cash flow statements for the use of analysis.

Cash flow ratios have been used more frequently in financial performance assessment after UFRS made cash flow statement publishing mandatory. Cash flow ratio analysis requires the cash flow ratios to be calculated and interpreted. After the analysis, the action results of the company is assessed based on financial performance.

In this study, the cash flow ratio analysis of stocks of stone and land based industrial companies on ISE between 2006 and 2008. The purpose of this study is to assess the various dimensions of the companies performances using cash flow ratios.

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “**Finansal Tablolar Analizinde Nakit Akış Rasyoları: Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi Sektöründe Bir Uygulama**” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih
.../.../2009

Furkan YILDIRIM

TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü // tarih ve sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Lisans Üstü öğretim Yönetmeliği'nin 8. Maddesi gereğince Enstitümüz..... Anabilim Dalı..... Programı öğrencisi..... “.....” Konulu tezi incelenmiş ve aday // tarihinde saat... ‘ de jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra..... dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından jüri üyelerine sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI olduğuna OY BİRLİĞİ
DÜZELTME yapılmasına * OY ÇOKLUĞU
RED edilmesine ** ile karar verilmiştir.

* Bu halde adaya 6 ay süre verilir.

** Bu halde adayın kaydı silinir.

BAŞKAN

ÜYE

ÜYE

Evet Hayır

*** Tez, burs, ödül veya Teşvik prog. (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir.

Tez, mutlaka basılmalıdır.

Tez, mevcut haliyle basılmalıdır.

Tez, gözden geçirildikten sonra basılmalıdır.

Tez, basımı gereksizdir.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
TEZ VERİ FORMU.....	II
ÖZET.....	III
ABSTRACT.....	IV
YEMİN METNİ.....	V
TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI.....	VI
İÇİNDEKİLER.....	VII
TABLolar LİSTESİ.....	XI
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	XIII
KISALTMALAR.....	XIV
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

NAKİT AKIM TABLOSU İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER VE TÜRKİYEDEKİ DÜZENLEMELER

1.1.NAKİT AKIM TABLOSU İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER.....	3
1.1.1.Nakit Kavramı ve Nakit Akım Tablosunun Tanımı.....	3
1.1.2.Nakit Akım Tablosunun Tarihsel Gelişimi.....	3
1.1.3 Nakit Akım Tablosunun İşletmeler İçin Önemi.....	5
1.2. NAKİT AKIM TABLOSUNU DÜZENLEME YÖNTEMLERİ.....	6
1.2.1 Direkt Yöntem.....	6
1.2.2 Endirekt Yöntem.....	9
1.3. NAKİT KAYNAKLARI VE NAKİT KULLANIMLARI.....	11
1.3.1 Nakit Kaynakları.....	11
1.3.2 Nakit Kullanımları.....	12
1.4. NAKİT AKIM TABLOSUNUN SUNUMU.....	13
1.4.1.Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Nakit Akım Tablosu.....	13
1.4.1.1 İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları.....	14
1.4.1.2 Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları.....	15

1.4.1.3 Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları.....	17
1.4.1.4 Kur Farklarının Nakit ve Nakit Benzerlerine Etkileri.....	18
1.4.1.5 Nakit ve Nakit Benzerlerinde Meydana Gelen Net Artış veya Azalış.....	18

İKİNCİ BÖLÜM

NAKİT AKIŞ RASYOLARI

2.1. RASYO ANALİZLERİ İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER.....	22
2.1.1.Genel Olarak Rasyo Analizi.....	22
2.1.2.Rasyo Analizinin Tarihsel Gelişimi.....	22
2.1.3.Rasyo Analizinin Önemi.....	24
2.1.4.Rasyo Analizinde Dikkat Edilmesi Gereken Noktalar.....	25
2.2.NAKİT AKIŞ RASYOLARI.....	25
2.2.1. Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu.....	27
2.2.2. Nakit Akış Yeterlilik Rasyosu.....	27
2.2.3. Uzun Vadeli Borç Ödeme Rasyosu.....	28
2.2.4. Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu.....	28
2.2.5. Toplam Borçları Karşılama Rasyosu.....	29
2.2.6. Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu.....	30
2.2.7. Amortisman Etkisi Rasyosu.....	31
2.2.8. Yeniden Yatırım Rasyosu.....	31
2.2.9. Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu.....	32
2.2.10.Faaliyet Nakit Akış Rasyosu.....	33
2.3. DİĞER NAKİT AKIŞ RASYOLARI.....	33
2.3.1. Kar Payı Ödeme Rasyosu.....	33
2.3.2. Cari Borçları Karşılama Rasyosu.....	34
2.3.3. Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu.....	35
2.3.4. Hisse Başına Nakit Akış Rasyosu.....	35
2.3.5. Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu.....	36

2.3.6. Kritik İhtiyaçların Nakit Akışlarıyla Karşılanma Rasyosu.....	37
2.3.7. Genel Nakit Akış Yeterliliği Rasyosu.....	37
2.3.8. Nakdin Yeniden Yatırımı Rasyosu.....	38
2.3.9 Faaliyet Nakit Akış Göstergesi	39
2.4.NAKİT AKIŞ RASYOSUNUN DEĞERLENDİRİLMESİ.....	39

3.BÖLÜM

NAKİT AKIŞ RASYOLARI İLE İMKB TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI SANAYİ SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA

3.1. GENEL AÇIKLAMA.....	41
3.2. ARAŞTIRMANIN AMACI.....	42
3.3. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ.....	42
3.4. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI.....	42
3.5. ARAŞTIRMANIN UYGULANMASI	44
3.5.1. Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	46
3.5.2. Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	48
3.5.3. Toplam Borç Karşılama Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	50
3.5.4. Faaliyet Nakit Akış Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	53
3.5.5. Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi...55	
3.5.6. Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	58
3.5.7. Cari Borçları Karşılama Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	60
3.5.8. Amortisman Etkisi Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	63

3.5.9. Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit yaratma Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	65
3.5.10. Kar Payı deme Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	68
3.5.11. Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	70
3.5.12.Yeniden Yatırım Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	73
GENEL DEğERLENDİRME VE SONUÇ.....	76
KAYNAKÇA.....	78

TABLÖLAR LİSTESİ

TABLO 1-1: Direkt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanışı.....	7
TABLO 1-2 : Endirekt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanışı.....	10
TABLO 1-3: TMS-7'ye Göre Nakit Akış Tablosu.....	19
TABLO 3-1: Rasyoların Sınıflandırılması.....	45
TABLO 3-2: Sektördeki İşletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu	
Sonuçları.....	46
TABLO 3-3: Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	47
TABLO 3-4: Sektördeki İşletmelerin Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu	
Sonuçları.....	48
TABLO 3-5: Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	49
TABLO 3-6:Sektördeki İşletmelerin Toplam Borçları Karşılama Rasyosu	
Sonuçları.....	51
TABLO 3-7: Toplam Borçları Karşılama Rasyosu Açısından Sektörel Durum....	51
TABLO 3-8: Sektördeki İşletmelerin Faaliyet Nakit Akış Rasyosu Sonuçları.....	53
TABLO 3-9: Faaliyet Nakit Akış Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	54
TABLO 3-10:Sektördeki İşletmelerin Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu	
Sonuçları.....	56
TABLO 3-11: Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	56

TABLO 3-12: Sektördeki İşletmelerin Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu Sonuçları.....	58
TABLO 3-13: Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	59
TABLO 3-14:Sektördeki İşletmelerin Cari Borçları Karşılama Rasyosu Sonuçları.....	61
TABLO 3-15: Cari Borçları Karşılama Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	61
TABLO 3-16: Sektördeki İşletmelerin Amortisman Etkisi Rasyosu Sonuçları.....	63
TABLO 3-17: Amortisman Etkisi Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	64
TABLO 3-18: Sektördeki İşletmelerin Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu Sonuçları.....	66
TABLO 3-19: Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	66
TABLO 3-20:Sektördeki İşletmelerin Kar Payı Ödeme Rasyosu Sonuçları.....	68
TABLO 3-21: Kar Payı Ödeme Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	69
TABLO 3-22: Sektördeki İşletmelerin Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu Sonuçları.....	71
TABLO 3-23: Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	71
TABLO 3-24:Sektördeki İşletmelerin Yeniden Yatırım Rasyosu Sonuçları.....	73
TABLO 3-25: Yeniden Yatırım Rasyosu Açısından Sektörel Durum.....	74

ŞEKİLLER LİSTESİ

ŞEKİL 3-1: Sektörün Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu Ortalaması.....	47
ŞEKİL 3-2: Sektörün Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu Ortalaması.....	50
ŞEKİL 3-3: Sektörün Toplam Borçları Karşılama Rasyosu Ortalaması.....	52
ŞEKİL 3-4: Sektörün Faaliyet Nakit Akış Rasyosu Ortalaması.....	55
ŞEKİL 3-5: Sektörün Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu Ortalaması.....	57
ŞEKİL 3-6: Sektörün Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu Ortalaması....	60
ŞEKİL 3-7: Sektörün Cari Borçları Karşılama Rasyosu Ortalaması.....	62
ŞEKİL 3-8: Sektörün Amortisman Etkisi Rasyosu Ortalaması.....	65
ŞEKİL 3-9: Sektörün Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu Ortalaması.....	67
ŞEKİL 3-10: Sektörün Kar Payı Ödeme Rasyosu Ortalaması.....	70
ŞEKİL 3-11: Sektörün Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu Ortalaması.....	72
ŞEKİL 3-12: Sektörün Yeniden Yatırım Rasyosu Ortalaması.....	75

KISALTMALAR

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

FASB: Financial Accounting Standards Board (Finansal Muhasebe Standartları Kurulu)

IAS: International Accounting Standards (Uluslararası Muhasebe Standartları)

İFEEN: İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit

İMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

MSUGT: Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği

SFAS: Statements of Financial Accounting Standards (Finansal Tablo Standartları)

TMS: Türkiye Muhasebe Standartları

TMSK: Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu

UFRS: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları

UMS: Uluslararası Muhasebe Standartları

GİRİŞ

Nakit akışı, işletmenin nakit girişleri ve nakit çıkışlarıdır. Başka bir ifadeyle, işletmenin nakit kaynakları ve nakit kullanımlarıdır. İşletmenin nakit akışlarıyla ilgili bilgileri nakit akış tablosu ile gösterilmektedir. Nakit akış tablosu, işletmenin bir dönemde nerelerden nakit kaynağı sağladığını ve bunları nerelerde kullandığını göstermektedir. Bu tablo yardımıyla işletmenin, dönem içerisinde nakit değerlerinde oluşan artış ve azalışları nedenleri ile birlikte görülmesi olanaklı hale gelmiştir.

Türkiye Muhasebe Standartlarına göre nakit akış tablosu, faaliyetlere göre sınıflandırılmış bir biçimde sunulmaktadır. Buna göre döneme ilişkin nakit akışları işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı bir biçimde raporlanmaktadır. Nakit akış tablosunun faaliyet bazında sınıflandırılmasının amacı, faaliyetlerin işletmenin finansal durumuna ve nakit akışlarına olan etkisini ortaya çıkarmaktır.

Nakit akış tablosundan en fazla yararlanacak grup işletme yöneticileridir. Bu tablo yöneticilere, işletmenin nakit yaratma yeteneğini ölçerek başka işletmelere karşılaştırma yapmasını sağlamaktadır. Bu durum yöneticilere işletmenin nakit yapısını tahmin ederek işletmenin dengeli bir nakit yönetimi oluşturmasını sağlamaktadır. Sağlıklı bir nakit yönetimi, işletmenin likidite riskini kontrol etmesi ve karlılığını maksimize etmesi için önemlidir.

İşletmenin nakit yaratma yeteneğinin ölçülmesi için nakit akış rasyolarından yararlanılmaktadır. Bu oranlar işletmenin finansal performansının ölçülmesinde en etkili araçlardandır. Nakit akış rasyolarının hesaplanabilmesi için işletmenin bilanço, gelir tablosu ve nakit akım tablosundan yararlanır. Özellikle işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit bir çok nakit akış rasyosunun içerisinde yer almaktadır.

Nakit akış rasyoları yatırımcılar ve kredi veren kurumlar için de önemlidir. Kredi veren kurumlar işletmenin faaliyetlerinden yeteri kadar nakit yaratıp

yaratmadığını nakit akış rasyolarıyla tespit edebilmektedir. Başka bir ifadeyle işletmeye kredi vermekle aldığı riski ölçmektedir. Yarımcılar için önemi ise işletmenin kar payı ödeme yeteneğinin ölçülmesini sağlamaktadır. Ayrıca işletmeler kar payı politikalarını nakit kaynaklarına göre belirlemektedirler. Yatırımcıların tatmini ve işletmenin sürekliliği işletmenin nakit yaratma kabiliyetine bağlıdır.

Bu çalışmanın amacı, finansal analiz sürecinde nakit akış rasyolarının işletme performansının değişik boyutlarının değerlendirilmesindeki rolü ve öneminin ortaya konmasıdır. Ayrıca çalışmada nakit akış tablosunun düzenlenmesinde uyulacak esaslar ve ulusal düzenlemeler incelenmiştir. Çalışma üç bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde, genel olarak nakit kavramı, nakit akış tablosunun tarihi gelişimi, nakit akış tablosunun tanımı ve önemi, nakit akış tablosunun düzenlenme yöntemleri, nakit kaynakları ve kullanım yerleri ve nakit akış tablosu ile ilgili Türkiye Muhasebe Standartları kapsamında ki düzenlemeler incelenmiştir.

İkinci bölümde, genel olarak rasyo analizleri, rasyo analizinin tarihsel gelişimi, rasyo analizinin işletmeler için önemi ve analiz sürecinde dikkat edilmesi gereken noktalar ile nakit akış rasyoları ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise İstanbul Menkul Kıymetler Borsası(İMKB) Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi sektörünün performansı 2006-2008 döneminde nakit akış rasyoları kullanılarak analiz edilmiştir.

1. BÖLÜM

NAKİT AKIM TABLOSU İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER VE TÜRKİYEDEKİ DÜZENLEMELER

1.1. NAKİT AKIM TABLOSUYLA İLGİLİ GENEL BİLGİLER

1.1.1. Nakit Kavramı ve Nakit Akım Tablosunun Tanımı

Nakit kavramı, işletmedeki nakit ve işletmenin bankadaki vadesiz mevduatını ifade etmektedir. Nakit akım tablosunda yer alan nakit kavramı, nakit ve nakde eşdeğer varlıklardaki artış ve azalışları ifade eder.

Nakde eşdeğer varlık, kolay bir şekilde paraya çevrilebilen ve değer değişikliği riski önemsiz olan kısa vadeli, yüksek likiditeye sahip varlıklardır. Uluslararası standartlar nakde eşdeğer varlık kapsamına, genellikle vadelerine üç ay veya daha az kalan varlıkların gireceğini belirtmektedirler. Ülkemizde ise nakit ve nakde eşdeğer varlıkların kapsamı, bilançoda yer alan hazır değerler hesap grubu olarak ele alınabilir¹.

Nakit akım tablosu, bir faaliyet dönemi içinde ortaya çıkan nakit akışlarını işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, yatırım faaliyetlerine ilişkin nakit akışları ve finansal faaliyetlerine ilişkin nakit akışları olarak gösteren tablodur. Diğer bir ifadeyle birbirini izleyen iki dönem arasındaki nakit ve nakde eşdeğer varlık hesaplarındaki değişmeyi açıklamaya amaçlayan tablodur².

Nakit akım tablosu, işletmelerin belli bir faaliyet dönemi içerisinde elde ettiği kaynaklardan ne ölçüde nakit sağladığını veya ne kadar nakit harcadığını gösterir. Bu da işletmelerin nakit kaynaklarındaki artış ve azalışların nedenlerini görme imkanı sağlar.

1.1.2. Nakit Akım Tablosunun Tarihsel Gelişimi

Nakit akım tablosunun gelişimini sanayi devriminden itibaren ele almak yararlı olacaktır. Sanayi devrimi ile birlikte yapılan uzun vadeli yatırımlar sermaye ve kâr

¹ KARAPINAR, Aydın, *Fon Akış Tabloları ve TMS 3 Nakit Akış Tablosu*, Yaklaşım Dergisi, Sayı: 64, 1998, s. 146

² AKDOĞAN, Nalân, TENKER, Nejat, *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, 12. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, 2007, s. 358

ayırımını önemli hale getirmiş ve işletmenin “sürekliliği” kavramını geliştirmiştir. Bu kavramla birlikte sermayenin korunması ve kârın belirlenmesinde uygun bir “tükenme payı” ayrılması gereği ortaya çıkmıştır. Demiryollarına yapılan yatırım, önemli ölçüde sermaye gereksinimi doğurduğundan çok ortaklı şirketlerin oluşmasına neden olmuştur. Buna bağlı olarak, sermayenin korunması amacıyla sermaye ve kârın ayrılması ve kâr ve zararın, amacın gerçekleşmesinden sonra değil belirli dönemlerde saptanması zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Belirtilen ekonomik gelişmelerle birlikte muhasebe, nakit temelinden tahakkuk temeline kaymış ve işletmeyi finanse eden kişilere rapor sunma görevini üstlenmiştir. Böylece modern anlamda mali tablolar ortaya çıkmıştır³.

Muhasebeciler, 1890’lı yıllardan 1930’lu yıllara kadar tahakkuk esasını kullanmışlardır. Çünkü bu zaman aralığında tahakkuk temelli muhasebe küçük ve orta ölçekli firmalarca geniş ölçüde kullanılmaktaydı. Bu süreçte nakit temelli muhasebe, muhasebeciler tarafından muhasebenin gelişmesine engel olarak görülmüştür. Finansal tablolardaki bu değişim 50 yıl kadar sürmüştür. Bu dönemde finansal tablolar yavaş yavaş rapor sunma aracı haline gelmekle birlikte bu süreçte muhasebe verilerinin yayınlanması için hazırlanan tabloların ne ifade ettikleri net bir şekilde ortaya konamamıştır⁴.

1950’li yılların sonlarına doğru tüm finansal olanaklardaki değişimi gösterir şekilde fon akım tabloları düzenlenmiştir. 1960’lı yıllara doğru, sadece fonların sağlanmasını kapsayan bir alandan işletme sermayesi yönetimi, kasa, alacak ve stoklara yatırımın genel ilkeleri ve kredi yönetimi alanına doğru yönelmiştir. Bu yıllarda fon akımlarının yatırımcılara yıllık olarak raporlanmasından çok, yöneticiler ve yatırım analistlerince analiz edilmesi eğilimini doğurmuştur. Nakit akım tablosu, ilk kez 1962 yılında Prof. Dr. Almand COLENON (Virginia Üniversitesi) tarafından ortaya atılmış, işletmenin son iki yıllık bilançoları ile son yıla ait gelir tablosundan çıkarılan bilgilerle düzenlenmiştir⁵.

1970’li yılların sonlarına doğru dünyada yaşanan ekonomik kriz ve yüksek enflasyon, bir çok firmanın iflas etmesine sebep olmuştur. Bu gelişmeler sebebiyle

³ YAYLAÖNÜ, Uğur, “Kamunun Aydınlatılmasında ve Hisse Senedi Değerlemesinde Nakit Akım Tabloları”, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Yeterlilik Etüdü, 2001, s. 10

⁴ KISAKÜREK, Mustafa , DEMİR, Mehmet, “Nakit Akım Tablosunun Hazırlanmasında Direkt-Endirekt Yöntem Tartışması”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Nisan 2006, Sayı: 30, s. 202

⁵ YAYLAÖNÜ, Uğur, a.g.e., s. 11-12

işletme ile ilgili taraflar tahakkuk temelli bilgilere göre daha faydalı olan nakit akım bilgilerine önem vermeye başlamışlardır⁶.

1987 yılında Amerika Birleşik Devletlerinde(ABD), SFAS(Finansal Muhasebe Standartları Kurulu) 95 No'lu bildirisini yayınlamıştır. 1988 yılında firmaların nakit akım tablosunu hazırlayıp sunması zorunlu hale getirilmiştir. Ayrıca bu bildiri de nakit akım tablosu üç ana faaliyete göre sınıflandırılmıştır. Bu ana faaliyetler işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarıdır⁷.

1.1.3. Nakit Akım Tablosunun İşletmeler İçin Önemi

Nakit akım tablosu, belli bir hesap dönemi içinde işletmenin nakit mevcudunda artış ve azalışları nedenleri ile göstererek diğer mali tabloları tamamlar⁸. İşletmenin finansman yapısının dengeli ve sağlıklı olabilmesi için kısa vadeli yabancı kaynaklarının dönen varlıklarıyla karşılanabiliyor olması gerekir. Nakit dönen varlıklar içerisinde likiditesi en yüksek unsur olduğundan sağlıklı bir finansal yönetim nakit akımının kontrol edilmesine bağlıdır⁹.

Nakit akım tablosu sayesinde¹⁰:

- İşletmenin dönem içinde yapılan nakit tahsilatlarını ve ödemelerini kaynaklarını ve bunların nerelerde kullandıklarını öğrenme imkanı olur.
- İşletmenin dönem içinde kasa, banka ve çek hesaplarındaki artış ve azalışları birlikte öğrenilmesi, işletmenin nakit bütçesinin sağlıklı bir şekilde yapılmasını mümkün kılar.
- Nakit akım tablosu, işletmelerin para akışını bütün olarak ilgililere sunarak yöneticilerin geleceğe yönelik mali politikalarının belirlenmesini ve gelecek ile ilgili nakit planlarının ve yatırım programlarının yapılmasını mümkün kılar.

⁶ CHASTAIN, E. Clark, CIANCIOLO, A. Thomos, "Strategies in Cash Flow Management", Business Horizons May-June 1986, s. 65

⁷ KISAKÜREK, Mustafa, DEMİR, Mehmet, a.g.e., s. 202-203

⁸ AKGÜÇ, Öztin , Mali Tablolar Analizi, Arayış Basım ve Yayıncılık, 11. Baskı, İstanbul 2005, s. 2255

⁹ AKYOL, Mehmet Emin , KÜÇÜK, Muzaffer, Tek Düzen Hesap Planı ve Mali Tablolar, Yaklaşım Yayınları 3, 2001, s. 2255

¹⁰ DEMİR, Ahmet, Mali Tablolar ve Uygulaması, Çağdaş Yayınları, 3. Baskı, İstanbul, 1997, s. 254

- İşletmelerin bir hesap döneminde elde ettiği kâr, o dönem içinde nakit mevcudundaki artışı ifade etmez. Bir işletme kâr elde ettiği halde nakit mevcudu azalabilir veya zarar ettiği halde nakit mevcudu artabilir. Ayrıca, nakit artışı o dönemin gelirinin altında veya üstünde olabilir. Nakit akım tablosu bu ayrımın işletme tarafından görülmesini sağlar.
- İşletmenin dönem sonunda nakit akım tablosunda bulunan kasa, banka ve çek hesaplarındaki mevcutların ne kadarının dönem kârından kaldığını, kârın ne kadarının diğer varlık kalemlerinde olduğunu öğrenmemize yardımcı olur.

