



**SERMAYE PİYASASI KURULU  
ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ**

**“KAMUNUN AYDINLATILMASINDA ve  
HİSSE SENEDİ DEĞERLEMESİNDE  
NAKİT AKIM TABLOLARI”**

**YETERLİK ETÜDÜ**

**Uğur YAYLAÖNÜ  
Uzman Yardımcısı**

**ANKARA, 2001**

## YÖNETİCİ ÖZETİ

Çalışmada, bütün dünyada işletme ilgilileri için önemli bilgi kaynaklarından olan, mali analizlerde dikkatle incelenen ancak, ülkemizde yeterli ilgiyi görmemiş, kanuni bir yükümlülüğün yerine getirilmesinden başkaca bir amaçla düzenlenmeyen nakit akım tablosunun, kamuyu aydınlatma ilkesi açısından önemi vurgulanmıştır.

1970’li yıllarda dünya genelinde yaşanan ekonomik krizler ve yüksek enflasyon, 1980-81 yıllarında birçok firmanın iflasına yol açmıştır. İflas eden şirketler arasında, tahakkuk esasına göre hazırlanan geleneksel mali tablolara göre mali yapısı oldukça iyi olan şirketler de bulunmaktadır. Bu durum, işletme ilgililerini kârın nakdi yönü ve hisse başına düşen getiri konularında nakit akım bilgilerine önem vermeye yöneltmiştir.

Çeşitli stok değerlendirme yöntemlerinin kullanılması, varlıkların yararlı ömürlerinin gerekenden düşük ya da yüksek tahmin edilmesi, çeşitli varlıklar için tercih edilmiş amortisman yöntemlerinin amaca göre değiştirilmesi, mali dönemde amortisman ayrılmaması ya da eksik ayrılması, stokların değerlendirme gününde eksik veya fazla sayılması, değeri düşen malların belirlenmemesi, yarı mamullerin tamamlanma oranlarının hatalı saptanması, gelir ve giderlerin gerçekleşmesini dönemler itibarıyla öne alınması veya ertelenmesi gibi yöntemlerle yapılabilecek mali tablo makyajlamalarının tespitinde, faaliyet bazda hazırlanan nakit akım tablolarının önemli bir yeri bulunmaktadır. Nitekim bazı araştırmacılar, sermaye piyasalarının, kazançlardan çok nakit akım değişkenlerine duyarlı olduğunu, ekonometrik tekniklerle ortaya koymuştur.

Nakit akım tablosunun faaliyet bazda hazırlanması, tablonun etkinliğini artırmaktadır. Faaliyet bazda hazırlanan nakit akım tablosunun, analistler tarafından daha etkin kullanılabilmesini ortaya koyan çalışmalar mevcuttur ancak, Kurul’un muhasebe standartlarına ilişkin Seri: XI, No: 1 Tebliği’nde yer alan nakit akım tablosu formatı IAS’ye uyumlu değildir.

Çalışmada özellikle üzerinde durulan husus, işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akımı sağlayamayan işletmelerin uzun vadede yaşama şanslarının bulunmadığıdır. Bu konu, hisse senetleri İMKB’de işlem gören üç şirketin nakit akım verileri üzerinde

yapılan çalışmada incelenmiş ve yukarıda belirtilen görüşü destekler nitelikte sonuçlara ulaşılmıştır.

Çalışmada aşağıda yer alan sonuçlara ulaşılmıştır:

1- IAS'de öngörülen nakit akım tablosundan elde edilecek bilgiler, işletmenin finansal başarısının ölçülmesinde, işletme yönetiminin politikalarının anlaşılmasında ve dolayısıyla kamunun aydınlatılmasında daha etkili olduğundan, Kurul düzenlemelerindeki nakit akım tablosunun, IAS 7 numaralı standarda uyumlu hale getirilmesi gerekmektedir. Söz konusu husus, AB Müktesebatına uyum sürecinde de bir gerekliliktir.

