

**HALKA AÇIK RESTORAN İŞLETMELERİNDE NAKİT AKIŞ
PROFİLLERİNİN FİRMA YAŞAM DÖNGÜSÜ AÇISINDAN İNCELENMESİ:
ULUSLARARASI BİR KARŞILAŞTIRMA**

Erdoğan KARADENİZ¹
Fatih GÜNAY²
Selda DALAK³
Mehmet BEYAZGÜL⁴

ÖZ

Bu çalışmanın temel amacı halka açık restoran işletmelerinin nakit akış performanslarının “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine” göre uluslararası karşılaştırmalı olarak incelenmesi ve işletmelerin yöntemle elde edilen profillerinin firma yaşam döngüsü açısından durumlarının tespit edilmesidir. Bu amaçla dünyada 32 ülke borsasında işlem gören 244 adet restoran işletmesinin 2011-2016 dönemindeki nakit akışları “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine” göre incelenmiştir. Yapılan incelemeye göre işletmeler yoğun olarak esas faaliyetlerinden pozitif, yatırım ve finansman faaliyetlerinden negatif nakit akışına sahiptir. Araştırma sonuçlarına göre işletmelerin tüm yıllarda yoğun olarak başarılı işletme profiline sahip oldukları, bunun ardından en fazla görülen profilin ise büyüyen işletme olduğu yönündedir. Bu sonuçlardan hareketle, incelenen restoran işletmelerinin nakit akış profillerine göre firma yaşam döngüsünde yoğunluklu olarak olgunluk ve büyüme evresinde oldukları tespit edilmiştir. Özellikle 2014 ve 2015 yıllarında olgunluk evresinde görülen azalma eğilimine karşın büyüme evresindeki artış eğilimi birbirini dengeler niteliktedir.

Anahtar Kelimeler: Halka Açık Restoranlar, Nakit Akışı, Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi, Nakit Akış Profilleri, Firma Yaşam Döngüsü

**INVESTIGATION OF CASH FLOW PROFILES IN THE CONTEXT FIRM
LIFE CYCLE IN PUBLICLY TRADED RESTAURANTS: AN
INTERNATIONAL COMPARISON**

ABSTRACT

The main purpose of this study is to investigate cash flow performances of publicly traded restaurant companies according to the “Cash Flow Patterns Method” by comparing internationally and to determine the obtained profile results as of firm life cycle. For this purpose, the cash flows of 244 restaurants operating in 32 countries in

¹ Doç. Dr., Mersin Üniversitesi, Turizm Fakültesi, drekaradeniz@gmail.com

² Arş. Gör. Mersin Üniversitesi, Turizm Fakültesi, fgunay@mersin.edu.tr

³ Arş. Gör. Mersin Üniversitesi, Turizm Fakültesi, selda.khl@gmail.com

⁴ Arş. Gör. Mersin Üniversitesi, Turizm Fakültesi, mehmetbeyazgul@mersin.edu.tr

Araştırma, Gönderim: 16.11.2017 Kabul Tarihi: 05.04.2018

the world during the period 2011-2016 were examined. The businesses were analyzed according to the “Cash Flow Patterns Method”. Businesses have heavily positive cash flows from main activities, and have negative cash flows from investment and financing activities. According to the findings of the survey, the companies are heavily successful in many years, followed by the growing profile. It is determined that the companies are heavily in the maturity and growth phase in the firm life cycle according to their cash flow profiles. Especially, the declining trend in maturity phase in 2014 and 2015, the upward trend in the growth phase balancing each other.

Keywords: Publicly Traded Restaurants, Cash Flow, Cash Flow Patterns Method, Cash Flow Profiles, Firm Life Cycle.

Giriş

Restoran işletmeleri, ülkelerde istihdam açısından önem arz eden işkolları arasında yer alan yiyecek hizmeti sektöründe faaliyet göstermektedir. Restoran işletmeleri bu açıdan istihdama yaptığı katkının yanı sıra farklı sektörlerden girdi temin ederek ekonomik açıdan değer yaratmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri’nde günlük 1,8 milyar dolarlık ciroyla, Gayri Safi Milli Hasıla’nın %4’ünü oluşturan ve çalışabilir işgücünün %10’unun istihdam edildiği restoran işletmelerinde (Amerikan Restoranları Birliği, 2017) nakit akışlarının nasıl yaratıldığı önem arz etmektedir. Likit yapıyı korumak, finansal riskleri elimine ederek işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarının sürdürülmesi, ekonomiler için önem arz eden restoran işletmeleri için gereklidir. Bu yönüyle ekonomik açıdan değer yaratan restoran işletmelerinde nakit akış profillerinin belirlenmesi ve uluslararası açıdan karşılaştırılması önem arz etmektedir.

Finansal yönetim kararları ve uygulamalarında nakit akışları önem arz etmektedir. İşletme tarafından elde edilen veya ödenen nakitler, nakit akışlarıyla ilgilidir. Varlıkların elde edilmesinde veya yatırımcılara yaratılan değer dağıtılmasında yine nakitler kullanılmaktadır. Borç ve hisse senetlerinin değerlendirilmesi ile bu menkul kıymetlerin yatırımcılara sağlaması beklenen fayda, nakit akışlarının bugünkü değerine dayanır. Benzer şekilde bir sermaye harcamasının değeri, varlığın işletme için üretmesi beklenen nakit akışlarının bugünkü değerine eşittir. Nakit akışları, yöneticilere çeşitli finansal kaynakları arasından hangisinin tercih edileceği kararı vermek içinde gerekli bilgileri sunmaktadır. Yatırımcılar için nakit akışı ise performansın açık bir ölçüsü olarak bilgi sağlar. Dolayısıyla nakit akışı kavramı, bir işletmenin performansının analizinde ve kaynaklarının yönetiminde büyük önem taşımaktadır (Moyer vd.,2006: 18).

Bu çalışmada amaç dünyada halka açık restoran işletmelerinin nakit akış profillerinin nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre belirlenmesi ve uluslararası bağlamda incelenmesidir. Yönteme göre elde edilen profillerin işletme yaşam döngüsü açısından ne anlama geldiğinin ortaya konması çalışmanın diğer amacıdır. Bu bağlamda dünyada halka açık 244 restoran işletmesinin nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre profilleri belirlenmiş olup işletme yaşam döngüsü itibarıyla durum tespiti yapılmıştır. Belirlenen amaçlar doğrultusunda çalışmanın ikinci bölümünde nakit akış tablosu, üçüncü bölümünde çalışmada kullanılan “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi” ve “İşletme Yaşam Döngüsü” konuları hakkında bilgiler yer almaktadır. Çalışmanın dördüncü bölümünde literatür taraması,

beşinci bölümünde veri ve yöntem, altıncı bölümde bulgular ile yedinci bölümde sonuç ve öneriler kısımlarına yer verilmektedir.

Nakit Akış Tablosu

Muhasebe sistemi, işletmenin maliyet temelli gelir ve harcamalarını tarihsel olarak eşleştirmeye odaklanmaktadır. Sonuç olarak işletmenin performansı gelir tablosunun en alt satırında net kar olarak yansımaktadır. Ancak net kar, işletmenin güncel nakit giriş ve çıkışlarını yansıtmaması nedeniyle yanıltıcı olabilmektedir(Moyer vd., 2006: 15).

İşletmelerin sahip oldukları varlıklarından kaynaklanan nakit, işletmenin nakit akışlarıdır. Diğer bir ifadeyle bir yıl içinde işletmenin esas faaliyetlerinden, finans ve yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit giriş ve çıkışları, nakit akışı olarak adlandırılmaktadır. İşletmelerin temel mali tablolarından biri haline gelen nakit akış tablosu, işletmelerin ne kadar nakit yarattığını gösteren bir muhasebe raporudur (Örten vd., 2012: 65). Nakit akış tablosu, belli bir zaman diliminde işletmenin nakit girişlerini ve nakit çıkışlarını gösteren finansal tablodur (Brealey vd., 1995: 37). Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS) 1 ve UMS 7'ye göre işletmelerde düzenlenecek genel amaçlı finansal tablolar arasında yer alan nakit akış tablosu, işletmelerin nakit ve nakde eş değer varlıklarında meydana gelen değişikliklerin, işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri itibarıyla ayrı ayrı raporlanması amacını taşımaktadır (Örten vd., 2012: 65). Nakit akış tablosunun düzenlenmesinde dolaylı ve dolaysız yöntem olmak üzere iki yöntem kullanılmaktadır. Bu yöntemler, işletme faaliyetlerinin raporlanma şekline göre belirlenmektedir (Karapınar ve AyıkoğluZaif, 2013: 155).

