

# NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ VE ORAN ANALİZİ İLE NAKİT AKIŞ PROFİLİ ANALİZİ: ÖZEL BİR SAĞLIK GRUBU UYGULAMASI\*

Prof. Dr. Seyhan ÇİL KOÇYİĞİT<sup>a</sup>  
Öğr. Gör. Pelin SENEMOĞLU<sup>b</sup>  
Öğr. Gör. Tuğçe Nur DURSUN TEMİZ<sup>c</sup>

Ampirik Araştırma  
(Empirical Research)

*Muhasebe ve Vergi  
Uygulamaları Dergisi*  
Kasım 2021; 14 (3): 1163-1191

## ÖZ

İşletmelerin nakit akışı ile ilgili bilgilerin, nakit girişleri ve çıkışlarında meydana gelen değişmelerin görülmesine imkan sağlayan nakit akış tablosu, işletmecilere, yatırımcılara, finansla ilgilenen kişilere gereksinim duyulan bilgileri karşılamada önemlidir. Bu çalışmada, sağlık hizmeti veren özel bir sağlık grubunun nakit akış tablosunun oran analizleri ve Gup vd. (1993) tarafından geliştirilen “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli” ile analiz edilerek finansal sonuçlarının ortaya konulması amaçlanmaktadır. Bu amaçla BIST’de işlem gören özel bir sağlık grubunun 2017-2019 dönemlerine ait “TMS-7 Nakit Akış Tablosu” Standardına göre hazırlanmış nakit akış tabloları üzerinden analiz yapılmıştır. Sağlık grubu, Gup vd. (1993) tarafından geliştirilen “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli”ne göre 2017 ve 2018 yıllarında Model 6 “hızlı büyüyen genç işletme”, 2019 yılında Model 4 “büyüyen genç işletme” profili sergilemiş olup; uygulanan nakit akış oranları da modeller tarafından desteklenen sonuçlar vermiştir.

**Anahtar Sözcükler:** Nakit Akış Tablosu, Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli, Oran Analizi, Hastane.

**JEL Kodları:** M40, M41.

## APA Stili Kaynak Gösterimi:

Çil Koçyiğit, S., Senemoğlu, P., Dursun Temiz, T. N. (2021). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli ve Oran Analizi ile Nakit Akış Profili Analizi: Özel Bir Sağlık Grubu Uygulaması. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*. 14 (3), 1163-1191.

\* Makalenin gönderim tarihi: 03.04.2021; Kabul tarihi: 06.05.2021, iThenticate benzerlik oranı %17  
<sup>a</sup>Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, [seyhan.cil@hbv.edu.tr](mailto:seyhan.cil@hbv.edu.tr)  
ORCID: [0000-0003-1012-3605](https://orcid.org/0000-0003-1012-3605).  
<sup>b</sup>Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Sağlık Hizmetleri Meslek Yüksekokulu, [pelin.senemoglu@bilecik.edu.tr](mailto:pelin.senemoglu@bilecik.edu.tr) ORCID: [0000-0003-0965-6172](https://orcid.org/0000-0003-0965-6172).  
<sup>c</sup>Hitit Üniversitesi, Sungurlu Meslek Yüksekokulu, [tugcenurdursuntemiz@hitit.edu.tr](mailto:tugcenurdursuntemiz@hitit.edu.tr)  
ORCID: [0000-0002-1788-7766](https://orcid.org/0000-0002-1788-7766).

## **ANALYZING THE CASH FLOW PROFILES OF FIRMS USING THE CASH FLOW PATTERNS METHOD AND RATIO ANALYSIS: AN APPLICATION ON A PRIVATE HEALTHCARE GROUP**

### **ABSTRACT**

The cash flow statement, which provides information for businesses about their cash flows and the changes in their cash inflows and outflows, is important in meeting the information need of the business administrators, investors, and people interested in finance. The purpose of this study was to analyze the cash flow statements of a private healthcare group providing healthcare services and being traded in BIST using "cash flow ratio analysis" and "Cash Flow Patterns Method" developed by Gup et al. (1993). For this purpose, the cash flow statements (2017-2019) of the firm were examined in accordance with the "TMS-7 Cash Flow Statement" standard. As a result of the study, it was found that the private healthcare group showed a good fit to the Model 6, that is, "fast-growing young business" in 2017 and 2018, and to the Model 4, that is, "growing business" in 2019. Moreover, the cash flow ratio analysis supported these results.

**Keywords:** Cash Flow Statement, Cash Flow Patterns Method, Ratio Analysis, Hospital.

**JEL Codes:** M40, M41.

### **EXTENDED SUMMARY**

#### **Introduction**

Financial statements are important in terms of measuring the results of business activities, communicating them to related parties, and summarizing them. Analyzing and interpreting the financial statements of enterprises provides useful information for investors, credit institutions, and managers. Financial statements are used to summarize the financial situation of enterprises, their financial performance, changes in cash flows in a way that the relevant parties can understand and use while making economic decisions.

It is not sufficient to just look at the balance sheet or the profit and loss statement for having an idea about the future financial performance of an enterprise. In addition to profit and loss statement, cash flow statement also provides important financial information about the business. Cash flow statement, which is arranged on a cash basis, shows the cash inflows and outflows of the business and provides information about cash changes.

The public interest organizations operating in Turkey are subject to an independent audit as per TMS/TFRS (Presentation of Financial Statements/Turkish Financial Reporting Standards). The enterprises that are subject to independent audit but not classified as public interest organizations have to apply BOBIFRS (Financial Reporting Standards for Large and Medium-sized Entities). In Turkey, the enterprises reporting in accordance with both TFRS and BOBIFRS have to prepare cash flow

statements. Standard No.7 of TMS and Section 7 of BOBIFRS regulate cash flow statements.

The purpose of this study was to evaluate the cash flow statements (2017-2019) of a private healthcare group providing healthcare services using the "cash flow patterns method" and "cash flow ratio analysis". In the study, first of all, the importance, presentation, and reporting of the cash flow statement were explained according to the "TAS-7 Cash Flow Statements" standard, then Cash Flow Patterns Method and its 8 models were defined, and finally the ratio analysis was discussed. Then, the cash flow statements of the private healthcare group, which is a public enterprise, were analyzed.

### **Literature on Research**

In the literature, there are many studies in which cash flow statements were analyzed using various methods, but there is a limited number of studies on healthcare sector and hospitals.

Orhan and Başar (2015) examined the relationship between the cash flow profiles and the financial ratios of the enterprises included in the BIST National 100 index. According to the results of the research, it was seen that the enterprises showed the profile of Model 2 the most, their cash flow from main activities was positive, and their cash flow from investment and financing activities was negative. In this study, the businesses having the profile of Model 2 were also compared with the businesses having other profiles in terms of financial ratios.

Başar and Azgın (2016) conducted a 5-year cash flow analysis on the businesses included in the BIST retail trade sector and reported that the businesses generated a positive cash flow from their main activities, but their cash flows from investment activities were negative.

Karadeniz et al. (2018) examined the profiles of public restaurant businesses using "cash flows patterns method" and reported that the enterprises exhibited the profiles of "successful business" and "growing business" the most.

In the study conducted by Kablan and Güvemli (2019), the cash flow profiles of the tourism companies included in the BIST XTRZM index were examined using Cash Flow Patterns Method for the years 2012-2016. They reported that the enterprises had the profiles of Model 4 "Growing Business", Model 6 "Fast Growing Young Business", and Model 2 "Successful Business".

In their study, Baskan and Dozen (2019) examined the cash flow statements of 50 companies included in the BIST 100 index for the years 2009-2018. In the study, the cash flow ratios and the cash flow patterns method were examined, and the profit quality, return on equity, and liquidity status of the enterprises with Model 2 were determined. It was found that the enterprise's

effective use of its assets and equity led to an increase in the cash flows from its main activities.

Cavlak and Yılmaz (2020) examined the cash flow structures of the enterprises included in the BIST Sustainability Index for the years 2016-2018. As a result of the research, it was reported that the enterprises had the profile of “successful business” the most, and those in financial difficulties had the profiles of “shrinking business” or “young business”.

Akdoğan et al. (2020) examined the financial statements and footnotes of 444 companies included in BIST for the years 2015-2019 in a sector-based manner and reported that the cash flows from their main activities were positive and their investment activities were gradually increasing. Moreover, they also reported that the financing activities were a significant source of cash for businesses.

In their study on health sector, Sylvestre and Urbancic (1994) discussed the techniques that health finance managers could use to interpret and evaluate the information in the cash flow statements and reported that trend analysis, joint-dimensional analysis, and ratio analysis could be used to analyze cash flow statements. They used these analysis methods to analyze the financial situation of a hospital based on the cash flow statements for 1991 and 1992.

### **Method of The Research**

In this study, cash flow statements (2017, 2018 and 2019) of a private healthcare group being traded in BIST were analyzed using “cash flow patterns method” and “cash flow ratio analysis”.

### **Findings of The Research**

It was found that the operating cash flow ratio (1st ratio) was negative in 2017 and 2018, but positive in 2019.

The cash flow ratio (2nd ratio) decreased from 0.23% to 0.08% in 2018, and increased to 0.42% in 2019.

As for the cash debt coverage ratio (3rd ratio), it was negative in 2017 and 2018, but increased by around 8% in 2019.

The ratio of the cash flows obtained from the main activities of the healthcare group to cover interest expenses (4th ratio) was negative in 2017, but positive in 2018 and 2019.

When the cash income ratios obtained from assets (5th ratio) and the cash income ratios obtained from fixed assets (6th ratio) were analyzed, it was seen that these ratios were negative in 2017 and 2018, but positive in 2019.

When the cash reinvestment ratio (7th ratio) was examined, it was found that this ratio was positive in 2017, but negative in 2018. It showed an increasing trend in 2019.

The cash turnover ratio (8th ratio), which is desired to be high and shows the number of times cash is turned over in a year, was found to have an upward trend in 2018, but started to decline in 2019.

It was found that the cash balance ratio (9th ratio) was 3.45 days in 2017, and it decreased to 1.58 days in 2018, showing a positive trend compared to 2017, and increased to 8.12 days in 2019.

When the Profitability Ratios (10th, 11th and 12th ratios) were analyzed, it was found that while they showed a negative trend in 2017 and 2018 due to the inability to provide a positive cash flow from main activities, they showed a positive trend in 2019 due to the increase in cash flow from main activities.