2- IAS 7 numaralı standartta ve FASB'nin 95 numaralı bildirisinde nakit akım tablosu temel mali tablolar arasında sayılmaktadır. Kurul düzenlemelerinde ek mali tablo olarak tanımlanan nakit akım tablosunun, temel mali tablo olarak tanımlanmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Böyle bir düzenleme ile amaçlanan tablonun isminde şekilsel bir değişiklikten çok, işletme ilgililerinin ve özellikle yatırımcıların dikkatinin nakit akım verilerine çekilmesidir. Nakit akım tablosunun temel mali tablolar arasına alınması ile, halihazırda kamuya ilan edilme zorunluluğu bulunmayan bu tablonun ilan edilmesi ve üçer aylık dönemler itibariyle düzenlenmesi zorunlu tutulmuş olacaktır.

3- Gelişmiş ülkelerde işletme ilgililerinin, önemle üzerinde durdukları tablo, fon kavramını 'nakit' olarak ele alan nakit akım tablosudur. Bunda, fon akım tablolarının verdiği bilgiler ışığında alınan kararların olumsuz sonuçları önemli rol oynamıştır. Günümüzde analistler tarafından hemen hemen hiç kullanılmayan fon akım tablosunun Tebliğ kapsamından çıkartılması uygun olacaktır. Fon akım tablosunun Tebliğ kapsamından çıkartılması, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yayımlanan izahnamelerde yer alan fon akım tablosunun yerini nakit akım tablosunun almasını gerektirecektir.

# İÇİNDEKİLER

<b>1. GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
<b>2. MALİ TABLOLAR VE KAMUYU AYDINLATMA İLKESİ</b> .....	<b>3</b>
2.1. MUHASEBE NEDİR? .....	3
2.2. MALİ TABLO NEDİR?.....	3
2.3. KAMUYU AYDINLATMA NEDİR? .....	3
2.4. MALİ TABLOLAR VE KAMUYU AYDINLATMA İLKESİ .....	4
2.5. NAKİT AKIM TABLOSU VE KAMUYU AYDINLATMADAKİ ÖNEMİ.....	5
<b>3. NAKİT AKIM TABLOSU VE TARİHSEL GELİŞİMİ</b> .....	<b>8</b>
3.1. NAKİT AKIM TABLOSU VE FON AKIM TABLOSU .....	8
3.2. NAKİT AKIM TABLOSUNUN TARİHSEL GELİŞİMİ .....	10
3.2.1. GELİŞMİŞ ÜLKELERDE NAKİT AKIM TABLOSUNUN TARİHSEL GELİŞİMİ .....	10
3.2.2. TÜRKİYE’DE NAKİT AKIM TABLOSUNUN TARİHSEL GELİŞİMİ .....	14
<b>4. NAKİT AKIM TABLOSU FORMATLARI</b> .....	<b>18</b>
4.1. İKİ BÖLÜMLÜ FORMAT.....	18
4.2. ÜÇ BÖLÜMLÜ FORMAT.....	18
4.2.1. IAS 7 NUMARALI STANDARTTA YER ALAN NAKİT AKIM TABLOSU.....	19
<b>5. KURUL DÜZENLEMELERİNDE YER ALAN NAKİT AKIM TABLOSUNUN DEĞERLENDİRİLMESİ</b> .....	<b>24</b>
5.1. AVRUPA BİRLİĞİ VE AVRUPA BİRLİĞİ MÜKTESEBATINA UYUM AÇISINDAN NAKİT AKIM TABLOSUNUN DEĞERLENDİRİLMESİ .....	26
<b>6. KÂRLARIN KALİTESİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE MALİ TABLO MAKYAJLAMASI</b> .....	<b>28</b>
<b>7- NAKİT AKIM VERİLERİNE İLİŞKİN YAPILAN ÇALIŞMALAR</b> .....	<b>31</b>
7.1. LAWSON’UN ÇALIŞMASI .....	31
7.2. HAWKINS’İN SAVI VE BU SAV ÜZERİNE LARGEY VE STICKNEY’İN ARAŞTIRMASI.....	31
7.3. CHARİTOU VE KETZ’İN ÇALIŞMASI .....	34
7.4. TÜRKİYE’DE NAKİT AKIM TABLOLARINA İLİŞKİN HAZIRLANAN İKİ TEZİN SONUÇLARI.....	34
7.4.1. ÇİMENTO VE TEKSTİL SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN ŞİRKETLERİN NAKİT AKIM VERİLERİ.....	34
7.4.2. NAKİT AKIM TABLOSU DÜZENLENMESİNE İLİŞKİN ADANA’DA BULUNAN 17 ŞİRKET ÜZERİNDE YAPILAN ÇALIŞMA .....	35
7.5. HİSSE SENETLERİ İMKB’DE İŞLEM GÖREN ÜÇ ŞİRKETİN NAKİT AKIM TABLOLARININ İNCELENMESİ.....	37
<b>8. SONUC VE ÖNERİLER</b> .....	<b>42</b>
<b>KAYNAKÇA</b> .....	<b>45</b>