Dolaylı yöntemde, nakit akışları net dönem kârı veya zararı esas alınarak belirlenir. Net dönem kârı veya zararı tahakkuk esasına göre belirlendiği için bunun nakit esasına çevrilmesi gerekir. Gelir tablosundan elde edilen kâr veya zarar tutarına, nakit çıkışı gerektirmeyen giderler eklenir, nakit girişi sağlamayan gelirler çıkarılır ve bunlar nakit akış tablosu üzerinde raporlanır.

Dolaysız yöntemde ise işletme faaliyetlerinden nakit akışları, işletmenin dönem kâr veya zararını oluşturan alt kalemler esas alınarak belirlenir. Buna göre işletme faaliyetlerinden nakit akışları; alıcılardan tahsilatlar, satıcılara ödemeler, personele ödemeler, faaliyet giderlerine ilişkin ödemeler ve vergi ödemeleri gibi kalemlerden oluşur. Bu nedenle dolaysız yöntem, nakit akışlarının tahmin edilmesi açısından daha ayrıntılı bilgiler sağlar. Türkiye'de uygulama birliğinin sağlanması amacıyla Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu tarafından dolaysız yöntem önerilmiş ve Tablo 1'de özet haliyle sunulduğu şekilde nakit akış tablosunun hazırlanması tercih edilmiştir.

Bilanço ve gelir tablosuyla birlikte işletmenin finansal durumunun önemli bir kısmını oluşturan nakit akış tablosu, işletmenin faaliyet, yatırım ve finansman faaliyetlerinin nakit dengesine yapmış olduğu etkiyi gösterir ve işletmenin zaman içindeki nakit kaynakları (ve kullanımları) hakkında daha kapsamlı bir gösterge sağlar (Moyer vd., 2006: 114).Nakit akış tablosu, işletmelerde diğer tablolarla kullanıldığında işletmelerin net aktiflerindeki değişimi, finansal yapısını ve nakit akışlarının tutar ve zamanlamasını değişen koşullara ve fırsatlara uyum sağlamak amacıyla etkileme yeteneğini değerlendirebilmesi için gerekli bilgiyi sağlar. Nakit akış bilgisi işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma yeteneğinin değerlendirilmesi ve kullanıcılara

gelecekteki nakit akışlarını ölçmek ve başka işletmelerle karşılaştırma için modeller geliştirmesini sağlar. İşletmeler arasındaki benzer işlem ve olaylar için farklı muhasebe uygulamalarının etkilerini elimine ederek farklı işletmelerin performans raporlamalarını karşılaştırabilmeye olanak sağlar. Tarihi nakit akış bilgisi; gelecekteki nakit akış tutarı, zamanlaması ve kesinliğinin göstergesi olarak kullanılır. Ayrıca bu bilgiler, gelecek nakit akışlarına ilişkin geçmişte yapılan değerlendirmelerin doğruluğunun kontrolü ve kârlılık, net nakit akışları ve fiyat değişiminin etkileri arasındaki ilişkinin değerlendirilmesinde de kullanılır (Resmi Gazete, 2005).

Tablo 1.Özet Nakit Akış Tablosu (Dolaysız Yöntem)

	Cari Dönem	Önceki Dönem
A. İşletme Faaliyetleriyle İlgili Nakit Akışları		
1. Esas Faaliyet Gelirlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)		
2. Esas 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 Sağlanan Nakit Çıkışları (-)		
5. Finansman Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)		
6. İşletme Faaliyetleriyle İlgili Varlık ve Yabancı Kaynaklardaki Değişikliklere İlişkin Nakit Akışları (+) (-)		
7. Dönem Kârı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerle İlişkin Nakit Çıkışları (-)		
B. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları		
1. Yatırım Faaliyetinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)		
2. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)		
C. Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları		
1. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)		
2. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Çıkışları (-)		
D. Kur Farklarının Nakit ve Nakit Benzerlerine Etkileri (+), (-)		
E. Nakit ve Nakit Benzerlerinde Meydana Gelen Net Artış (+) (Azalış) (-)		
F. Dönem Başı Nakit ve Nakit Benzerleri Mevcudu		
G. Dönem Sonu Nakit ve Nakit Benzerleri Mevcudu		

Kaynak: Resmi Gazete, Nakit Akış Tablolarına İlişkin Türkiye Muhasebe Standardı 7 (TMS 7) Hakkında Tebliğ, Yayın Tarihi: 18.01.2005.

Nakit akış tablosu işletmenin nakit ve benzerleri yaratma kapasitesini göstermekle birlikte işletmenin likidite ve ödeme kapasitesi ile ilgili bilgileri de ortaya koymaktadır. Diğer yandan kâr tutarı yerine nakitleri göstererek sadece tahsil edilmiş tutarları esas alması nedeniyle gelir tablosuna göre gerçek finansal performansı göstermesi açısından daha gerçekçi bilgiler sunmaktadır (Başar ve Azgın, 2016). Restoran işletmeleri yoğun emeğe dayalı ürün ortaya koyması açısından ülkelerin istihdamına büyük katkı sunmaktadır. Bu kapsamda restoran işletmelerinde nakit akışlarının işletme faaliyetlerinden yaratılması ve sürekliliğinin sağlanması, gerek işletme likiditesi açısından gerekse olası iş fırsatları ve uzun vadede finansal yükümlülükleri yerine getirebilmesi açısından önemlidir.

Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi ve İşletme Yaşam Döngüsü

Nakit akış analizleri, diğer finansal oranlarla ulaşılamayan bilgilere erişmeyi ve iflas nedenlerinin araştırılmasında önem arz etmektedir (Aziz ve Lawson, 1989: 55). İşletmelerde nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi, nakit akış oranlarının dışında nakit akışlarının analizinde kullanılan diğer bir yöntemdir. Gup vd. (1993) tarafından ortaya konan bu yöntem, daha sonra kimi araştırmacılarca kullanılmış olup işletmelerin nakit akışlarına göre performanslarının değerlendirildiği bir yöntemdir. Nakit akış tablosunda yer alan nakit akışlarının sağlandığı üç kalem bulunmaktadır. Bunlar işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı, yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarıdır. İşletmeler bu üç nakit akışlarının işaret yönüne göre oluşturulan 8 profile göre sınıflandırılmaktadır (Gup vd., 1993; SteynBruwer ve Hammer, 2005). Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre işletme profilleri Tablo 2’de yer almaktadır.

Tablo 2. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yönteminde Profiller

Profiller	İşletme Durumu	İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışı	Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışı
<i>Profil 1</i>	<i>Nadir Durum</i>	Pozitif	Pozitif	Pozitif
<i>Profil 2</i>	<i>Başarılı İşletme</i>	Pozitif	Negatif	Negatif
<i>Profil 3</i>	<i>Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme</i>	Pozitif	Pozitif	Negatif
<i>Profil 4</i>	<i>Büyüyen İşletme</i>	Pozitif	Negatif	Pozitif
<i>Profil 5</i>	<i>Küçülen İşletme</i>	Negatif	Pozitif	Pozitif
<i>Profil 6</i>	<i>Genç İşletme</i>	Negatif	Negatif	Pozitif
<i>Profil 7</i>	<i>Likiditasyona Giden İşletme</i>	Negatif	Pozitif	Negatif
<i>Profil 8</i>	<i>Nadir Durum</i>	Negatif	Negatif	Negatif

Profil 1 (+,+,+) Nadir Durum: Her üç faaliyetten de pozitif nakit akışının görülmesi sıra dışı ve geçici bir durum olarak kabul edilmektedir. Gup vd.’ne (1993: 76) göre bu profildeki işletmelerin aktif büyüklükleri açısından küçük olan, yatırım varlıklarının satışından nakit elde etmeleri nedeniyle negatif büyüme oranına sahip ve faaliyetlerden pozitif nakit akışı elde etmelerine rağmen ortalama olarak kârlı olmadıkları belirtilmektedir.

Profil 2 (+,-,-) Başarılı İşletme: Bu nakit akış profili, işletmelerin sağlıklı olduğu ve günlük faaliyetlerini finanse edecek, kimi genişleme ve muhtemel kredi veya sermayenin geri ödenmesi için yeterli nakit akışı yaratabildiklerine işaret etmektedir. Oranlara göre bu işletmeler varlık açısından en büyükler, en kârlılar ve ılımlı oranlarla büyümekte olanlardır.