As for the ratio of cash flows to long-term debt (13th ratio), although there was a slight increase in 2018 compared to 2017, this increase was insufficient. Although it was a positive development that this ratio turned positive in 2019, it was not sufficient.

The ability of the cash provided from the operations of the enterprise to cover the dividends (14th ratio) was negative for three years.

As for the cash ratio of return (15th ratio) of the partners, it was negative in 2017 and 2018, but there was a slight increase in 2019.

The ratio of cash per share (16th ratio) had a negative trend in 2017 and 2018, but a positive trend in 2019 due to changes in cash flows from operating activities.

As for the 17th ratio showing how much of the cash obtained from the main activities and financing activities is used to realize the investments of the enterprise, it was seen that the healthcare group in question used 95% of the cash obtained from main and financing activities in 2017 and 82% of it in 2019.

When the ratio of the ability of the cash provided from the main activities to cover the investments (18th ratio) was examined, it was found that this ratio was -0.26 in 2017, -0.686 in 2018, and 0.74 in 2019. It can be concluded that the cash provided from operating activities could not cover the investments; so, the enterprise borrowed money to cover them.

### **Conclusion**

As a result of the study, it was found that the private healthcare group showed a good fit to the Model 6 (-, -, +) “fast growing young business” in 2017 and 2018, and to the Model 4 (+, -, +) “growing business” in 2019.

Generally, the results of liquidity or debt repayment ratios (ratios 1, 2, 3 and 4), which measure the ability of businesses to pay their short-term debts, showed that the healthcare group was insufficient in this regard in 2017 and

2018, but it started to do better in 2019. This result was consistent with the results obtained in the cash flow patterns method.

The results of the efficiency or activity ratios (ratios 5, 6, 7, 8, and 9) that measure the ability of the enterprise to use its assets and its efficiency in this regard showed that the use of assets was insufficient in generating cash in 2017 and 2018, however, the assets reached a more effective position in creating cash in 2019. Cash turnover and cash balance ratios, on the other hand, showed more favorable results in 2018, but the cash return period increased in 2019.

The profitability ratios (ratios 10, 11 and 12) showed a negative trend in 2017 and 2018, but a positive trend in 2019.

Although the leverage ratios (ratios 13, 14, 15 and 16) varied by years; in general, the healthcare group was inadequate to pay its long-term debts with cash flows from operating activities.

When the investments of the healthcare group were examined (ratios 17 and 18), it was found that the cash provided from the main activities was insufficient for realizing the investments, which was consistent with the results of the model analysis.

As a result of the analysis of the cash flow statements of the private healthcare group, it was found that the Ratio Analysis and the Cash Flow Patterns Method yielded consistent results.

In order to make a comprehensive evaluation, future studies can include other financial techniques and statements that were not used in this study. In addition, it is thought that making an analysis by comparing different healthcare institutions can be scientifically more useful.

## 1.GİRİŞ

Finansal tablolar, işletme faaliyetlerinin sonuçlarının ölçülmesi ve ilgili taraflara özetlenerek iletilmesi, işletmenin finansal tablolarının analiz edilip yorumlanarak yatırımcılara, kredi kuruluşlarına, yöneticilere faydalı bilgiler sunulması açısından önem arz etmektedir. Finansal tablolar, kullanıcılarına ekonomik karar verirken işletmenin finansal durumunu, finansal performansını, nakit akışlarındaki değişiklikleri göstererek ilgili tarafların anlayabileceği şekilde özetlenmesini hedefleyen araçlardır.

Bir işletmenin gelecekteki finansal performansı hakkında bilgi sahibi olunmasında sadece bilanço ya da kar-zarar tablosuna bakılması yeterli olmamaktadır. Kar-zarar tablosu yanında nakit akış tablosu da finansal tablo bilgi kullanıcılarına işletme hakkında önemli bilgiler sağlamaktadır. Nakit esasına göre düzenlenen nakit akış tablosu, işletmenin elde ettiği nakit girişleri ve nakit çıkışlarını göstermek, nakit değişimleri hakkında bilgi vermektedir. Nakit akış tablosu, işletmenin “esas faaliyetlerinden”, “yatırım faaliyetlerinden” ve “finansman faaliyetlerinden” sağlanan nakit giriş ve çıkışları olmak üzere üç kategoride sunulmaktadır. Nakit akış tablolarında önemle üzerinde durulan konu, işletmenin esas faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarının yatırım ve finansman faaliyetlerini karşılamasıdır. İşletmenin finansal performansı, borçlarını ödeyebilmesi ve kar payı dağıtımını için nakdinin yeterli olması gerekmektedir. İşletmelerde nakit akış tablosu, bilanço ve gelir tablosu kadar çok sık kullanıma sahip bir tablo olmasa da zaman içinde nakit akış tablosu verilerinin analizlerde kullanılması ve çalışmaların giderek artmasıyla daha da yaygınlaşacaktır.

Türkiye’de bağımsız denetime tabi olan işletmelerden KAYİK’ler (Kamu Yararını İlgilendiren Kuruluşlar) TMS/TFRS’leri uygulamak durumunda iken, bağımsız denetime tabi olup da KAYİK dışında kalan işletmeler ise BOBİ FRS’yi uygulamak durumundadırlar. Türkiye’de hem TFRS’ye göre hem de BOBİFRS’ye göre raporlama yapan işletmeler nakit akış tablosunu düzenlemek zorundadırlar. TMS’lerden 7 nolu Standart ve BOBİFRS Bölüm 7 Nakit Akış Tablolarını içermektedir.

Bu çalışmanın amacı, sağlık hizmeti veren özel bir sağlık grubu işletmesinin 2017-2019 yıllarındaki nakit akış tablolarının ‘nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli’ ve ‘nakit akış oran analizleri’ yöntemleri üzerinden değerlendirilmesidir. Çalışmada öncelikle “TMS-7 Nakit Akış Tabloları” standardına göre nakit akış tablosu, önemi, sunumu, raporlanması, ‘nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modelinin tanımı ve 8 modelin açıklanması ile oran analizlerine değinilmiştir. Daha sonra ise halka açık bir işletme olan özel sağlık grubunun nakit akış tablolarının analizi yapılarak bulgulara yer verilmiştir.



## 2. KAVRAMSAL BOYUT

### 2.1. Nakit Akış Tablosu

Nakit Akış Tablosu, bir işletmenin bir raporlama dönemi içinde nakit ve nakit benzeri varlıklarında meydana gelen değişimlerin gösterildiği finansal bir tablodur. Nakit akış bilgisi, işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma kabiliyetinin değerlendirilmesinde fayda sağlar (TMS 7, md.4). TMS 7'ye göre "nakit, işletmedeki nakit ile vadesiz mevduatı; nakit benzerleri ise tutarı belirli bir nakde kolayca çevrilebilen kısa vadeli ve yüksek likiditeye sahip ve değerindeki değişim riski önemsiz olan yatırımları kapsamaktadır" (md.6). Nakit benzeri varlıklar, kısa vadeli nakit yükümlülüklerin yerine getirilmesi için elde bulundurulmuş ve yatırım amacı ile veya diğer amaçlarla kullanılmayan varlıklardır. Örneğin, vadesinin 3 ay veya daha az olduğu yatırımlar nakit benzeri yatırım olarak kabul edilmekteyken; öz sermayeyi temsil eden menkul kıymetlere yapılan yatırımlar nakit benzeri olarak kabul edilmemektedir (Özerhan ve Yanık, 2015, s. 86-87). 1987'de Statement of Financial Accounting Standards No.95'in yayımlanmasından beri bir işletmenin nakit akışları hakkındaki bilgilerinin önemi giderek daha fazla kabul görmektedir (FAS 95, 1987, s.5).

Nakit akış tablosu, finansal tablo bilgi kullanıcılarına işletmenin nakitlerinin nerelerden oluştuğu ve bu nakitlerin nerelerde kullanıldığı hakkında bilgiler veren önemli bir finansal tablodur. Bir işletmenin nakit akış tablosuna bakarak, nakit ve nakit benzerlerinin yaratılması kabiliyeti, zamanlaması ve kesinliğinin finansal tablo bilgi kullanıcıları tarafından değerlendirilerek geleceğe yönelik kararlara temel oluşturması beklenir.

### 2.2. Nakit Akış Tablosunun Önemi

Nakit akışlarının etkili bir şekilde yönetimi, uygun ve doğru bilgilere dayalı karar vermeyi gerektirmektedir. Bu tür bilgilerin birincil kaynağı ise işletmelerin finansal raporlama sistemlerinin bir parçası olan nakit akış tablosudur. Nakit akış tablosu, işletmelerin verimli çalışma, büyümeyi finanse etme ve yükümlülüklerini ödeme kabiliyetine yönelik ilave bilgiler sağlayarak bilanço ve gelir tablosunu tamamlayıcı nitelikte bir tablodur. Nakit akış tablosu, finans yöneticilerine nakit akışını planlamak ve kontrol etmek için çok sayıda yararlı bilgi sunmaktadır (Sylvestre ve Urbancic, 1994, s. 63).

Firmaların sağlıklı finansal yapılanmalara sahip olmalarında ve amaçlarına ulaşabilmelerinde önemli bir görev üstlenen ve nakit akışları hakkında ilgililere bilgi sunan nakit akış tabloları aynı zamanda işletmelerde başarısızlığa sebep olan sorunların çözülmesine de ışık tutmaktadır. Bazı işletmelerde iflas sebeplerinin başında, finansal açıdan sorumluluklarını yerine getirecek yeterli likiditeye sahip olmamalarının olduğu göz önünde bulundurulduğunda nakit akış tablosunun önemi ortaya çıkmaktadır (Cavlak



vd., 2017, s. 235). Dönem içinde firmaların para tahsilat ve ödemelerinin kaynaklar ve kullanım yerleri bazında izlenmesini mümkün kılan nakit akış tablosunda dönem boyunca işletmenin nakit değerlerinde oluşan artış ve azalışlar sebepleri ile birlikte görülebilmekte ve bu durum, gelecek dönemlerdeki nakit ihtiyacının belirlenmesinde, nakit akışlarına yönelik geçmiş yıllarda yapılan değerlendirmelerin doğruluğunun kontrolünde ve karlılığın, net nakit akışlarının ve fiyat farklılıklarının arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesinde kullanılmaktadır (Orhan ve Başar, 2015, s. 109).