## KISALTMALAR

<b>AB</b>	: AVRUPA BİRLİĞİ
<b>ABD</b>	: AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ
<b>APB</b>	: ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD
<b>GVK</b>	: GELİR VERGİSİ KANUNU
<b>FASB</b>	: FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD
<b>IAS</b>	: INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS
<b>IASB</b>	: INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD
<b>İDT</b>	: İKTİSADİ DEVLET TEŞEKKÜLÜ
<b>İMKB</b>	: İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI
<b>KURUL</b>	: SERMAYE PİYASASI KURULU
<b>KVK</b>	: KURUMLAR VERGİSİ KANUNU
<b>MB</b>	: MALİYE BAKANLIĞI
<b>MSUGT</b>	: MUHASEBE SİSTEMİ UYGULAMA GENEL TEBLİĞİ
<b>SEC</b>	: SECURITIES EXCHANGE COMMISSION
<b>TMS</b>	: TEKDÜZEN MUHASEBE SİSTEMİ
<b>TTK</b>	: TÜRK TİCARET KANUNU
<b>VUK</b>	: VERGİ USUL KANUNU

## TABLULAR

<b>TABLO ADI</b>	<b>SAYFA</b>
TABLO 1: ŐİRKETLRİN NAKİT AKIM VERİLERİNE GÖRE GRUPLANDIRILMASI	37
TABLO 2: SEKTÖRLER İTİBARİYLE ŞİRKETLERİN YER ALDIĞI NAKİT AKIM GRUPLARI	37
TABLO 3: X ŞİRKETİNİN YILLAR İTİBARİYLE NAKİT AKIM VERİLERİ VE NET DÖNEM KARI	40
TABLO 4: Y ŞİRKETİNİN YILLAR İTİBARİYLE NAKİT AKIM VERİLERİ VE NET DÖNEM KARI	41
TABLO 5: Z ŞİRKETİNİN YILLAR İTİBARİYLE NAKİT AKIM VERİLERİ VE NET DÖNEM KARI	42

## ŐEKİLLER

<b>ŞEKİL ADI</b>	<b>SAYFA</b>
ŞEKİL 1: W.T. GRANT ŞİRKETİNİN İFLASTAN ÖNCEKİ MALİ DURUMU	35
ŞEKİL 2: X ŞİRKETİNİN İFKNA ve NDK VERİLERİ	40
ŞEKİL 3: Y ŞİRKETİNİN İFKNA ve NDK VERİLERİ	41
ŞEKİL 4: Z ŞİRKETİNİN İFKNA ve NDK VERİLERİ	42

## 1. GİRİŞ

Halka açık şirketlerin mevcut ve potansiyel yatırımcılarının, şirketlerin mevcut durumu ve gelişimi hakkında bilgi sahibi olmalarını sağlayan en önemli araçlardan biri, muhasebe sisteminin ürünü olan mali tablolarıdır. Mali tablolar, yatırımcılar dışında, şirkete borç verenler, bağımsız denetim firmaları, şirket yöneticileri ile çalışanları, sigorta şirketleri, düzenleyici ve denetleyici otoriteler, devlet ve şirketlere ilişkin araştırmalarda bulunan akademisyenler (işletme ilgilileri) tarafından da kullanılmaktadır.

Muhasebe, işletme ilgililerine bilgi verme işlevini bilanço, gelir tablosu, kâr dağıtım tablosu, fon akım tablosu, nakit akım tablosu vb. mali tablolar ile yerine getirmektedir. Mali tablolar, işletme ilgililerinin bilgi gereksinimlerine bağlı olarak ortaya çıkmış ve zamanla değişikliklere uğramıştır.