Profil 3 (+,+,-) Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme: Bu profildeki işletmeler faaliyet nakit akışı üretmekte, aynı zamanda yatırımlarını veya duran varlıklarını satmaktadırlar. Nakitler, borçların itfasında veya hisselerin geri satın alınmasında kullanılmaktadır. Gup vd.(1993: 74), bu tür bir nakit akışının yalnızca

işletmelerin yapısal değişim aşamasında sürdürdüğünü genel olarak ise geçici bir durum olduğunu belirtmektedir. Bu profildeki işletmelerin faaliyet nakit akışları yüksek faiz maliyetine rağmen pozitifdir, ancak vadesi gelen borçları ödemede yetersizdir; bu nedenle duran varlıkların satılması gerekir. Bu işletmeler ılımlı büyüme oranlarına buna karşın yüksek kaldıraç düzeyine sahiptirler.

Profil 4 (+,-,+) Büyüyen İşletme: Bu profildeki işletmeler, faaliyet nakit akışlarında yatırım harcamalarını karşılayacak yeterli nakdi yaratamamaktadır. Bu nedenle büyüme için gerekli fonlar finansman faaliyetlerinden sağlanır. Yatırımcılar yatırımlarının finansmanında yeni hisse senedi veya borçlanma yoluna giderler (Gup vd., 1993: 74). Yapılan çalışmalarda elde edilen oranlara göre bu profildeki işletmelerin profil 2’de yer alanlar işletmelerden daha küçük ölçekli olduğu ve varlıklarının yüksek oranda büyüme gösterdiği belirtilmektedir. Ayrıca finansman ihtiyacında iç kaynaklar yerine borç ve yeni hisse senedi ihracı yolu tercih edilmektedir (Gup vd., 1993: 76).

Profil 5 (-,+,+) Küçülen İşletme: Bu profildeki işletmeler pozitif faaliyet nakit akışı yaratmamakta ve borçlar veya yükümlülükler duran varlık satışı ve yeni hisse ihracılı fonlanmaktadır. Borç verenler ve yatırımcılar bu işletmelere faaliyet nakit akışlarının negatif olmasının geçici olduğuna inanmadıklarında yatırım yapmayacaklardır. Bununla birlikte, duran varlıkların satılması, yakın geçmişteki büyümeye kıyasla işletme için düşük büyüme potansiyeli ile ilgili olup bu durum yatırımcıların bu işletmelere hala neden güven duydukları sorusunu ortaya koymaktadır (Gup vd., 1993: 74-75).

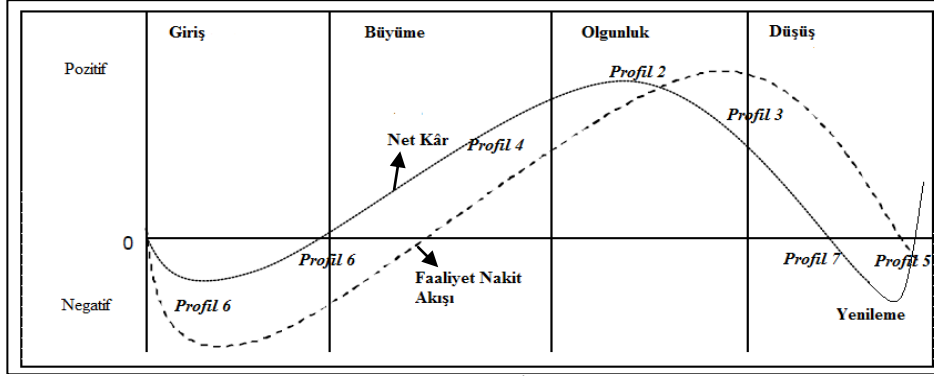
Profil 6 (-,-,+) Genç İşletme: Bu profildeki işletmeler günlük harcamalarını fonlayacak kadar yeterli nakdi sağlayamamaktadırlar. Bu profile giren işletme, negatif işletme faaliyet nakit akışına neden olan satışların artırılması amacıyla cari varlıkların genişletildiği başlangıç evresindeki tipik genç bir işletmedir. Yatırımcılar yakında pozitif bir faaliyet nakit akışı yaratma potansiyeline sahip işletmeler olarak gördükleri bu işletmelere duydukları güvenden dolayı yeni sermaye sağlamaya isteklidirler (Gup vd., 1993: 75).

Profil 7 (-+,-) Likiditasyona Giden İşletme: Daralmakta olan bu işletmelerin faaliyet nakit akışları negatif olup, aktif yatırımlar, sermayenin yeniden satın alınması ve borç ödemelerini yerine getirmek için satılmaktadır. Gupvd.’nin (1993) çalışmasında elde edilen oranlara göre bu profildeki işletmeler en yüksek borç düzeyine sahip ve zarardadır. Bu işletmeler, finansal sıkıntı maliyetlerini ve vadesi gelmiş borçları duran varlık satışı ile karşılamaktadır (Gup vd., 1993).

Profil 8 (-,-,-) Nadir Durum: Bu profildeki işletmeler finansal açıdan sorunludur. Bu işletmeler nakitlerini, faaliyetlerle ilgili sıkıntılarını ve uzun vadeli borçlarını ödeme ile yatırımcılara ödeme yapmada kullanmaktadır. Bu profil olağandışıdır ve yalnızca işletmenin nakit kaynakları bulunduğu sürece devam eder. Bu işletmeler düşük varlık büyümesine sahip ve kârsız işletmelerdir (Gup vd., 1993).

Çalışma amaçları doğrultusunda ele alınan diğer konu olan “İşletme Yaşam Döngüsü”, Mulford ve Comiskey (1996) tarafından ortaya konmuş olup, SteynBruwer ve Hamman (2005) tarafından işletme nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminde yer alan profillere göre düzenlenmiştir. İşletme yaşam döngüsü, işletmelerin nakit akışları ve net gelirleri baz alınarak oluşturulan çeşitli evreleri ifade etmektedir. Bu evreler Giriş, Büyüme, Olgunluk ve Düşüş (Gerileme) şeklinde adlandırılmaktadır (SteynBruwer ve Hamman, 2005: 3). Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine

göre belirlenen profillerin SteynBruwer ve Hamman (2005: 7) tarafından işletme yaşam döngüsüne uyarlanmış hali Şekil 1’de yer almaktadır.



Şekil 1. Nakit Akış Profilleri ve İşletme Yaşam Döngüsü

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminde ifade edilen profil 1 ve profil 8, olağandışı durumları ifade ettiğinden işletme yaşam döngüsünde bu profillere yer verilmemektedir. Giriş evresindeki bir işletme kuruluş aşamasında bir işletme olması ve maliyetlerinin gelirlerini aşması nedeniyle kâr elde etmeyecektir. Bu evrede kimi harcamalar sermaye ile ilgili olup gelir tablosunun bir unsuru olmamakta ve nakit akış tablosunun bir parçasıdır. Bununla birlikte çalışma sermayesindeki artışla birlikte esas faaliyetlerden negatif nakit akışına neden olmaktadır. Yeni borç ve hisse senedi ile sağlanan fonlar, duran varlık yatırımlarını ve esas faaliyetlerden nakit akışlarındaki açığı kapatmak için kullanılmaktadır. Mulford ve Comiskey (1996), giriş aşamasının işletmenin kar etmeye yetecek kadar gelir ettiği yıllara kadar sürebileceğini belirtmektedir (SteynBruwer ve Hamman, 2005: 3-4). Bu evrede işletmelerin varlık tutarlarının düşük olması beklenmekte ve firma değerleri büyük oranda işletmenin büyüme fırsatlarıyla ilgili olmaktadır (Black, 1998).

Büyüme evresinde, işletmeler genişlemenin bir parçası olarak stoklara ve alacaklara yatırım yapmaya devam etmektedir. İşletme kâr etmekle birlikte, tüm olasılıklar dâhilinde esas faaliyetlerden nakit akışları pozitif olmayıp, işletmenin çalışma sermayesinin yapısına ve büyüme oranına bağlı olarak değişmektedir. İşletme bu evrede de dış kaynaklarla duran varlıklara yatırım yapmaktadır (SteynBruwer ve Hamman, 2005: 4).