### 2.3. TMS 7'ye Göre Nakit Akış Tablosunun Sunumu

Finansal tablo bilgi kullanıcıları için işletmenin nakit ve nakit benzerlerinin nasıl yaratıldığı ve nasıl kullanıldığı son derece önemlidir. İşletmelerde hasılat yaratan ana faaliyetler ne kadar farklı olursa olsun, faaliyetlerin devamı, mükellefiyetlerin yerine getirilmesi ve yatırımcılara getiri sağlanması gibi temel nedenlerle nakde ihtiyaç duyarlar. Bu nedenle, TMS 7 tüm işletmelerin nakit akış tablosu sunmasını zorunlu kılar (md.3).

BOBİ FRS (2017, ss. 12) Bölüm 1 “Kavramsal Çerçeve ve Finansal Tablolar”a göre; nakit akış tablosu asgari olarak sunulması istenen finansal tablolardandır. Nakit Akış Tablosu, konsolide ve konsolide olmayan finansal tablolar hazırlayan işletmeler tarafından BOBİ-FRS’de eklerde sunulan örneklere uygun olarak hazırlanır. “Örneklere yer alan biçimsel yapıya uygun olmak şartıyla işletmeler tarafından Nakit Akış Tablolarının istenildiği ayrıntıda hazırlanması mümkündür” (md. 2. 2).

Nakit akış tablosunda, “döneme ilişkin nakit akışları; esas faaliyetler, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetleri şeklinde sınıflandırılarak” raporlanır (TMS 7, md.10):

“İşletme; esas, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını ticari faaliyetlerine en uygun şekilde sunar. Nakit akışlarının faaliyetlere göre sınıflandırılması, finansal tablo kullanıcılarının; bu faaliyetlerin işletmenin finansal durumu ile nakit ve nakit benzeri tutarları üzerindeki etkisini değerlendirmesine imkan tanıyan bilgiler sağlar. Bu bilgiler, söz konusu faaliyetler arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesi için kullanılabilir” (TMS 7, md.11).

“Tek bir işlem, farklı şekilde sınıflandırılan nakit akışları içerebilir. Örneğin, bir kredi geri ödemesinin hem faiz hem de anapara ödemesi içermesi durumunda, faiz unsuru esas faaliyet olarak sınıflandırılabilirken, anapara unsuru finansman faaliyeti olarak sınıflandırılır” (TMS 7, md.12).

#### ***İşletme Faaliyetleri:***

İşletme faaliyetleri; bir işletmedeki esas gelir getirici faaliyetleri kapsar. Gelir tablosundaki raporlanan karın büyük bir kısmı işletme faaliyetlerine ilişkindir. “Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının tutarı, dış finansman kaynaklarına başvurmadan, işletmenin esas faaliyetlerinin;

kredilerin geri ödenmesi, çalışma kapasitesinin devam ettirilmesi, temettülerin ödenmesi ve yeni yatırımların yapılması için ne ölçüde yeterli nakit akışı yarattığının temel bir göstergesidir. Esas faaliyetlerden kaynaklanan tarihi nakit akışlarının belirli bileşenleriyle ilgili bilgiler, diğer bilgilerle birlikte, esas faaliyetlere ilişkin gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesinde fayda sağlar” (TMS 7, md.13).

Esas faaliyetlerden kaynaklı nakit akışları, öncelikli olarak işletmenin hasılat yaratan ana faaliyetleri ile ilgili olup genellikle kar veya zararın belirlenmesine dahil edilen işlem ve olaylardan kaynaklanır (TMS 7, md.14).

#### ***Yatırım Faaliyetleri:***

Yatırım faaliyetleri; bir işletmedeki uzun vadeli varlıklar ile nakit benzerleri içerisinde yer almayan diğer yatırımların elde edilmesine ve elden çıkarılmasına ilişkin faaliyetleri kapsar (Özerhan ve Yanık, 2015, s. 90).

“Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, gelecekte gelir ve nakit akışı yaratması öngörülen kaynaklar için ne ölçüde harcama yapıldığını gösterdiğinden, bu nakit akışlarının ayrı olarak açıklanması önemlidir. Yalnızca, finansal durum tablosunda bir varlığın kayda alınmasına neden olan harcamalar yatırım faaliyeti olarak sınıflandırılabilir” (TMS 7, md.16).

#### ***Finansman Faaliyetleri:***

Finansman faaliyetleri, özkaynakların ve yabancı kaynakların tutarında ve yapısında değişiklik yaratan faaliyetlerdir.

“Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, işletmeye sermaye sağlayanların gelecekteki nakit akışları üzerindeki haklarını tahmin etmede faydalı olduğundan, bu nakit akışlarının ayrı olarak açıklanması önemlidir” (TMS 7, md.17).

Nakit akışlarının sağlandığı bu faaliyetler değerlendirildiğinde; bir işletmenin ödemelerini yapabilmesi, temettülerini ödeyebilmesi ve duran varlıklarını yenileyebilmesi için faaliyetlerinden sağladığı nakdin yeterli miktarda olması gerekmektedir. Birbirini takip eden yıllar itibari ile işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının negatif olması, işletmenin borçlanma veya hisse senedi ihracı gibi başka kaynaklardan nakit ihtiyacını karşılamasını gerektirecektir. Fakat, işletmenin esas faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları uzun süreli olarak negatif devam ederse bu durum, yatırımcıların işletmeye duydukları güvenin zedelenmesine neden olacaktır. Bu bağlamda, işletmelerin faaliyetlerinden nakit sağlama olanağı faaliyetlerinin devamlılığı ve büyüebilmesi adına önemli bir gösterge olarak görülmekte olup normal koşul ve varsayımlarda işletmenin esas faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarının pozitif; yatırım ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının ise negatif olması gerekmektedir. İşletmelerde böyle bir durumun varlığında, gelir getiren ana faaliyetlerinden

sağlanan nakdin yatırımlarını ve finansman faaliyetlerini desteklemede yeterli olduğu kabul edilmektedir. Genellikle yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarının negatif olmasının beklenmesi ise işletmelerin büyüme imkanı olan alanlara yatırım yaptıkları veya mevcut demirbaşlarını yenilediği sonucunu ortaya koyabilmektedir (Orhan ve Başar, 2015, s. 111).

#### 2.4. TMS7'ye Göre Nakit Akış Tablosunun Raporlanması

Uluslararası Muhasebe Standartları ile uyumlu olarak hazırlanan TMS'de nakit akışlarının "işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine" dayalı bir şekilde sınıflandırılarak raporlanması gerektiğine yukarıda değinilmiştir.

TMS 7 ve BOBI FRS Bölüm 2'ye göre; esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları "doğrudan yöntem" veya "dolaylı yöntem"den biri kullanılarak raporlanır:

(a) Doğrudan yöntem: "Bu yöntemde gayrisafî nakit tahsilatlar ve gayrisafî nakit ödemeler ana gruplar itibarıyla açıklanır".

(b) Dolaylı yöntem: "Bu yöntemde dönem kârı veya zararı, nakit akışı yaratmayan işlemlerin, esas faaliyetlerden kaynaklanan geçmiş veya gelecek nakit giriş veya çıkışlarına ilişkin ertelemeler ile tahakkukların ve yatırım veya finansman faaliyetlerinden nakit akışlarıyla ilgili gelir veya gider kalemlerinin etkilerine göre düzeltilir" (TMS 7, md.18).

TMS 7'ye göre "işletmelerin, esas faaliyetlerden nakit akışlarını raporlarken doğrudan yöntemi kullanmaları teşvik edilir" (md.19).

Nakit akışlarının öngörülmesinde detaylı bilgiler sağlayan doğrudan yöntem, muhasebe kayıtları, satışlar ve satışların maliyeti bilgileri, stoklar, alacaklar gibi nakit etkisi olan tüm kalemler ile ilgili yapılan incelemelerin sonucunda oluşturulmaktadır. Dolaylı yöntemde ise, işletmenin esas faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları, net dönem karı veya zararının stoklar, faaliyetlerle ilgili alacaklardaki ve borçlardaki değişiklik, amortisman, vergi ve faiz gibi nakit girişi ve çıkışı etkisi yaratan faaliyetlerde düzeltmelerin yapılmasıdır. Yatırım veya finansman faaliyetlerindeki kullanım alanları ve kaynakları dikkate alınarak tablo oluşturulmaktadır (Karğın ve Aktaş, 2011, s. 5).

Dolaysız yöntemin dolaylı yöntemle kıyaslandığında; dolaysız yöntemin gerçek nakit akışı kalitesini ve nakit kullanımlarının gerçeğe uygunluğunu daha iyi göstermekte olup, gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesinde daha iyi sonuçlar verdiği söylenebilir (Cavlak vd., 2017, s. 238).

Bradbury (2011, ss. 127) tarafından nakit akış tablolarının raporlanmasında doğrudan mı yoksa dolaylı yöntemin mi daha kaliteli raporlama yöntemi olduğunu değerlendirmek amacı ile yürütülen çalışmanın sonuçları; dolaylı yöntemde göre doğrudan nakit akışı raporlama formatının gelecekteki firma performansının daha iyi tahmin edilmesini sağladığını ve hisse fiyatları ile

daha güçlü bir ilişkiye sahip olduğunu göstermektedir. Araştırmacılar, doğrudan nakit akış raporlama yönteminin, yatırımcılar arasındaki bilgi asimetrisini azaltacağını, bu durumun ise maliyetli özel bilgi edinimini azaltacağını ve sermaye artırma maliyetini düşüreceğini belirtmişlerdir. Çalışmada ortaya konulan kanıtların, tutarlı bir şekilde doğrudan yöntemin daha yüksek kaliteli raporlama olduğunu gösterdiği ifade edilmiştir.

Her iki yöntem de finansal kullanıcılara nakit akış tablosuna yönelik bilgi vermekte olup değişik formatlarda düzenledikleri için hem direkt yöntem hem de endirekt yöntem gereksinim duyulmaktadır. Türkiye’de TMS 7 tarafından kullanılması teşvik edilen doğrudan yöntemin genellikle daha çok kullanıldığı söylenebilir. Uluslararası alanda da her iki yöntemin kullanılma durumu isteğe bırakılmıştır (Yılkan, 2020, s. 34).