Bilanço ve gelir tablosunda, işletmenin mali durumu üzerinde etkisi olan tüm işlemleri dinamik olarak görmek olanaksızdır. Bu tablolardan, dönem içinde işletmenin likiditesindeki değişimler, fon kaynakları ve kullanımları, kârın neden kasaya yansımadağı gibi konularda yeterli bilgi edinilemez. Oysa işletme ilgililerinin, özellikle de yöneticilerin, yatırımcıların ve kredi kuruluşlarının bu tür bilgilere gereksinimi son derece fazladır. İşte bu gereksinim, fon akım tablosunu ve daha sonraları fon kavramını en dar indirgeyen nakit akım tablosunu ortaya çıkarmıştır.

İşletmenin bir dönemde nerelerden kaynak sağladığını ve bunları nerelerde kullandığını gösteren tabloya fon akım tablosu denmektedir. Fon akım tablosu zaman içinde, gerek ifade ettiği 'fon'un kapsamı, gerekse fon akımlarının sunuluş biçimi açılarından değişikliklere uğramıştır. Bu değişimlerde, fon akım tablolarının verdiği bilgiler ışığında alınan kararların olumsuz sonuçları önemli rol oynamıştır. Örneğin, ABD'de faaliyet sonuçları kârlı, finansal yapısı sağlam, net işletme sermayesi yeterli ve fon akım tablolarındaki verileri oldukça iyi olan işletmelerin iflas etmiş olması, yatırımcıları ve kredi kuruluşlarını önemli sıkıntılara sokmuştur. Bu durumdaki işletmeler üzerinde yapılan araştırmalarda, iflasların ortak yönünün nakit sıkıntısı olduğu görülmüştür. Fon akım tablosu, başlangıçta sadece bilanço kalemleri arasındaki farkları listeleyen 'Nereden Geldi? Nereye Gitti?' (Where Got and Where

Gone Statement) tablosuyken bugün, muhasebenin tahakkuk temeline göre yapmış olduğu kayıtları, nakit temelinde gösteren ve bu çalışmanın konusu olan nakit akım tablosu haline gelmiştir.

Likidite analizlerinde, net işletme sermayesinin yetersizliğinin yanı sıra nakit bulundurma maliyetinin yüksek olması, işletme yöneticilerini nakit akımlarıyla daha çok ilgilenmeye yöneltmiştir. Öyle ki nakit akım tablosu, finansal planlamanın önemli bir aracı haline gelmiştir. Bu gelişmeler sonucu, 1987 yılında, ABD’de nakit akım tablosunun bir temel mali tablo olarak düzenlenmesi ve yayınlanması zorunlu olmuştur. Nakit akım tablosunun temel bir mali tablo olduğu IAS’de de belirtilmektedir.

Önemli mali bilgi kaynaklarından biri olan nakit akım tablosu, ülkemizde de üzerinde durulması gereken güncel bir konu haline gelmiştir. Ayrıca 1980’li yılların başından beri süregelen ve bir çok işletmenin iflasına neden olan yüksek finansman maliyeti, nakit akım bilgilerinin önemini daha da artırmaktadır.

Bu çalışmada;

- a) Nakit akım tablosunun neden bütün dünyada ilgi odağı haline geldiği,
  - b) Nakit akım tablosundan ne gibi bilgiler elde edilebileceği,
  - c) Bu bilgilerin, işletmenin likiditesi, finansal esnekliği ve finansal performansını değerlendirmede ne ölçüde yeterli olabileceği, geleneksel finansal tablolarının boşluklarını ne ölçüde doldurabileceği ve mali tablo makyajlamalarının tespitinde ne ölçüde kullanılabileceği,
  - d) Türkiye’de nakit akım tablosuna gösterilen ilgilinin ne düzeyde olduğu,
  - e) Nakit akım tablosunun, kamuyu aydınlatma ilkesi açısından önemi ve bu ilkeden hareketle, bilgi verme işlevini etkin kılacak yapısının diğer bir ifadeyle formatının ve kamuya duyurulma biçiminin nasıl olması gerektiği,
- sorularına cevap aranmaya çalışılacaktır.