Olgunluk aşamasında işletme, gelirlerini arttırmakta ancak büyüme aşamasında elde ettiği gelir artışından daha küçük oranda gelirlerini arttırmaktadır. Olgunluk aşamasındaki bir işletme kârlıdır ve uzunca bir süre esas faaliyetlerinden yeterince nakit akışı sağlamaktadır. Büyümenin yavaşlamasıyla birlikte, kârlar pozitif kalmakla birlikte azalmaya da başlayabilir. Büyüme yavaşladığında hatta azaldığında, stok düzeyi azalır ve alacak hesapları bakiyeleri toplanır. Bu, esas faaliyetlerden elde edilen nakit akışının kârı aşmasına neden olur (Steyn Bruwer ve Hamman, 2005: 4). Bu aşamadaki işletmelerin büyüme fırsatlarının değeri, var olan varlıkların değerine göre giriş ve büyüme aşamasındaki işletmelerin büyüme fırsatlarının değerine kıyasla daha azdır.

(Black, 1998).Olgunluk aşamasındaki bir işletmenin yenileme amaçlı duran varlık yatırımları tutarı genişleme amaçlı yatırım tutarlarından daha yüksek olması muhtemeldir. Bu evredeki işletmeler, içerden elde edilen aşırı nakitleri kâr dağıtımı ve borçların yeniden ödenmesinde kullanmaktadır (SteynBruwer ve Hamman, 2005: 4).

Düşüş (Gerileme) evresinde, gelirlerdeki düşüş devam etmektedir. Kârlar azalmakta ancak pozitif kalabilmektedir. Alacakların tahsil edilmesiyle faaliyetlerden elde edilen nakit akışları kârları aşabilir. Değer düşüklüğü zararları, ödenmeyen borçlar ve yeniden yapılandırma, daha düşük kârlara hatta kayıplara neden olabilir. Ancak çoğu nakit olarak gerçekleşmeyen muhasebesel kazançlar, esas faaliyet nakit akışlarına yansımaz ve bu nedenle bu kayıplar zarara neden olsalar dahi esas faaliyetlerden nakit akışları pozitif olabilir. Bir işletme negatif kâr ve pozitif bir esas faaliyet nakit akışına sahip olduğunda, bu işletme diğer evrelerde olabileceğinden daha büyük bir likit varlığa sahip olma şansına ulaşır. Böyle bir işletme tasfiye edilmez, ancak yeni ürün hatları veya yeniden yapılandırma yolu ile kendisini canlandırabilir ve yeniden bir büyüme evresi başlatabilir veya olgunluk aşamasına geri dönebilir (Malford ve Comiskey, 1996; akt. SteynBruwer ve Hamman, 1998: 4). Bu evre süresince işletme, finansman sağlamak yerine işletme sabit varlıklarının bir kısmını satabilir. Bu aşamada finansman sağlamak daha zor olabilir, yatırımcılar işletmenin finansal sıkıntı yaşıyor olabileceğini anlamaya başlarlar (Black, 1998).

Black (1998), bir işletmenin finansal faaliyetlerinden nakit akışının işletme yaşam döngüsünün giriş ve büyüme evrelerinde negatif, olgunluk ve düşüş evrelerinde pozitif olacağını belirtmektedir. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarının ise giriş, büyüme ve olgunluk evreleri boyunca negatif, gerileme evresinde ise pozitif olması beklenmektedir. Black (1998), birçok büyüme fırsatı olduğunda yaşam döngüsünün erken evrelerinde (giriş ve büyüme) satış ve yatırımlarda yüksek büyümenin tipik bir durum olduğunu ifade etmektedir. Bu evreler boyunca, kâr dağıtımı düşük olup, mevcut nakit genişlemeyi finanse etmek için gereklidir (SteynBruwer ve Hamman, 2005: 4).

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi kullanımıyla elde edilen işletme yaşam döngüsü, yatırımcılara, borç verenlere, denetleyicilere, analistlere, düzenleyicilere ve araştırmacılara üretim etkinliğini, ürün farklılaştırmasını, adaptasyon, öğrenme ve deneyim eğrilerini, eskime oranlarını, yatırım oranlarını, kaynaklardaki farklılıkları uygun maliyetli bir ölçümle kontrol etme ve inceleme olanağı sağlar (Dickinson, 2011: 1991).

Literatür Taraması

Literatürde nakit akışı ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde, finansal başarısızlık tahmininde nakit akış oranlarının kullanımı ve nakit akış oranlarına dayalı finansal performans ölçümüne yönelik çalışmalara rastlanmaktadır (Largay ve Stickney, 1980; Bhandari ve Iyer, 2013; Sayari ve Mugan, 2013; Sakarya ve Akkuş, 2015; Fawzi vd. 2015; Shamsudin ve Kamaluddin, 2015; Başar ve Azgın, 2016).Öte yandan çalışmanın kapsam ve amacı bağlamında literatüre ilişkin tarafımızca ulaşılabilen çalışmalar devam eden paragraflarda kısaca özetlenmektedir.

Gup vd. (1993) tarafından yapılan çalışma nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminin ilk kez belirlenip uygulandığı çalışma olma özelliği taşımaktadır. Çalışmada öncelikle sekiz profilin açıklaması yapılmakta olup, bu profillere göre işletmelerin seçilmiş altı orana göre farklılık gösterip göstermediği incelenmiştir.

İncelenen işletmelerin %46'sının profil 2'de, %35'inin ise profil 4'te yer aldığı gözlenmiştir. Çalışmada yapılan analizde profil 2'ye göre aktif büyüklükleri profil 5 ve 7 haricinde diğer profillerde, aktif büyüme oranında profil 4 ve 6'da, iç büyüme oranında profil 6'da, temettü dağıtım büyüme oranında profil 1 ve 3 haricinde diğerlerinde, kaldıraç oranında profil 1, 5 ve 8 haricinde diğerlerinde ve aktif kârlılığında ise profil 1 haricinde diğer profillerde istatistiki olarak anlamlı farklılıklar olduğu saptanmıştır.

SteynBruwer ve Hamman (2005), çalışmalarında Güney Afrika'da halka açık işletmelerin nakit akış profillerini incelemiştir. Çalışmada 1993, 1996 ve 2002'de son bulan üçer yıllık periyotlarla inceleme yapılmıştır. İncelenen dönemlerde ele alınan işletmelerin yoğun olarak profil 2 başarılı işletme sonrasında ise profil 4 büyüyen işletme profilinde yer aldıkları saptanmıştır. Yapılan çalışmada işletmelerin uzun vadede işletme faaliyetlerinin desteklenmesi amacıyla işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akış yaratmaları gerektiği sonucu elde edilmiştir. Diğer yandan işletmelerin uzun vadede varlıklarını sürdürebilmek üzere yatırım yapmaları ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarının negatif olması gerektiği çalışmada kanıtlanmıştır. Ekonomik iklimin pozitif olduğu ortamda işletme faaliyetlerinden nakit akışının negatif olması ve iflas etme olasılığı bulunan işletmelerin daha uzun süre finansal sıkıntı içinde faaliyetlerini sürdürebilmesinin mümkün olduğu çalışmada ortaya koymuştur. Öte yandan başarılı işletme profilindeki (profil 2) işletmelerde temettü ödemelerinin, net kârların daha yüksek olduğu, büyüyen işletmelerde (profil 4) yatırım harcamaları, satışlardaki ve toplam varlıklardaki büyümenin en yüksek görüldüğü profil olduğu, genç işletme profilinin (profil 6) ise en yüksek kaldıraç oranına sahip profil olduğu saptanmıştır.

Dickinson (2011), tarafından yapılan çalışmada nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi kullanılarak işletme yaşam döngüsü kanıtları geliştirilmeye çalışılmıştır. Çalışma Amerika'da piyasa değeri 1 milyon doların üzerinde olan halka açık ve 1989-2005 arası faaliyet gösteren işletmeleri kapsamaktadır. Toplam 48369 firma-yıl gözlemden oluşan çalışmada finans sektörü işletmeleri çalışma dışında tutulmuştur. Yapılan analizler sonucunda büyüklük, kârlılık, yaş gibi tek değişkenli işletme yaşam döngüsü sınıflamasına ilave olarak nakit akış modellerinin kullanımının yanlış sınıflamanın önüne geçeceğini belirtmektedir. Sonuç olarak, nakit akış modeli kanıtlarının, diğer yaşam döngüsü kanıtlarından daha iyi performans gösterdiği ve gelecekteki kârlılığı daha iyi açıkladığı ortaya konmuştur. Çalışmada yatırımcıların yatırım kararlarında nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre tespit edilen işletme yaşam döngüsünün dikkate alınmadığını ancak çalışma sonuçlarına göre dikkate alınmasının yatırımcıların lehine olacağı ortaya konmaktadır.