İşletmeler, nakit akım tablosundan elde ettiği bilgiler doğrultusunda temettü politikalarını belirleyebilirler. İşletmeler temettü artırımına veya azaltımına gidebilir. Ayrıca nakit akım tablosu işletmenin yatırım ve finansman politikalarında yön göstericidir. İşletmenin geleceğe yönelik nakit planlaması yapmasına katkı sağlar.

Nakit akım tablosu, işletmeye kredi verenlere önemli bilgiler sağlamaktadır. Kredi verenler, işletmenin nakit akışlarıyla ilgili bilgilere sahip olarak işletmenin borç ödeyebilme kapasitesini ölçebilirler. Yani işletmenin nakit yaratma sıkıntısının olup olmadığını tespit ederler.

TMS7'ye göre nakit akış tablosundan elde edilen verilerle işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma yeteneğinin değerlendirilmesi ve kullanıcıların gelecekteki nakit akışlarını ölçmek ve başka işletmelerle karşılaştırma olanağı sağlar. Ayrıca farklı işletmelerin performans raporlarının karşılaştırılabilmelerine olanak verir.

1.2. NAKİT AKIM TABLOSU DÜZENLEME YÖNTEMLERİ

Nakit akış tablolarının düzenlenmesinde başlıca iki yöntem söz konusudur. Bu yöntemler, direkt (brüt) yöntem ve endirekt (net kâr) yöntemidir.

1.2.1. Direkt Yöntem

Direkt yöntem nakit girdilerini ve çıktılarını ayrı kategorilerde göstermektedir. Faaliyetlerden sağlanan nakit girişleri ile nakit çıkışlarını gösterir¹¹. İşletmenin faaliyetlerden sağladığı nakit girişleri kaynak olarak, nakit çıkışları ise kullanım olarak

¹¹ BROOME, O. Whitfield, "Statement of Cash Flows: Time for Change", AIMR, March-April 2004, s.17

değerlendirilir. Yöntemde, işletme faaliyetleriyle ilgili nakit akışlarının hesaplanmasında başlangıç noktasını satışlar ve alımlar oluşturur¹².

Direkt yöntemde brüt nakit girişleri ve brüt nakit çıkışlarına ait ana gruplar, aşağıdaki kaynaklardan elde edilir¹³;

- a) Temel finansal tablolardan
- b) Satışlar, satış maliyetleri ve diğer gelir tablosu kalemleri
- i) Dönem içinde stoklar, ticari alacaklar ve borçlardaki değişiklikler
- ii) Diğer nakit giriş ve çıkışı gerektirmeyen kalemler
- iii) Nakit etkisi, yatırım veya finansman nakit akışlarıyla ilgili olan diğer kalemler.

İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akımı, direkt yönteme göre hazırlanan nakit akım tablosunda, müşterilerden sağlanan nakit ve nakit benzeri girişler ile tedarikçilere, çalışanlara ve diğer firmalara mal ve hizmet alımıyla ilgili olarak gerçekleştirilen nakit çıkışı kolay anlaşılabilir bir şekilde ortaya konmaktadır¹⁴.

Direkt yöntemin avantajlarını aşağıdaki şekilde ifade edebiliriz;

- Yıllık olarak farklı işletmelerdeki benzer nakit giriş ve çıkışlarını karşılaştırabilme imkanı sunar.
- Direkt yöntem, işletmenin nakit devrini kredi verenlere daha iyi bir şekilde sunar ve yeterli muhasebe bilgisi olmayan yöneticilerin bile daha iyi anlayabileceği bir formattadır.
- Nakit akımıyla ilgili ortaya çıkan problemlerin gerçek kaynakları üzerinde durulduğundan nakit bütçesi hazırlamada yardımcı olur.
- Brüt nakit giriş ve çıkışları faaliyetlerdeki değişmelere tepki verdiği için nakit giriş ve çıkışlarının faaliyetlerinden kaynaklanan hacimsel değişmelere olan duyarlılığının analiz edilmesini kolaylaştırır.

TABLO 1-1: Direkt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanışı

- Peşin mal veya hizmet satışları (+)
- Müşterilerden yapılan alacak tahsilatı (+)
- Faiz, kâr payı ve diğer gelirlere tahsilat (+)

¹² DEMİR, Ahmet , a.g.e., s. 256

¹³ YANAR, Gülşen, "Türkiye Muhasebe Standardı-3 Nakit Akış Tabloları", Mali Çözüm Dergisi, Sayı:66, 2004, s.162

¹⁴ KISAKÜREK, Mustafa, DEMİR Mehmet, a.g.e., s. 203

- Peşin mal ve hizmet alımı (-)
 - Çalışanların ücret ve maaşlarının ödenmesi (-)
 - Mal ve hizmet alımlarından doğan borç ödemesi (-)
 - Faiz ve gider ödemeleri (-)
 - Vergi ödemesi (-)
 - A- İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit Akımı
 - Duran varlık alımı (-)
 - Duran varlıkların peşin satılması (+)
 - Uzun vadeli finansal yatırım yapılması (-)
 - Uzun vadeli finansal yatırımın peşin olarak satılması (+)
 - B- Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akımı
 - Kısa vadeli kredi alınması (+)
 - Kısa vadeli kredilerin ödenmesi (-)
 - Uzun vadeli kredi alınması (+)
 - Uzun vadeli kredilerin ödenmesi (-)
 - Kâr payı ödenmesi (-)
 - C- Finansal Faaliyetlerden Sağlanan Nakit Akımı
- DÖNEM NAKİT AKIMI (A+B+C)

Kaynak: POON, W. Wing; "Statement of Cash Flow: Settling the Direct and Indirect Method Debate", Business Journal, Fall Spring, 2000, s. 42

Direkt yöntem, faaliyetlerden elde edilen nakit girişleri ile nakit çıkışlarının ana sınıflarını belirler. Bu açıdan bakıldığında SFAS 95'in hedefiyle daha uyumludur. Direkt yöntem destekçileri; borç ödemelerinde, faaliyetler için gerekli yatırımlarda, kâr dağıtımlarında faaliyetlerden elde edilen nakit değişimi açısından daha açıklayıcı olduğunu savunurlar. Karşıt görüştekiler ise finansal tablolarda direkt yöntemin yeterli bilgi verilerinin göstermediğini savunurlar. Direkt yöntemin, net gelir ile net nakit arasında bağ kurması için ek açıklamalara ihtiyacının olduğunu öne sürerler¹⁵.

¹⁵ STRUPECK, C. David, WHITTEN, Donna, "Examining Preferences in Cash Flow Statement Format", The CPA Journal, October 2004, s. 58

1.2.2. Endirekt Yöntem

Endirekt yöntem, net kâr ile faaliyetlerden elde edilen nakit akışları arasındaki farklılığı gösterir¹⁶. Bu yöntem, direkt yöntem gibi faaliyetlerden elde edilen nakit girişleri ile bu faaliyetlerin gerçekleşmesi için yapılan nakit çıkışlarını ayrı ayrı göstermemektedir. Endirekt yöntemde, dönem kârı veya zararından hesaplamalara başlanılmaktadır. Yöntemde dönem kârı veya zararı alınmakta ve bu tutara nakit akışına neden olmayan amortisman ve itfa payları, karşılık giderleri, duran varlık satış kârları veya zararları, döneme ilişkin peşin ödenmiş giderler tutarı ile peşin tahsil edilmiş gelirlerin döneme ilişkin payı eklenmekte veya çıkarılmaktadır. Bunlara ilaveten gelir tablosunda yer alan henüz nakden tahsil edilmeyen gelir unsurlarından olup da tahakkuk esasına göre kaydedilenler toplamdan çıkarılmakta, gider unsurlarından da henüz ödenmeyenler toplama geri eklenmektedir. Bu işlemlerin sonunda işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit giriş veya faaliyetlerin neden olduğu net nakit kullanımı bulunmuş olacaktır¹⁷.

Bu yöntemde başlangıç noktasını gelir tablosunda raporlanan net kâr oluşturmaktadır. Daha sonra net nakit akışı (nakit girdi ve kullanımı) sağlamayan örneğin amortisman, karşılık giderleri hesabının net kâra yaptığı etkiler düzeltilmektedir¹⁸.

Endirekt yöntemi destekleyen iki görüş vardır. Birincisi, direkt yöntemin uygulamasının çok maliyetli olmasıdır. İkincisi ise direkt yöntemin tahakkuk esaslı finansal belirlenmeleri açık bir şekilde dile getirmemesidir. Endirekt yöntemin avantajlarını aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz¹⁹.

- Net kâr ile faaliyetlerden elde edilen nakit akımı arasındaki farkı ortaya koyması
- Çalışma sermayesi içindeki nakdi olmayan hesaplardaki değişmelere ışık tutması
- Uygulamasının gerekli verilerin toplanması ve hazırlanması gibi yönlerden dolayı direkt yönetime göre daha kolay olmasıdır.

¹⁶ STRUPEK, C. David , WHITTEN, Donna, a.g.e., s. 58

¹⁷ KISAKÜREK, Mustafa, AYARLIOĞLU, M. Akif, "Endirekt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanması", H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt 25, Sayı: 1, 2007, s. 196

¹⁸ LARSON, Kermit , Financial Accounting, Fourth Edition, Irwin Publication, BOSTON, 1998, s. 561

¹⁹ KISAKÜREK, Mustafa , DEMİR, Mehmet, a.g.e., s. 208

TABLO 1-2 : Endirekt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanışı

Net kâr
Amortisman ve itfa giderleri (+)
Alacaklardaki azalış (+)
Stoklardaki azalış (+)
Peşin ödenmiş giderlerdeki azalış (+)
Borç ve gider karşılıkları azalış (+)
Kıdem tazminatı karşılığındaki artış (+)
Alacaklardaki artış (-)
Stoklardaki artış (-)
Peşin ödenmiş giderlerdeki artış (-)
Borç ve gider karşılıkları artış (-)
Kıdem tazminatı karşılığındaki azalış (-)

A- İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit Akımı

Duran varlık alımı (-)
Duran varlıkların peşin satılması (+)
Uzun vadeli finansal yatırım yapılması (-)
Uzun vadeli finansal yatırımın peşin olarak satılması (+)

B- Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akımı

Kısa vadeli kredi alınması (+)
Kısa vadeli kredilerin ödenmesi (-)
Uzun vadeli kredi alınması (+)
Uzun vadeli kredilerin ödenmesi (-)
Kâr payı ödemesi (-)

C- Finansal Faaliyetlerden Sağlanan Nakit Akımı

DÖNEM NAKİT AKIŞI (A+B+C)

Kaynak: POON, W. Wing, a.g.e., s. 43

İşletmelerin, işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarını direkt yöntemle göre raporlanması tercih edilmektedir (TMS 7, md. 19). Bunun nedeni, direkt yöntemin daha ayrıntılı bilgi vermesi, işletmelerin nakit bütçeleri hazırlamasında daha fazla katkıda bulunması ve kredi verenlere daha fazla bilgi vermesinden dolayıdır. Ancak uluslar

arası düzenlemeler (SFAS'ın 95 No'lu Bildirisi) hangi yöntemin tercih edilmesi konusunda ilgilileri serbest bırakmıştır.

1.3. NAKİT KAYNAKLARI VE NAKİT KULLANIMLARI

Bir işletmede nakit girişini sağlayan kaynaklar ile nakit çıkışına sebep olan kullanımlar incelenmiştir. Nakit kaynakları, işletmenin aktif kalemlerinde azalma ve pasif kalemlerinde artma meydana geldiğinde ortaya çıkmaktadır. Böylece işletmeye nakit girişi sağlanır ve kasada artış meydana gelir.

Nakit kullanımlarında ise işletmenin aktif kalemlerinde artma, pasif kalemlerinde de azalma meydana gelir. Bu sebeple işletmenin kasa ve banka hesabında azalma meydana gelir.

1.3.1. Nakit Kaynakları

İşletmelerde nakit artışına sebep olan başlıca işlemler aşağıdaki şekilde sıralanabilir²⁰:

- *Peşin Olarak Mal ve Hizmet Satışı*: Mal ve hizmet satışından sağlanan nakit girişini gösterir.

- *Alacakların Tahsili*: İşletmenin faaliyetleri sonucu ortaya çıkan senetli ve senetsiz alacaklarıdır. Alacakların tahsil edilmesi alacaklarda azalmaya, kasa ve bankalarda çoğalmaya neden olur.

- *Menkul Değerlerin Paraya Çevrilmesi*: İşletmenin portföyünde bulunan hisse senedi ve tahvillerin paraya çevrilmesidir.

- *İşletmenin Uzun Süreli Yatırımlarından Sağlanan ve Nakden Tahsil Edilen Gelirler*: İştirak edilen ortaklardan alınan kâr payları, taşınmazların kiralanmasından elde edilen kira gelirleri ve faiz gelirleri nakit kaynakları arasında gösterilir.

- *Duran Varlıkların Peşin Bedelle Satışı*: İşletmenin aktifinde yer alan duran varlıkların satılması işletmeye nakit girişi sağlar.

- *İşletmenin Kısa ve Uzun Vadeli Borçlanmasıyla Elde Edilen Nakitler*: Tebliğde yer alan açıklamaya göre; İşletmenin esas faaliyet konusunu ilgilendiren mal ve hizmet

²⁰ AKGÜÇ, Öztin, a.g.e., s. 306

alımlarından doğan ticari borçlar dışında kalan kısa ve uzun vadeli borçlanmalar nedeniyle sağlanan nakit girişleri birer nakit kaynağıdır²¹.

Menkul kıymet ihracatından ve banka kredilerinden elde edilen nakitler ile kısa ve uzun vadeli hesaplarda meydana gelen artışlar bu grupta yer alır.

- *Sermayenin Artırılması*: İşletmenin hisse senedi ihracı ile nakit kaynağı yaratmasıdır.

- *Diğer Nakit Kaynakları*: MSUGT'e göre; Menkul kıymetlerde esas faaliyet konusu satışlardan kaynaklananlar dışındaki alacaklarda, diğer dönem varlıklarda ve duran varlıklarda azalışlar gibi nakit girişi sağlayan unsurları içerir.

1.3.2. Nakit Kullanımları

İşletmelerde nakit çıkışına sebep olan işlemler aşağıdaki şekilde sıralanabilir²²:

- *Peşin olarak Mal, Hammadde ve Malzeme Alışı*: İşletmenin peşin olarak aldığı her türlü mal, hammadde ve malzeme alışlar, kasa ve bankada nakit azalmalarına neden olduğundan nakit kullanımınıdır.

- *İşçi Ücretlerinin, Faaliyet Giderlerinin, Finansman Giderlerinin Nakden Ödenmesi*: İşletmede ortaya çıkan giderlerin ödenmesi nakit çıkışı yaratır.

- *Kısa ve Uzun Vadeli Borçların Ödenmesi*: İşletmenin kısa ve uzun vadeli borçlarının ödemesi nakit çıkışını gerektiren işlemdir.

- *Vergi Ödemeleri, Nakden Kâr Dağıtımı*: İşletmenin kâr payı ve vergi nedeniyle yapmış olduğu ödemeler nakit kullanımınıdır.

- *Duran Varlıkların Peşin Olarak Satın Alınması*: İşletmenin duran varlık satın alması ve nakit çıkışına sebep olur.

- *Hisse Senedi ve Tahvil Satın Alınması*: İşletmenin hisse senedi ve tahvil satın alması nakit kullanımına sebep olur.

- *Tahvillerin, Finansman Bonolarının İtfası, Banka Kredilerinin Ödenmesi*: Finansal mali borçların ödenmesi işletmede nakit çıkışı meydana getirir.

- *Diğer Nakit Çıkışları*: MSUGT'e göre; Menkul kıymetlerde, satışlardan doğanlar hariç olmak üzere alacaklarda ve diğer dönen varlıklarda ortaya çıkan artışlar nedeniyle

²¹ DEMİR, Ahmet , a.g.e., s. 267

²² AKGÜÇ, Öztin , a.g.e., s. 307-308

nakit çıkışına yol açan unsurları ifade eder. Özellikle sermaye azaltmaları ile dönen varlık alışları için yapılan ödemeler burada gösterilir.

Nakit akım tablosu düzenlenirken nakit kullanılmasını gerektirmeyen ve işletmeye nakit girişi sağlamayan işlemlerin ayıklanması gerekir. Nakit girişi ve çıkışı gerektirmeyen işlemler aşağıdadır²³:

- Amortismanlar ve tükenme payları
- Şüpheli alacaklar karşılığı
- Değer düşüklüğü karşılığı
- Alacakların değersiz hale gelinerek kayıttan silinmesi
- Duran varlıkların yeniden değerlendirilmesinden doğan değerlendirme farkları.
- Kullanılmaz hale gelmiş duran varlıklar ile amorti edilmiş duran varlıkların bakiye değerlerinin zarar olarak kaydı.
- Meydana gelmen hasar nedeniyle duran varlıkların değerlerinde meydana gelen azalmalar.
- Borçların hisse senedi verilmek suretiyle ödenmesi.
- Dağıtılmamış işletme bünyesinde bırakılmış kârların belli amaçlara tahsisi kesin olarak bilinmeyen yükümlülükler için ayrılan karşılıklar.
- Tahakkuk etmiş fakat gerçekleşmemiş gelir ve giderlerin düşülmesi.
- Gelecek yıllara ait giderlerin dönem başı bakiyesi ile gelecek aylara ait gelirlerin dönem başı bakiyeleri.
- Reeskont işlemleri.
- Kredili olarak alınan varlıklar.
- Kârın sermayeye veya yedeklere ilavesi.
- Veresiye satışlar.

1.4. NAKİT AKIM TABLOSUNUN SUNUMU

1.4.1. Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Nakit Akım Tablosu

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 18.12.1999 Tarih ve 4487 Sayılı Kanun'la eklenen Ek-1. madde uyarınca kurulmuştur. İdari ve mali özerkliği bulunan kurul, 07.03.2002 tarihinde fiilen faaliyete geçmiştir.

²³ DEMİR, Ahmet, a.g.e., s. 255

TMSK'nın temel görevi, denetlenmiş finansal tabloların sunumunda, finansal tabloların ihtiyaca uygun, gerçek, güvenilir, karşılaştırılabilir ve anlaşılabilir nitelikte olmaları için ulusal muhasebe ilkelerinin gelişmesi ve benimsenmesini sağlamak ve ayrıca kamu yararı için uygulanacak ulusal muhasebe standartlarının tespit edilerek yayımlanmasına yardımcı olmaktır²⁴.

TMS 7 Nakit Akış Tablosu Standardı, 18.01.2005 tarih ve 25704 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. TMS 7 Uluslararası Muhasebe Standardı içerisinde yer alan IAS 7 Nakit Akış Tablosu Standardı paralelinde hazırlanmıştır. Hazırlanmasındaki amaç, döneme ilişkin nakit akımlarını işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine göre sınıflandırıp raporlamaktır. Aşağıda TMS 7 Nakit Akım Tabloları Standardı'na göre nakit akım tablosunun sunumu incelenecektir.

1.4.1.1. İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları

İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duyulmadan işletmenin, borçlarını geri ödeyebilmesi, faaliyetlerini sürdürebilmesi, kâr payı ödemelerini yapabilmesi ve yeni yatırımlara başlayabilmesinin mümkün olup olmadığı hususlarında temel bir gösterge teşkil etmek üzere sunulur. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ile ilgili belli başlı kalemlere ilişkin bilgi, diğer bilgilerle birlikte değerlendirilerek, gelecekte oluşacak nakit akışlarına ilişkin tahminlerde kullanılabilir (TMS 7, md. 13). İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını aşağıdaki şekilde gösterilebilir;

A. İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

1. Esas Faaliyet Gelirlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)

- a) Satışlardan sağlanan nakit girişleri (+)
- b) Faaliyet gelirlerinden 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 ilişkin nakit çıkışları (-)

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

²⁴ YALKIN, Yüksel Koç, "Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu'nun Çalışmaları ve Türkiye Muhasebe Standartları", Muhasebe ve Denetim Bakış Dergisi, Sayı: 5, 2001, s. 2

3. Diğer Gelir ve Kârlardan 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 Kârı, Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerle İlişkin Nakit Çıkışları (-)
 - a) Önceki Dönem Kârından Ödenen (-)
 - b) Geçici Vergiler (-)

1.4.1.2. Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları

Alım satım amacıyla elde bulundurulmayan uzun vadeli varlıklar ile nakit benzerleri içersinde yer almayan diğer yatırımların elde edilmesine veya elden çıkarılmasına yatırım faaliyetleri denir. Standart'a göre yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını aşağıdaki şekilde gösterilebilir.

B. YATIRIM FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

1. Yatırım Faaliyetlerinden 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 (+)
 - f) Üçüncü Kişilere Verilen Avans ve Kredilere İlişkin Tahsilatlardan Sağlanan Nakit Girişleri (+)
 - g) Diğer Yatırım Faaliyetlerinden 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 (-)
- f) Üçüncü Kişilere Verilen Avans ve Kredilerle İlgili Nakit Çıkışları (-)
- g) Diğer Yatırım Faaliyetleriyle İlgili Nakit Çıkışları (-)

İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, genellikle işletmenin ana gelir getirici faaliyetleriyle ilgili olup, net kârın veya zararın belirlenmesinde yer alan işlem ve olaylardan kaynaklanır. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarına ait örnekler aşağıda verilmiştir (TMS 7, Md. 14).

- a) Satılan mallardan ve verilen hizmetlerden 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.