## **2. MALİ TABLOLAR ve KAMUYU AYDINLATMA İLKESİ**

### **2.1. Muhasebe Nedir?**

Muhasebe, tanımlayıcı ve analitik bir bilim dalı olup, iktisadi faaliyetleri yansıtan çok sayıdaki olay ve işlemleri ele almaktadır. Muhasebe, ölçümleme, sınıflandırma ve özetleme yaparak iktisadi faaliyetlerin aralarındaki ilişkileri incelemekte ve belirli bir iktisadi birimin mali durumu ve faaliyet sonuçları hakkında tanımlama yapmaktadır. Nihayetinde, muhasebe mali bilginin üretildiği bir sistemdir. Muhasebenin temel özelliği, ekonomik birimler ile ilgili mali bilgileri ölçümlemesi, raporlaması ve işletme ilgililerine iletmesidir. Muhasebe sistemi, ürettiği mali tablolar aracılığı ile mali bilgileri işletme ilgililerine sunmaktadır.

### **2.2. Mali Tablo Nedir?**

Muhasebenin yerine getirdiği raporlama işlevi, mali tablo kavramını ortaya çıkarmaktadır. Mali tablo, işletmenin muhasebe sistemi içinde kaydedilen ve toplanan bilgilerin, zaman aralıklarıyla bu bilgileri kullanacak olanlara iletilmesini sağlayan araçtır.<sup>1</sup> Yani mali tablo bir bilgi verme aracıdır. Kurulumuzun muhasebe standartlarına ilişkin Seri XI, No: 1 Tebliği'nde yer alan mali tablolar, temel mali tablolar ve ek mali tablolar olmak üzere ikiye ayrılmıştır. Temel mali tablolar bilanço ve gelir tablosudur. Ek mali tablolar ise, fon akım tablosu, nakit akım tablosu, satışların maliyeti tablosu ile kâr dağıtım tablosundan oluşmaktadır. Çalışmanın konusunu nakit akım tablosu oluşturduğundan, genel olarak mali tablo kavramı üzerinde durulmayacaktır.

### **2.3. Kamuyu Aydınlatma Nedir?**

Kamuyu aydınlatma, pay sahipleri ve alacaklıların menfaatlerinin korunmasına ve hakların bilinçli bir şekilde kullanılmasına yardım eden, sermaye piyasasındaki yatırımcıların aldatılmasını önleyip, bu piyasa için kazanılmalarını

---

<sup>1</sup> Akdoğan, Tenker. 1992: 2

sağlayan, gerek iç gerek dış denetime yardımcı olan ilkelerinin tümü<sup>2</sup> şeklinde tanımlanabilir ve sermaye piyasalarının işleyişinde temel kavramdır.

Kamunun aydınlatılması, klasik olarak yatırımcının belirsizliklerden ve riskten tam olarak korunması olarak algılanmamalıdır. Aydınlatma, riski ortadan kaldırmamakta ancak, bilginin mümkün olduğunca simetrik olarak dağılmasına katkıda bulunmaktadır. Geniş açılardan ele alınacak olursa, kamuyu aydınlatma ilkesinin temelinde, aşağıda belirtilen amaçların yer aldığı görülmektedir:<sup>3</sup>

1- Pay sahibine, haklarını bilerek ve bilinçli bir şekilde kullanabilmesi için, ilgilendiği veya bağlantı kurduğu şirketin durumunu göstermek,

2- Sermaye piyasası veya işletme tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçları ile ilgilenen yatırımcılara, kararlarını sunulan bilgi ile şekillendirmelerine katkıda bulunarak gerekli bilgilendirme ortamını yaratmak,

3- Herhangi bir işletmenin durumu hakkında bilgi sahibi olmak, diğer işletmelerle kıyaslama yapmak ve isteyenlere ihtiyaçları ölçüsünde bilgi sağlamaktır.

#### **2.4. Mali Tablolar ve Kamuyu Aydınlatma İlkesi**

Sermaye piyasalarında yatırım yapanları korumanın en iyi yolu, şirketlerin faaliyetleri hakkında gerçek, açık ve yeterli bilgi sahibi olmalarını, diğer bir ifadeyle kamunun aydınlatılmasını temin etmektir. Şirketlerin ekonomik ve mali durumu ile faaliyet sonuçları hakkında bilgi veren, geleceğe yönelik beklentilere yardımcı olan mali tablolar, kamunun aydınlatılmasında temel araçtır. Mali piyasaların mali bilgilere karşı gösterdiği tepkiler, işletmenin gelecekte finansman kaynağı olarak kullanacağı fonların elde edilebilirliğini etkilemektedir. Mali tablolar, işletmenin menkul kıymetlerinin fiyatlarını doğrudan etkilediğinden, mali bilgiler yatırımcıların servetlerini doğrudan etkilemektedir.