Karğın ve Aktaş (2011), çalışmalarında işletmelerin nakit akış tablosunun diğer analiz teknikleri ile birlikte kullanımında, işletme hakkında daha iyi analiz sonuçlarının elde edilip edilmeyeceğinin ortaya konulmasını amaçlamışlardır. Yapılan çalışmada halka açık bir inşaat işletmesinin 2006-2010 dönemini kapsayan 5 yıllık verileri incelenmiştir. Söz konusu işletme, nakit akış tablosu, karşılaştırmalı tablolar analizi, eğilim yüzdeleri analizi, rasyo analizi ve nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminin diğer yöntemlerle birlikte kullanıldığında işletmeler hakkında daha detaylı sonuçlar elde edildiği saptanmıştır.

Aktaş vd. (2012), yaptıkları çalışmada İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) halka açık 176 işletmenin 2007-2010 dönemini kapsayan nakit akışlarını nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemiyle incelemişlerdir. İncelenen işletmeler hizmetler, taşa ve toprağa dayalı sanayi, metal eşya, makine ve gereç yapımı, kimya, petrol, kauçuk ve plastik ürünler, gıda, içki ve tütün ve dokuma, giyim eşyası ve deri sektörlerinde yer almaktadır. İşletmeler yıl, sektör ve aktif büyüklüklerine göre incelenmiş olup işletmelerin başarılı işletme, büyüyen işletme ve hızlı büyüyen genç işletme profillerinde yoğunlaştığı belirlenmiştir. Hizmetler sektöründe yoğun olarak başarılı işletme profili(%45) görülmüşken ardındanbüyüyen işletme (%21) ve hızlı büyüyen-genç işletme profilinin (%16) geldiği görülmüştür.

Sayari ve Mugan (2013), nakit akışlarının işletmelerin finansal başarısızlıklarındaki etkisini ölçmüşlerdir. Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören imalat ve hizmetler sektöründen 124 işletmenin 2005-2009 dönemi verilerinin doğrusal regresyon modeli ile incelendiği çalışmada işletmelerin yaşı, büyüklüğü, işletme faaliyetlerinden nakit akışı, yatırım faaliyetlerinden nakit akışı ve finansman faaliyetlerinden nakit akışının etkileri test edilmiştir. Elde edilen sonuca göre işletme büyüklüğü ve işletme faaliyetlerinden nakit akışının finansal başarısızlığı negatif yönde etkilediği, finansman faaliyetlerinden nakit akışının ise pozitif yönde etkilediği saptanmıştır. Diğer yandan yapılan çalışmada yatırım faaliyetlerinden nakit akışının etkisinin istatistiki açıdan anlamlı olmadığı görülmüştür.

Orhan ve Başar (2015), BİST 100 Endeksinde yer alan işletmelerin nakit akış profilleri ile seçilmiş altı oran arasındaki ilişkileri incelemişlerdir. Toplam 55 işletmenin incelendiği çalışmada 2008-2013 dönemini kapsayan veriler analiz edilmiştir. Elde edilen sonuca göre işletmelerin en fazla başarılı işletme profiline (profil 2) sahip oldukları saptanmıştır. Oranlara göre farklılıkların testinde ise profil 2'de yer alan işletmelerin profil 3, 6 ve 8'de yer alan işletmelerden aktif büyüklüğü açısından, net kâr büyüme oranı, aktif kârlılığı oranı ve özkaynak kârlılığı oranları açısından profil 4 ile, borç oranı açısından ise profil 4,6 ve 8'de yer alan işletmelerle farklılık gösterdiği saptanmıştır. Aktif büyüme oranı açısından ise hiçbir profil açısından anlamlı bir farklılık saptanamamıştır.

Shamsudin ve Kamaluddin (2015), işletmelerin nakit akış profillerinin finansal başarısızlık üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmalarında Malezya'da faaliyet gösteren124 işletmenin 2006-2013 dönemi verilerinden faydalanmışlardır. Yapılan analizler sonucunda işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarının pozitif olduğu belirlenmiştir. Yatırım faaliyetleri ve borcun finansmanında söz konusu işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının kullanması durumunda finansal sıkıntı yaşamasının daha muhtemel olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bunun yanında işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirecek düzeyde işletme faaliyetlerinden nakit akışı yaratamaması durumunda yine finansal sıkıntı yaşayacakları belirtilmektedir. Çalışma ayrıca iyi ve kötü durumda olan işletmelerin nakit akış profillerinde de farklılık olduğunu ortaya koymaktadır.

Karadeniz (2017), halka açık konaklama işletmelerinin nakit akış performanslarını nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre uluslararası karşılaştırmalı olarak analiz ettiği çalışmasında, 207 konaklama işletmesinin 2013-2015 dönemi üç yıllık nakit akış tabloları incelemiştir. Çalışma sonuçlarına göre konaklama

işletmelerinin yıl, kıta ve Türkiye temelinde başarılı işletme, büyüyen işletme ve gerileyen veya yeniden yapılanan işletme profillerinde yoğunlaştığı saptanmıştır.

Veri ve Yöntem

Bu çalışmada amaç dünyada 32 ülke borsasında işlem gören 244 restoran işletmesinin nakit akış performansının nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre analiz edilmesidir. Elde edilen sonuçlara göre işletmelerin nakit akışlarına göre belirlenen profillerin Steyn Bruwer ve Hamman (2005) tarafından vurgulanan İşletme Yaşam Döngüsü itibariyle durumlarının tespitinin yapılması da araştırmanın diğer amacıdır. Ayrıca çalışmada nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre belirlenen profillerin ülkelere göre dağılımının incelenmesi amaçlanmaktadır.

Dünyada payları borsalarda işlem gören restoran işletmelerinin nakit akışlarının “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine” göre incelendiği bu çalışmada kullanılan veriler Mersin Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri Birimince desteklenen ve 2017-2-TP3-2655 kodlu proje kapsamında alınan Thomson Reuters EIKON veri tabanından elde edilmiştir. Türkiye’deki kısıtlı sayıdaki halka açık restoran işletmelerinin sürekli ve analize tabi olacak şekilde verilerinin olmaması nedeniyle dâhil edilmemişlerdir.

Çalışmada 422 işletmeden yıllar itibariyle eksik verileri bulunan 178 işletme, inceleme dışında tutulmuştur. Toplam 244 işletmenin yer aldığı analizde 2011-2016 dönemini kapsayan 6 yıllık veriler incelenmiştir. Analiz ile yıllara göre işletmelerin yoğunlaştığı profiller saptanmaya çalışılmıştır. Kullanılabilir veriye sahip olan 244 işletmenin incelendiği çalışmada işletmelerin ülkelere göre dağılımı ise Tablo 3’te yer almaktadır.

Tablo 3. Halka Açık Restoran İşletmelerinin Ünelere Göre Dağılımı

Ülke	İşletme Sayısı
Japonya	86
Amerika Birleşik Devletleri	55
İngiltere	16
Hong Kong	15
Singapur	7
Tayland, Tayvan	6
Hindistan, Kanada	5
Avustralya, Çin, Fransa, Malezya	4
Endonezya, Polonya	3
Filipinler, Güney Afrika, Kuveyt, Meksika	2
Brezilya, İtalya, Güney Kore, Portekiz, Romanya, Rusya, Singapur, Suudi Arabistan, Şili, Uruguay, Ürdün, Vietnam, Yeni Zelanda	1
Toplam	244

Tablo 3 incelendiğinde araştırma örneğine dahil olan işletmeler arasında, en fazla halka açık restoran işletmesinin bulunduğu Japonya’da 86 işletme yer alırken, Amerika Birleşik Devletleri’nde 55, İngiltere’de 15, Hong Kong’ta 15 işletme yer almaktadır. Singapur’da 7 restoran işletmesi halka açık iken, Tayland 6, Tayvan’da 6,

Hindistan 5, Kanada'da 5, Avustralya'da 4, Çin'de 4, Fransa'da4 ve Meksika'da 4 işletme borsada işlem görmektedir. Endonezya'da 3, Polonya'da 3, Filipinler'de 2 Güney Afrika'da 2, Kuveyt'te 2 ve Meksika'da 2 işletme borsada işlem görmektedir. Diğer 13 ülkede ise birer restoran işletmesi borsada işlem görmektedir.