## 2.5. Nakit Akış Tablosu Analiz Teknikleri

Temelde bilanço ve gelir tablosundaki veriler üzerinden yapılan finansal analizlerde işletmelerin finansal performanslarının kapsamlı bir şekilde değerlendirilebilmesinde, tahakkuk esasına göre hazırlanan bilanço ve gelir tablolarına ek olarak, nakit esasına göre hazırlanan nakit akış tablosunun kullanılması finansal tablo bilgi kullanıcılarına, yatırımcılara, yöneticilere önemli ve faydalı bilgiler sağlamaktadır (Karğın ve Aktaş, 2011, s. 8). İşletmelerin nakit akışlarını kapsamlı bir şekilde raporlandırarak işletmecilere, yöneticilere, yatırımcılara önemli bilgiler sunan nakit akış tablolarının analiz edilerek yorumlanması, finansal tablo bilgi kullanıcılarının işletme kaynaklarında bulunan nakit ve nakit benzeri varlıklar hakkında çıkarım yapılmasını yardımcı olmaktadır (Tutkavul, 2018, s. 106). İşletmelerin nakit kaynaklarının değerlendirilmesinde, bunların işletmenin hangi faaliyetlerinden sağlandığı ve kullanım alanlarının analiz edilmesi önem arz etmektedir (Orhan ve Başar, 2015, s. 111). Diğer finansal tablolarda olduğu gibi nakit akış tabloları da karşılaştırmalı tablolar analizi, dikey yüzde analizi, eğilim yüzdeleri analizi ve nakit akış oran analizi yöntemleri uygulanarak incelenebilmektedir. Bu yöntemlere ek olarak, Gup vd. (1993) tarafından geliştirilen nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli de işletmelerin finansal durumunun analizinde kullanılan yardımcı modellerden biri olarak görülmektedir. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi, diğer finansal tablolar ile birlikte kullanıldığında işletmenin nakit giriş ve çıkışları hakkında önemli bilgiler sağlamaktadır (Aktaş vd., 2012, s. 105).

### 2.5.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

Bu modelde nakit akışları işletmenin nakit akış tablosundan alınan işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, büyüklüklerine bakılmaksızın, işaretlerine göre pozitif (nakit girişi), negatif (nakit çıkışı) ve nakitlerin izlediği yöne göre olmak üzere sekiz model halinde değerlendirilmektedir.

En önemli üstünlüğünün kolay uygulanabilmesi olan bu yöntemin, nakit akış kalemlerinin sayı açısından büyüklüğü değerlendirilmediği için diğer analiz teknikleriyle beraber uygulanmasının faydalı olacağı ifade edilmektedir (Gup vd., 1993, s. 73; Karğın ve Aktaş, 2011, s. 21).

Gup ve diğ. (1993) tarafından geliştirilen “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli”ne göre bu 8 model ve açıklamaları aşağıdaki gibidir:

**Tablo 1:** Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

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

**Kaynak:** Gup vd. (1993, s. 74-75)

Model 1 (+,+,+); Bu modelde işletme, yatırım, finansman ve işletme faaliyetlerinden nakit girişi sağlamaktadır. Her üç faaliyetten nakit girişinin sağlandığı bu gibi durumların nadir olduğu söylenebilir. Bunun gibi bütün faaliyetlerden yapılan nakit girişlerinin olması durumunda, yüklü bir nakit çıkışı ile karşılaşılabileceği tahmini yapılabilmektedir.

Model 2 (+,-,-); bu model başarılı bir firma örneği olarak değerlendirilmektedir. Firma uzun vadeli borçlarını ve temettü ödemelerini yapmada yeterlidir. Bu model firmanın olgunluğunu ve başarılı bir işletme olduğunu göstermektedir. İşletmenin esas faaliyetlerinden sağladığı nakit girişleri hem yatırım hem de finansman faaliyetlerini karşılamada yeterlidir.

Model 3 (+,+,-); bu modelde işletme ve yatırım faaliyetlerindeki nakit akışları pozitif, finansman faaliyetleri nakit akışları ise negatiftir. Alışılmadık, çok rastlanmayan bir modeldir. Bu modelde yatırımların satılması ya da duran varlıkların satışa çıkarılması ile nakit akışı sağlandığı, elde edilen nakit varlığın ise borçları ödemede kullanıldığı söylenebilir.

Model 4 (+,-,+); bu modelde işletmenin nakit akışlarının yatırım faaliyetlerini karşılamada yetersiz kaldığı görülmektedir. İşletme duran varlık yatırımına yönelerek gelirlerini arttırmak zorundadır ancak bu yatırım varlıklarını sağlamada nakit çıkışının tamamı işletme faaliyetlerinden

sağlanamamaktadır. İşletmenin ya hisse senedi ihraç ettiği ya da borçlanma yoluna gittiği söylenebilir. Büyüyen bir firma modelini yansıtmaktadır.

Model 5 (-,+,+); sıra dışı bir durum olarak ifade edilmektedir. İşletmenin nakit çıkışındaki açığı, borç veya öz sermayenin arttırılmasıyla ya da varlıkların satılmasıyla kapatılmaktadır. İşletmenin faaliyetlerinden sağladığı negatif nakit akışlarının geçici olmadığı anlaşıldığından borç verenlerin, hissedarların ve yatırımcıların işletmeye olan ilgilerinin azalacağı düşünülmektedir. Firmanın büyüme potansiyelinin azaldığı, küçülen bir işletme modeli olduğu görülmektedir.

Model 6 (-,-,+); bu modelde işletme negatif faaliyet akışına sahip olmasına karşın, yatırım yapmaktadır. İşletme faaliyetlerindeki ve yatırım faaliyetlerindeki bu negatiflik borçlanma ya da öz sermayedeki artışla karşılanmaktadır. Bu modelde işletme büyüme eğiliminde olduğu için, vadesi gelen borçlarını ödeyerek nakit çıkışına neden olması, alacaklarını da artırarak nakit girişlerini azaltması normal karşılanabilir. Bu durumun geçici olduğu, hızlı büyüyen genç bir işletmeden yatırımların sonucu olarak işletme faaliyetlerinden nakit yaratacağı beklenmektedir.

Model 7 (-,+,-); işletme faaliyetlerinin ve finansman faaliyetlerinin negatif nakit akışına sahip olduğu böyle bir modelde işletmenin varlığını sürdürmesi çok olası değildir, firmanın tasfiyesi sonucu ile de karşılaşılabilir. Firma borçlarını ödeyebilmek için yatırımlarını elden çıkarmaktadır.

Model 8 (-,-,-); işletmenin bütün faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı negatiftir. Daha önceden birikmiş olan ve yapılması gereken nakit çıkışlarının yapılmasının sonucu bu aşamaya gelindiği düşünülebilir. Bu model de çok karşılaşılan bir model değildir.

### 2.5.2. Oran Analizleri

Oran analizi, işletmelerin likidite, karlılık, işletme faaliyetleri, hisse senedi piyasası performansı veya borç ve varlık yönetimi gibi bazı alanlardaki performansının hızlı bir göstergesini elde etmek için kullanılan temel bir mali tablo analiz yöntemidir. Finansal verilerin, bir kuruluşun nakit akışının güçlü ve zayıf yönlerini vurgulayan kısa ve öz bir dizi temel ilişkiye indirgenmesine yardımcı olan oran analizi, nakit akış tablosu bilgilerini değerlendirmek için oldukça verimli bir yaklaşımdır. Ancak, nakit akış tablosunun oran analizi, diğer birincil mali tabloların (bilanço ve gelir tablosunun) oran analizi kadar yaygın değildir. Nakit akış tablosu, kısa bir süredir kullanılmakta olduğu için analizine yönelik olarak daha çok genel kabul görmüş analizler bulunmaktadır. Bu nedenle, nakit akış oranları için kıyaslama ölçütlerinin geliştirilmesi, bu analizin yaygınlaşmasını sağlamaktadır (Güleç ve Bektaş, 2019, s. 248; Sylvestre ve Urbancic, 1994, s. 65).



Nakit akış oran analizleri ile ilgili yapılmış çalışmalar incelendiğinde; Carslaw ve Mills (1991, ss. 64-69) nakit akış oranlarını 3 grupta ele almıştır: (1) bir işletmenin yükümlülüklerini yerine getirme ve temettü ödeme kabiliyetinin değerlendirilmesini ölçen nakit esaslı karşılama oranları; (2) net gelir ile ilgili nakit girişleri ve ödemeleri arasındaki farkların nedenlerini belirlemeye yardımcı olan satış ve kar kalitesi oranları; (3) şirketlerin yatırım harcamalarını karşılayıp karşılayamayacağını değerlendirmesine yardımcı olan yatırım harcamaları ve nakit esaslı getiri oranlarıdır.

Mills ve Yamamura (1998, ss. 54-55), nakit akış oranlarını iki grupta ele almıştır. Bunlardan birincisi, işletmelerin mevcut yükümlülüklerini karşılamaya yetecek kadar nakit üretip üretmediği, faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışının kaç kez faiz giderini karşıladığı gibi sorulara cevap vermesine yardımcı olacak likidite oranları ve ikincisi, işletmelerin ödeme taahhütlerini yerine getirme yeteneği hakkında bilgi veren borç ödeme gücü oranlarıdır.

Sylvestre ve Urbancic (1994, ss. 65-68), mali tabloları değerlendirmek için kullanılabilen başlıca analitik türlerinin trend analizi, ortak boyutlu analiz ve oran analizi olduğunu ifade etmiş ve çalışmasında nakit akışı bilgilerinin değerlendirilmesinde üç gruba ayrılmış on oran tanıtmıştır. İlk oran grubu, bir işletmenin esas faaliyetlerinden nakit yaratma yeteneğini değerlendirmek için kullanılan işletme performansı oranları; ikinci oran grubu, yatırım faaliyetleriyle ilgili olarak bir kuruluşun nakit akışı yönetimini değerlendirmek için kullanılan sermaye harcaması değerlendirme oranları ve son oran grubu, bir kuruluşun finansman faaliyetleriyle ilgili nakit akışı yönetimini değerlendirmek için kullanılan finansman ve borç yönetimi oranlarıdır.

Ibarra Venus (2009, ss. 97) ise, “likidite oranları”, “etkinlik ya da faaliyet oranları”, “karlılık oranları” ve “kaldıraç oranları” olmak üzere 4 gruba ayırmıştır.

Bu çalışmada, Ibarra Venus (2009)’un çalışmasında 4 gruba ayırarak özet olarak sunduğu ve Tutkavul (2018) tarafından da kullanılan oran analizleri ile, Sylvestre ve Urbancic (1994) tarafından yürütülen çalışmada kullanılan 10 orandan yatırımların değerlendirilmesi oranları kullanılmıştır. Kullanılan oranlar Tablo 2’de gösterilmiştir.