Satış amacıyla stok bulundurmaya benzer bir şekilde, bir işletme alım satım amacıyla menkul kıymet bulundurabilir. Bu işlemler sonucu elde edilen nakit akışları işletme faaliyet sonucu elde edilen nakit akışları olarak kabul edilir. Aynı şekilde, ana gelir getirici faaliyetleri ile ilgili olduğu sürece, finansal kurumlarca verilen nakit avansları ve krediler de söz konusu işletmenin işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı olarak sınıflandırılır (TMS 7, md. 15).

Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarına ait örneklere aşağıda yer verilmiştir (TMS 7, md. 16).

- a) Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ve diğer uzun vadeli varlıkların alımı ile ilgili nakit çıkışları. Bu ödemeler, aktifleştirilen geliştirme harcamalarını ve

işletmenin inşa veya imal ettiği maddi duran varlıklara ilişkin giderlerle ilgili nakit çıkışlarını da içerir.

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 iş ortaklığına 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 tabii iş ortaklarındaki payının satılması sonucu elde edilen nakit girişleri.

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

f) Finansal kurumların yaptığı işlemler hariç olmak üzere, işletmeler tarafından üçüncü kişilerden alınan avans ve borçlara ilişkin nakit girişleri.

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 çıkışlarıdır.

1.4.1.3. Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları

TMS 7'e göre finansman faaliyetleri, özkaynak ile yabancı kaynakların yapısında ve tutarında değişiklik meydana getiren faaliyetler olarak tanımlanmıştır. Standart'a göre finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını aşağıdaki şekilde gösterilebilir.

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 (+)
- 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 İlişkin Nakit Çıkışları (-)

Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ile ilgili örneklere aşağıda yer verilmiştir (TMS 7, md. 17).

- 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.

1.4.1.4. Kur Farklarının Nakit ve Nakit Benzerlerine Etkileri

Yabancı paraya dayalı işlemlerden kaynaklanan nakit akışları, nakit akışı gerçekleşme tarihindeki kurlar üzerinden ilgili işletmenin fonksiyonel para birimine çevrilir (TMS 7, md. 26). Kur farkları; işletme yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarından ayrı bir şekilde gösterilir.

1.4.1.5. Nakit ve Nakit Benzerlerinde Meydana Gelen Net Artış veya Azalış

İşletme, yatırım ve finansman faaliyetleri ile kur farklarından elde edilen nakit akışı tutarı kadar artış ve azalışlar meydana gelmektedir.

Nakit akım tablosunu faaliyet bazında sınıflandırma yapılarak, kullanıcılara faaliyetlerin işletmenin finansal durumuna ve nakit ve nakit benzerlerine olan etkisine

ilişkin bilgi sağlanır. Bu bilgi ayrıca, faaliyetler arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesi içinde kullanılabilir (TMS 7, md. 11).

TMS 7 Nakit Akış Tablosu standardının görünümü aşağıdaki gibidir.

TABLO 1-3: TMS-7'ye Göre Nakit Akış Tablosu

A. İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI

1. Esas Faaliyet Gelirlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)

a-) Satışlardan sağlanan nakit girişleri (+)

b-) Faaliyet 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 Kârlardan 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 Kârı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerle İlişkin Nakit Çıkışları (-)

a-) Önceki Dönem Kârından 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 Alman Temettülerden Sağ. Nakit Girişleri (+)

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

f-) Üçüncü Kişilere Verilen Avans ve Kredilere İlişkin Tahsilatlardan Sağlanan Nakit Girişleri(+)

g-) Diğer Yatırım Faaliyetlerinden 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 (-)

f-) Üçüncü Kişilere Verilen Avans ve Kredilerle İlgili Nakit Çıkışları(-)

g-) Diğer Yatırım Faaliyetiyle İlgili Nakit Çıkışları(-)

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

2. BÖLÜM

NAKİT AKIŞ RASYOLARI

2.1. RASYO ANALİZLERİ İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER

2.1.1. Genel Olarak Rasyo Analizi

Finansal tablolar analizinde kullanılan en yaygın yöntemlerden birisi rasyo analiz tekniğidir. Bu analiz tekniğinde, finansal tablolardaki kalemler arasındaki anlamlı ilişkiler, birbirinin yüzdesi veya birkaç katı olarak belirtilmektedir. Hesap veya hesap grupları arasında matematiksel ilişkiler kurulmak suretiyle, işletmenin; ekonomik ve mali yapısı ile kârlılık, çalışma durumu hakkında bir yargıya ulaşılmaya çalışılmaktadır. Başka bir anlatımla oran, iki kalem arasındaki ilişkinin basit matematiksel ifadesidir²⁵.

Aralarında ilişki kurulan kalemler sadece bilançodan ve gelir tablosundan seçileceği gibi, biri bilançodan diğeri gelir tablosundan da alınabilir. Burada yapılacak şey kalemlerin aynı yıldaki tutarlarını birbirine oranlamaktır. Bulunan sonuçlar kalemler arasındaki ilişkinin sonuçlarını göstermez; analiz yapacak olanın sonucun işletmenin mali durumunu ve faaliyet sonuçları bakımından yorumlayıp, gelecek için ne ifade ettiğini kestirmesi gerekir²⁶. İşletme içinde hesaplanan oranların, işletmenin geçmiş dönemlerinde hesaplanan oranlarla veya işletmenin içinde bulunduğu endüstri kolu için geliştirilen oranlarla karşılaştırılması ve değerlendirilmesi gerekir²⁷.

2.1.2. Rasyo Analizinin Tarihsel Gelişimi

Rasyo analizi ilk kez 1908 yılında Wiliam M. Rosendale'in çalışmalarında yer almaktadır. Bu çalışmada doğru kredi kararları verilirken likidite rasyosu olarak isimlendirilen cari oran rasyosunun 2,5 olmasının uygun olacağını ifade etmektedir. Rasyo analizinin sistemli bir şekilde uygulanmaya başlanması 1919 yılına rastlar. Alexsander Wall isimli iktisatçı rasyolara ilişkin çalışmalarını Mart 1919 yılındaki

²⁵ AKDOĞAN, Nalan, TENKER, Nejat, a.g.e., s. 640

²⁶ ÇÖMLEKÇİ, Ferruh, "Finansal Kararlarda Kullanılacak Bilginin Mali Analizle Üretilmesi", Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 1-2, 1990, s. 24

²⁷ GÖKÇEN, Gürbüz , "Enflasyonun Mali Tablolar Analizine Etkileri", Mali Çözüm Dergisi, Sayı: 69, 2004, s. 21

bankacılık bülteninde yayımlayarak rasyo yönteminin kullanılmasını bankalara önermiştir. Rasyo analizi yönteminin gelişmesinde öncülük eden Alexander Wall yaptığı çalışmalarda yalnız cari oran ile yetinilmesini eleştirmiş ve rasyo analizini bir bütün olarak ortaya koymuştur²⁸.

XX.yüzyılın başlarında finansal tablolar, ortaklara ne kadar kâr dağıtılacağını ve bunun yanında kredi kurumlarına bir güven verebilmek için yönetimin finansal yönden ne derece başarılı olduğunu göstermeye yarayan araçlar olarak görülüyordu. Yine bu aşamada işletme finansmanı, ekonominin bir dalı olarak değerlendirilmekteydi²⁹.

Ülkemizde iş hayatında rasyo analizin ilk uygulandığı kurum 1950 yılında kurulan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'dır. Orta veya uzun süreli yatırım kredisi kullanmak isteyen sınai kuruluşlarının bu gereksinimlerini karşılamak görevini üstlenen banka, kredinin taşıyacağı riski ölçmek durumunda idi. Bunun içinde firmanın geçmiş dönemlerine ait finansal durum tabloları ile kredinin açılmasından sonraki beş yıla ait tahmini finansal durum tablolarını analiz etmek kaçınılmazdı. Böylece ülkemizde finansal analiz tekniklerinin, risk ölçümü amacıyla uygulanmaya konulması başlatılmıştır. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası finansal analiz tekniklerinden sadece birini, oran analizlerini kullanmıştır. Bu kullanımdan maksat kredi talep eden firmanın bugünkü ve kredi kullanımının devam edeceği süredeki kredi riskini ölçmektir³⁰.

İşletmelerdeki sürekli büyüme arzusu, sermaye piyasalarının gelişmesi, banka ve benzeri kredi kurumlarının risklerini minimize etme istekleri ve vergi kanunlarının gereken şekilde uygulanabilmesinin temini finansal analizin öneminin artmasına sebep olmuştur³¹.

Ülkemizde bankaların finansal analiz yöntemini kullanmaya başlaması bu yöntemin firmalar ve yatırım analizcileri tarafından da kullanılmasının önünü açmış, özellikle firmaların muhasebe sistemlerinin geliştirilmesine büyük katkıda bulunmuştur.

²⁸ SARIKAMIŞ, Cevat, "Rasyo Analizi Uygulamasının Gelişimi", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı:33, 2007, s. 44.

²⁹ YAYLAÖNÜ, Uğur , a.g.e., s. 10.

³⁰ SARIKAMIŞ, Cevat, "Ülkemizde Finansal Analizin Başlangıcı", Bankacılar Dergisi, Sayı: 56, 1991, s. 20

³¹ ÇELİK, Ömer , " Mali Analiz ve Yönlendirme", Alarko İstikbal Kulübü Dergisi, Sayı: 36, 1991, s. 20.

2.1.3. Rasyo Analizinin Önemi

Rasyo analizi, finansal tablolar arasındaki ilişkileri, bu tabloların kalemlerini birbirine oranlamak yoluyla matematiksel olarak açıklayabilmektir. Bu şekilde işletmenin ekonomik ve finansal yapısı, işletmenin kârlılığı ve işletme faaliyetlerine ilişkin bilgi edinilebilmektedir³².

Rasyolar, finansal analistlere şirketlerin kârlılık ve likidite durumlarıyla, sermaye ve mali yapısı hakkında fikir verir ve benzerleriyle karşılaştırma olanağı sağlar³³.

Rasyo analizi, işletmenin geçmiş ve bugünkü durumunu değerlendirmenin yanında, denetim fonksiyonu ve planlama işlevini yerine getirmede işletme ortaklarının, işletmeye yatırım yapmak isteyen tasarruf sahiplerinin, finansman kurumlarının ve finans yöneticilerinin kullandığı temel araçlardandır. Bu yaklaşım içerisinde ele alındığında rasyoların, işletme faaliyetlerinin açık ve hızlı bir biçimde analizine olanak sağlayan anahtarlar olduğu söylenebilir³⁴.

Rasyo analizleri; yöneticilere geleceğe yönelik yönetim ve yatırım kararlarını almalarında, kredi veren kuruluşlara işletmenin kredi değerliliğini belirlemelerinde, yatırımcılara işletme ile ilgili yatırım tercihlerini değerlendirmelerinde yardımcı olur³⁵. Bu açıdan bakıldığında kredi kurumları ve finans yöneticileri, işletmenin bazı önemli istatistiklerinin genel bir görünümünü elde etmek istediğinde rasyo analizini kullanır. Yetkililer zaman içinde bu ölçütleri izleyerek işletmenin performansından önemli trendleri yakalayabilir³⁶.

Rasyo analizi, finansal analizde kullanılan en yaygın yöntemlerden biridir. Rasyo analizi yardımıyla hem sektörün likidite, verimlilik, karlılık ve finansal durumu hakkında bilgi sahibi olunurken hem de işletmelerin kendi durumlarını değerlendirmelerine olanak sağlanmaktadır.

³² YÜKÇÜ, Süleyman ve diğ., Finansal Yönetim, Vizyon Yayınları, 1999, s. 381-382.

³³ YALÇINER, K., ATAN, M., BOZTOSUN, D., "Finansal Oranlarla Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişki", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı:27, 2005, s. 177

³⁴ ATAMAN, Ü., HACİRÜSTEMOĞLU, R., Yöneticiler İçin Muhasebe ve Finans Bilgileri, Türkmen Kitapevi, 1999, s. 127

³⁵ AKAL, Zühal, İşletmelerde Performans Ölçüm ve Denetimi, Milli Produktivite Merkezi Yayınları, 1998, s. 172.

³⁶ KOLB, R.W., RODRIGUEZ, Ricardo J., (Çev. KARACAN, Ali İhsan), Finansal Yönetim, SPK Yayınları, No: 35, 1996, s. 33.

2.1.4. Rasyo Analizinde Dikkat Edilmesi Gereken Noktalar

Rasyo analizinde esas amaç, mali tablolarda yer alan iki kalem arasındaki matematiksel ilişkinin ortaya konulması değil, bunun ne anlama geldiğini yorumlamaktır. Ancak rasyolar yorumlanırken bazı ölçülerden faydalanmak gerekir. Bunları şu şekilde belirlemek mümkündür³⁷;

1. Hesaplanan rasyoların işletmenin geçmiş dönemlerindeki oranlarıyla karşılaştırılması.
2. Hesaplanan rasyoların benzeri firmaların yada işletmenin faaliyet gösterdiği sektörün ortalamalarıyla karşılaştırılması. Böyle bir karşılaştırma işletmeyi benzer işletmeye ya da sektöre göre durumunu göstermesi açısından faydalı olacaktır.
3. Hesaplanan rasyoların genel kabul görmüş oranlarla karşılaştırılması. Yalnız genel kabul görmüş oranlara sıkı sıkıya bağlı kalmak her zaman doğru olmayabilir. Her işletmenin, her sektörün özel koşulları dikkate alınarak değerlemeler yapılmalıdır.

Rasyo analizinde, mali tablolar kullanılarak çok sayıda rasyo hesaplanabilir. Ancak önemli olan rasyo sayısının çokluğu değil işletme ile ilgili anlamlı soruları yanıtlayacak rasyoların hesaplanmasıdır.

Rasyo analizinde anlamlı sonuçlar elde edilebilmesi için öncelikle mali tabloların enflasyon düzeltilmesine yani enflasyonun mali tablolar üzerindeki etkisi giderildikten sonra değerlendirme yapılmalıdır. Analiz sonuçları bulunun bu yeni tutarlar üzerinden çıkarılarak yorumlanması gerekir³⁸.

2.2. NAKİT AKIŞ RASYOLARI

Nakit akış rasyolarının finansal performans ölçümünde kullanılması, A.B.D Finansal Muhasebe Standartları Kurulu'nun (FASB) nakit akım tablolarını zorunlu hale

³⁷ AYDIN, N., BAŞAR, M., COŞKUN, M., Finansal Yönetim, Genç Copy Center, 2007, s. 89-90.

³⁸ GÖKÇEN, Gürbüz, a.g.e., s. 24.

getirmesinden sonra yaygınlaşmaya başlamıştır³⁹. Nakit akış rasyo analizi finansal performans ölçümü amacıyla yararlanılan ve bilanço, gelir tablosu ve nakit akış tablosu verilerinin kullanımıyla elde edilen rasyoların hesaplanarak yorumlanması ve işletme yönetiminin yararına sunulmasıdır⁴⁰.

Nakit akış rasyolarının hesaplanabilmesi için, işletme faaliyetlerinden elde edilen nakitin, yatırım faaliyetlerinden elde edilen nakitin ve finansal faaliyetlerden elde edilen nakitin bilinmesi gerekir. Özellikle işletme faaliyetlerden elde edilen nakitin bilinmesi gerekir. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit birçok nakit akış rasyosunun içerisinde yer almaktadır.

İşletme faaliyetleri üretim, mal ve hizmetin satın alınıp veya satılması gibi işletmenin temel faaliyetlerini içerdiği için odak noktası olmuştur⁴¹. Bir çok araştırmacının önerisine göre nakit akış bilgilerinin kullanışlı olabilmesi için, ekonomik bilgiler, firmanın iç büyüme oranı ve diğer kaynaklar birlikte ele alınması gerekir⁴².

İşletmelere kredi verenler son yıllarda nakit akış rasyolarını daha çok kullanmaya başlamışlardır. Çünkü bu oranlar cari oran ve likidite oranı gibi bilançodan elde edilen geleneksel oranlardan daha fazla bilgi içermektedir. Kreditorün, bir işletmeye kredi vermekle aldığı riski ölçerken üzerinde en çok durduğu nokta, işletmenin borcunu faiziyle birlikte zamanında ödeyip ödeyemeyeceğidir. Bilançodan elde edilmiş geleneksel likidite oranları geçmişte belirli bir tarihte işletmenin borç ödeme gücünü gösterir. Nakit akış rasyoları ise, belirli bir dönem boyunca yaratılan nakit mevcudunu, borçlarla karşılaştırarak işletmenin borç ödeme kapasitesi hakkında dinamik bilgiler verir⁴³. İşletmelerin nakit akışlarındaki yetersizlik, kârlılığının azalmasına, finansal risklerin artmasına ve iflas tehlikesi oluşturabilir.

Finansal analizde kullanılacak nakit akış rasyoları aşağıda belirtilmiştir.

³⁹ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., "Cash Flow: Another Approach to Ratio Analysis", Journal of Accountancy, March 1993, s. 55

⁴⁰ YILMAZ, Hüseyin, "İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akış Rasyo Analizi", D.E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt: 14, Sayı: 1, 1999, s. 185

⁴¹ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 56-57

⁴² KOCHANNEK, Richard F., NORGAARD, Corine T., "Analyzing The Components of Operating Cash Flow: The Charter Company", Accounting Horizonası March, 1988, s. 58

⁴³ GÜCENME, Ümit, ARSOY, POROY, Aylin, "Muhasebe Standartlarındaki Sınıflandırılmış Nakit Akım Tablosu Formatı ile Finansal Performansın Ölçülmesi", Muhasebe ve Finansman Dergisi Sayı:30, 2006, s. 72

2.2.1. Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu

Satışlardan nakit yaratma rasyosu; satışların, faaliyetlerden elde edilen nakit üzerindeki katkısını gösterir⁴⁴. Satışlardan nakit yaratma rasyosunda, satış gelirlerinde yaratılan nakit düzeyi belirlenmektedir. Başka bir ifadeyle işletmenin satışlarını nakde dönüştürme yeteneği ölçülmektedir.

$$\text{Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Net Satış Geliri}}$$

Bu rasyo, nakit olarak gerçekleşen satışların ölçüsüdür ve işletmenin nakit akış yaratma becerisini gösterir. İşletmenin gelir potansiyeli kredi belirleme ölçüsünde anahtar roledir. Güçlü ve istikrarlı gelirler, işletmenin özsermaye oluşturmada ve dış sermayede etkileyici konuma getirir ve rekabet gücünü artırır⁴⁵.

2.2.2. Nakit Akış Yeterlilik Rasyosu

Nakit akış yeterlilik rasyosu, işletmenin uzun vadeli borçlarını ödeyebilmesi, faaliyetlerinin devamı için gerekli olan yatırımları yapabilmesi ve kâr payı dağıtımlarını karşılayabilecek yeterlilikte nakit yaratma gücünü gösterir. Birkaç yıllık periyoda bu rasyonun 1 olması yeterli görülmektedir⁴⁶.

$$\text{Nakit Akış Yeterlilik Rasyosu} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{U.V. Borçlar + Varlık Satın Alma+Dağıtılan Kâr Payı}}$$

⁴⁴ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 56

⁴⁵ KUFFLER, L.A., LEVNG, R.M., "Rating Criteria for Global Project and Infrastructure Developers", Journal of Project Finance, Vol. 4(1), 1998, s. 58-59

⁴⁶ GIACOMINO, Don E, MIELKE, David E., a.g.e., s. 56-57

Bu rasyonun 1'in altında kalması, faaliyetlerden elde edilen nakitin kâr payı dağıtım oranını, uzun vadeli borçları ve yeni yatırımları karşılayabilecek düzeyde olmadığını gösterir. İşletmenin dış finansman ihtiyacının olduğunu belirtir.

2.2.3. Uzun Vadeli Borç Ödeme Rasyosu

Uzun vadeli borç ödeme rasyosu, işletmenin faaliyetlerden elde ettiği nakitin uzun vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü gösterir.

$$\text{Uzun Vadeli Borç Ödeme Rasyosu} = \frac{\text{U.V. Borç Ödemeleri}}{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}$$

Bu rasyonun, 1'in üstünde olması istenmez⁴⁷. Bu rasyonun 1'in üzerinde olması, işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakitten çok borç ödemek zorunda kaldığını gösterir.

Öz kaynakları yetersiz olan işletmelerin yüksek finansman giderlerine maruz kalmamaları için finansman açıklarını uzun vadeli borçlarla gerçekleştirmeleri gerekir. Kredi veren kuruluşların işletmeye güven duyması için işletmenin nakit yaratma kabiliyetinin yüksek olması gerekir. Bu sebeple işletmelerin faaliyetlerinden sağlanan nakitin yeterli ve istikrarlı olması yaşamsal bir öneme sahiptir.

2.2.4. Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu

Faaliyet geliri nakit akış rasyosu, faaliyetlerden elde edilen nakit içerisindeki faaliyet kârının payını gösterir. İşletmenin belli bir dönemdeki faaliyetlerinin nakit yaratma yüzdesini gösterir. Faaliyetlerden elde edilen nakitin faaliyet kârından yüksek olması olumludur⁴⁸.

⁴⁷ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 56

⁴⁸ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 56

$$\text{Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Faaliyet Kârı}}$$

Faaliyet geliri nakit akış rasyosu, gelirin kalitesini ölçer. Gelir kalitesi, işletmenin var olan gelirinin devamlılığını gösterir ve yatırımın gelecekteki gelir kalitesini değerlendirmeye yardımcı olur. Gelir nakit akış rasyosundaki azalma işletme için olumsuz bir durum olarak kabul edilir. İşletmenin gelir yaratmada yetersiz kaldığını gösterir⁴⁹. Bu rasyo ayrıca işletmenin finansal karakteristliğini ölçer⁵⁰.