Bulgular

Çalışma amaçları doğrultusunda nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre incelenen 244 halka açık restoranın yıllara göre nakit akış profilleri Tablo 4'te yer almaktadır. Tablo 4 incelendiğinde analiz kapsamındaki restoran işletmelerinin yoğunluklu olarak profil 2'de yani başarılı işletme sınıfında yer aldıkları görülmektedir. Bu açıdan en yüksek başarılı işletme performansının sergilendiği yılın 2012 olduğu ve incelenen 244 işletmenin %61'inin başarılı işletme kategorisine girdiği belirlenmiştir. 2013 yılında %60 olan başarılı işletme oranı, 2011'de %58, 2016'da ise %57 düzeyindedir. 2015 ve 2014 yıllarında %50 düzeyinde olmasına karşın bu yıllarda diğer yıllara göre büyüyen işletme profilinde daha yüksek bir oran mevcuttur. Bu yönüyle incelenen işletmelerin yoğun olarak başarılı ve büyüyen işletmeler oldukları açıktır. Gerileyen ve yeniden yapılanmaya giden işletme oranı ise en yüksek %10,6 ile 2011 yılında görülmüştür. Daha sonraki yılda profil dağılımları incelendiğinde 2011 yılında profil 3'te yer alan bu işletmelerin yeniden yapılanmaya gittikleri söylenebilir.

Tablo 4.Halka Açık Restoranların Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine Göre Saptanan Profillerinin Yıllara Göre Dağılımı

Profiller	2016		2015		2014		2013		2012		2011	
	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran
<i>Profil 1</i>	1	%0,4	2	%1	2	%1	4	%2	2	%1	1	%0,4
<i>Profil 2</i>	138	%56,6	121	%50	122	%50	146	%60	150	%61	141	%58
<i>Profil 3</i>	17	%7	18	%7	16	%7	16	%7	21	%9	26	%10,6
<i>Profil 4</i>	59	%24	82	%34	83	%34	64	%26	53	%22	52	%21
<i>Profil 5</i>	5	%2	3	%1	3	%1	0	%0	0	%0	4	%2
<i>Profil 6</i>	16	%7	8	%3	11	%4	9	%3	12	%5	14	%6
<i>Profil 7</i>	6	%2	7	%3	5	%2	3	%1	3	%1	6	%2
<i>Profil 8</i>	2	%1	3	%1	2	%1	2	%1	3	%1	0	%0

Başarılı işletme profilindeki işletmelerin ülkelere göre dağılımının yer aldığı Tablo5 incelendiğinde Japonya'da 20 (%23) işletmenin tüm yıllarda başarılı işletme oldukları, 9 (%10) işletmenin ise 5 yıl başarılı oldukları görülmektedir. Japonya'daki işletmelerin 35'i (%41) 3 veya 4 yıl başarılı iken, 20 (%23) tanesinin 1 veya 2 yıl başarılı işletme profiline sahip olduğu görülmektedir. Japonya'da yalnızca 2 (%0,3) işletmenin hiçbir yıl başarılı bir profil göstermediği görülmüştür. Amerika merkezli işletmelerin ise 13 (%24) tanesinin tüm yıllarda başarılı olduğu, 10 (%18) işletmenin ise 5 yıl başarılı işletme olduğu görülmektedir. 13 (%24) işletmenin 3 veya 4 yıl profil 2'de yer aldıkları görülürken, 10 (%18) işletmenin ise 1 veya 2 yıl başarılı performans

sergiledikleri görülmüştür. Amerika merkezli 9 (%16) işletmenin ise hiçbir yıl başarılı işletme profiline sahip olmadıkları görülmektedir.

Tablo 5. Başarılı İşletme Profiline Sahip İşletmelerin Ülkelere Göre Dağılımı

Profil 2	Japonya	ABD	İngiltere	Hong Kong	Diğer	Toplamdaki Payı
6 Yıl (%100)	20	13	4	2	8	47 (%19)
5 Yıl (%83)	9	10	3	2	10	34 (%14)
4 Yıl (%67)	16	6	2	1	10	35 (%14)
3 Yıl (%50)	19	7	4	2	15	47 (%19)
2 Yıl (%33)	11	5	1	2	10	29 (%12)
1 Yıl (%17)	9	5	-	2	11	27 (%11)
Hiçbir Yıl	2	9	2	4	8	25 (%10)
Toplam	86	55	16	15	72	244 (%100)

İngiltere merkezli işletmelerde ise dağılım, tüm yıllar başarılı olan işletme sayısı 4 (%25), 5 yıl başarılı olan 3 (%19), 3 veya 4 yıl başarılı olan 6 (%37,5) ve 1 (%6) işletme 2 yıl başarılı iken 2 (%13,5) işletme hiçbir yıl başarılı işletme profili sergilememiştir. Hong Kong merkezli işletmelerde ise 2 (%13) işletme tüm yıllar başarılı işletme profiline sahipken, 2 (%13) işletme 5 yıl, 3(%20) işletme 3 veya 4 yıl, 4 (%27) işletme 1 veya 2 yıl, 4 (%27) işletme ise hiçbir yıl başarılı işletme profili sergilememiştir. Diğer ülkelerde ise 8 (%11) işletme tüm yıllarda başarılı işletme profiline sahipken, 10 (%14) işletme 5 yıl, 25 (%35) işletme 3 veya 4 yıl, 21 (%29) işletme 1 veya 2 yıl, 8 (%11) işletme ise hiçbir yıl başarılı işletme profiline sahip değildir.

Büyüyen işletme profiline sahip işletmelerin ülkelere göre dağılımı tablo 6'da yer almaktadır. Tablo6 incelendiğinde yalnızca 5 (%2) işletmenin sürekli büyüme içinde oldukları bunlardan 2 tanesinin Amerika merkezli 1'inin ise Japonya merkezli olduğu görülmektedir. 5 yıl boyunca büyümeye giden işletme sayısı ise 12 (%5) olup, bunlardan 4'ü Japonya, 3'ü Amerika merkezlidir.

Tablo 6. Büyüyen İşletme Profiline Sahip İşletmelerin Ülkelere Göre Dağılımı

Profil 4	Japonya	ABD	İngiltere	Hong Kong	Diğer	Toplamdaki Payı
6 Yıl (%100)	1	2	-	-	2	5 (%2)
5 Yıl (%83)	4	3	-	-	5	12 (%5)
4 Yıl (%67)	3	2	1	1	11	18 (%7)
3 Yıl (%50)	13	6	3	3	11	36(%15)
2 Yıl (%33)	14	8	2	1	16	41 (%17)
1 Yıl (%17)	14	7	3	4	13	41 (%17)
Hiçbir Yıl	37	27	7	6	14	91 (%37)
Toplam	86	55	16	15	72	244 (%100)

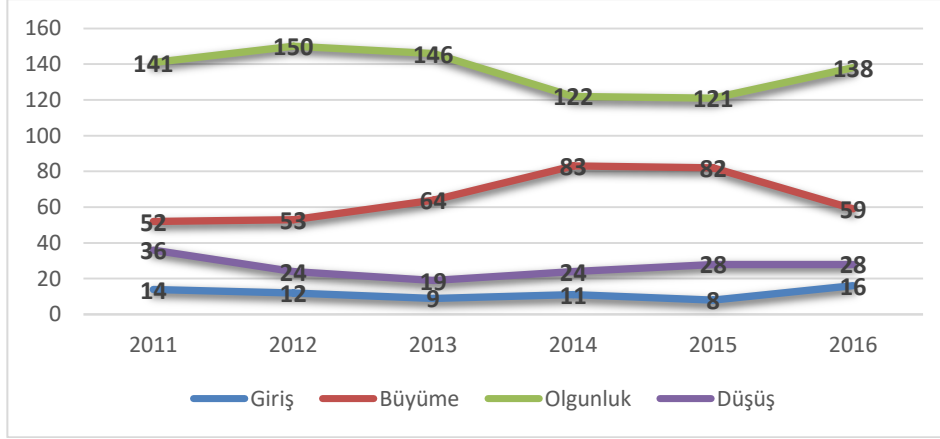
Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre işletmelerin profillerinin ortaya konduğu Tablo 4'te yer alan sonuçlar itibariyle incelenen

işletmelerin firma yaşam döngüsü açısından elde edilen sonuçlar Tablo 7’de gösterildiği gibidir. İşletme yaşam döngüsüne ilişkin işletme dağılımlarının oluşturulmasında profil 1 ve profil 8 olağandışı durumu ifade ettiğinden bu profillere yer verilmemiştir. Ayrıca işletme yaşam döngüsünde giriş evresine profil 6, büyüme evresine profil 4, olgunluk evresine profil 2, düşüş evresine ise profil 3, 5 ve 7 dahil edilmiştir.