**Tablo 2: Nakit Akış Oranları**

| Oran Adı  | Formülü  | Amacı   | Ölçümü   |
|---|--|---|--|
| <b>Likidite ya da Borç Ödeme Oranları: İşletmede vadesi gelen kısa vadeli borçların ödeme gücünün ölçülmesinde kullanılmaktadır.</b>          |  |   |  |
| <b>Faaliyet Nakit Akış Oranı</b>  | “İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları / Kısa Vadeli Borçlar”               | İşletmenin esas faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarının kısa vadeli borçlarını karşılama gücünü ölçmektedir. | %40 ya da daha fazla   |
| <b>Nakit Oranı</b>  | “Mevcut Nakit / Kısa Vadeli Borçlar”   | İşletme mevcut nakitlerinin kısa vadeli borçları karşılama gücünü ölçmektedir.                                    | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir. |
| <b>Nakit Borç Karşılama Oranı</b>   | “(İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları – Kar Payları) / Toplam Borçlar”    | İşletmenin esas faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarının toplam borç ödeme yüzdesini ölçmektedir.             | %20 ya da daha fazla   |
| <b>Nakit Faiz Karşılama Oranı</b>   | “(İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları + Faiz Giderleri) / Faiz Giderleri” | Fiili/mevcut nakitlerin faiz giderlerini karşılama gücünü ölçmektedir.  | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir. |
| <b>Etkinlik ya da Faaliyet Oranları: İşletmenin varlıklarının kullanma yeteneğinin / kullanım etkinliğinin ölçülmesinde kullanılmaktadır.</b> |  |   |  |
| <b>Varlıkların Nakit Getiri Oranı</b>   | “İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları / Toplam Varlıklar”                  | Toplam varlıklar kullanılarak elde edilen nakit yüzdesini ölçmektedir.  | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir. |
| <b>Duran Varlıkların Nakit Getiri Oranı</b>   | “İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları / Toplam Duran Varlıklar”            | Toplam duran varlıklar kullanılarak elde edilen nakit yüzdesini ölçmektedir.                                      | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir. |
| <b>Nakdin Yeniden Yatırım Oranı</b>   | “Duran Varlıklar ve Çalışma Sermayesindeki Artış / (Net Kar + Amortisman Giderleri)”   | Nakit şeklindeki net gelirin işletmeye yeniden yatırılma derecesini ölçmektedir.                                  | %8 -%10  |
| <b>Nakit Devir Hızı Oranı</b>   | “Satışların Maliyeti (amortisman giderleri hariç) / Nakit Mevcudu”                     | Nakit şeklindeki net karın işletmeye yeniden yatırılma derecesini ölçmektedir.                                    | Ne kadar yüksekse o kadar idealdir.  |
| <b>Nakit Dengesi Oranı</b>  | “(Nakit Mevcudu x 365 gün) / Satışların Maliyeti (amortisman giderleri hariç)”         | Bir yıl içinde nakdin dönüş sayısını ölçmektedir.   | Ne kadar düşükse o kadar idealdir.   |
| <b>Karlılık Oranları: İşletmenin belirli bir zaman dilimindeki başarı ya da başarısızlık derecesinin ölçülmesinde kullanılmaktadır.</b>       |  |   |  |
| <b>Kar Kalitesi Oranı</b>   | “İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları / Net Kar”                           | Net karın nakit olarak toplanma yüzdesini ölçmektedir.  | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir. |
| <b>Satışlardan Elde Edilen Nakdin Satışlara Oranı</b>   | “(İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları – Kar Payları) / Toplam Satışlar”   | Satışların nakit üretme derecesini ölçmektedir.   | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir. |
| <b>Nakit Akış Marjı</b>   | “İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları / Toplam Satışlar”                   | Satışların nakde çevrilebilme gücünü ölçmektedir.   | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir. |

| Kaldıraç Oranları: Uzun vadeli yatırımcıların ve kreditorlerin korunma derecelerinin ölçülmesinde kullanılmaktadır.                                    |  |  |  |
|--|--|--|--|
| <b>Nakit Akışlarının Uzun Vadeli Borçlara Oranı</b>  | “İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları / Uzun Vadeli Borçlar”   | Uzun vadeli borçları ödemede mevcut fonların yeterliliğini ölçmektedir.  | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir.                 |
| <b>Nakit Kar Payı Oranı</b>  | “İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları / Kar Payları”   | İşletmenin esas faaliyetlerinden elde edilen nakitlerinin kar paylarını karşılama gücünü ölçmektedir.                  | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir.                 |
| <b>Ortakların Nakit Getiri Oranı</b>   | “İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları / Özkaynaklar”   | Özkaynaklara göre işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının yüzdesini ölçmektedir.                           | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir.                 |
| <b>Hisse Başı Nakit Akış Oranı</b>   | “İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları / Hisse Sayısı”  | Hisse başına düşen esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarını ölçmektedir.  | Artış eğiliminde olması istenmektedir. Ne kadar yüksekse o kadar idealdir.                 |
| Yatırımların Değerlendirilmesi Oranları: Yatırım faaliyetleriyle ilgili olarak işletmenin nakit akışı yönetimini değerlendirmek için kullanılmaktadır. |  |  |  |
| <b>Yatırım Faaliyeti /Esas Faaliyet+Finansman Faaliyeti oranı</b>  | “Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit / Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit + Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit” | İşletmenin yatırım ihtiyaçlarını karşılamak için yeterli nakit yaratmada sahip olduğu güvenlik marjını göstermektedir. | Oran ne kadar düşükse, güvenlik marjı o kadar büyük kabul edilmektedir.                    |
| <b>Esas faaliyet / Yatırım faaliyetleri oranı</b>  | “Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit / Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit”  | Yatırım harcamalarının esas faaliyetlerden sağlanıp sağlanmadığını ölçmek için kullanılmaktadır.                       | 1’den büyük olması, yatırım harcamaları için borçlanmaya gerek duyulmadığı anlamına gelir. |

**Kaynak:** Ibarra Venus (2009, s. 97); Kargın ve Aktaş (2011, s.19-20); Sylvestre ve Urbancic (1994, s. 65-68); Tutkavul (2018, s. 92-93)

### 3. LİTERATÜR TARAMASI

Literatür taraması sonucu, nakit akış tabloları ile ilgili olarak gerek nakit akış tablolarının işletmeler için önemini ortaya konulduğu gerekse nakit akış tablolarının çeşitli yöntemler ile analiz edildiği çok sayıda çalışma olduğu görülmeye rağmen sağlık sektöründe ve hastaneler üzerine yapılan çalışmaların yetersiz olduğu dikkat çekmiştir.

Bodur (2015, ss. 162)’un nakit akış tablosu analizinde geliştirilen teknikleri ele aldığı çalışmada; nakit akış tablolarının, nakit giriş-çıkışlarını raporlaması ve muhasebe politikaları ve tahminlerinden etkilenmemesi sebebi ile tahakkuk esaslı finansal tablolara göre farklı bilgiler sağladığı; temel olarak belirlenmiş gerekli ilkeleri taşıması durumunda nakit akış tabloları analizinin, finansal analizin vazgeçilmez bir parçası olduğu ve daha güvenilir analiz sonuçları sunduğu sonucuna varılmıştır. Çalışmada, likidite analizinde kullanılan geleneksel oranların işletmelerin nakitlerinin tespitinde yeterli olmadığı ve işletmelerin likiditesinin işletme faaliyetlerinden oluşan nakit akışlarının yeterliliğine bağlı olduğu için likidite analizinde nakit akış

tablolarının, gelir tablosu ve bilançolara göre daha güvenilir bilgiler verdiği ifade edilmiştir.

Uygurtürk ve Vargün (2018, ss. 714-715) tarafından otomotiv sektörü üzerinde nakit akışı ile karlılık arasındaki ilişkiyi analiz etmek için yürütülen çalışmada, işletmelerin kar etmesinin ve bu karlılıklarının sürekliliğinin, finansal performansın değerlendirilmesinde tek başına yeterli olmaması gerçekliğinden dolayı etkili bir performans değerlendirmesi ve yönetimi için firmaların karlılıkları ile nakit akışı düzeyleri arasında ilişki kurulması gerektiği ifade edilirken nakit akış tablolarının önemi ortaya konulmuştur.

Guerard vd. (2020, ss. 67) tarafından International Business Machines Corporation (IBM), Boeing ve Dominion Energy'nin gelir tablosu ve nakit akış tablolarını inceleyerek yürüttükleri çalışmada araştırmacılar, diğer kalemlerin yanı sıra net gelir, ödenen temettüler, hisse senedi geri alımları ve ihraç edilen borçları rapor etmesi gibi imkanlar sunması sebebi ile nakit akış tablosunun en önemli finansal tablo olduğuna inandıklarını ifade etmişlerdir.

Orhan ve Başar (2015, ss. 107), BİST Ulusal 100 endeksinde yer alan işletmelerin, nakit akış profilleri ile seçilmiş finansal oranlar arasındaki ilişki incelemiştir. Araştırma sonucuna göre, işletmelerin en çok Model 2 profili gösterdiği, işletmenin esas faaliyetlerinden nakit akışının pozitif; yatırım ve finansman faaliyetlerinden ise negatif nakit akışına sahip oldukları tespit edilmiştir. Çalışmada ayrıca Model 2 profiline sahip işletmelerin finansal oranları ile diğer profillerde yer alan işletmelerin finansal oranlarında da karşılaştırma yapılmıştır.

Başar ve Azgın (2016, ss. 799) çalışmasında, BIST perakende ticaret sektöründe faaliyette bulunan işletmelerin rasyoları yardımıyla 5 yıllık nakit akış analizleri yapılmış ve elde edilen sonuca göre işletmenin esas faaliyetlerinden kaynaklı pozitif nakit akışı yarattığı, yatırım faaliyetleri nakit akışlarının ise negatif olduğu ortaya konulmuştur.

Karadeniz vd. (2018, ss. 139) çalışmasında, halka açık restoran işletmelerinin 'nakit akışların sağlandığı faaliyetler yöntemi'ne göre profilleri ortaya konulmuştur. Çalışma sonucuna göre işletmelerin en çok başarılı işletme profili sergilediği, daha sonrasında büyüyen işletme modeli sergilediği sonucuna varılmıştır. Çalışmada, 2017-2019 yıllarında işletmenin büyüyen işletme ve hızlı büyüyen-genç işletme profili sergilediği saptanmıştır.