2.2.5. Toplam Borçları Karşılama Rasyosu

Toplam borçları karşılama rasyosu, geri ödeme periyodu olarak ifade edebilir. İşletmenin borçlarını kaç yılda geri ödeyebileceğini gösterir⁵¹.

$$\text{Toplam Borçları Karşılama Rasyosu} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Toplam Borç}}$$

Bu rasyo, işletmenin gelecekteki borçlarını karşılama yeteneğini göstermektedir. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarının borcun geri ödeme zamanının uzunluğunu göstermektedir. Rasyo ne kadar düşük olursa işletme finansal yönden daha az esneklik gösterebilecektir ve gelecekte sorun çıkma ihtimali yükselecektir. Ayrıca bu rasyo kredi derecelendirme kuruluşlarını da ilgilendirmektedir⁵². Rasyo ne kadar yüksek olursa, işletmeye uzun vadeli borç verenler işletmeye o oranda güven duyarlar. Başka bir ifadeyle işletmenin yükümlülüklerini yerine getireceği kadar nakit yarattığı

⁴⁹ JOOSTE, Leonie, “An Evaluation of The Usefulness of The Cash Flow Statement within South African Companies by Means of Cash Flow Ratio”, University of Pretoria, September 2004, s. 135”

⁵⁰ ZELLER, T. L., STANKO, B., “Cash Flow And The New Taxonomy of Financial Ratios for Manufacturing Firms”, The Southern Business and Economic Journal, Vol. 17(2), 1994, s. 57

⁵¹ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 57

⁵² MILLS, John R., YAMAMURA, Jeanne H, “The Power of Cash Flow Ratios”, Journal of Accountancy, October 1998, s. 58

düşünülür. Kredi kuruluşları uzun vadeli kredilerin geri ödenmesi konusunda işletme gelirlerine güvenmektedir.

Toplam borçları karşılama rasyosu, iflas tahmininde önemli rol oynamaktadır. Eğer işletme borçlarını ödeyemeyecek duruma gelirse ve işletmenin nakit yaratma potansiyeli finansman ihtiyaçları için yeterli değilse iflas olasılığı artar⁵³.

2.2.6. Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu

Nakit tabanlı faiz karşılama rasyosu, işletmenin faiz ödemelerini faaliyetlerinden elde ettiği nakitle karşılama yeteneğini gösterir.

$$\text{Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu} = \frac{\text{İFEEN} + \text{Ödenen Faiz}}{\text{Ödenen Faiz}}$$

Rasyonun paydasında kısa ve uzun vadeli tüm borçlarla ilgili faiz ödemeleri yer almaktadır. Kaldıraçtan önemli derecede yararlanan bir işletme düşük bir katsayıya, öz sermaye ağırlıklı bir işletme ise yüksek bir katsayıya sahip olacaktır. Nakit tabanlı faiz karşılama rasyosu 1'in altında çıkan bir işletme her an potansiyel başarısızlık riski altındadır ve cari faiz ödemelerini yapabilmek için dışarıdan nakit elde etmek zorundadır⁵⁴.

İşletme zor zamanlarında borçlarını karşılayabilmek için yabancı sermayeye güvenebilir. Bu durumda işletmenin faiz borçlarında artış meydana gelir. Ancak işletme artan faiz borçlarını ödeyebiliyorsa ayakta kalabilir⁵⁵.

⁵³ BEAVER, W.H., "Financial Ratios as Predictors of Failure", Journal of Accounting, Research, 1996, s.73

⁵⁴ MILLS, John R., YAMAMURA, Jeanne H., a.g.e., s. 57

⁵⁵ ZELLER, T.L., STANKO, B., a.g.e., s. 57

2.2.7. Amortisman Etkisi Rasyosu

Amortisman etkisi rasyosu, amortismanların faaliyetlerden elde edilen nakit içersindeki payını gösterir.

$$\text{Amortisman Etkisi Rasyosu} = \frac{\text{Amortismanlar}}{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}$$

Amortisman etkisi rasyosu, faaliyetlerden elde edilen nakit'e az etkide bulunuyorsa işletme daha başarılı sayılır⁵⁶.

2.2.8. Yeniden Yatırım Rasyosu

Finansal açıdan güçlü bir işletme kendi büyümesini kendi içsel kaynakları ile finanse edebilmelidir⁵⁷. Yeniden Yatırım Rasyosu, işletmenin faaliyetlerini sürdürebilmesi amacıyla gerekli olan varlıkların işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakitten karşılanabilme durumunu gösterir⁵⁸.

$$\text{Yeniden Yatırım Rasyosu} = \frac{\text{Varlık Satın Alma}}{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}$$

İşletmenin rekabetçi avantajı, sermaye varlıklarını sağlama yeteneğine bağlıdır. Eğer yeniden yatırım gerçekleşmezse, gelecekteki nakit akış kaynakları sorgulanmaya başlanır. Yeniden yatırım rasyosu, işletmenin öz kaynaklarının sermaye harcamalarını finanse edebilme yeteneğini gösterir⁵⁹.

⁵⁶ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 56

⁵⁷ MILLS, John R., YAMAMURA, Jeanne H., a.g.e., s. 58

⁵⁸ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 56-57

⁵⁹ JOOSTE, Leonie, a.g.e., s. 138

Yeniden yatırım rasyosu ile amortisman etkisi rasyosu kıyaslanırsa, yeniden yatırım rasyosu amortisman etkisi rasyosundan büyük olmalıdır. Maliyet artışlarını güvence altına alınabilmesi için bu gereklidir. Yeniden yatırım rasyosunun 1'in altında olması işletmeler için olumlu bir durumdur⁶⁰. İşletmelerin faaliyetleri için gerekli varlık yatırımlarının faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarıyla karşılayabildiğini gösterir.

2.2.9. Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu

Varlıklarda nakit akış rasyosu, işletmedeki toplam varlıkların nakit yaratma gücünü göstermektedir⁶¹. Bu rasyo, işletmenin varlık esasında nakit yaratması ve nakit akışının sağlanması için kullandığı bir ölçüdür⁶².

$$\text{Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

İşletmenin varlıklarını geri kazanmak için yaptığı hatalar uzun vadeli nakit akışının potansiyel düşüşüne neden olabilir. Toplam varlıklardaki artış ve azalışlar yeniden yatırım rasyosu ile açıklanabilir. Varlıkların nakit yaratma gücündeki azalış yeniden yatırım rasyosunda artışa sebep olabilir. Gelecekteki faaliyet nakit akışları ile beraber varlık geri dönüşleri görülebilir⁶³.

⁶⁰ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 56

⁶¹ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 56

⁶² JOOSTE, Leonie, a.g.e., s. 134

⁶³ ZELLER, T.L., FIGLEWICZ, R.E., "New Investing and Financing Activity Ratios from The Statement of Cash Flows Enhance Traditional Ratio Analysis in Assessing Future Cash Flows", The Mid-Atlantic Journal of Business, Vol. 26(2), 1990, s. 52

2.2.10. Faaliyet Nakit Akış Rasyosu

Faaliyet nakit akış rasyosu, işletmenin cari borçlarını ödeyebilecek düzeyde nakit yaratıp yaratmadığını göstermektedir.

$$\text{Faaliyet Nakit Akış Rasyosu} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Cari Borçlar}}$$

Rasyonun payı, işletme faaliyetlerinden elde edilen nakitti içermektedir. Payda ise cari borçları içermektedir. İşletmenin faaliyet nakit akış rasyosu hakkında yorum yapılabilmesi için faaliyet gösterdiği endüstrideki karşılaştırılabilir rasyolara bakmak gerekir⁶⁴. İşletmenin gerçek performansını belirlemek açısından önemlidir⁶⁵.

Bu rasyo, işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakitin cari borçları karşılayabilme durumunu gösterir. Rasyo da azalış meydana gelirse, işletmenin faaliyetlerden elde ettiği nakit akışları cari borçlar için yeterli kaynağı yaratmıyor anlamına gelir. İşletmenin faaliyetlerden elde ettiği nakitin yetersiz kalması işletmenin yaşamını sürdürebilmesi açısından zorluklar yaşacağı anlamına gelir. İşletme için iflas riski doğar. Rasyo ne kadar yüksekse işletmenin likiditesi o kadar yüksektir.

2.3. DİĞER NAKİT AKIŞ RASYOLARI

2.3.1. Kâr Payı Ödeme Rasyosu

İşletmenin ortaklarına dağıttığı kâr paylarının işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit'ten karşılanabilme oranını gösterir⁶⁶. Başka bir ifadeyle işletmenin kar payı dağıtım politikasının faaliyetlerinden nakit yaratma kabiliyetine etkisini gösterir.

⁶⁴ MILLS, John R., YAMAMURA, Jeanne H., a.g.e., s. 55-57

⁶⁵ ZELLER, T.L., STANKO, B., a.g.e., s. 57

⁶⁶ GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., a.g.e., s. 56

$$\text{Kâr Payı Ödeme Rasyosu} = \frac{\text{Dağıtılan Kâr Payı}}{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}$$

Bu rasyonun 1'in altında olması işletme için uygundur. 1'in üstünde ise işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit kâr payı ödemelerini karşılayamadığı anlamına gelir. 1'in altında olması, işletmenin yarattığı nakit kaynaklarının kar payı ödemeleri için yeterli bir seviyede olduğunu ve kar payı ödemelerinin arttırılabileceğini gösterir. Ayrıca işletmenin iç fonlarının yüksekliğini gösterir.

2.3.2. Cari Borçları Karşılama Rasyosu

Cari borçları karşılama rasyosu, işletmenin cari borçlarını geri ödeme yeteneğini gösterir.

$$\text{Cari Borçları Karşılama Rasyosu} = \frac{\text{İFEEN-Nakit Kâr Payları}}{\text{Cari Borçlar}}$$

Bu rasyonun payı, işletmede kalan nakit akışını ifade eder. Payda ise cari borçların tamamını kapsar. Rasyo, işletmenin kâr payı dağıtım politikası ve bunun cari borç taahhütlerini ödemek için eldeki nakit miktarının üzerindeki etkileri gösterir. Katsayı ne kadar yüksekse işletme için o kadar iyidir. Katsayının uygunluğu endüstri karakteristiğine göre değişmektedir⁶⁷.

⁶⁷ MILLS, John R., YAMAMURA, Jeanne H., a.g.e., s. 57-58.

2.3.3. Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu

Sermaye harcamalarını karşılama rasyosu, işletmenin gelişmesi için gerekli olan sermaye harcamasının karşılanabilme oranını gösterir.

$$\text{Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Sermaye Harcamaları}}$$

Rasyo, işletmenin fabrika ve donanımına yapmış olduğu yatırımdan veya bakım harcamalarını karşıladıktan sonraki borç ödeme yeteneğini göstermektedir. Rasyo 1'den ne kadar büyük ise işletmenin borç ödemek için o kadar fazla parası vardır. Değer ne kadar yüksek ise işletmenin borç geri ödemelerini gerçekleştirebilmek için o kadar nakdi var demektir⁶⁸.

2.3.4. Hisse Başına Nakit Akış Rasyosu

Hisse başına nakit akış rasyosu, işletmenin likiditesinin iyi olup olmadığını gösteren rasyodur.

$$\text{Hisse Başına Nakit Akış Rasyosu} = \frac{\text{Net Nakit Akışı}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}}$$

Bu rasyonun yüksek olması işletmenin likiditesinin iyi olduğunu gösterir⁶⁹.

⁶⁸ MILLS, John R., YAMAMURA, Jeanne H., a.g.e., s. 58

⁶⁹ SHIM, Jae K., SIEGEL, Joel G., The Vest – Pocket CFO, Prentice, 1992, s. 96

2.3.5. Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu

Bu rasyo kreditorler ve ortaklar için içsel kaynaklardan nakit yaratma yeteneğini gostermektedir⁷⁰.

$$\text{Ortaklardan ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu} = \frac{\text{İFEEN}}{\text{Toplam Borç+Özsermaye}}$$

Bu rasyonun düşük olması, işletmenin ortaklar ve kreditorler için nakit yaratmada yetersiz olduğunu gosterir. Bu da işletmenin ortaklık yapısının bozulmasına ve finansman açıklarının doğmasına sebep olmaktadır. İşletmenin fon ihtiyaçlarını karşılayabilmek için gerekli olan kredinin bulunmasını zorlaştırır. İşletmenin gelecekteki fon ihtiyaçlarını karşılayabilmesi için nakit yaratma yeteneğinin yüksek olması gerekir.

Rasyo, ortakların ve kreditorlerin nakit olarak kazancını gostermektedir. Kredi veren kurumlar açısından işletmenin içsel kaynaklarının, borçlarını ve faaliyetlerini sürdürebilmesi için gerekli olan sermayenin yeterli düzeyde olup olmadığının tesbit edilmesi açısından önemlidir.

⁷⁰ SHIM, Jae K., SIEGEL, Joel G., a.g.e., s. 98.

2.3.6. Kritik İhtiyaçların Nakit Akışlarıyla Karşılanma Rasyosu

Kritik ihtiyaçların nakit akışlarıyla karşılanma rasyosu, işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarının cari borçları, faiz ödemelerini ve kar payı ödemelerini karşılama yeteneğini gösterir. Bu oran, kısa vadeli likidite ölçüsüdür ve uzun vadeli borçları kapsamaz. Eğer işletmeler uzun vadede faaliyetlerini devam ettirmek istiyorlarsa kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama yeteneğini artırmalıdır⁷¹.

$$\text{Kritik İhtiyaçları Nakit Akışlarıyla Karşılanma Rasyosu} = \frac{\text{İFEEN} + \text{Ödenen Faiz}}{\text{Ödenen faiz} + \text{Cari borçlar} + \text{Kar payı Ödemeleri}}$$

Rasyonun payında işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışları ile kısa vadeli borçlarla ilgili faiz ödemeleri yer almaktadır. Rasyonun paydasında ise kar payı ödemeleri, kısa vadeli borçlar ve faiz ödemeleri yer almaktadır. Bu oranın büyük olması işletmeler açısından olumlu bir durumdur. İşletmelerin faaliyet nakit akışlarının faiz ödemelerini, cari borçları ve kar payı ödemelerini karşılama yeteneğinin yüksek olduğu anlamına gelir

2.3.7. Genel Nakit Akış Yeterliliği Rasyosu

Genel nakit akış yeterliliği rasyosu, işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit'in sermaye harcamalarını, stoklarını ve nakit kâr payı ödemelerini karşılayabilme durumunu gösterir.

⁷¹ JOOSTE, Leonie, a.g.e., s. 137

$$\text{Genel Nakit Akış Yeterliliği Rasyosu} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Sermaye Harcamaları} + \text{Stok Harcamaları} + \text{Nakit Kâr Payı}}$$

Bu rasyonun 1'in üstünde olması işletmenin dış kaynaklara ihtiyaç olmadan finansman ihtiyacını karşıladığını gösterir. Bu rasyonun 1'in altında olması işletme faaliyetlerinden elde edilen nakitin cari işlemlerin büyüme düzeyini karşılayamadığı anlamına gelir⁷².

2.3.8. Nakdin Yeniden Yatırımı Rasyosu

Nakdin yeniden yatırımı rasyosu, işletmenin varlıklarına yaptığı yatırımın yüzdesini ölçmektedir.

$$\text{Nakdin Yeniden Yatırımı Rasyosu} = \frac{\text{İFEEN – Kâr Payları}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Bu rasyonun %8 ile %10 civarında olması işletmenin varlıklarına yaptığı yatırımın normal düzeyde olduğunu gösterir⁷³.

⁷² BERNSTEIN, Leopold A., Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation, Fourth Edition, 1989, s. 566

⁷³ BERNSTEIN, Leopold A., a.g.e., s. 567

2.3.9. Faaliyet Nakit Akış Göstergesi

Faaliyet nakit akış göstergesi, işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit içerisindeki dönem net karının payını göstermektedir. Başka bir ifadeyle işletmenin bir dönemde elde ettiği kar ile faaliyetleri sonucu yarattığı nakit arasındaki ilişkiyi gösteren rasyodur.

$$\text{Faaliyet Nakit Akış Göstergesi} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Dönem Net Karı}}$$

Bu rasyo, bugünkü veya gelecekteki yatırımcılara ve kredi veren kuruluşlara işletmelerin karlılık durumlarını ölçmede katkıda bulunmaktadır. Rasyo hem işletmelerin içsel kaynaklarından nakit yaratma yeteneğini hem de devam eden faaliyetlerinden elde ettiği nakitti göstermektedir. Rasyonun yüksekliği ölçüsünde işletmenin likiditesi yüksektir⁷⁴.

2.4. NAKİT AKIŞ RASYO ANALİZİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

İşletmelerin nakit yönetimini sağlıklı bir şekilde yapabilmesi ve gerekli düzeltici önlemleri almasında nakit akış rasyo analizleri önemli rol oynamaktadır. Nakit akış analizinde yararlanılan rasyolar, nakit yönetimi uygulamalarındaki hatalı noktaları saptayarak gerekli önlemlerin alınmasına ve yapılması gereken nakit yönetimine katkıda bulunur. Örneğin işletme yeniden yatırım rasyosunu kullanarak, işletmenin faaliyetlerini sürdürebilmesi için gerekli olan varlıkların işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakitten karşılanabilme durumunu görmektedir. İşletmenin faaliyetlerinden elde edilen nakitin yetersiz kalması, işletmenin yaşamını sürdürememesi anlamına gelir. İşletme iflas riski ile karşılaşır. Kâr payı ödeme rasyosunda da işletme böyle bir riskle karşılaşabilir. Kâr payı ödeme rasyosunu geçmiş yıllarda ki sektör ortalamaları ile

⁷⁴ RUJOUR, M.A., COOK, D.M., HAY, L.E., "Using Cash Flow Ratios to Predict Business Failures", Journal of Managerial Issues, Spring, 1995, s.79

karşılaştırarak işletmenin aşırı kâr payı ödeyip ödemediğini tespit edebilir. İşletmenin faaliyetlerinden elde edilen nakitin büyük bir kısmını kâr payı ödemelerinde kullanması; işletmenin borç ödemesi, faiz ödemesi, sermaye harcaması gibi işletmenin yaşaması için gerekli olan ödemeleri karşılayabilme yeteneğini düşürür. İşletme ödemelerini dışsal kaynaklardan finanse etmeye zorlar. Bu da işletmenin kredi maliyetlerini arttıracaktır.

Nakit akış rasyo analizinin daha doğru yorumlanabilmesi için endüstrideki ortalama sonuçların ve geçmiş yıl rasyolarının bilinmesi gerekir. Ayrıca benzer şirket grupları da seçilerek analiz yapılabilir. Şirketlerin yıllık rasyo trendlerini de incelemek fikir sahibi olmaya yardımcı olacaktır⁷⁵. Değerlendirme yapılırken, beklenmedik olaylara ilişkin veya yarıda kalan faaliyetler gibi olağandışı işlemlere dikkat edilmelidir. Bu tip etmenler nakit akış rasyolarını olumsuz yönde etkiler ve yatırımcıları yanlış yönlendirebilir⁷⁶.

Nakit akış rasyo analizleri işletmelere kredi veren kurumlar için de önem taşımaktadır. Kreditorler, nakit akış rasyo analiziyle işletmenin borcunu faiziyle birlikte ödeyebilme kabiliyetini ölçebilirler. Nakit akış rasyoları işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit mevcudunu borçlarıyla oranlayarak işletmenin borç ödeme kapasitesi hakkında bilgi verir. Bu da işletmenin gelecekteki borçlarını ödeyebilme durumunu gösterir.

İşletme rekabet avantajı elde etmek için nakit yönetimini etkili ve etkin bir şekilde yapmalıdır. Nakit akış rasyoları, işletmenin nakit yönetimini sağlıklı yapabilmesi ve gerekli tedbirleri alması konusunda yardımcı bir araçtır. İşletmeler çağdaş anlamda nakit yönetimi gerçekleştirmek için nakit akış rasyo analizlerinden yararlanabilirler.

⁷⁵ SYLVESTRE, Jeanne, URBANCIC Frank R., Effective Methods for Cash Flow Analysis, Business Source Primer, 1994, s. 4

⁷⁶ CARSLAW, Charles A., MILLS, John R., "Developing Ratios for Effectives Cash Flow Statement Analysis", Journal of Accountancy, 1991, s. 63-64.

3.BÖLÜM

NAKİT AKIŞ RASYOLARI İLE İMKB TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI SANAYİ SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA

3.1. GENEL AÇIKLAMA

Taş ve toprağa dayalı sanayi Türk ekonomisinin her zaman önemli bir yapı taşı olmuştur. İnşaat malzemeleri üretimi, toplam sanayi içerisinde %10, imalat sanayisi içerisinde % 12-13 ve ara malı üretimi içerisinde %30 paya sahiptir. Sektördeki her ürün grubunda 5-10 adet büyük üretici firma bulunmaktadır. Bu firmalar iç pazarın yaklaşık %70-80'ine sahiptirler. Sektörde 6.500 dolayında üretici firma faaliyet göstermektedir. Türkiye de özellikle çimento, inşaat demiri, seramik, cam, vb. ürünler yüksek üretim miktarıyla iç talebi karşılamakta kalmayıp kalitesi ile uluslararası pazarlarda rekabet avantajı elde etmektedir. Çimento sektöründe Türkiye, dünyada en fazla çimento ihracatı yapan dördüncü ülkedir. Başlıca ihracat pazarları Rusya, Irak, Suriye'dir. Türkiye inşaat sektörüne yönelik her türlü boru ve bağlantı parçaları üretmektedir. Türkiye'de demir çelik boru ve bağlantı parçaları ihracatı 2008 yılında 2 milyar doların üzerinde gerçekleşmiştir. Ayrıca inşaat sektörüne yönelik cam üretimi 1 milyon tonun üzerindedir. Cam ürünlerini en fazla ihraç edilen pazarlar Rusya, Ukrayna ve Kazakistan'dır⁷⁷.

Hızla globalleşen dünya pazarlarında Türk firmalarının rekabet edebilmesi için sermayelerini aynı hızla büyütmeleri gerekir. Bu çerçevede, şirket birleşmeleri ve ortak

⁷⁷ SEZGİN, Tarhan, "İnşaat Malzemeleri", T.C Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracat Geliştirme Etüd Merkezi, 2009, s. 3-4

girişimler teşvik edilerek inşaat sektöründe yer alan firmaların uluslararası pazarlarda rekabet güçleri arttırılmalıdır.

3.2. ARAŞTIRMANIN AMACI

İşletmelerin finansal başarılarında ve başarısızlıklarında nakit akış verilerinin önemi büyüktür. Bu araştırmanın amacı, işletmelerin finansal performanslarını rasyolar yardımıyla ortaya çıkarmaktır. Özellikle finansal analiz sürecinde göreceli olarak daha az kullanılan nakit akış rasyolarının işletme performansının değişik boyutlarının değerlendirilmesinde ki rolü ve öneminin ortaya konması amaçlanmaktadır.