Tablo 7. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine Göre İncelenen İşletmelerin Firma Yaşam Döngüsü Evreleri Dağılımı

Yaşam Evreleri	2016		2015		2014		2013		2012		2011	
	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran	Sayı	Oran
<i>Giriş</i>	16	%7	8	%3	11	%4	9	%3	12	%5	14	%6
<i>Büyüme</i>	59	%24	82	%34	83	%34	64	%26	53	%22	52	%21
<i>Olgunluk</i>	138	%56,6	121	%50	122	%50	146	%60	150	%61	141	%58
<i>Düşüş</i>	28	%11	28	%11	24	%9	19	%8	24	%9	36	%14,6

Tablo 7 incelendiğinde giriş evresinde bulunan işletmelerin incelenen yıllar içinde %3 (8 işletme) ile %7 (16 işletme) oranları aralığında değiştiği görülmektedir. Buna göre çalışmada ele alınan giriş evresinde yer alan işletmelerin yıllar içinde işletme faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerinden negatif, finansman faaliyetlerinden pozitif nakit akışı yarattığı buna göre işletmelerin satışlarından yeteri kadar nakit sağlayamamakla birlikte yeni yatırımları için finansman kaynaklarına yöneldikleri saptanmıştır. Büyüme evresinde yer alan işletmelerin ise toplam işletmelerin %21’i (52) ile %34’ü (83) aralığında değiştiği Tablo 7’de görülmekte olup, 2014 ve 2015 yıllarının büyüme yılları olduğu söylenebilir. Büyüme evresinde yer alan işletmelerin büyüme döneminde olduklarının göstergesi olarak yeni yatırım yapmaları bağlamında negatif yatırım faaliyetleri nakit akışına sahip olmaları ve pozitif işletme faaliyetlerinden nakit akışına sahip olmakla birlikte yatırımın finansmanını karşılayacak düzeyde işletme faaliyetlerinden nakit akışı sağlayamamaları nedeniyle finansman faaliyetlerinden pozitif nakit akışına yönelmeleri önemli özelliklerindedir. Olgunluk evresinde yer alan işletmelerin ise %50 (121) ile %61(150) oranları arasında olduğu görülmekle birlikte özellikle işletmelerin 2012 ve 2013 yılında olgunluklarının en yüksek düzeyde olduğu görülmektedir. Son olarak işletmelerin %8’i (19) ile %14,6 (36) aralığında düşüş evresinde yer aldığı görülmektedir. Düşüş evresinde yer alan işletmelerin işletme faaliyetleri nedeniyle oluşan giderlerini karşılayacak düzeyde gelire sahip olmamaları (negatif işletme faaliyet nakit akışı) nedeniyle yatırımlarını elden çıkararak ya da finansman kaynaklarından fon sağlamak suretiyle faaliyetlerini sürdürmeye çalıştıkları belirlenmiştir. Bu aşamada işletmeler finansal yükümlülüklerini yerine getirememeleri nedeniyle özellikle sabit varlık satışı ile yükümlülüklerin karşılanması yolunu seçmektedir. Elde edilen bu bulgular itibarıyla işletmelerin yıllar itibarıyla firma yaşam döngüsü evrelerinin eğilimi Şekil 2’de yer almaktadır.



Şekil 2. Restoran İşletmelerinin İşletme Yaşam Döngüsü Evreleri İtibariyle Eğilimi

İşletme sayılarından hareketle evrelerin eğiliminin yer aldığı Şekil 2 incelendiğinde giriş evresinde yer alan işletmelerin tüm yıllarda 20'nin altında ve yatay bir eğilim gösterdiği görülmektedir. Düşüş aşamasında genel olarak 2011'den 2012'ye geçerken görülen azalış dışında genel olarak yatay bir eğilim olduğu görülmektedir. Öte yandan olgunluk evresinde 2014 ve 2015 yılındaki düşük seviyede olan eğilime karşın büyüme evresinin bu yıllarda artış göstermesi incelenen işletmelerin incelenen yıllarda büyüme eğilimi gösterdiklerinin bir göstergesi olup 2016 yılı gözlemleri bu durumu doğrular niteliktedir.

Sonuç ve Öneriler

İşletmelerin likit yapılarını korumaları ve gerektiği kadar nakit bulundurmaları önem arz etmektedir. Kısa vadeli yükümlülüklerin yerine getirilmesinden hissedarlara temettü ödemesine kadar birçok konuda ihtiyaç duyulan nakit akışlarının etkin planlanması, yöneticiler açısından önem arz eden konulardandır. Gereği kadar nakit bulundurmanın yanı sıra işletmelerde elde edilen nakdin hangi şekilde elde edildiği de önem arz etmektedir. Dolayısıyla bu çalışmada amaç dünyada halka açık restoran işletmelerinin nakit akışlarının "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine" göre analiz edilmesi ve elde edilen profillere göre işletme yaşam döngüsü açısından durumlarının tespit edilmesi olarak belirlenmiştir. Araştırmada restoran işletmelerinin ülkelere göre profillerin dağılımının incelenmesi de amaçlanmıştır.

Genel olarak elde edilen sonuçlar, dünyada halka açık restoranların nakit akışlarının çoğunlukla başarılı sayılabilecek işletme profiline uyduğunu ortaya koymaktadır. Başarılı işletme profilinden sonra ikinci en fazla sayıda görülen profil büyüyen işletme profili olarak saptanmıştır. Çalışma kapsamında incelenen restoran işletmelerinin yoğun olarak başarılı işletme profili (profil 2) sergiledikleri ve işletme faaliyetlerinden sağladıkları nakit akışlarının pozitif olduğu, yatırımlara nakit ayırabildikleri ve finansman açısından çıkışlara sahip oldukları söylenebilir. Başarılı işletme profilinde yer alan işletmeler ülkelere göre incelendiğinde Japonya'da halka açık restoran işletmelerinin en azından bir yıl ve üzeri başarılı olan işletme oranı %98

iken bu oran ABD’de %84’tür. İngiltere’de %88 olan oran Hong Kong’da %73 düzeyindedir. Diğer yandan en azından 3 yıl ve üzeri başarılı olan işletme oranı Japonya’da %74, ABD’de %65, İngiltere’de %81 ve Hong Kong’da %47’dir. Bu yönüyle genel olarak bakıldığında Japonya ve İngiltere’de halka açık restoranların analiz döneminde ABD ve Hong Kong’da işlem görenlere kıyasla daha iyi durumda oldukları söylenebilir. Sonuçlara göre işletmelerin yoğun olarak işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışı yarattıkları görülmektedir. Restoran işletmelerinin bu yönüyle daha önce yapılan çalışmalarda (Steyn , Bruwer ve Hamman, 2005; Aktaş vd., 2012; Sayari ve Mugan, 2013; Orhan ve Başar, 2015) yer alan sektörlerdeki işletmelere kıyasla profil 2’de yer alan işletme oranı açısından üstün oldukları görülmektedir.

Büyüyen işletme profilinde (profil 4) yer alan işletmeler ise, işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışı sağlamakla birlikte yatırımlarını finanse etmede yeni finansman kaynağı kullanarak büyümektedirler. Başarılı işletme profilinin ardından en fazla görülen profil olmakla birlikte %34 oran ile 2014 ve 2015 yıllarında en yüksek düzeye ulaşmıştır. İşletme yaşam döngüsü bağlamında nakit akış profilleri incelendiğinde işletmelerin tüm yıllarda yoğunluklu olarak büyüme evresinde ve olgunluk evresinde oldukları söylenebilir. Buna göre başarılı işletmelerin (profil 2) işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları pozitif, yatırımlara nakit ayrılmakta ve finansman açısından çıkışlara sahiptir. Olgunluk döneminde olan işletmeler faaliyetlerini sorunsuz bir biçimde sürdürmektedir.

Tüm yıllarda başarılı profilde yer alan restoran işletmeleri ülkeler bazında incelendiğinde Japonya’da %23 (20), ABD’de %24 (13), İngiltere’de %25 (4), Hong Kong’ta %13 (2) ve diğer ülkelerde %11 (8) oranında olduğu görülmüştür. Bu yönüyle gerek dışarıda yeme içme alışkanlıklarının etkisi, gerekse ülkeler bazında diğer faktörlerin etkilerinin tespit edileceği daha detaylı bir inceleme gerekmektedir.