Kablan ve Güvemli (2019, ss. 235) tarafından yürütülen çalışmada, BİST XTRZM endeksinde yer alan turizm şirketlerinin nakit akış profilleri nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminden faydalanılarak incelenmiştir. 2012-2016 yılları arasındaki profil incelenmiştir. Araştırma sonucuna göre

işletmelerin Model 4 Büyüyen işletme ve Model 6 Hızlı büyüyen genç işletme ve Model 2 Başarılı işletme profiline sahip oldukları ifade edilmiştir.

Baskan ve Dozen (2019, ss. 3347) çalışmasında, BİST 100 endeksine tabi 2009-2018 arası dönemleri kapsayan 50 işletmeye ait nakit akış tabloları incelenmiştir. Çalışmada nakit akış oranları ile nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli incelenmiş, Model 2'ye sahip işletmelerin kar kalitesi, özkaynak getirisi ve likidite durumu tespit edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre işletmenin varlıklarını ve özkaynaklarını etkili bir şekilde kullanması, işletmenin esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarında artışa sebep olduğu tespit edilmiştir.

Cavlak ve Yılmaz (2020, ss. 806) çalışmasında, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan işletmelerin 2016-2018 yıllarına ait nakit akış yapıları incelenmiştir. Araştırma sonucunda, sözkonusu işletmelerin daha çok başarılı işletme profili gösterdiği, finansal sıkıntı içinde yer alan işletmelerin ise küçülen ya da genç işletme olduğu tespit edilmiştir.

Akdoğan vd. (2020, ss. 34) çalışmasında, 2015-2019 dönemine ilişkin BIST'de işlem gören 444 şirketin sektörler bazında finansal tablo ve dipnotları incelenmiştir. Çalışma sonucunda, işletmelerin esas faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarının olumlu yönde olduğu ve yatırım faaliyetlerinin giderek arttığı ortaya konulmuştur. Finansman faaliyetleri nakit akışlarının işletmeler için önemli ölçüde nakit kaynağı olduğu tespit edilmiştir.

Sağlık sektöründe Sylvestre ve Urbancic (1994, ss. 69), sağlık finans yöneticilerinin nakit akış tablosundaki bilgileri yorumlamak ve değerlendirmek için kullanabileceği teknikleri tartışmış ve nakit akış tablolarının analizi için kullanılabilecek yöntemleri trend analizi, ortak boyutlu analiz ve oran analizleri olarak ifade etmişlerdir. Bu analiz yöntemlerini kullanarak bir hastanenin nakit akış tabloları aracılığıyla 1991 ve 1992 yıllarına ait finansal durumunu incelemişlerdir.

#### **4. NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ VE ORAN ANALİZİ İLE NAKİT AKIŞ PROFİLİ ANALİZİ: ÖZEL BİR SAĞLIK GRUBU UYGULAMASI**

Çalışmada, BIST'de işlem gören özel bir Sağlık Grubu'nun 2017, 2018 ve 2019 hesap dönemlerine ait nakit akış tabloları nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ve oran analizi yöntemi kullanılarak analiz edilmiş olup analiz sonucu bulgular aşağıda ifade edildiği gibidir:

**Tablo 3:** Özel X Sağlık Grubu'na ait Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli Tablosu (2017-2019)

| Özel X Sağlık Grubu Nakit Akışları |          |                          |                          |                            |
|------------------------------------|----------|--------------------------|--------------------------|----------------------------|
| Yıl                                | Modeller | İşletme Faaliyetlerinden | Yatırım Faaliyetlerinden | Finansman Faaliyetlerinden |
| 2017                               | Model 6  | (-)                      | (-)                      | (+)                        |
| 2018                               | Model 6  | (-)                      | (-)                      | (+)                        |
| 2019                               | Model 4  | (+)                      | (-)                      | (+)                        |

Söz konusu sağlık grubunun 2017-2019 yıllarındaki nakit akışları aşağıdaki gibi değerlendirilmiştir.

Sağlık grubunun 2017 yılında işletme faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları ve yatırımdan sağlanan nakit akışları negatif, finansman faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları pozitifdir. Yani, işletme 2017 yılında Model 6 (-,-,+) profili göstermektedir. Model 6'ya göre işletme, hızlı büyüyen-genç işletme olarak değerlendirilmektedir. İşletmenin faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları negatif olmasına rağmen sağlık grubunun yatırım yaptığı sonucuna ulaşılmaktadır. Sağlık grubunun 2018 yılında yatırım faaliyetlerinden kaynaklı nakit çıkışları 20.636.771 TL iken, işletme faaliyetlerinden kaynaklı nakit çıkışları 5.395.034 TL olarak gerçekleşmiştir. İşletme faaliyetlerinden kaynaklı nakit çıkışının yatırım faaliyetlerinden kaynaklı nakit çıkışından daha az olması, bu yatırımların borçlanma ya da özkaynaklardan karşılandığı izlenimini vermektedir. Bunun için işletmenin ilgili dönemin nakit akış tablosuna bakıldığında, kredi kaynaklı nakit girişlerinde artışların olması bu izlenimi doğrulamaktadır. İşletme büyüme eğiliminde olduğu için işletme faaliyetlerindeki ve yatırım faaliyetlerindeki nakit çıkışlarını karşılayabilmek için çalışma sermayesi unsurları olarak; stoklarını azaltarak satışlarını artırması, ticari alacaklarını tahsil etmesi gerekmektedir.

Sağlık grubunun 2018 yılındaki nakit akışlarının durumu 2017 yılında olduğu gibi olup, model 6 (-,-,+) profili göstermektedir. İşletmenin faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları ve yatırımdan sağlanan nakit akışları negatif, finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları pozitifdir. Model 6 yukarıda da değinildiği gibi hızlı büyüyen-genç işletme olarak değerlendirilmektedir. Söz konusu sağlık grubunun nakit akış tablosuna bakıldığında; işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının negatif olmasına rağmen yatırım yapıldığı söylenebilir. Sağlık grubunun 2018 yılında yatırım faaliyetlerinden kaynaklı nakit çıkışları 28.082.370 TL iken, işletme faaliyetlerinden kaynaklı nakit çıkışları 19.266.422 TL olarak gerçekleşmiştir. İşletme faaliyetlerinden kaynaklı nakit çıkışının yatırım faaliyetlerinden kaynaklı nakit çıkışından daha az olması, bu yatırımların borçlanma ya da özkaynaklardan karşılandığı izlenimini vermektedir.

Bunun için işletmenin ilgili dönemin nakit akış tablosuna bakıldığında, kredi kaynaklı nakit girişlerinde artışların olması bu izlenimi doğrulamaktadır. İşletmenin finansal tablo dipnotlarına bakıldığında da 2017 yılında başladığı inşaa çalışmalarının 2019 yılında hizmete açılması planlandığı bilgisine ulaşılmıştır. İşletme büyüme eğiliminde olduğu için işletme faaliyetlerindeki ve yatırım faaliyetlerindeki nakit çıkışlarını karşılayabilmek için çalışma sermayesi unsurları olarak; stoklarını azaltarak satışlarını artırması, ticari alacaklarını tahsil etmesi gerekmektedir.

Sağlık grubu 2019 yılında Model 4 (+,-,+) büyüyen işletmeye dahil edilmektedir. Bu durum, işletmenin esas faaliyetlerden ve finansman faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarının pozitif, yatırım faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarının negatif olduğunu göstermektedir. Bu sonuç, yatırım faaliyetlerini karşılamada işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının yetersiz kaldığı ve yatırımlardan kaynaklanan nakit çıkışlarının işletmenin borç ve öz sermaye yapısındaki artışlardan da yapıldığı şeklinde yorumlanabilir. Bu durum ilgili dönemin nakit akış tablosuna bakıldığında kredi kaynaklı nakit girişlerindeki artışlardan da görülmektedir.

**Tablo 4: Özel X Sağlık Grubu 2017-2018-2019 Dönemlerine Ait Nakit Akış Tablosu Oran Analizi Sonuçları**

|     | Oranlar  | Yıllar  |      |         |      |       |
|-----|--|---------|------|---------|------|-------|
|     |  | 2017    | 2018 |         | 2019 |       |
| 1.  | Faaliyet Nakit Akış Oranı  | -0,065  | ↓    | -0,133  | ↑    | 0,116 |
| 2.  | Nakit Oranı  | 0,023   | ↓    | 0,008   | ↑    | 0,042 |
| 3.  | Nakit Borç Karşılama Oranı   | -0,069  | ↓    | -0,118  | ↑    | 0,081 |
| 4.  | Nakit Faiz Karşılama Oranı   | -0,439  | ↑    | 0,127   | ↑    | 1,78  |
| 5.  | Varlıkların Nakit Getiri Oranı   | -0,023  | ↓    | -0,067  | ↑    | 0,046 |
| 6.  | Duran Varlıkların Nakit Getiri Oranı   | -0,036  | ↓    | -0,104  | ↑    | 0,068 |
| 7.  | Nakdin Yeniden Yatırım Oranı   | 1,254   | ↓    | -0,369  | ↑    | 3,143 |
| 8.  | Nakit Devir Hızı Oranı   | 105,905 | ↑    | 192,994 | ↓    | 44,97 |
| 9.  | Nakit Dengesi Oranı  | 3,446   | ↓    | 1,584   | ↑    | 8,116 |
| 10. | Kar Kalitesi Oranı   | -0,857  | ↓    | -2,310  | ↑    | 2,102 |
| 11. | Satışlardan Elde Edilen Nakdin Satışlara Oranı   | -0,45   | ↑    | -0,087  | ↑    | 0,069 |
| 12. | Nakit Akış Marjı   | -0,023  | ↓    | -0,070  | ↑    | 0,053 |
| 13. | Nakit Akışlarının Uzun Vadeli Borçlara Oranı   | -0,076  | ↓    | -0,329  | ↑    | 0,133 |
| 14. | Nakit Kar Payı Oranı   | -1,022  | ↓    | -4,011  | ↑    | -3,22 |
| 15. | Ortakların Nakit Getiri Oranı  | -0,069  | ↓    | -0,229  | ↑    | 0,184 |
| 16. | Hisse Başı Nakit Akış Oranı  | -0,224  | ↓    | -0,802  | ↑    | 0,724 |
| 17. | Yatırımların Değerlendirilmesi Oranları<br>“(Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları / Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit + Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit)” | 0,946   | ↑    | 1,026   | ↓    | 0,82  |
| 18. | Yatırımların Değerlendirilmesi Oranları<br>“(Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit / Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit)”   | -0,261  | ↓    | -0,686  | ↑    | 0,74  |



Özel Sağlık Grubunun kısa vadeli borçlarını karşılama gücünü ölçen **Likidite ya da Borç Ödeme Oranlarına** bakıldığında dikkati çeken hususlar aşağıdaki gibidir:

**Faaliyet nakit akış oranı** (1. oran) incelendiğinde; faaliyet nakit akış oranı için %40 ya da daha fazlası arzu edilebilir durum kabul edilirken örnek sağlık grubunun bu değerinin 2017 ve 2018 yıllarında eksi değerlerde olduğu görülmektedir. 2017 ve 2018 yıllarında sağlık grubunun kısa vadeli borçlarını karşılamada işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının yeterli olmadığı söylenebilir. Bu değer 2019 yılında artı değere çıkmış ve %11 civarında gerçekleşmiştir. Bu oran da yine beklenen oranın altındadır. Oranın beklenenin altında çıkması, sağlık grubunun kısa vadeli borçlarını işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ile karşılamada güçlük çekebileceği anlamına gelmektedir.