Araştırma işletmeyi yakından ilgilendiren başta işletme yöneticileri olmak üzere, işletmeye kredi verenler, ortaklar ve işletmeye yatırım yapacaklar açısından bir çok faydası bulunmaktadır. Araştırma ayrıca kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi çerçevesinde işletme ile ilgili tüm çevreler için hazırlanmıştır.

3.3. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Araştırmada veri toplama aracı olarak, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasına (İMKB) kote olmuş, taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin araştırmaya ilişkin verileri derlenerek düzenlenmiştir. Bu veriler derlenirken ilgili işletmelerin 2006-2008 yılları arasındaki nakit akış tabloları, gelir tabloları ve bilanço kalem değerlerinden yararlanılmıştır. Finansal raporlama sürecinde sundukları bu veriler oran analizi yöntemiyle incelenmiştir.

3.4. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI

Araştırmanın kapsamı, İMKB’de işlem gören taş ve toprağa dayalı sanayide faaliyet gösteren 26 şirketin verilerinden oluşmaktadır. Çalışmada yararlanılan şirketler aşağıda sıralanmıştır:

- ADANA ÇİMENTO SANAYİ T.A.Ş
- AFYON ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş
- AKÇANSA ÇİMENTO SANAYİ T.A.Ş
- ANADOLU CAM SANAYİ A.Ş
- BATI ANADOLU ÇİMENTO A.Ş
- BATI SÖKE ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş
- BOLU ÇİMENTO SANAYİ A.Ş
- BURSA ÇİMENTO FABRİKASI A.Ş
- ÇİMBETON HAZIR BETON VE PREFABRİK YAPI ELEMANLARI T.A.Ş
- ÇİMENTAŞ İZMİR ÇİMENTO FABRİKASI T.A.Ş
- ÇİMSA ÇİMENTO SANAYİ T.A.Ş
- DENİZLİ CAM SANAYİ VE T.A.Ş
- DOĞUSAN BORU SANAYİ VE TİCARET A.Ş
- ECZACIBAŞI YAPI GEREÇLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş
- EGE SERAMİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş
- GÖLTAŞ ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş
- HAZNEDAR REFRAKTER SANAYİ A.Ş
- İZOCAM TİCARET VE SANAYİ A.Ş
- KONYA ÇİMENTO SANAYİ A.Ş
- KÜTAHYA PORSELEN SANAYİ A.Ş
- LAFARGE ASLAN ÇİMENTO A.Ş
- MARDİN ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş
- NUH ÇİMENTO SANAYİ A.Ş
- TRAKYA CAM SANAYİ A.Ş
- UŞAK SERAMİK SANAYİ A.Ş
- ÜNYE ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş

3.5. ARAŞTIRMANIN UYGULANMASI

Araştırmada kullanılan veriler üzerinden nakit akış rasyoları hesaplanmıştır. Analizde kullanılan nakit akış rasyoları aşağıda verilmiştir.

- SATIŞLARDAN NAKİT YARATMA RASYOSU
- VARLIKLARDA NAKİT AKIŞ RASYOSU
- TOPLAM BORÇLARI KARŞILAMA RASYOSU
- FAALİYET NAKİT AKIŞ RASYOSU
- FAALİYET GELİRİ NAKİT AKIŞ RASYOSU
- SERMAYE HARCAMALARINI KARŞILAMA RASYOSU
- CARİ BORÇLARI KARŞILAMA RASYOSU
- AMORTİSMAN ETKİSİ RASYOSU
- ORTAKLAR VE KREDİTÖRLER İÇİN NAKİT AKIŞ RASYOSU
- KAR PAYI ÖDEME RASYOSU
- NAKİT TABANLI FAİZ KARŞILAMA RASYOSU
- YENİDEN YATIRIM RASYOSU

Nakit akış rasyolarının sağlıklı bir şekilde yorumlanabilmesi için taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründeki ortalama sonuçlar ve geçmiş yıl rasyolarının sonuçları bulunmuştur. 2006-2008 yılları arasındaki nakit akış rasyolarının gelişimi incelenmiştir. Rasyolarının sınıflandırılması aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

TABLO 3-1: Rasyoların Sınıflandırılması

No	
PERFORMANS RASYOLARI	
1.	Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu $\frac{\text{İFEEN}}{\text{Net Satış Gelirleri}}$
2.	Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu $\frac{\text{İFEEN}}{\text{Toplam Varlıklar}}$
3.	Faaliyet Nakit Akış Rasyosu $\frac{\text{İFEEN}}{\text{Cari Borçlar}}$
4.	Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu $\frac{\text{İFEEN}}{\text{Faaliyet Karı}}$
LİKİDİTE VE BORÇ YÖNETİMİ RASYOLARI	
5.	Toplam Borçları Karşılama Rasyosu $\frac{\text{İFEEN}}{\text{Toplam Borç}}$
6.	Cari Borçları Karşılama Rasyosu $\frac{\text{İFEEN-Kar payları}}{\text{Cari Borçlar}}$
7.	Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu $\frac{\text{İFEEN}+\text{Ödenen Faiz}}{\text{Ödenen Faiz}}$
8.	Kar Payı Ödeme Rasyosu $\frac{\text{Dağıtılan Kar Payı}}{\text{İFEEN}}$
9.	Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu $\frac{\text{İFEEN}}{\text{Toplam Borç}+\text{Öz sermaye}}$
VARLIK YÖNETİMİ RASYOSU	
10.	Amortisman Etkisi Rasyosu $\frac{\text{Amortisman}}{\text{İFEEN}}$
11.	Yeniden Yatırım Rasyosu $\frac{\text{Varlık Satın Alma}}{\text{İFEEN}}$
12.	Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu $\frac{\text{İFEEN}}{\text{Sermaye Harcamaları}}$

3.5.1. Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sektör’de faaliyet gösteren işletmelerin bir dönemde faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile net satış gelirleri oranlanarak bulunmuştur. Bu oranın yüksek çıkması işletmelerin satışlarını nakde dönüştürme yeteneğinin yüksek olduğu anlamına gelir. Bu oran ne kadar yüksek ise işletme o kadar başarılıdır.

TABLO 3-2: Sektördeki İşletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu Sonuçları

SATIŞLARDAN NAKİT YARATMA RASYOSU (%)			
FİRMALAR	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	41,15	43,20	38,59
AFYON ÇİMENTO	56,30	22,62	-0,62
AKÇANSA	31,51	27,16	23,71
ANADOLU	12,77	19,26	7,50
BATI ÇİMENTO	-7,82	-8,10	-3,89
BATI SÖKE ÇİMENTO	33,97	19,42	9,70
BOLU ÇİMENTO	44,03	24,51	25,31
BURSA ÇİMENTO	9,54	15,36	18,51
ÇİMBETON	0,97	2,40	0,95
ÇİMENTAŞ	25,98	26,87	13,20
ÇİMSA	39,52	27,78	11,60
DENİZLİ ÇİMENTO	-1,43	4,70	2,07
DOĞUSAN	12,41	9,14	-259,99
ECZACI YAPI	-1,19	1,64	-1,22
EGE SERAMİK	10,36	-1,36	-25,65
GÖLTAŞ	34,42	6,95	10,77
HAZNEDAR	-3,06	-19,38	-15,49
İZOCAM	10,11	15,37	21,61
KONYA ÇİMENTO	21,90	8,10	11,91
KÜTAHYA PORSELEN	3,67	-3,40	4,47
LAFARGE	16,58	18,31	6,51
MARDİN ÇİMENTO	56,86	36,70	25,45
NUH ÇİMENTO	28,82	30,88	14,05
TRAKYA CAM	19,21	19,69	21,24
UŞAK SERAMİK	-12,48	4,34	2,20
ÜNYE ÇİMENTO	62,37	29,30	31,58
SEKTÖR ORTALAMASI	21,01	14,67	-0,22

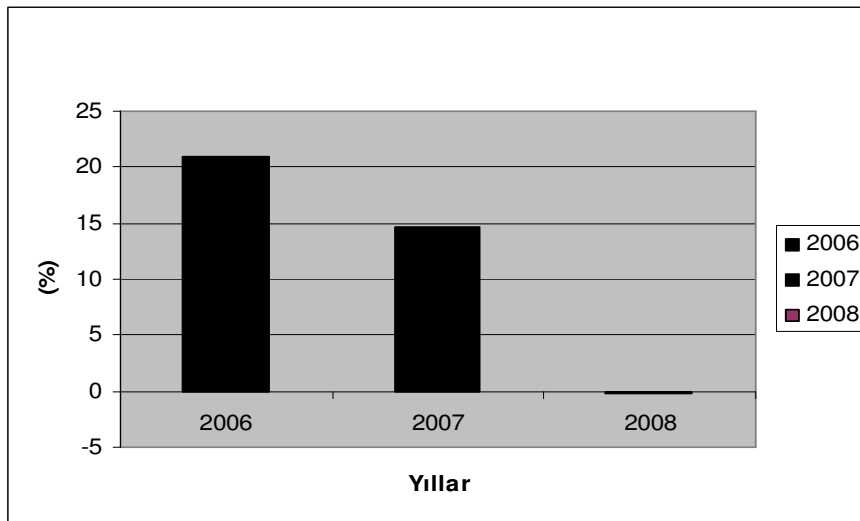
TABLO 3-3: Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	14	11	5
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	12	15	21
Negatif İşletme Sayısı	5	4	6
Pozitif İşletme Sayısı	21	22	20

Tabloya bakıldığında 2006 yılında sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 14'dür. Ortalamanın üzerinde olan işletme sayısı ise 12 olarak saptanmıştır. Bu durum 2006 yılında sektördeki işletmelerin satışlarının nakit yaratmada yetersiz kaldığını göstermektedir. 2007 yılında sektör ortalaması 14,67 seviyesine gerilemiştir. Ancak ortalamanın üzerinde olan işletme sayısı 15'e yükselir iken altında kalan işletme sayısı 11'e düşmüştür. İşletmelerin faaliyetlerinden elde ettikleri nakitte artış gözlenmektedir. 2008 yılında ise sektör trendi negatif eğilim göstermektedir. Ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 21'e yükselmesine rağmen sektördeki bazı işletmelerin faaliyetlerinden elde ettikleri nakitte büyük düşüşler yaşanmıştır.

2006 yılında satışlarını nakde dönüştürme yeteneği en yüksek olan işletme Ünye Çimento dur. En düşük olan işletme ise Uşak Seramiktir. 2007 yılında ise Adana Çimento en yüksek iken en düşük oran Haznedar Refrakter'e aittir. Sektörde 2008 yılında da Adana Çimento en yüksek nakit yaratma yeteneğine sahipken, en düşük oran Doğusan'a aittir. Sektörde 2006-2008 yılları arasında her yıl artış trendi gösteren işletmeler Bursa Çimento, Trakya Cam ve İzocam dır.

ŞEKİL 3-1: Sektörün Satışlardan Nakit Yaratma Rasyosu Ortalaması



Sektörün 2006-2008 yılları arasındaki satışlardan nakit yaratma rasyosu ortalaması %11,82 dir. 2006-2007 yıllarında sektör ortalaması birbirine yakın iken 2008 yılında negatif eğilim göstermiştir. İşletmeler uzun vadede faaliyetlerini sürdürmek istiyorlarsa işletme faaliyetlerinde pozitif nakit akımı yaratmak zorundadırlar.

3.5.2. Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sektördeki işletmelerin faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile bilançolarında yer alan toplam varlıkları oranlanarak elde edilmiştir. Taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründeki işletmelerin varlık yaratma yeteneği ölçülmüştür.

TABLO 3-4: Sektördeki İşletmelerin Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu Sonuçları

FİRMALAR	VARLIKLARDA NAKİT AKIŞ RASYOSU (%)		
	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	17,51	19,83	20,73
AFYON ÇİMENTO	44,95	17,82	-0,38
AKÇANSA	19,60	16,17	16,82
ANADOLU	7,06	13,30	4,84
BATI ÇİMENTO	-4,88	-5,12	-2,58
BATI SÖKE ÇİMENTO	14,57	8,64	3,96
BOLU ÇİMENTO	29,77	17,09	18,95
BURSA ÇİMENTO	11,84	18,22	21,25
ÇİMBETON	1,88	4,92	1,77
ÇİMENTAŞ	8,91	9,96	5,42
ÇİMSA	19,10	14,11	6,52
DENİZLİ ÇİMENTO	-1,25	3,98	1,63
DOĞUSAN	2,69	1,67	-23,20
ECZACI YAPI	-1,25	1,85	-0,89
EGE SERAMİK	8,11	-1,07	-18,52
GÖLTAŞ	15,75	4,01	5,38
HAZNEDAR	-3,40	-22,81	-16,95
İZOCAM	11,39	19,83	29,29
KONYA ÇİMENTO	13,76	4,62	5,83
KÜTAHYA PORSELEN	4,76	-4,25	5,09
LAFARGE	15,32	17,94	5,02
MARDİN ÇİMENTO	33,50	25,98	21,45
NUH ÇİMENTO	19,48	24,84	12,01
TRAKYA CAM	8,99	10,36	11,53
UŞAK SERAMİK	-7,78	3,76	2,05
ÜNYE ÇİMENTO	34,70	17,76	20,22
SEKTÖR ORTALAMASI	12,50	9,36	5,99

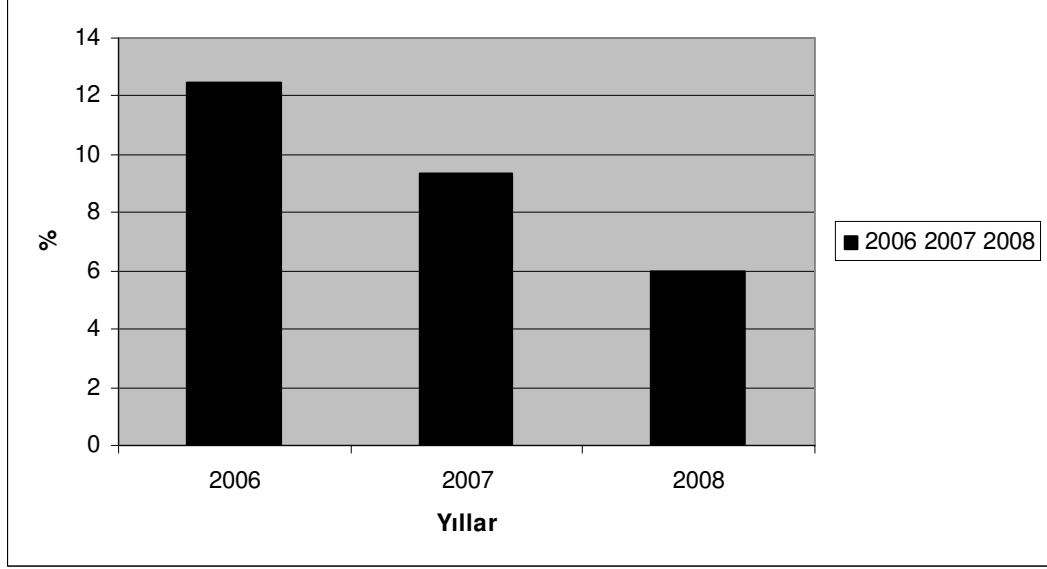
TABLO 3-5: Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	14	12	16
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	12	14	10
Negatif İşletme Sayısı	5	4	6
Pozitif İşletme Sayısı	21	22	20

Tabloya bakıldığında sektör ortalaması 2006 yılı için %12,50'dir. Piyasa göstergelerine göre 2006 yılında sektördeki ortalamanın altında kalan işletme sayısı 14'dür. Ortalamanın üzerinde olan işletme sayısı ise 12'dir. 2006 yılında sektördeki işletmelerin varlık esasında nakit yaratma yeteneğinin düşük olduğunu göstermektedir. 2007 yılında sektör ortalaması %9,36'a düşmüştür. Ancak sektör ortalamasının üzerinde olan işletme sayısı 14'e yükselmiştir ve ortalamanın altında kalan işletme sayısı 12'e düşmüştür. 2008 yılında ise sektör ortalaması daha da gerileyerek %5,99'a düşmüştür. Ayrıca sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 16'a yükselirken ortalamanın üzerinde olan işletme sayısı 10'a düşmüştür. Sektör ortalamasının düşüş trendi göstermesinin temel nedeni sektördeki bazı işletmelerin faaliyetlerinden elde ettikleri nakitte düşüşler yaşamalarıdır.

2006 yılında sektörde ortalaması en yüksek olan işletme Afyon Çimento'dur. En düşük olan işletme ise Uşak Seramik'tir. 2007 yılında ise en yüksek orana sahip işletme Mardin Çimento'dur. En düşük orana sahip işletme Haznedar Refrakter'dir. Sektörde 2008 yılında oranı en yüksek olan işletme İzocam'dır ve en düşük orana sahip işletme Doğusan'dır. 2006-2008 yılları arasında oranları her yıl artış gösteren işletmeler, Adana Çimento, Bursa Çimento, Trakya Cam ve İzocam'dır.

ŞEKİL 3-2: Sektörün Varlıklarda Nakit Akış Rasyosu Ortalaması



Sektördeki 2006-2008 yılları arasında genel ortalama %9,28'dir. Bu oran sektördeki işletmelerin varlıklarıyla nakit yaratma yeteneğinin yetersiz olduğunu göstermektedir. Sektör düşüş trendi göstermektedir ve her yıl ortalama aynı düzeyde düşüşler yaşamaktadır.

3.5.3. Toplam Borçları Karşılama Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

İşletmelerin bir dönemde faaliyetlerinden yarattığı nakit tutarı ile toplam borçlarını karşılayabilme ve yükümlülüklerini yerine getirebilme durumu ölçülmüştür. Faaliyetlerden sağlanan nakit akışı ile kısa vadeli ve uzun vadeli borç toplamı oranlanmıştır.

TABLO 3-6: Sektördeki İşletmelerin Toplam Borçları Karşılama Rasyosu Sonuçları

TOPLAM BORÇLARI KARŞILAMA RASYOSU (%)			
FİRMALAR	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	305,85	345,44	272,64
AFYON ÇİMENTO	270,13	105,49	-2,55
AKÇANSA	143,66	59,90	51,67
ANADOLU	16,14	30,76	8,42
BATI ÇİMENTO	-24,10	-28,44	-12,16
BATI SÖKE ÇİMENTO	110,54	77,41	47,14
BOLU ÇİMENTO	435,57	272,24	236,45
BURSA ÇİMENTO	64,77	82,75	112,93
ÇİMBETON	5,13	15,86	4,64
ÇİMENTAŞ	19,54	25,35	10,83
ÇİMSA	68,32	77,88	21,71
DENİZLİ ÇİMENTO	-4,04	10,98	3,61
DOĞUSAN	9,80	5,00	-216,62
ECZACI YAPI	-2,46	3,18	-1,13
EGE SERAMİK	12,23	-1,65	-43,09
GÖLTAŞ	102,09	24	32,36
HAZNEDAR	-5,23	-33,12	-23,38
İZOCAM	51,53	127,85	180,68
KONYA ÇİMENTO	105,53	36,83	38,15
KÜTAHYA PORSELEN	13,58	-12,49	14,33
LAFARGE	57,58	62,74	10,55
MARDİN ÇİMENTO	330,61	274,72	200,24
NUH ÇİMENTO	68,60	110,08	50,05
TRAKYA CAM	25,96	33,12	39,92
UŞAK SERAMİK	-10,79	5,42	2,77
ÜNYE ÇİMENTO	150,56	91,77	125,86
SEKTÖR ORTALAMASI	89,27	69,34	44,84

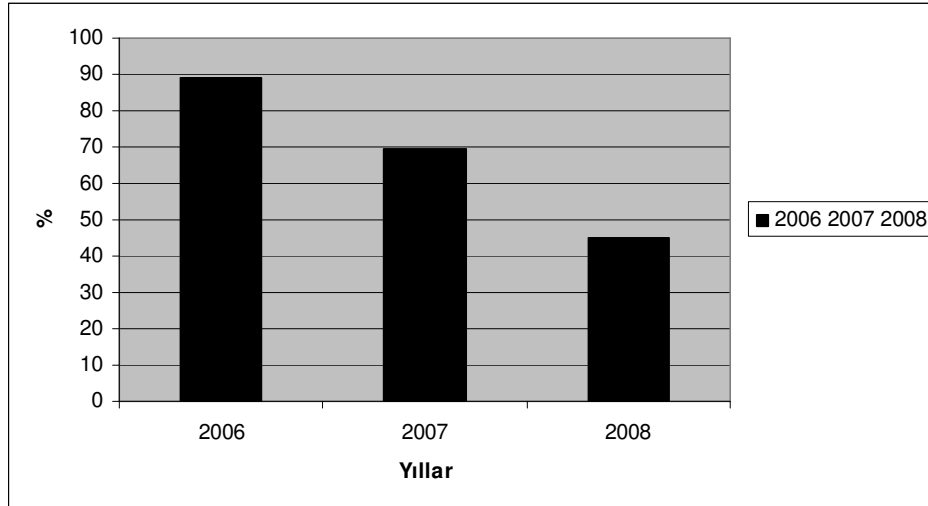
TABLO 3-7: Toplam Borçları Karşılama Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	17	16	17
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	9	10	9
Negatif İşletme Sayısı	5	4	6
Pozitif İşletme Sayısı	21	22	20

Tabloda sektör ortalaması 2006 yılı için %89,27'dir. Bu ortalamanın altında kalan işletme sayısı 17 iken ortalamanın üzerinde olan işletme sayısı 9'dur. 2006 yılında sektördeki işletmelerin toplam borçlarından nakit yaratma yeteneğinin yeterli düzeyde olduğu söylenebilir. 2007 yılında sektör ortalaması %69,34'e düşmüştür. Ancak ortalamanın üzerinde olan işletme sayısı 10 yükselirken, ortalamanın altında kalan işletme sayısı 16'a düşmüştür. 2008 yılında sektör ortalaması düşüşüne devam ettirerek %44,84'e gerilemiştir. Ortalamanın üzerinde olan işletme sayısı 9'a düşmüştür ve ortalamanın altında kalan işletme sayısı 17'e yükselmiştir. 2008 yılında düşüşün nedeni olarak, işletmelerin özellikle kısa vadeli borçlarında artışlar meydana gelirken borçların nakit yaratma etkisinin düşük olduğu tespit edilmiştir.