Çalışmada elde edilen sonuçlara göre yoğunluklu olarak başarılı işletme profilinde (profil 2) yer alan restoran işletmelerinin firma yaşam döngüsü itibarıyla olgunluk evresinde oldukları görülmektedir. İncelenen işletmelerin %19’u tüm yıllarda olgunluk aşamasında yer almaktadır. 5 yıl ve üzeri olgunluk aşamasında yer alan işletmeler ise %33 düzeyindedir. Yoğun olarak Japon ve Amerikan restoran işletmelerinin olgunluk aşamasında oldukları sonuçlarda elde edilmiştir. Diğer yandan büyüyen işletme profilinde (profil 4) yer alan işletmelerin ise işletme yaşam döngüsüne göre büyüme evresinde oldukları görülmektedir. Japonya’da 1 işletmenin ABD’de ise 2 işletmenin tüm yıllarda büyüme evresinde olması ve bu işletmelerin esas faaliyetlerinden ve finansal faaliyetlerinden nakit akışlarında pozitif olup yatırım faaliyetlerinde negatif nakit akışına sahip olması işletmelerin büyüme ve genişlemelerinin göstergesidir.

Başarılı ve büyüyen işletme profillerine sahip işletmeler özellikle nakit akışlarını esas faaliyetlerinden sağlamaktadır. Restoran işletmeleri faaliyetleri neticesinde esas faaliyetlerinden pozitif nakit akışı yaratmalıdır. Bunun için uygun maliyetli ürün sunabilme, araştırma geliştirme, reklam ve tanıtım faaliyetlerine yönelmeleri ve doğru fiyatlamaya önem vermeleri gerekmektedir. Bir hizmet işletmesi olarak restoran işletmeleri, konuklarının güvenini kazanmış bir şekilde uygun atmosfer içerisinde aranan lezzetleri sunarak konuklarının sadakatlerini kazanmış olacaktır. Restoran işletmelerinin sunmuş oldukları ürün özellikleri bir yana işgücü giderlerinin yüksekliği ve hammadde görülebilecek bozulmalar nedeniyle yüksek maliyete sahip

olabilmektedirler. Restoran işletmeleri uygun tedarik ve üretim sistemi ile en düşük kişi başı maliyetle en yüksek tatmini yaratacak ürün sunmak durumundadır.

Esas faaliyetlerinden pozitif nakit akışı yaratan işletmeler elde etmiş olduğu nakit akışları ile hissedarlarına kâr dağıtımını, yükümlülüklerin yerine getirilmesi, yeni yatırımların finansmanı gibi birçok konuda ihtiyaç duyulan nakit akışlarını sağlamış olacaktır. Bu nedenle restoran işletmeleri, temel husus olan esas faaliyetlerinden pozitif nakit akışı yaratacak şekilde faaliyetlerini sürdürmelidir. Son olarak işletmeler geçmiş yıl performanslarını analiz etmelidir. Buradan elde edilecek bilgilerle geleceğe yönelik benimseyecekleri politikalarda nakit akış analizleri gereklilik arz etmektedir. Firma yaşam döngüsünün nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre belirlenmesi, Dickinson'ın (2011) yapmış olduğu çalışmada saptadığı gibi daha iyi kanıtlar sunacak ve işletmelerin performansları hakkında daha iyi bilgi sağlanmasına yardımcı olacaktır. Elde edilen sonuçlar aynı zamanda endüstri içinde yer alan diğer restoran işletmelerine gerek nakit akışlarının yönetilmesinde örnek teşkil edecek işletmelerin varlığına gerekse başarı hikâyelerinde örnek alınması gereken işletmelerin varlığına işaret etmektedir.

Araştırma yalnızca borsalarda işlem gören restoran işletmelerini kapsamakta olup daha önce restoran işletmelerini kapsayan bu yönlü bir çalışmanın olmaması araştırmayı önemli kılmaktadır. Gelecekte yapılacak çalışmalarda temel nakit akış oranları ve diğer işletme bilgileri ile birlikte gerek ülke bazlı gerekse farklı sektör ve yiyecek içecek sektöründe yer alan diğer işletmeler bazında çalışmaların yapılması, daha detaylı ve kıyaslamalı sonuçlar elde edilmesi açısından önemli olacaktır.

Kaynakça

Aktaş, R., Karğın, S. ve Karğın, M. (2012). Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ile işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi. Muhasebe ve Finansman Dergisi; (56):101-118.

Amerikan Restoranları Birliği (2017), Industry Impact. <http://www.restaurant.org/Industry-Impact> Erişim Tarihi: 27.02.2017.

Başar, B. ve Azgın, N. (2016). İşletme performansının ölçülmesinde nakit akış analizlerinin esasları ve borsa istanbul perakende sektöründe bir araştırma. Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi; 8(23): 779-804.

Bhandari, S. B. ve Iyer, R. (2013). Predicting business failure using cash flow statement based measures. Managerial Finance; 39(7): 667-676.

Black, E. (1998). Life-cycle impacts on the incremental value-relevance of earnings and cash flow measures. Journal of Financial Statement Analysis; 4(1): 40-46.

Brealey, R. A., Myers, S. C. ve Marcus, A. J. (1995). İşletme Finansının Temelleri, çev. Bozkurt, Ü., Arıkan, T. ve Doğukanlı, H. (2007). (5. Basım), Literatür Yayıncılık, İstanbul.

Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. The Accounting Review; 86(6): 1969-1994.

Fawzi, N. S., Kamaluddin, A. ve Sanusi, Z. M. (2015). Monitoring distressed companies through cash flow analysis. Procedia Economics and Finance; (28):136-144.

Gup, B. E., Samson, W. D., Dugan, M. T, Kim, M. J. ve Jitrapanun, T. (1993). An analysis of patterns from the statement of cash flows. *Financial Practice and Education*; 3(2): 73-79.

Karadeniz, E. (2017). Halka açık konaklama işletmelerinin nakit akış profillerinin analizi: uluslararası bir karşılaştırma. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*; 14(3): 167-185.

Karapınar, A. ve Ayıkoğlu Zaif, F. (2013). *Finansal Analiz (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile Uyumlu)*, (3. Baskı), Gazi Kitabevi, Ankara

Karğın, M. ve Aktaş, R. (2011). Türkiye muhasebe standartlarına göre raporlanmış nakit akış tablosu ve analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*; (52): 1-24.

Largay, J. A. ve Stickney, C. P. (1980). Cash flows, ratio analysis and the W.T. grant company bankruptcy. *Financial Analysts Journal*; 36(4):51-54.

Moyer, R. C., McGuigan, J. R. ve Kretlow, W. J. (2006). *Contemporary Financial Management*, (10th Edt.), Thomson Corporation, South Western, USA

Mulford, C. W. ve Comiskey, E. E. (2001). *Financial Warnings*, John Wiley, New York.

Orhan, A. ve Başar, A. B. (2015). İşletmelerde nakit akış profilleri ve analizi: bist 100 işletmeleri üzerine bir uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*; 8(2):107-122.

Örten, R., Kaval, H. ve Karapınar, A. (2012). *Türkiye Muhasebe-Finansal Raporlama Standartları (Uygulama ve Yorumları)*, (6. Baskı), Gazi Kitabevi, Ankara.

Resmi Gazete, (2005). Nakit akış tablolarına ilişkin Türkiye muhasebe standardı (TMS 7) hakkında tebliğ, Yayın Tarihi: 18.01.2005 Sıra No: 4. http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2005/01/20050118-16.htm#_ftnref1 Erişim Tarihi: 27.02.2017.

Sakarya, Ş. ve Akkuş, H. T. (2015). Finansal performansın ölçülmesinde geleneksel oranlar ile nakit akım oranlarının karşılaştırmalı analizi: BIST çimento şirketleri üzerine TOPSIS yöntemi ile bir uygulama. *AKÜ İİBF Dergisi*; 17(1):109-123.

Sayari, N. ve Muga, F. N. C. S. (2013). Cash flow statement as an evidence for financial distress. *Universal Journal of Accounting and Finance*; 1(3): 95-103.

Shamsudin, A. ve Kamaluddin, A. (2015). Impending Bankruptcy: Examining Cash Flow Pattern of Distress and Healty Firms. *Procedia Economics and Finance*; (31): 766-774.

Steyn Bruwer, B. W. ve Hamman, W.D. (2005). Cash flow patterns in listed South African industrial companies. *Meditari Accountancy Research*; 13(1): 1-17.