Artış eğilimli olması beklenen ve ne kadar yüksekse o kadar iyi kabul edilen **nakit akış oranının** (2. oran) söz konusu sağlık grubunda %0,23'ten 2018'de %0,08'e düştüğü, son yılda ise %0,42'ye çıktığı görülmektedir.

Sağlık grubunun **nakit borç karşılama oranının** (3. oran) %20 ya da daha fazla olması beklenirken bu oranın 2017 ve 2018 yıllarında eksi değerlerde olduğu ve borçların karşılanmasında işletme faaliyetlerinden sağlanan nakitlerin yeterli olmadığı dikkati çekmektedir. Bu oran 2019'da %8 civarına yükselmiştir. Nakit borç karşılama oranının artış eğilimli olduğu ancak halen beklenenin altında olduğu söylenebilir.

Sağlık grubunun esas faaliyetlerinden sağlanan **nakit akışlarının faiz giderlerini karşılama oranı** (4. oran) 2017 yılında eksi iken, 2018 ve 2019 yıllarında artı olarak gerçekleşmiştir.

İşletmede vadesi gelen kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçen likidite ya da borç ödeme gücü oranlarına bakılarak genel olarak; söz konusu sağlık grubunun bu gücünün 2017 ve 2018 yıllarında yetersiz olduğu ancak 2019'da istenildiği kadar olmasa da bir yükseliş eğilimine geçtiği söylenebilir. Bu sonuç, sağlık grubu için uygulanan nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ile tutarlıdır. Sağlık grubu 2018 yılında yaptığı yatırımlar için borçlanmaya gitmiştir ve bu durum sağlık grubunun kısa vadeli yükümlülüklerinin artmasına sebep olmuş, sağlık grubunun 2017 ve 2018 yılında işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı negatif yönlü olduğu için bu borçlanmaları karşılamada yetersiz kalmıştır. Ancak 2019 yılında işletmenin esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının pozitif yönlü seyir izlemesi sağlık grubunu borçlarını ödeme gücünde biraz daha kabul edilebilir bir seviyeye getirmiştir.

Sağlık grubunun **Etkinlik ya da Faaliyet Oranları** incelendiğinde dikkati çeken hususlar aşağıdaki gibidir:

**Varlıklarından sağlanan nakit getiri oranları (5. oran) ve duran varlıklardan sağlanan nakit getiri oranları (6. oran)** incelendiğinde; 2017 ve 2018’de bu oranların negatif yönlü olduğu ve varlık kullanımının nakit oluşturmada yetersiz kaldığı, 2019 yılında ise bu oranın pozitif döndüğü görülmektedir.

**Nakdin yeniden yatırım oranının (7. oran)** %8-10 arasında olması beklenirken 2017 yılında pozitif olan bu oran 2018 yılında çalışma sermayesindeki azalışa bağlı olarak negatife dönmüştür. 2019’da duran varlıklar ile birlikte çalışma sermayesindeki artışa bağlı olarak bir artış eğilimi gösterse de yine arzu edilen büyüklüğe ulaşamamıştır. Nakdin yeniden yatırım oranının yüksek olması, gelecekte beklenen faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının daha büyük olacağına öngörülmesine işaret etmektedir (Tutkavul, 2018:99).

Sağlık grubunun bir yılda nakdin dönüş sayısını gösteren ve yüksek olması arzu edilen **nakit devir hızı oranı (8. oran)** 2018 yılında artış eğilimli seyrederken, 2019 yılına geldiğinde düşüşe geçmiştir.

Sağlık grubunun nakit geri dönüş gün sayısını gösteren ve düşük olması arzu edilen **nakit dengesi oranı (9. oran)** incelendiğinde ise; 2017’de 3,45 gün iken, 2018 yılında 1,58 güne düşerek 2017’ye göre olumlu bir eğilim gösterirken, 2019’da 2018’e göre yükselerek 8,12 güne çıkmıştır. 2019 yılında nakit geri dönüş süresi uzamıştır ve bu sonuç önceki yıllarla kıyaslandığında olumsuz bir seyir göstermiştir.

İşletmelerin belirli bir zamandaki başarı veya başarısızlık derecelerini ölçen ve yüksek olması eğilimi arzu edilen **Karlılık Oranları (10. 11. ve 12. oran) incelendiğinde;** 2017 ve 2018’de söz konusu sağlık grubunun esas faaliyetlerinden pozitif bir nakit akışı sağlayamamasına bağlı olarak negatif yönlü eğilim gösterirken, 2019 yılında esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışının artışına bağlı olarak pozitif yönlü bir eğilim göstermiştir. Bu oranların mümkün oldukça büyük olması istenmektedir.

Uzun vadeli yatırımcıların ve kreditorlerin korunma derecelerini ölçen **Kaldıraç Oranlarının** artış eğiliminde olması ve yükselmesi beklenir. Bu oranlar incelendiğinde aşağıdaki durumlar gözlenmiştir:

**Nakit akışlarının uzun vadeli borçlara oranına (13. oran)** bakıldığında; 2017 ve 2018 yıllarında sağlık grubunun uzun vadeli borçlarını işletme faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları ile ödemede yetersiz olduğu görülmektedir. 2018 yılında 2017 yılına göre bir miktar artış olsa da bu artış yetersiz gelmiştir. 2019 yılında bu oranın pozitif dönmeye olumlu bir gelişme olsa da yeterli olduğu söylenemez.

**İşletmenin faaliyetlerinden sağlanan nakitlerin kar paylarını karşılama gücü (14. oran)** üç yıl boyunca negatif olarak gerçekleşmiş olup, sağlık grubunun esas faaliyetlerinin kar payları karşılama yetersiz kaldığı

görülmüştür. Bu oranda 2019 yılında bir miktar artış olsa da bu artış yine de oranı pozitif çıkaramamıştır.

Özkaynaklara göre işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının yüzdesini gösteren **ortakların nakit getiri oranının (15. oran)** artış eğilimli ve yüksek olması beklenen bir durumdur. Çünkü artan eğilim gelecekte özkaynak getirisinin iyi bir göstergesi olarak algılanmaktadır (Tutkavul, 2018: 102). Sağlık grubunda bu oran 2017 ve 2018 yıllarında eksi olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılında bir miktar artış olmuştur.

**Hisse başına düşen nakit oranında (16. oran)** ise, 2017 ve 2018 yıllarında negatif bir eğilim olup, 2019 yılında ise esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarındaki değişikliklere bağlı olarak pozitif bir eğilim söz konusudur.

**İşletmenin Yatırımlarının Değerlendirilmesi Oranları** incelendiğinde;

**İşletmenin yatırımlarını gerçekleştirmek için esas faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden elde edilen nakdin ne kadarının kullanıldığını gösteren 17. orana** bakıldığında; söz konusu sağlık grubunun 2017'de esas ve finansman faaliyetlerinden elde ettiği nakdin %95'ini, 2019'da da %82'sini kullandığı görülmektedir. 2018 yılında ise esas faaliyetler ile finansman faaliyetlerinden sağlanan nakdin, yatırımları karşılamadığı görülmektedir. Bu bağlamda sağlık grubunda 2018 yılında bir nakit sorunu olduğu söylenebilir. Bu durum yine model analizi sonuçları ile tutarlı sonuçlar vermektedir. Sağlık grubunun büyüme eğiliminde olması yatırım faaliyetlerinde kullanılan nakit akışının esas ve finansman faaliyetleri nakit akışlarını aşmasına sebep olmuştur.

**Esas faaliyetlerden sağlanan nakdin yatırımları karşılama gücü oranı (18. oran)**, yatırım harcamalarının esas faaliyetlerden sağlanıp sağlanmadığını göstermektedir. Bu oranın 1'den büyük olması işletme yatırım harcamaları için borçlanmaya ihtiyaç duyulmayacağı anlamına gelmektedir. Sağlık grubunun nakit akış tablosuna bakıldığında 2017 (-0,261), 2018 (-0,686) ve 2019 (0,74) yıllarında bu oranın 1'in altında kaldığı ve buradan yola çıkarak da esas faaliyetlerden sağlanan nakitlerin yatırımları karşılayamadığı ve borçlanma aracılığı ile karşıladığı sonucuna varılabilir. 2019 da oranın 1'e yaklaşması biraz olsun toparlanmaya işarettir. Bu sonuç yine model analizi ile ulaşılan 2017 ve 2018 yılları için model 6 ve 2019 yılı içinde model 4 profiline uymaktadır.

## 5. SONUÇ

Finansal yönetim, işletmelerin ihtiyaç duydukları fonların ve sermayelerin sağlanması ve varlıklara yapılan yatırımların yönetilmesidir. Bu yönetimi sağlayan kişiye ise finans yöneticisi denmektedir. Yöneticinin yatırım, finans ve işletme ile ilgili kararlarında finansal tablolar kullanılmaktadır. Finansal tablolar, işletmenin finansal durumu hakkında bilgi edinmeyi,

faaliyetlerin sonuçlarını ve nakit akışlarını görmeyi sağlamaktadır. Finansal tablolarda yer alan bilgiler işletmelerin dönem karlılığı, aktiflerin karlılığı, kaynaklar ve dağılımı, işletmelerin faaliyetleri sonucundaki başarısı, nakit durumuna göre borç ödeyebilme gücü gibi bilgilere ulaşılmasını sağlamaktadır.