2006 yılında sektörde ortalaması en yüksek olan işletme Bolu Çimento'dur. En düşük olan işletme ise Batı Çimento'dur. 2007 yılında ortalaması en yüksek olan işletme Mardin Çimento iken en düşük ortalamaya sahip işletme Haznedar Refrakter'dir. 2008 yılında ise sektörde oranı en yüksek olan işletme Adana Çimento olurken, en düşük orana sahip işletme Doğusan olmuştur. 2006-2008 yılları arasında oranlar, her yıl artış gösteren işletmeler; Bursa Çimento, Trakya Cam ve İzocam'dır.

ŞEKİL 3-3: Sektörün Toplam Borçları Karşılama Rasyosu Ortalaması



Sektördeki genel ortalama %67,81 düzeyindedir. Yani sektördeki işletmeler toplam borçlarının yaklaşık 2/3'ü kadar nakit yarattığını göstermektedir. Bu nedenle sektördeki oranın yeterli olduğu söylenebilir.

3.5.4. Faaliyet Nakit Akış Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sektördeki işletmelerin likiditesini ölçmek amacıyla kullanılmıştır. Bir dönemde faaliyetlerden kazanılan nakit ile o dönemin cari borçları başka bir ifadeyle kısa vadeli borçları oranlanmıştır.

TABLO 3-8: Sektördeki İşletmelerin Faaliyet Nakit Akış Rasyosu Sonuçları

FİRMALAR	FAALİYET NAKİT AKIŞ RASYOSU (%)		
	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	468,81	519,99	329,39
AFYON ÇİMENTO	394,07	143,89	-3,45
AKÇANSA	200,56	132,44	98,82
ANADOLU	30,68	56,88	17,20
BATI ÇİMENTO	-40,33	-48,30	-22,30
BATI SÖKE ÇİMENTO	173,59	144,04	123,25
BOLU ÇİMENTO	490,04	324,62	277,78
BURSA ÇİMENTO	96,49	149,82	191,42
ÇİMBETON	5,69	17,86	5,08
ÇİMENTAŞ	59,19	58,37	24,79
ÇİMSA	133,76	106,90	25,51
DENİZLİ ÇİMENTO	-7,43	17,81	6,41
DOĞUSAN	11,89	5,00	-216,62
ECZACI YAPI	-3,25	3,86	-1,62
EGE SERAMİK	18,47	-4,99	-76,98
GÖLTAŞ	151,01	35,46	47,92
HAZNEDAR	-5,40	-38,31	-27,28
İZOCAM	98,43	161,84	231,54
KONYA ÇİMENTO	204,30	64,39	53,25
KÜTAHYA PORSELEN	14,55	-13,35	15,37
LAFARGE	69,21	84,97	12,85
MARDİN ÇİMENTO	433,40	363,62	240,09
NUH ÇİMENTO	157,76	227,03	90,93
TRAKYA CAM	57,47	90,62	116,21
UŞAK SERAMİK	-13,88	6,77	3,36
ÜNYE ÇİMENTO	314,57	159,21	234,24
SEKTÖR ORTALAMASI	135,14	106,55	69,12

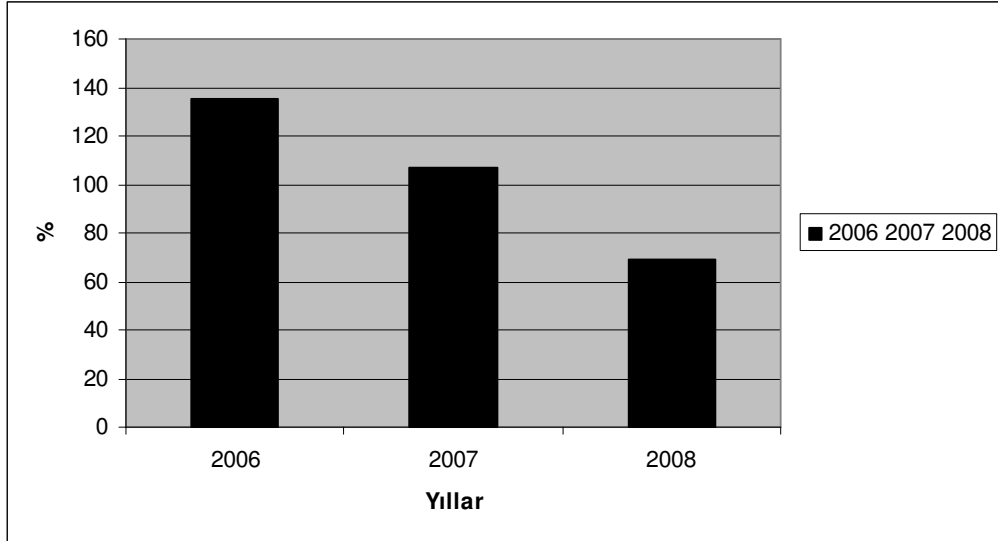
TABLO 3-9: Faaliyet Nakit Akış Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	16	16	16
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	10	10	10
Negatif İşletme Sayısı	5	4	6
Pozitif İşletme Sayısı	21	22	20

Sektör ortalaması 2006 yılı için %135,14 seviyesindedir. Piyasa göstergesine göre sektördeki ortalamanın altında kalan işletme sayısı 16 iken ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 10'dur. 2006 yılında sektördeki işletmeler cari borçlarının büyük bir kısmı kadar nakit yarattığı söylenebilir. 2007 yılında sektör ortalaması %106,55'e gerilemiştir. Ancak sektör ortalamasının üzerindeki işletme sayısında ve ortalamanın üzerindeki işletme sayısında bir değişiklik yoktur. 2008 yılında ise sektör ortalaması düşüşünü devam ettirerek %69,12 seviyesine gerilemiştir. Sektör ortalamasının üzerinde olan ve altında kalan işletme sayısında 2006- 2007 yılına göre bir değişiklik olmamıştır. 2008 yılında sektördeki düşüşün nedeni, işletmelerin cari borçlarını arttırdığı düzeyde nakit yaratamadığından kaynaklanmaktadır.

2006 yılında sektörde ortalaması en yüksek olan işletme Bolu Çimento olurken en düşük orana sahip işletme Batı Çimento'dur. 2007 yılında en yüksek orana sahip işletme Adana Çimento olurken, en düşük orana sahip işletme bir önceki yılda olduğu gibi Batı Çimento'dur. 2008 yılında oranı en yüksek olan işletme bir önceki yılda olduğu gibi Adana Çimento olurken, en düşük orana sahip işletme Doğusan'dır. 2006-2008 yılları arasında oranları her yıl artış gösteren işletmeler, Bursa Çimento, Trakya Cam ve İzocam'dır.

ŞEKİL 3-4: Sektörün Faaliyet Nakit Akış Rasyosu Ortalaması



Sektördeki 2006-2008 yılları arasında genel ortalama %103,60 düzeyindedir. Bu oran genel olarak sektördeki işletmelerin cari borçlarının büyük bir kısmı kadar nakit yaratabildiğini göstermektedir. Ayrıca bu rasyo performans göstergesi olduğu için sektör performansının iyi olduğu söylenebilir.

3.5.5. Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

İşletmelerin bir dönemde elde ettikleri faaliyet karı ile faaliyetlerinden yarattığı nakit arasındaki ilişki gösterilmiştir. Sektördeki işletmelerin gelir kalitesi ve gelir yaratma potansiyeli ölçülmüştür.

TABLO 3-10: Sektördeki İşletmelerin Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu Sonuçları

FİRMALAR	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	65,30	84,70	169,14
AFYON ÇİMENTO	165,01	79,91	-31,89
AKÇANSA	104,89	103,46	108,92
ANADOLU	304,24	139,00	60,72
BATI ÇİMENTO	-23,07	-38,66	-120,98
BATI SÖKE ÇİMENTO	86,47	81,18	141,82
BOLU ÇİMENTO	78,11	82,96	98,61
BURSA ÇİMENTO	42,62	79,47	149,88
ÇİMBETON	36,41	108,31	-13,84
ÇİMENTAŞ	247,90	108,62	113,93
ÇİMSA	121,83	93,74	58,28
DENİZLİ ÇİMENTO	-51,02	84,47	-52,63
DOĞUSAN	-27,70	-17,99	-297,17
ECZACI YAPI	-31,66	13,38	-16,67
EGE SERAMİK	-543,87	-61,92	-13,15
GÖLTAŞ	100,83	335,13	167,36
HAZNEDAR	-112,97	-496,72	-180,07
İZOCAM	33,70	64,57	115,58
KONYA ÇİMENTO	73,02	29,43	78,27
KÜTAHYA PORSELEN	1724,62	-381,52	866,27
LAFARGE	85,82	94,42	74,85
MARDİN ÇİMENTO	87,15	79,17	71,06
NUH ÇİMENTO	95,69	99,99	70,62
TRAKYA CAM	114,45	81,07	111,83
UŞAK SERAMİK	-514,29	43,54	17,49
ÜNYE ÇİMENTO	102,66	60,55	88,98
SEKTÖR ORTALAMASI	90,61	24,60	66,79

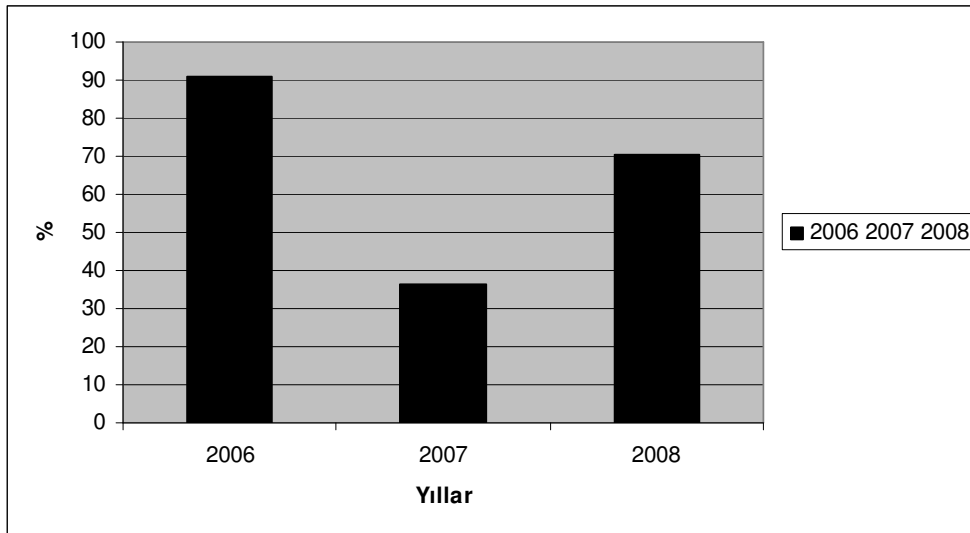
TABLO 3-11: Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	16	6	11
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	10	20	15
Negatif İşletme Sayısı	7	5	8
Pozitif İşletme Sayısı	19	21	18

Tabloda sektör ortalaması 2006 yılı için %91,61'dir. Bu ortalamanın altında kalan işletme sayısı 16 iken ortalamanın üzerinde olan işletme sayısı 10'dur. 2006 yılında sektördeki işletmelerin dönem faaliyetlerinden nakit yaratma kapasitesinin iyi olduğu söylenebilir. 2007 yılında sektör ortalaması %36,54'e düşmüştür. Fakat sektör ortalamasının üzerinde olan işletme sayısı 20'e yükselmiştir ve ortalamanın altında kalan işletme sayısı 6'a düşmüştür. Bunun temel nedeni sektördeki bazı işletmelerin negatif faaliyet nakit akışı elde etmesi ve düşük faaliyet kârlarıdır. 2008 yılında sektörde iyileşmeler gözlenmektedir. Sektör ortalaması %70,66'a yükselmiştir. Ancak sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 11'e yükselmiştir ve ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 15'e düşmüştür. Başka bir ifadeyle işletmelerin %56'sı sektör ortalamasının üzerinde orana sahip iken %42'si sektör ortalamasının altındadır.

2006 yılında sektörde en yüksek orana sahip işletme Kütahya Porselen'dir. En düşük orana sahip işletme ise Ege Seramik'tir. 2007 yılında sektördeki en yüksek orana sahip işletme Göлтаş iken en düşük orana sahip işletme Haznedar Refrakter'dir. 2008 yılında en yüksek orana sahip işletme 2006 yılında olduğu gibi Kütahya Porselen'dir. En düşük orana sahip işletme ise Doğusan'dır. Her yıl artış trendi gösteren işletmeler Adana Çimento, Bursa Çimento, Ege Seramik, Bolu Çimento ve İzocam'dır.

ŞEKİL 3-5: Sektörün Faaliyet Geliri Nakit Akış Rasyosu Ortalaması



Sektördeki 2006-2008 yılları arasındaki genel ortalama %66,06'dır. Bu oran sektördeki işletmelerin faaliyetlerinden nakit yaratma kapasitesi orta düzeyde olduğunu

göstermektedir. Sektördeki işletmelerin nakit yaratma kapasitesinin yüksek olabilmesi için faaliyet nakit akışlarının faaliyet kârından yüksek olması gerekir.

3.5.6. Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sektördeki işletmelerin içsel kaynaklarına yaptığı yatırımın yüzdesini gösterir. Sermaye harcaması olarak işletmelerin nakit akış tablosunda yer alan maddi ve maddi olmayan duran varlık alımları kullanılmıştır.

TABLO 3-12: Sektördeki İşletmelerin Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu Sonuçları

SERMAYE HARCAMALARINI KARŞILAMA RASYOSU (%)			
FİRMALAR	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	991,52	544,59	143,23
AFYON ÇİMENTO	422,57	231,43	-4,88
AKÇANSA	197,76	91,84	324,68
ANADOLU	44,15	75,20	26,98
BATI ÇİMENTO	-37,15	-105,58	-30,05
BATI SÖKE ÇİMENTO	703,55	732,86	152,28
BOLU ÇİMENTO	414,10	239,64	226,18
BURSA ÇİMENTO	137,57	150,43	191,04
ÇİMBETON	37,34	216,75	32,85
ÇİMENTAŞ	505,42	205,69	79,86
ÇİMSA	256,25	136,79	153,46
DENİZLİ ÇİMENTO	-25,86	87,43	98,12
DOĞUSAN	94,85	348,23	-16,98
ECZACI YAPI	-16,73	25,99	-21,05
EGE SERAMİK	232,35	-38,83	-617,79
GÖLTAŞ	371,68	212,26	281,81
HAZNEDAR	-26,84	-622,32	-1527,06
İZOCAM	99,62	357,21	920,65
KONYA ÇİMENTO	150,00	61,36	172,19
KÜTAHYA PORSELEN	71,66	-118,16	310,62
LAFARGE	214,88	234,88	56,44
MARDİN ÇİMENTO	137,44	235,55	318,44
NUH ÇİMENTO	259,73	263,46	99,81
TRAKYA CAM	53,49	98,54	156,17
UŞAK SERAMİK	-125,55	83,38	22,20
ÜNYE ÇİMENTO	1274,40	375,69	339,86
SEKTÖR ORTALAMASI	242,66	156,48	64,29

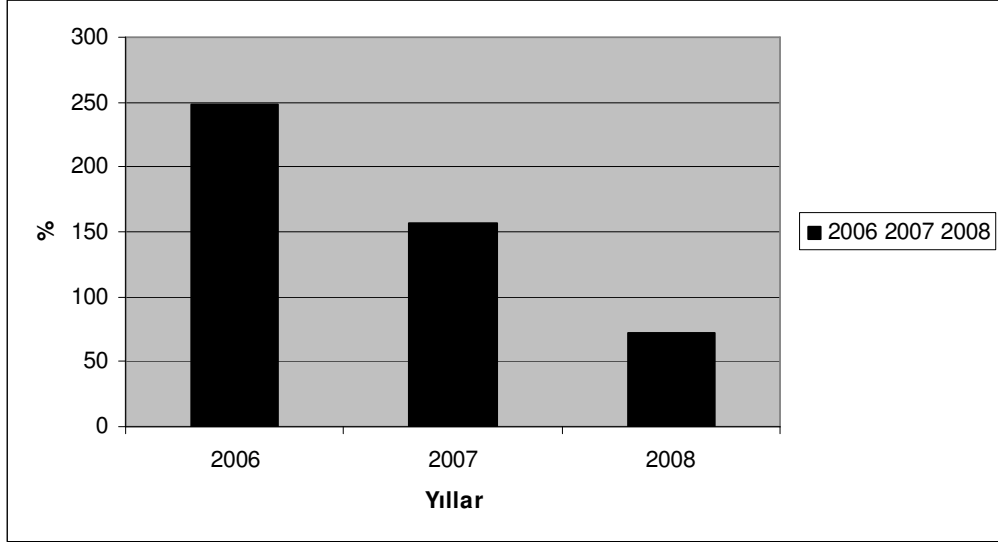
TABLO 3-13: Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	17	13	10
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	9	13	16
Negatif İşletme Sayısı	5	4	6
Pozitif İşletme Sayısı	21	22	20

Tablo incelendiğinde sektör ortalaması 2006 yılı için %247,62'dir. Bu ortalamanın altında kalan işletme sayısı 17 iken ortalamanın üzerinde olan işletme sayısı 9'dur. 2006 yılında sektördeki işletmelerin borç ödeme kapasitelerinin iyi olduğu söylenebilir. Oran 1'den ne kadar yüksek ise işletmenin borç ödemek için o kadar fazla parası vardır. 2006 yılındaki sektör ortalaması 2,47 seviyesinde olduğu için bu durum sektör için olumludur. 2007 yılında sektör ortalaması %158,62'e gerilemiştir. Sektör ortalaması 1'den büyük olduğu için (1,58 seviyesinde) sektör için bu oranın iyi olduğu söylenebilir. Ortalamanın altında kalan işletme sayısı 13'e düşer iken ortalamanın üzerindeki işletme sayısı da 13'e yükselmiştir. 2008 yılında ise sektör ortalaması daha da gerileyerek %72,65 seviyesine düşmüştür. Ortalama 1'in altına düştüğü için sektörün borç ödeme kapasitesi de düşmüştür. Bu durumun sektörü olumsuz etkileyeceği söylenebilir. Ancak sektördeki ortalamanın altında kalan işletme sayısı 10'a düşer iken ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 16'a yükselmesi olumlu bir durum olarak kabul edilebilir. Bunun temel nedeni sektörde yüksek oranlara sahip bazı işletmelerin 2008 yılında oranlarında düşüşler meydana gelmesidir.

2006 yılında sektörde en yüksek orana sahip işletme Ünye Çimento olur iken 2007 yılında Adana Çimento olmuştur. 2008 yılında tekrar Ünye Çimento en yüksek orana sahip olmuştur. 2006 yılında en düşük orana sahip işletme Uşak Seramik olur iken 2007 ve 2008 yılında Haznedar Refrakter en düşük orana sahip işletme olmuştur. Sektörde her yıl artış trendi gösteren işletmeler; Bursa Çimento, Denizli Çimento, Trakya Cam, İzocam ve Mardin Çimento'dur.

ŞEKİL 3-6: Sektörün Sermaye Harcamalarını Karşılama Rasyosu Ortalaması



Sektörde 2006-2008 yılları arasındaki genel ortalama %159,63 dür. Bu oran 1'den büyük olduğu için sektörün borç ödeme kapasitesinin yüksek olduğu ayrıca işletmelerin sermaye harcamalarının önemli bir bölümünü faaliyetlerinden elde ettikleri nakit akışlarıyla karşılayabildiği söylenebilir.

3.5.7. Cari Borçları Karşılama Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sektördeki işletmelerin faaliyetlerinden elde ettiği nakitten dağıtılan kar payları düşüldükten sonra cari borçlara oranlanarak elde edilmiştir. Bu rasyonun kullanılmasındaki amaç işletmelerin kar payı dağıtım politikasının cari borç taahhütleri üzerinde yaratacağı etkiyi göstermektir

TABLO 3-14:Sektördeki İşletmelerin Cari Borçları Karşılama Rasyosu Sonuçları

CARİ BORÇLARI KARŞILAMA RASYOSU (%)			
FİRMALAR	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	182,27	126,63	-12,22
AFYON ÇİMENTO	352,93	110,88	-34,98
AKÇANSA	101,86	42,71	34,18
ANADOLU	20,76	47,61	13,85
BATI ÇİMENTO	-76,33	-119,32	-47,32
BATI SÖKE ÇİMENTO	166,61	-39,71	48,52
BOLU ÇİMENTO	262,79	-178,06	13,34
BURSA ÇİMENTO	42,79	95,61	93,47
ÇİMBETON	-	-	-
ÇİMENTAŞ	59,05	58,15	24,65
ÇİMSA	101,54	36,27	-28,49
DENİZLİ ÇİMENTO	-	-	-
DOĞUSAN	-	-	-
ECZACI YAPI	-	-	-
EGE SERAMİK	-	-	-
GÖLTAŞ	106,33	-13,66	29,10
HAZNEDAR	-	-38,31	-
İZOCAM	51,72	-25,19	-14,97
KONYA ÇİMENTO	140,23	0,37	24,72
KÜTAHYA PORSELEN	-	-	-
LAFARGE	40,24	16,85	-15,55
MARDİN ÇİMENTO	167,97	-42,37	-109,10
NUH ÇİMENTO	111,94	166,29	22,43
TRAKYA CAM	30,23	54,74	-
UŞAK SERAMİK	-	-	-
ÜNYE ÇİMENTO	250,52	-50,96	-47,42
SEKTÖR ORTALAMASI	117,40	13,07	-0,34

TABLO 3-15: Cari Borçları Karşılama Rasyosu Açısından Sektörel Durum

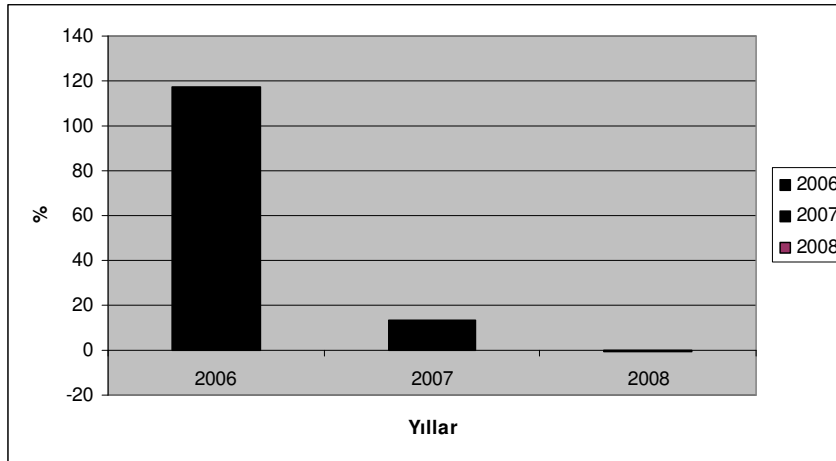
Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	11	9	8
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	7	10	9
Negatif İşletme Sayısı	1	8	8
Pozitif İşletme Sayısı	17	11	9

Tablo incelendiğinde 2006 yılı sektör ortalaması %117,40 seviyesindedir. Bu seviye, sektördeki işletmelerin nakit cari borçlarını karşılama yeteneğinin yüksek olduğunu göstermektedir. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 11 iken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 7'dir.

2007 yılında sektör ortalaması gerileyerek %13,07 seviyesine düşmüştür. Sektördeki işletmelerin nakit akışlarında düşüşler ortaya çıktığı söylenebilir. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 9'a düşerken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 10'a yükselmiştir. 2008 yılında sektör ortalaması daha da gerileyerek %-0,34 seviyesine inmiştir. Bu seviye işletmelerin nakit cari borçlarını karşılayamadığını göstermektedir. 2008 yılında oranın negatif çıkmasının nedeni olarak, kâr payı ödemelerinin faaliyet nakit akışlarından fazla olması gösterilebilir. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 8'e düşerken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı değişmemiştir.

2006 yılında sektörde en yüksek orana sahip işletme Afyon Çimento'dur. 2007 yılında Nuh Çimento, 2008 yılında ise Batı Söke Çimento en yüksek orana sahip olmuştur. En düşük oranlı işletmeler; 2006 yılında Batı Çimento, 2007 yılında Bolu Çimento, 2008 yılında Mardin Çimento olmuştur.

ŞEKİL 3-7: Sektörün Cari Borçları Karşılama Rasyosu Ortalaması



Sektörde 2006-2008 yılları arasında genel ortalama %43,37 seviyesindedir. Bu seviye genel olarak sektördeki işletmelerin kar payı dağıtım politikalarının cari borçları ödemek için elde tuttuğu nakit miktarını olumsuz yönde etkilediğini göstermektedir.

3.5.8. Amortisman Etkisi Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin toplam varlıklarında duran varlık yoğunluğu yüksektir. Bunun sonucu olarak amortisman yoluyla elde edilen fonlar oldukça önem taşımaktadır. Bu rasyo, sektördeki işletmelerin amortisman ve itfa payları ile faaliyetlerinden elde edilen nakit oranlanarak bulunmuştur. Rasyodaki amaç, amortismanların faaliyetlerden elde edilen nakit üzerindeki etkisini ölçmektir.

TABLO 3-16: Sektördeki İşletmelerin Amortisman Etkisi Rasyosu Sonuçları

FİRMALAR	AMORTİSMAN ETKİSİ RASYOSU (%)		
	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	13,73	10,03	12,28
AFYON ÇİMENTO	9,19	20,63	-1135,73
AKÇANSA	20,03	22,51	29,27
ANADOLU	106,59	64,82	168,44
BATI ÇİMENTO	-58,02	-63,18	-119,91
BATI SÖKE ÇİMENTO	18,70	33,96	78,42
BOLU ÇİMENTO	12,91	22,30	16,02
BURSA ÇİMENTO	50,61	24,73	22,83
ÇİMBETON	274,88	100,67	272,35
ÇİMENTAŞ	25,41	28,02	65,19
ÇİMSA	21,53	24,99	70,87
DENİZLİ ÇİMENTO	-347,98	115,76	288,55
DOĞUSAN	75,42	133,95	-6,30
ECZACI YAPI	-592,94	455,27	-757,14
EGE SERAMİK	44,84	-406,03	-23,78
GÖLTAŞ	39,47	166,01	113,46
HAZNEDAR	-118,99	-11,73	-13,69
İZOCAM	37,10	28,72	22,56
KONYA ÇİMENTO	25,89	78,18	64,59
KÜTAHYA PORSELEN	135,33	-130,17	72,57
LAFARGE	25,43	21,42	62,75
MARDİN ÇİMENTO	5,03	9,97	16,96
NUH ÇİMENTO	25,21	18,24	35,09
TRAKYA CAM	50,78	52,73	57,04
UŞAK SERAMİK	-61,99	114,04	44,50
ÜNYE ÇİMENTO	10,64	6,94	18,93
SEKTÖR ORTALAMASI	-5,81	36,26	-20,14

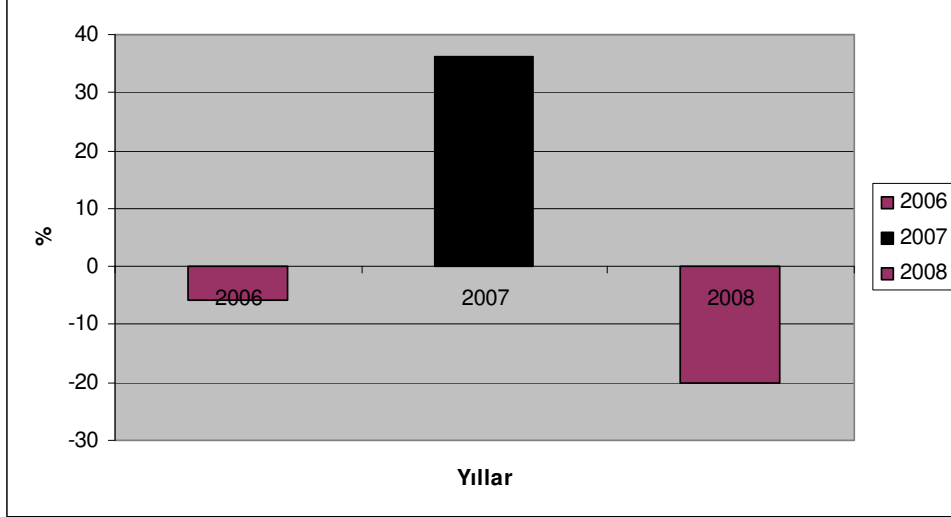
TABLO 3-17: Amortisman Etkisi Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	5	16	3
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	21	10	23
Negatif İşletme Sayısı	5	4	6
Pozitif İşletme Sayısı	21	22	20

Tabloya bakıldığında 2006 yılı için sektör ortalaması %-5,81 seviyesindedir. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 5 iken ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 21'dir. 2006 yılında sektördeki işletmelerin amortisman ve itfa payları faaliyet nakit akışlarına az etkide bulunmaktadır. Ancak negatif faaliyet nakit akışları sektördeki işletmeler için olumsuz bir durumdur. 2007 yılında sektör ortalaması %36,26 seviyesine yükselmiştir. Amortisman etkisi rasyosunun düşük seviyede olması tercih edildiği için sektördeki etkinlik oranlarında düşüşler ortaya çıkmıştır. Sektörde ortalamanın altında kalan işletme sayısı 16'a yükselirken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 10'a düşmüştür. 2008 yılında ise sektör ortalaması %-20,14 seviyesine gerilemiştir. Sektördeki etkinlik oranında artışlar oluşmaktadır. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 3'e düşerken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 23'e yükselmiştir. Fakat negatif faaliyet nakit akışı yaratan işletme sayısı 6'a yükselmiştir. Bu durum işletmelerin gelecekteki faaliyetlerini gerçekleştirememeye riskini doğurmaktadır.

2006 yılında sektörde en yüksek orana sahip işletme Çimbeton olurken, 2007 yılında Eczacı Yapı olmuştur. 2008 yılında ise en yüksek oranı Denizli Cam'a aittir. 2006 yılında en düşük orana sahip işletme Eczacı Yapı olurken 2007 yılında Ege Seramik olmuştur. 2008 yılında ise Afyon Çimento en düşük orana sahiptir. Her yıl düşüş trendi gösteren işletmeler; Batı Çimento, Bursa Çimento ve İzocam'dır.

ŞEKİL 3-8: Sektörün Amortisman Etkisi Rasyosu Ortalaması



Sektörde 2006-2008 yılları arasındaki genel ortalama %3,43'dür. Genel olarak sektördeki işletmelerin ayırdığı amortismanlar faaliyet nakit akışlarına az etkide bulunmaktadır. Bu da sektördeki işletmelerin genel olarak etkin olduğunu göstermektedir. Ancak bazı işletmelerin negatif nakit akışlar risk unsuru doğurmaktadır.

3.5.9. Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Bu oran sektördeki işletmelerin, içsel kaynaklarını kullanarak işletme ortaklarına ve kredi veren kurumlara nakit yaratma yeteneğini göstermek için kullanılmaktadır. Bu rasyo ile kreditorler işletmenin borcunu ödeyebilme kabiliyetini ölçer. Sektördeki işletmelerin bir dönemde yarattığı faaliyet nakit akışları ile toplam borç ve öz kaynaklar toplanarak oranlanır. İşletmelerin gelecekte fon ihtiyaçlarını karşılayabilmesi için önemli bir rasyodur.

TABLO 3-18: Sektördeki İşletmelerin Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu Sonuçları

ORTAKLAR VE KREDİTÖRLER İÇİN NAKİT YARATMA RASYOSU (%)			
FİRMALAR	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	17,51	19,83	20,73
AFYON ÇİMENTO	44,95	17,82	-0,38
AKÇANSA	19,86	16,17	16,82
ANADOLU	7,41	13,30	4,84
BATI ÇİMENTO	-5,39	-5,12	-2,58
BATI SÖKE ÇİMENTO	14,57	8,64	3,96
BOLU ÇİMENTO	29,77	17,09	18,95
BURSA ÇİMENTO	14,16	18,22	21,25
ÇİMBETON	1,88	4,92	1,77
ÇİMENTAŞ	9,00	9,96	5,42
ÇİMSA	19,10	14,11	6,52
DENİZLİ ÇİMENTO	-1,25	3,98	1,63
DOĞUSAN	2,69	1,76	-24,98
ECZACI YAPI	-1,25	1,85	-0,90
EGE SERAMİK	8,12	-1,07	-18,52
GÖLTAŞ	17,01	4,01	5,38
HAZNEDAR	-3,40	-22,81	-16,95
İZOCAM	11,39	19,83	29,29
KONYA ÇİMENTO	13,76	4,62	5,83
KÜTAHYA PORSELEN	4,76	-4,25	5,09
LAFARGE	16,25	17,94	5,02
MARDİN ÇİMENTO	33,50	25,98	21,98
NUH ÇİMENTO	19,48	24,84	12,01
TRAKYA CAM	9,06	10,36	25,96
UŞAK SERAMİK	-7,78	3,76	2,05
ÜNYE ÇİMENTO	34,70	17,76	20,22
SEKTÖR ORTALAMASI	12,68	9,53	6,55

TABLO 3-19: Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu Açısından Sektörel

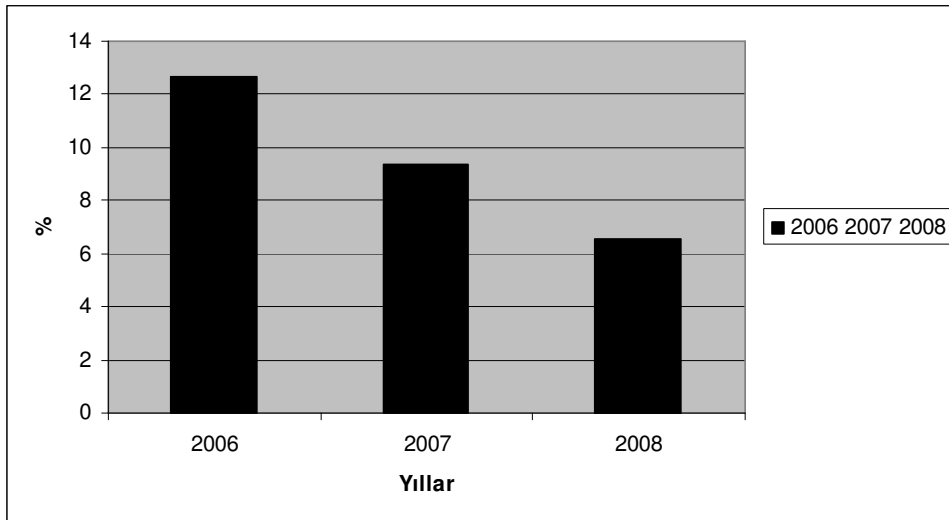
Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	13	12	17
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	13	14	9
Negatif İşletme Sayısı	5	4	6
Pozitif İşletme Sayısı	21	22	20

Tabloya bakıldığında 2006 yılı sektör ortalaması %12,68 seviyesindedir. Bu seviyenin sektör için yeterli bir seviye olduğu söylenemez. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı ve ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 13'dür. 2007 yılında sektör ortalaması gerileyerek %9,36 seviyesine düşmüştür. Fakat sektör ortalamasının üzerindeki işletme sayısı 14'e yükselirken, ortalamanın altında kalan işletme sayısı 12'e düşmüştür. 2008 yılında sektördeki ortalama daha da gerileyerek %6,55 seviyesine düşmüştür. Sektördeki işletmelerin nakit yaratmada yetersiz olduğu söylenebilir. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 17 olurken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 9'a düşmüştür.

2006 yılında sektörde en yüksek orana sahip işletme Afyon Çimento'dur. 2007 yılında Mardin Çimento, 2008 yılında İzocam en yüksek orana sahip olmuştur. En düşük orana sahip işletmeler ise 2006 yılında Uşak Seramik, 2007 yılında Haznedar Refrakter, 2008 yılında Doğusan sektördeki en düşük oranlı işletme olmuştur. Her yıl artış trendi gösteren işletmeler, Adana Çimento, Bursa Çimento, Trakya Cam ve İzocam'dır.

ŞEKİL 3-9: Sektörün Ortaklar ve Kreditorler İçin Nakit Yaratma Rasyosu Ortalaması



Sektörde 2006-2008 yılları arasında genel ortalama %9,53'dür. Bu oranın sektör için yeterli bir seviyede olduğu söylenemez. Sektördeki işletmelerin içsel kaynaklarından ortaklara ve kreditorlere nakit yaratma kapasitesi düşüktür

3.5.10. Kar Payı Ödeme Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sektördeki işletmelerin kar payı dağıtım politikasının faaliyetlerden elde edilen nakitte ki etkisini gösterir. İşletmelerin dağıttıkları kar payları ile faaliyetlerden elde ettikleri nakit oranlanarak bulunmuştur. Bu rasyonun kullanılmasındaki amaç, yatırımcılara ve kredi veren kuruluşlara işletmelerin geleceği hakkında ipucu vermektir.

TABLO 3-20: Sektördeki İşletmelerin Kar Payı Ödeme Rasyosu Sonuçları

FİRMALAR	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	61,12	75,64	103,70
AFYON ÇİMENTO	10,43	22,94	-911,95
AKÇANSA	49,21	67,75	65,40
ANADOLU	32,32	16,29	19,47
BATI ÇİMENTO	-89,23	-147,04	-112,17
BATI SÖKE ÇİMENTO	40,46	127,57	60,62
BOLU ÇİMENTO	46,37	154,85	95,19
BURSA ÇİMENTO	55,65	36,18	51,16
ÇİMBETON	-	-	-
ÇİMENTAŞ	0,23	0,37	0,54
ÇİMSA	24,08	66,06	211,69
DENİZLİ ÇİMENTO	-	-	-
DOĞUSAN	-	-	-
ECZACI YAPI	-	-	-
EGE SERAMİK	-	-	-
GÖLTAŞ	29,59	138,52	39,27
HAZNEDAR	-	-	-
İZOCAM	47,45	115,56	106,46
KONYA ÇİMENTO	31,35	99,42	53,58
KÜTAHYA PORSELEN	-	-	-
LAFARGE	41,85	80,16	221,04
MARDİN ÇİMENTO	61,24	111,65	145,44
NUH ÇİMENTO	29,04	26,75	75,32
TRAKYA CAM	50,31	-	-
UŞAK SERAMİK	-	-	-
ÜNYE ÇİMENTO	20,36	132,01	120,24
SEKTÖR ORTALAMASI	30,10	66,15	20,28

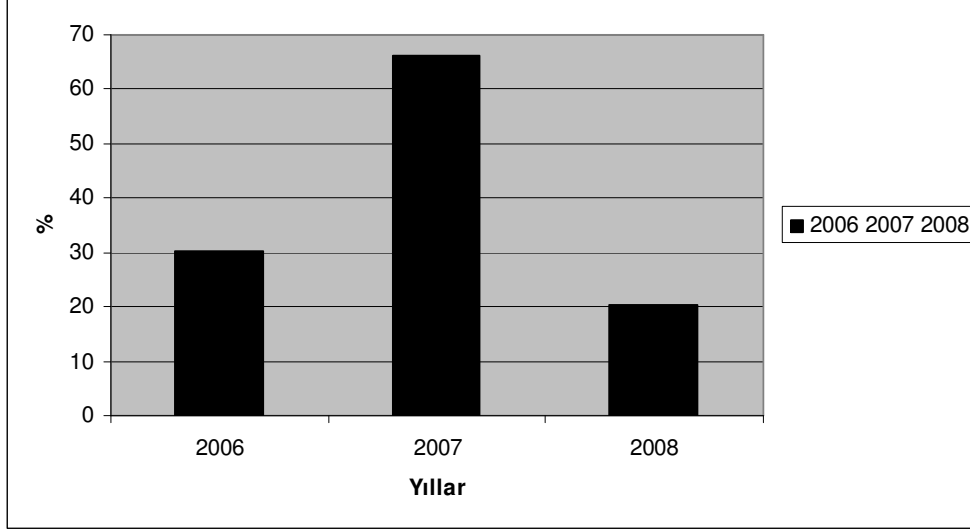
TABLO 3-21: Kar Payı Ödeme Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	7	6	3
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	11	11	14
Negatif İşletme Sayısı	1	1	2
Pozitif İşletme Sayısı	17	16	15

Tabloya bakıldığında 2006 yılı için sektör ortalaması %30,10'dur. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 7 iken ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 11'dir. 2006 yılında sektördeki işletmelerin kâr payı ödemelerini karşılayabildiği söylenebilir. 2007 yılında sektör ortalaması artarak %66,15 seviyesine yükselmiştir. Sektördeki işletmelerin kâr paylarını karşılama yeteneği azalmıştır. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 6'a düşerken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısında değişme olmamıştır. 2008 yılında sektör ortalaması gerileyerek %19,10 seviyesine inmiştir. Bu oran sektörde iyileşmeler meydana geldiğini ve işletmelerin kâr payı ödemelerini karşılayabilme yeteneğinin arttığını göstermektedir. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 3'e düşerken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 13'e yükselmiştir.

2006 yılında sektörde en yüksek orana sahip işletme Mardin Çimento'dur. 2007 yılında Bolu Çimento, 2008 yılında Lafarge Aslan Çimento en yüksek oranlı işletmedir. En düşük orana sahip işletmeler ise 2006 ve 2007 yılında Batı Çimento, 2008 yılında ise Afyon Çimento olmuştur.

ŞEKİL 3-10: Sektörün Kar Payı Ödeme Rasyosu Ortalaması



Sektörde 2006-2008 yılları arasında genel ortalama %38,84'dür. Bu oran 1'in altındadır ve genel olarak sektördeki işletmelerin faaliyet nakit akışları kâr payı ödemelerini karşılayabilmektedir. Ancak sektörde negatif faaliyet nakit akışı elde eden işletmeler kâr payı oranı düşük olduğu halde kâr paylarını ödeyememe riskine maruz kalacağı söylenebilir.

3.5.11. Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sektördeki işletmelerin elde ettikleri faaliyet nakit akışlarıyla faiz ödemelerini karşılayabilme yeteneğini göstermek için kullanılmıştır. Bu oranın yüksek olması sektördeki işletmelerin faiz ödemelerini karşılayabilme kapasitesinin yüksek olduğunu gösterir.

TABLO 3-22: Sektördeki İşletmelerin Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu Sonuçları

NAKİT TABANLI FAİZ KARŞILAMA RASYOSU (%)			
FİRMALAR	YILLAR		
	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	-	13472,22	11156,96
AFYON ÇİMENTO	11063,69	6899,37	-51,27
AKÇANSA	35138,37	7526,39	1066,46
ANADOLU	-	-	-
BATI ÇİMENTO	-	-3172,99	-1893,25
BATI SÖKE ÇİMENTO	81716,68	-	-
BOLU ÇİMENTO	-	-	-
BURSA ÇİMENTO	-	-	-
ÇİMBETON	-	-	1620,84
ÇİMENTAŞ	500,15	521,92	350,86
ÇİMSA	1308,44	1636,81	978,74
DENİZLİ ÇİMENTO	-	435,29	169,87
DOĞUSAN	-	-	-
ECZACI YAPI	-14,57	151,47	57,39
EGE SERAMİK	339,75	-	-
GÖLTAŞ	3044,58	576,60	1029
HAZNEDAR	-	-	-
İZOCAM	-	5734,40	11018,76
KONYA ÇİMENTO	42737,97	-	-
KÜTAHYA PORSELEN	-	-	-
LAFARGE	3922,53	8349,64	284,07
MARDİN ÇİMENTO	-	8854,75	6793,07
NUH ÇİMENTO	-	-	-
TRAKYA CAM	336,85	648,63	1028,89
UŞAK SERAMİK	-	-	-
ÜNYE ÇİMENTO	4539,00	3499,99	3629,64
SEKTÖR ORTALAMASI	15386,12	3938,17	2482,66

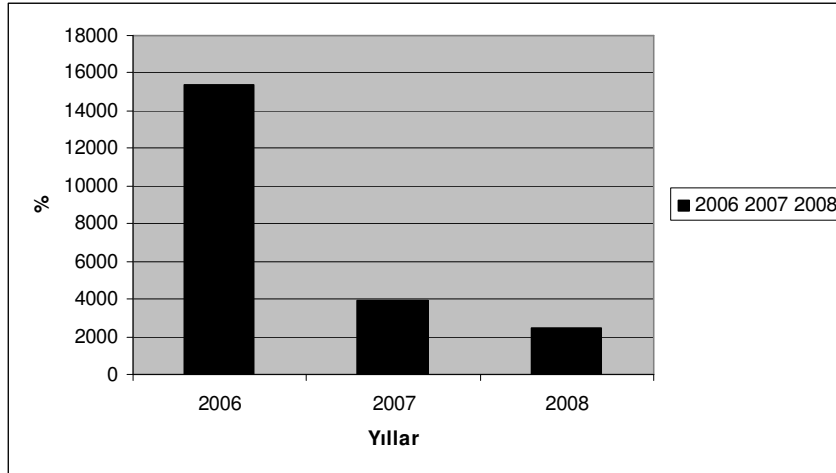
TABLO 3-23: Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	9	8	11
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	3	6	4
Negatif İşletme Sayısı	1	1	2
Pozitif İşletme Sayısı	10	12	12

Tablo incelendiğinde 2006 yılı sektör ortalaması 153,86 seviyesindedir. Başka bir ifadeyle sektördeki işletmeler genel olarak nakit faiz ödemelerinin 153 katı kadar nakit yaratmıştır. Bu oran sektördeki işletmelerin yarattıkları nakitle faiz ödemelerini karşılayabildiklerini göstermektedir. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 9 iken ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 3'dür. Fakat sektördeki işletmelerin %91'nin oranı 1'den büyüktür. 2007 yılında sektör ortalaması 39,48 seviyesine gerilemiştir. Sektördeki işletmelerin %92'si 1'in üzerinde orana sahiptir. Bu yüzde genel olarak sektördeki işletmelerin faiz ödemelerini karşılayabildiğini göstermektedir. Sektör ortalamasının altındaki işletme sayısı 8'e düşerken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 6'a yükselmiştir. 2008 yılında sektör ortalaması daha da gerileyerek 24,82 seviyesine düşmüştür. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 11'e yükselirken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 4'e düşmüştür.