İşletmelerin finansal performanslarının kapsamlı bir şekilde değerlendirilebilmesine olanak sağlayan finansal tabloların analizinde, karar verme sürecinde ve planlamada nakit akış tablosunun diğer tablolar ile birlikte değerlendirilmesi önem arz etmektedir. Nakit akış tabloları işletmelerin nakit akışlarının incelenmesinde ilgili taraflara ihtiyaç duyulan önemli ve yararlı olan bilgileri sunmaktadır.

Bu çalışmada, sağlık hizmeti veren özel bir sağlık grubunun 2017-2019 yıllarına ait nakit akış tabloları, oran analizleri ve nakit akışlarından sağlanan faaliyetler modeli yöntemleri ile analiz edilmiştir. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modelinde nakit akışları, büyüklükleri dikkate alınmadan işaretlerine göre pozitif (+) ve negatif (-) olarak değerlendirilmiştir.

Seçilen sağlık grubunun, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeline göre 2017 ve 2018 yıllarında Model 6 (-,-,+) hızlı büyüyen genç işletme; 2019 yılında ise Model 4 (+,-,+) büyüyen işletme profili sergilediği görülmüştür.

Söz konusu sağlık grubunun oran analiz sonuçları değerlendirildiğine ulaşılan sonuçlar aşağıdaki gibidir:

Genel olarak işletmelerin vadesi gelen kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçen likidite ya da borç ödeme oranlarının (1, 2, 3 ve 4 numaralı oranlar) sonuçları; sağlık grubunun bu gücünün 2017 ve 2018'de yetersiz olduğunu ancak 2019'da bir yükselişe geçtiğini göstermektedir. Bu sonuç, sağlık grubu için uygulanan nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ile tutarlıdır. Sağlık grubu 2018 yılında yaptığı yatırımlar için borçlanmaya gitmiştir ve bu durum kısa vadeli yükümlülüklerin artmasına sebep olmuştur. Sağlık grubunun 2017 ve 2018 yılında esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı negatif yönlü olduğu için bu borçlanmaları karşılamada yetersiz kalmıştır. Ancak 2019 yılında işletmenin esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının pozitif yönlü seyir izlemesi sağlık grubunu borçlarını ödeme gücünde biraz daha kabul edilebilir bir seviyeye getirmiştir.

İşletmenin varlıklarını kullanma yeteneğini/kullanım etkinliğini ölçen etkinlik ya da faaliyet oranlarının (5, 6, 7, 8 ve 9 numaralı oranlar) sonuçları; 2017 ve 2018'de varlık kullanımının nakit oluşturmada yetersiz kaldığını, 2019 yılında varlıkların nakit oluşturmada daha etkin bir konuma geldiğini göstermektedir. Nakit devir hızı ve nakit dengesi oranları ise, 2018

yılında daha olumlu sonuçlar gösterirken, 2019 yılına gelindiğinde nakit geri dönüş süresinin uzadığını göstermektedir.

İşletmenin belirli bir dönemdeki başarı veya başarısızlık derecesini ölçen ve yüksek olması arzu edilen karlılık oranlarının (10, 11 ve 12 numaralı oranlar) sonuçlarına göre; 2017 ve 2018’de sağlık grubunun esas faaliyetlerinden pozitif bir nakit akışı sağlayamamasına bağlı olarak negatif yönlü eğilim gösterirken, 2019 yılında esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışının artışına bağlı olarak pozitif yönlü bir eğilim göstermiştir.

Kaldıraç oranlarının (13, 14, 15 ve 16 numaralı oranlar) sonuçları ise yıllara göre farklılık gösterse de genel olarak sağlık grubunun uzun vadeli borçlarını işletme faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları ile ödemede yetersiz olduğunu ve uzun vadeli borçlarını ödeyebilmesi için esas faaliyetlerinden sağladığı nakit akışları yerine başka kaynak arayışına girmesinin olası olduğunu; işletmede esas faaliyetlerden elde edilen nakitlerin kar paylarını ödemede yetersiz kaldığını, özkaynak getirisinin bir göstergesi olan nakit getiri oranının olumlu sonuç vermediğini ve hisse başına düşen nakit oranının esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarındaki değişikliklere bağlı olarak 2017 ve 2018 yıllarında negatif bir eğilim, 2019 yılında ise pozitif bir eğilim sergilediğini göstermektedir.

Sağlık grubunun yatırımlarının değerlendirilmesi oranları incelendiğinde (17 ve 18 numaralı oranlar); yine model analizi ile tutarlı olarak yatırımların gerçekleştirilmesi için esas faaliyetlerden sağlanan nakdin yetersiz kaldığı sonucuna varılmıştır. Sağlık grubunun büyüme eğiliminde olduğu için yatırım faaliyetlerinde kullanılan nakit akışının esas ve finansman faaliyetleri nakit akışlarını aşmasına sebep olduğu söylenebilir.

Özel sağlık grubunun nakit akış tablosu analiz sonuçlarında oran analizleri ve nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli birbiriyle tutarlı sonuçlar vererek modelin, oran analizlerini desteklediğini göstermektedir.

Kapsamlı bir değerlendirme yapılabilmesi için, bu çalışmada kullanılmayan diğer finansal teknik ve tabloların da çalışmalara dahil edilerek analiz yapılması önemli yararlar sağlayacaktır. Ayrıca, çalışmada sağlık hizmeti veren kurumlardan tek bir sağlık grubu işletmesi ele alınarak değerlendirme yapılmıştır, birden fazla sağlık kurumu ile karşılaştırma yapılarak bir analiz yapılmasının da bilimsel açıdan faydalı olabileceği düşünülmektedir.

## KAYNAKÇA

Akdoğan, N., Küçüktop. F. B. Açıkgöz. T. (2020). Borsa İstanbul’da Kayıtlı Şirketlerin 2015-2019 Yıllarına Ait Nakit Akış Tablolarının Sektörler İtibariyle İncelenmesi ve Sektörlerin Nakit Hareketlerinin Değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, 61, 1-36.

- Aktaş, R., Karğın, S. ve Karğın, M. (2012). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi ile İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 56, 101-118.
- Başar, A.B., Azgın, N. (2016). İşletme Performansının Ölçülmesinde Nakit Akış Analizlerinin Esasları ve Borsa İstanbul Perakende Sektöründe Bir Araştırma. *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(23), 779-804.
- Baskan, T. D. Dozen, B. (2019). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin BİST 100 Endeksi Üzerinde Analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 3347-3357.
- Bodur, G. (2015). *Nakit Akış Tablolarının Analizi*, Doktora Tezi, Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Bradbury, M. (2011). Direct or Indirect Cash Flow Statements?. *Australian Accounting Review*, 2(21), 124-130.
- Kamu Gözetimi Kurumu (2017). *Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı*, <https://www.kgk.gov.tr/>.
- Kamu Gözetimi Kurumu (2018). *TMS7 Nakit Akış Tablosu*. <https://www.kgk.gov.tr/>.
- Carslaw, C.A. and Mills, J.R. (1991). Developing Ratios for Effective Cash Flow Statement Analysis. *Journal of Accountancy*, 172(5), 63-70.
- Cavlak, H., Cebeci, Y. ve Güneşi N. (2017). Nakit Akış Tablolarının İçerik Analizi Yöntemi ile Değerlendirilmesi. *International Journal of Academic Value Studies*, 3(13), 234-246.
- Cavlak, H., Yılmaz, C. (2020). Nakit Akış Yapısı-İşletme Yaşam Döngüsü ile Finansal Sıkıntının Birlikte Değerlendirilmesi: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde Bir Araştırma. *Journal of Yasar University*, 15(60), 806-832.
- Guerard, J.B., Anureet, S. & Gultekin, M. (2020). The Annual Operating Statements: The Income Statement and Cash Flow Statement. *Quantitative Corporate Finance* (3. Baskı). Switzerland: Springer.
- Gup, B.E., Samson, W.D., Dugan, Michael, T., Kim, M.J. and Jittrapanun, T. (1993). An analysis of patterns from the statement of cash flows. *Financial Practice & Education*. 3(2), 73-79.
- Güleç, Ö.F. ve Bektaş, T. (2019). Cash Flow Ratio Analysis: The Case Of Turkey. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2019 Özel Sayı, 247-262.
- Ibarra, V.C. (2009). Cash Flow Ratios: Tools for Financial Analysis. *Journal of International Business Research*, 8(1), 91-107.



Kablan, A. Güvemli, B. (2019). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Turizm Şirketlerinin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2019 Özel Sayı, 235-246.

Karadeniz, E. Günay, F. Dalak, S. Beyazgül, M. (2018). Halka Açık Restoran İşletmelerinde Nakit Akış Profillerinin Firma Yaşam Döngüsü Açısından İncelenmesi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 27(1), 139-156.

Karğın, M. ve Aktaş, R. (2011). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 52, 1-25.

Mills, J.R. and Yamamura, J.H. (1998). The Power of Cash Ratios. *Journal of Accountancy*, 186(4), 53-61.

Orhan, A. ve Başar, B. (2015). İşletmelerde Nakit Akış Profili ve Analizi: BİST 100 İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 8(2), 107-122.

Özerhan, Y. ve Yanık, S. (2015). *IFRS/IAS ile Uyumlu TMS/TFRS Açıklamalı ve Örnek Uygulamalı Türkiye Muhasebe Standartları Türkiye Finansal Raporlama Standartları*, (3. Baskı). Ankara: TÜRMOB Yayınları.

Statement of Financial Accounting Standards No. 95 (FAS95) (1987). *Statement of Cash Flows*. Norwalk: Financial Accounting Standards Board of the Financial Accounting Foundation.

Sylvestre, Y. and Urbancic, F.R. (1994). Effective Methods for Cash Flow Analysis. *Healthcare Financial Management*, 48(7), 62-72.

Tutkavul, K. (2018, 27-29 Haziran). *Nakit Akış Oranları Temelinde Nakit Akış Tablosunun Finansal Analizi: Otomotiv Sektöründe Bir Uygulama*. Eurasian Conference on Language & Social Sciences'da sunuldu, Antalya, Türkiye.

Uygurtürk, H. ve Vargün, H. (2018). Nakit Akışı ile Karlılık Arasındaki İlişki: Taşıt Araçları Sektörü Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20(3), 705-727.

Yılkan, E. (2020). *Nakit Akımı Odaklı Finansal Performansın Ölçümü: BİSTGIDA İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi, Karabük Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Karabük.