2006 yılında sektörde en yüksek orana sahip işletme Batı Söke'dir. 2007 ve 2008 yılında Adana Çimento en yüksek orana sahiptir. En düşük orana sahip işletmeler ise 2006 yılında Eczacı Yapı, 2007 ve 2008 yılında Batı Çimento sektördeki en düşük orana sahip işletme olmuştur.

ŞEKİL 3-11: Sektörün Nakit Tabanlı Faiz Karşılama Rasyosu Ortalaması



Sektörde 2006-2008 yılları arasında genel ortalama 72,68 seviyesindedir. Sektördeki işletmeler faiz ödemelerinin 72 katı kadar nakit yaratmıştır. Özsermaye ağırlıklı sektörde nakit tabanlı faiz karşılama oranı yüksek çıkmaktadır. Genel olarak sektördeki işletmelerin yarattıkları nakitle faiz ödemelerini karşılayabildiği söylenebilir.

3.5.12.Yeniden Yatırım Rasyosu ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Sektördeki işletmelerin faaliyetlerinin devamı için gerekli varlık yatırımlarını faaliyetlerinden elde ettiği nakitle karşılayabilme kapasitesi ölçülmüştür. İşletmelerin varlık satın alımları bir dönemde elde ettikleri faaliyet nakit akışlarına oranlanarak bulunmuştur. Rasyonun 1'den küçük olması işletmelerin nakit kapasitesinin yüksek olması anlamına gelir.

TABLO 3-24:Sektördeki İşletmelerin Yeniden Yatırım Rasyosu Sonuçları

YENİDEN YATIRIM RASYOSU	(%)		
	YILLAR		
FİRMALAR	2006	2007	2008
ADANA ÇİMENTO	10,08	18,36	69,81
AFYON ÇİMENTO	23,66	43,20	-2048,69
AKÇANSA	50,56	108,87	30,79
ANADOLU	226,45	132,96	370,52
BATI ÇİMENTO	-269,17	-94,71	-332,69
BATI SÖKE ÇİMENTO	14,21	13,64	65,66
BOLU ÇİMENTO	24,14	41,72	44,21
BURSA ÇİMENTO	72,68	66,47	52,34
ÇİMBETON	267,80	46,13	304,38
ÇİMENTAŞ	19,78	48,61	125,21
ÇİMSA	39,02	73,10	65,16
DENİZLİ ÇİMENTO	-386,59	114,36	101,91
DOĞUSAN	105,42	28,71	-0,58
ECZACI YAPI	-597,60	384,71	-474,96
EGE SERAMİK	43,03	-257,50	-16,18
GÖLTAŞ	26,90	47,11	35,48
HAZNEDAR	-372,45	-16,06	-6,54
İZOCAM	100,37	27,99	10,86
KONYA ÇİMENTO	66,66	162,95	58,07
KÜTAHYA PORSELEN	139,52	-84,62	32,19
LAFARGE	46,53	42,57	177,17
MARDİN ÇİMENTO	72,75	42,45	31,40
NUH ÇİMENTO	38,50	37,95	100,18
TRAKYA CAM	186,95	101,48	64,02
UŞAK SERAMİK	-79,64	119,91	450,41
ÜNYE ÇİMENTO	7,84	26,61	29,42
SEKTÖR ORTALAMASI	-5,98	49,19	27,83

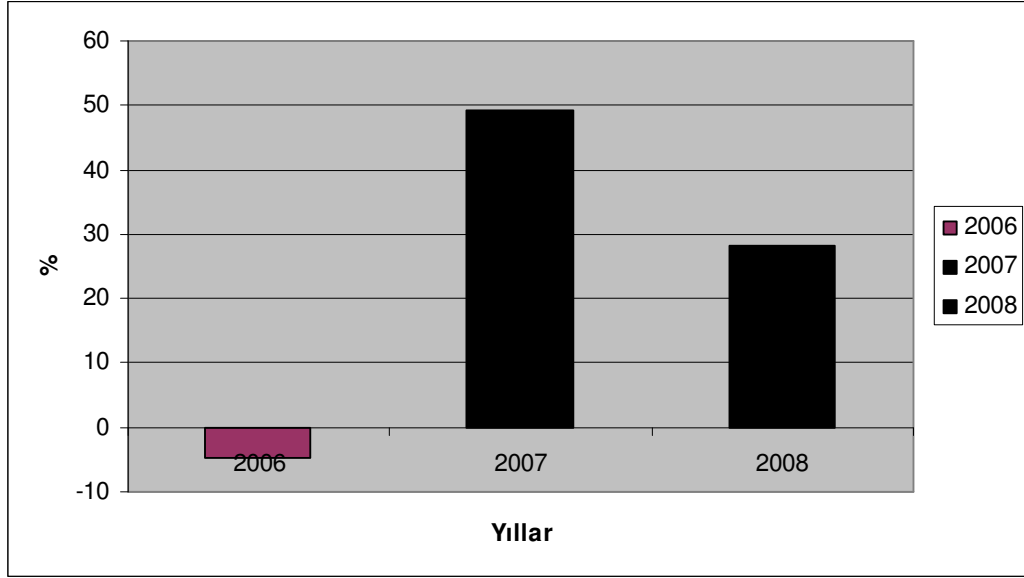
TABLO 3-25: Yeniden Yatırım Rasyosu Açısından Sektörel Durum

Piyasa Göstergesi	2006	2007	2008
Sektör Ortalamasının Altında Kalan İşletme Sayısı	5	16	7
Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İşletme Sayısı	21	9	19
Negatif İşletme Sayısı	5	3	6
Pozitif İşletme Sayısı	21	23	20

Tabloya bakıldığında 2006 yılı sektör ortalaması %-4,71'dir. Bu oran 2006 yılı amortisman etkisi oranından büyüktür ancak sektör ortalamasının negatif nakit akışı göstermesi olumsuz bir durumdur. Sektörde ortalamanın altında kalan işletme sayısı 5 iken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 21'dir. 2007 yılında sektör ortalaması %49,11'e yükselmiştir. Sektördeki işletmelerin faaliyetleri için gerekli varlık yatırımlarını faaliyetlerinde elde ettikleri nakit akışlarıyla karşılayabildiği söylenebilir. Fakat sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 17'e yükselmiştir ve ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 9'a gerilemiştir. 2008 yılında sektör ortalaması %28,13 seviyesine düşmüştür. Bu oran 2008 amortisman etkisi oranından yüksektir. Sektördeki işletmelerin varlıklarını nakit akışlarıyla karşılayabilme yeteneğinin arttığı söylenebilir. Sektör ortalamasının altında kalan işletme sayısı 7'e düşerken, ortalamanın üzerindeki işletme sayısı 19'a yükselmiştir.

2006 yılında sektörde en yüksek orana sahip işletme Çimbeton'dur. 2007 yılında Eczacı Yapı, 2008 yılında Uşak Seramik en yüksek orana sahiptir. En düşük orana sahip işletmeler, 2006 yılında Eczacı Yapı, 2007 yılında Ege Seramik, 2008 yılında Afyon Çimento olmuştur. Her yıl düşük trendi gösteren işletmeler, Bursa Çimento, Trakya Cam, Doğusan, İzocam, Mardin Çimento'dur.

ŞEKİL 3-12: Sektörün Yeniden Yatırım Rasyosu Ortalaması



Sektörde 2006-2008 yılları arasında genel ortalama %24,17'dir. Sektördeki işletmelerin varlık yatırımlarını faaliyet nakit akışlarıyla karşılayabildiği söylenebilir. Ayrıca sektör genel ortalamasının amortisman etkisi oranından yüksek olması olumlu olarak düşünülebilir.

GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Nakit, işletmenin yaşamını sürdürebilmesi ve büyüebilmesi için gerekli olan en likid varlığıdır. İşletmede bir çok nedenden dolayı nakit girişleri ve çıkışları yaşanabilir. İşletmenin stok seviyesinin azalması, peşin olarak mal ve hizmet satışları, alacak tahsili, duran varlık satışları, sermaye artırımları işletmede nakit girişi sağlayacağı gibi stok seviyesinin yükselmesi, duran varlık alımları, hammadde ve malzeme alışları, kar payı ödemeleri nakit çıkışlarına neden olmaktadır.

İşletmenin finansal yapısının sağlıklı olabilmesi için nakit akışlarının dengeli olması gerekir. Ayrıca işletmenin likidite riskini kontrol etmesi ve karlılığını maksimize etmesi için de bu önemlidir. Nakit akımlarıyla ilgili verilerin detaylı olarak gösterildiği nakit akım tablosunda, nakit akış bilgileri yöneticilere sunularak işletmenin geleceğe yönelik mali politikalarının belirlenmesine ve yatırım planlarının yapılmasına katkı sağlanmaktadır. Başka bir ifadeyle işletmenin yatırım ve finansman politikalarında yön göstericidir.

Nakit akış tablosunun düzenlenmesi ile ilgili olarak Türkiye’de ki çalışmalara baktığımızda Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, Uluslararası Muhasebe Standartlarına uyumlu TMS 7 Nakit Akış Tablosu Standardını yayınlamıştır. TMS 7, Uluslararası Muhasebe Standardı içerisinde yer alan IAS 7 Nakit Akış Standardı paralelinde hazırlanmıştır. IAS 7 işletmelerin nakit akışlarının raporlanmasında direkt yada endirekt yöntemden birisinin tercih edilmesini önermektedir. Türkiye de halka açık işletmeler endirekt yöntemi (net kar) benimsemişlerdir. Önerilen, farklı formatlarda hazırlanmalarından dolayı kullanıcıların daha sağlıklı bilgi sahibi olabilmeleri için ikisinin de işletmeler tarafından hazırlanmasıdır.

İşletmenin bugünkü ve geleceğe yönelik yatırım kararlarında, nakit yönetiminde nakit akış analizi çok önemlidir. Nakit akış analizi, işletme performansının değerlendirilmesinde ölçüttür. Nakit akış analizinin doğru yorumlanabilmesi için sektördeki genel eğilimin bilinmesi ve işletmenin yıllık rasyo trendlerini incelemek gerekir.

Nakit akış analizi, işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit ile dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duymadan faaliyetlerini sürdürebilmesi, borçlarını karşılayabilmesi, kar payı ödemelerini yapabilmesi ve yeni yatırım yapabilme kapasitesini gösterir. İşletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışını yaratma yeteneği işletmenin yaşayabilmesi için çok önemlidir. Başka bir ifadeyle işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakitin yetersiz kalması işletme için iflas tehlikesi oluşturur. İşletmenin finansman maliyetlerini düşürmesi açısından da nakit akış yaratma kapasitesi önemlidir. İşletmenin faaliyetlerini sürdürebilmesi için gerekli ihtiyaçlarını içsel kaynaklarından karşılaması finansman maliyetlerini düşürür. İşletmenin rekabet avantajı elde etmesi varlıklarını sağlama yeteneğine bağlıdır. İşletmenin içsel kaynakları, borçlarını ve faaliyetlerinin devamı için gerekli olan varlıkları karşılayabilecek düzeyde olması gerekir.

Nakit akış rasyoları birbirleriyle ilişki içersindedir. Örneğin varlık nakit akış rasyosundaki azalış yeniden yatırım rasyosunda artışa sebep olmaktadır. Faaliyet nakit akış rasyosundaki azalış ortaklar ve kreditorler için nakit yaratma rasyosunu olumsuz etkilemektedir. Ayrıca amortisman etkisi rasyosunun yeniden yatırım rasyosundan büyük olması işletme için olumsuz bir durum olarak yorumlanır.

Çalışmada hisse senetleri İMKB’de işlem gören taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2006-2008 yılları arasındaki nakit akış verileri incelenmiş ve işletmelerin mali durumları hakkında sonuçlar çıkarılmıştır. Sektördeki işletmelerin genel olarak 2006 yılındaki nakit akış verileri 2007 ve 2008 yıllarındaki nakit akış verilerinden daha iyi gerçekleşmiştir. Bu sonuç, nakit akış analizi sonucu oluşan sektör ortalamalarından ortaya çıkarılmıştır.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe ki işletmelerin 2006-2008 yılları arasında satışlarının nakit yaratmada yetersiz kaldığı sonucu ortaya çıkarılmıştır. Fakat sektördeki işletmeler genel olarak cari borçlarının büyük bir kısmı kadar nakit yaratabilmektedirler. Sektörün faaliyet nakit akış rasyosu ortalamasının yeterli seviyede oluşu sektör performansının iyi olduğu sonucunu ortaya çıkarmıştır.

Sektördeki işletmelerin içsel kaynaklarını kullanarak işletme ortaklarına ve kredi veren kurumlara nakit yaratma yeteneğinin düşük olduğu sonucu ortaya çıkarılmıştır. Ancak genel olarak işletmelerin faaliyet nakit akışları kar payı ödemelerini karşılayabilmektedir. Ayrıca işletmelerin faaliyetlerinin devamı için gerekli olan varlık yatırımlarının faaliyetlerinden elde ettiği nakitle karşılayabilme kapasitesi iyi seviyede olduğu söylenebilir. İşletmelerin sermaye harcamalarının büyük bir kısmını faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışlarıyla karşılayabildiği söylenebilir.

Taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründeki bazı işletmelerin 2006-2008 yılları arasında işletme faaliyetlerinden negatif nakit akımı yarattığı gözlemlenmektedir. İşletmelerin uzun vadede faaliyetlerinin devamı için faaliyet nakit akışlarının pozitif olması gerekir. Sektörde faaliyetlerinden negatif nakit akımı sağlayan işletmeler, diğer kaynaklarından sağladığı nakit ile faaliyetlerini sürdürmesi çok zordur. Bir işletmenin yaşamını sürdürebilmesi faaliyetlerinden nakit yaratabilme kabiliyetine bağlıdır.

KAYNAKÇA

AKAL, Zühal, İşletmelerde Performans Ölçüm ve Denetimi, Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları, Ankara, 1998

AKDOĞAN, Nalân, TENKER, Nejat, Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, 12. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, 2007

AKGÜÇ, Öztin , Mali Tablolar Analizi, Arayış Basım ve Yayıncılık, 11. Baskı, İstanbul, 2005

AKYOL, Mehmet Emin , KÜÇÜK, Muzaffer, Tek Düzen Hesap Planı ve Mali Tablolar, Yaklaşım Yayınları 3, Ankara, 2001

ATAMAN, Ü., HACİRÜSTEMOĞLU, R., Yöneticiler İçin Muhasebe ve Finans Bilgileri, Türkmen Kitapevi, İstanbul, 1999

AYDIN, N., BAŞAR, M., COŞKUN, M., Finansal Yönetim, Genç Copy Center, Eskişehir, 2007

BEAVER, W.H., “Financial Ratios as Predictors of Failure”, Journal of Accounting, Research, 1996

BERNSTEIN, Leopold A., Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation, Fourth Edition, 1989

BROOME, O. Whitfield, "Statement of Cash Flows: Time for Change", AIMR, March-April, 2004

CARSLAW, Charles A., MILLS, John R., "Developing Ratios for Effectives Cash Flow Statement Analysis", Journal of Accountancy, 1991

CHASTAIN, E. Clark, CIANCIOLO, A. Thomos, "Strategies in Cash Flow Management", Business Horizons May-June, 1986

ÇÖMLEKÇİ, Ferruh, "Finansal Kararlarda Kullanılacak Bilginin Mali Analizle Üretilmesi", Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 1-2, 1990

ÇELİK, Ömer , "Mali Analiz ve Yönlendirme", Alarko İstikbal Kulübü Dergisi, Sayı 36, 1991

DEMİR, Ahmet, Mali Tablolar ve Uygulaması, Çağdaş Yayınları, 3. Baskı, İstanbul, 1997

GIACOMINO, Don E., MIELKE, David E., "Cash Flow: Another Approach to Ratio Analysis", Journal of Accountancy, March, 1993

GÖKÇEN, Gürbüz , “Enflasyonun Mali Tablolar Analizine Etkileri”, Mali Çözüm Dergisi, Sayı:69, 2004

GÜCENME, Ümit, ARSOY, POROY, Aylin, “Muhasebe Standartlarındaki Sınıflandırılmış Nakit Akım Tablosu Formatı ile Finansal Performansın Ölçülmesi” Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı: 30, Nisan, 2006

JOOSTE, Leonie, “An Evaluation of The Usefulness of The Cash Flow Statement within South African Companies by Means of Cash Flow Ratio”, University of Pretoria, September, 2004

KARAPINAR, Aydın, Fon Akış Tabloları ve TMS 3 Nakit Akış Tablosu, Yaklaşım Dergisi, Sayı: 64, 1998

KISAKÜREK, Mustafa, AYARLIOĞLU, M. Akif, “Endirekt Yönteme Göre Nakit Akım Tablosunun Hazırlanması”, H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt 25, Sayı: 1, 2007

KISAKÜREK, Mustafa , DEMİR, Mehmet, “Nakit Akım Tablosunun Hazırlanmasında Direkt-Endirekt Yöntem Tartışması”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı: 30, Nisan, 2006

KOCHANEK, Richard F., NORGAARD, Corine T., “Analyzing The Components of Operating Cash Flow: The Charter Company”, Accounting Horizonası, March ,1988

KOLB, R.W., RODRIGUEZ, Ricardo J., (Çev. KARACAN, Ali İhsan), Finansal Yönetim, SPK Yayınları, No: 35, 1996

KUFFLER, L.A., LEVNG, R.M., “Rating Criteria for Global Project and Infrastructure Developers”, Journal of Project Finance, Vol. 4(1), 1998

LARSON, Kermit , Financial Accounting, Fourth Edition, Irwin Publication, BOSTON, 1998

MILLS, John R., YAMAMURA, Jeanne H, “The Power of Cash Flow Ratios”, Journal of Accountancy, October, 1998

POON, W. Wing; “Statement of Cash Flow: Settling the Direct and Indirect Method Debate”, Business Journal, Fall Spring , 2000

RUJOUR, M.A., COOK, D.M., HAY, L.E., “Using Cash Flow Ratios to Predict Business Failures”, Journal of Managerial Issues, Spring, 1995

SARIKAMIŞ, Cevat, “Rasyo Analizi Uygulamasının Gelişimi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı:33, Ocak, 2007

SARIKAMIŞ, Cevat, “Ülkemizde Finansal Analizin Başlangıcı, Bankacılar Dergisi”, Sayı: 56, 1991

SEZGİN, Tarhan, “İnşaat Malzemeleri”, T.C Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracat Geliştirme Etüd Merkezi, 2009

SHIM, Jae K., SIEGEL, Joel G., The Vest – Pocket CFO, Prentice, 1992

STRUPECK, C. David, WHITTEN, Donna, “Examining Preferences in Cash Flow Statement Format”, The CPA Journal, October, 2004

SYLVESTRE, Jeanne, URBANCIC, Frank R., Effective Methods for Cash Flow Analysis, Business Source Primer, 1994

TMSK, Türkiye Muhasebe Standartları(Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına Uyumlu), TMSK Yayınları, No:1, Grup Matbaası, Ankara, 2001

YALÇINER, K., ATAN, M., BOZTOSUN, D., “Finansal Oranlarla Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişki”, Muhasebe Finansman Dergisi, Sayı 27, Temmuz, 2005

YALKIN, Yüksel Koç, “Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu’nun Çalışmaları ve Türkiye Muhasebe Standartları”, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Sayı: 5, Ekim, 2001

YANAR, Gülşen, “Türkiye Muhasebe Standardı-3 Nakit Akış Tabloları”, Mali Çözüm Dergisi, Sayı:66, 2004

YAYLAÖNÜ, Uğur, “Kamunun Aydınlatılmasında ve Hisse Senedi Değerlemede Nakit Akım Tabloları”, SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Yeterlilik Etüdü, 2001

YILMAZ, Hüseyin, “İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akış Rasyo Analizi”, D.E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt: 14, Sayı: 1, 1999

YÜKÇÜ, S., DURUKAN, M. B., ÖZKOL, E, YÜCEL, T., BAKLACI, H.F, EVRİM, P., KUTAY, N., ÖZKAN, S., SUSMUŞ, T., TÜKENMEZ, M., Finansal Yönetim, Vizyon Yayınları, 1999

ZELLER, T.L., FIGLEWICZ, R.E., “New Investing and Financing Activity Ratios from The Statement of Cash Flows Enhance Traditional Ratio Analysis in Assessing Future Cash Flows”, The Mid-Atlantic Journal of Business, Vol. 26(2), 1990

ZELLER, T. L., STANKO, B., “Cash Flow and The New Taxonomy of Financial Ratios for Manufacturing Firms”, The Southern Business and Economic Journal, Vol. 17(2), 1994