Kamuyu aydınlatma ilkesinin muhasebeye yansımaları, mali tabloların işlevleri ile ilgilidir. Mali tabloların işlevleri aşağıda verilmektedir:

1- Bilgilendirme işlevi,

---

<sup>2</sup> Poroy, Tekinalp, Çamoğlu. 1997:700

<sup>3</sup> Tekinalp, 1979:13

2- Sermayenin korunması işlevi,

3- Kâr payının ölçülmesi işlevi.

Buradaki temel işlev, işletme ilgililerine yararlı bilgileri vermektir. Bu temel işlevin yerine getirilebilmesi için, mali tabloların belirli kurallara dayalı olarak hazırlanması gerekir. Bu kurallar genel kabul görmüş muhasebe ilkeleridir. Eğer, işletmenin mali tablolarının hazırlanmasında, muhasebe ilkeleri yeterli açıklık ve kapsamda yerine getiriliyorsa, kamuyu aydınlatma ilkesinin gerekleri de yerine getiriliyor demektir.

### **2.5. Nakit Akım Tablosu ve Kamuyu Aydınlatmadaki Önemi**

Nakit akım tablosunu, birbirini izleyen iki dönem arasında, işletmenin nakit ve nakde eşdeğer varlıklarında meydana gelen değişimleri gösteren tablo olarak tanımlayabiliriz. Nakit akım tablosu hakkında ayrıntılı bilgi, söz konusu tablonun tarihsel gelişimi, hazırlanışı, bu tabloya ilişkin düzenlemeler çalışmanın ilerleyen bölümlerinde ele alınacağından, bu bölümünde tablo hakkında ayrıntılı bilgi verilmeyecek, kamuyu aydınlatma açısından neden önemli olduğu üzerinde durulmaya çalışılacaktır.

Gelir tablosu tahakkukları ile nakit akımı arasındaki zaman dilimi, şirket faaliyetlerinin devamı veya şirketin iflası noktasındaki temel farkı yaratmaktadır. ‘İşletmenin temel amacı kâr maksimizasyonudur’ şeklindeki yaklaşım, hisse senetlerinin piyasa değerinin en yüksek kılınması doğrultusunda değişmiştir. Bu değişim, kazanma gücünün göstergesi olarak kârın değil, kârın nakdi kısmının önemini gündeme getirmiştir. Çünkü, yatırım işletmeye konan nakitten daha fazla nakit elde etme amacıyla yapılmaktadır. Dolayısıyla, işletmeyle ilgili kararlarda, nakit akım verileri, daha doğrusu şirketin işletme faaliyetlerinden nakit yaratma kabiliyeti önem kazanmıştır.

Bu açıdan bakıldığında, işletmenin faaliyet sürecinde belli bir andaki mali durumunu gösteren hesaplar, işletmede bulunan nakit ve nakde eşdeğer varlıkların o andaki konumunu görüntülemekten başka bir anlama gelmemektedir. Sermaye piyasasındaki gelişmelere bağlı olarak, şirketin nakit yaratma kabiliyetindeki değişimlerin, gelecekteki tüketim güçlerini artırıp artırmayacağını ölçme istekleri

ortaya çıkmıştır. Nitekim bazı araştırmacılar, sermaye piyasalarının, kazançlardan çok nakit akım değişkenlerine duyarlı olduğunu, ekonometrik tekniklerle ortaya koymuştur.<sup>4</sup>

Tahakkuk muhasebesinde amortismanlar, tükenme payları, gelir tahakkukları gibi bir çok suni dağıtım aracı kullanılmaktadır. Bu şekilde elde edilen net kâr rakamı, işletmenin kazanma gücüne ilişkin kabul edilebilir bir gösterge olmaktan uzaklaşmaktadır. Aynı şekilde, geleneksel mali tablolar şeklinde tanımlayabileceğimiz bilanço ve gelir tablosunda enflasyon dikkate alınmadığından, işletme ilgilileri, işletmelerin faaliyetlerini değerlendirmek için nakit akımı gibi daha somut bir ölçüt arayışına gitmiştir.

Nakit akım bilgilerinin önemini artıran nedenler aşağıda özetlenmektedir:

1- İşletmenin raporlama tarihindeki, nakit ve nakde eşdeğer varlıklarını göstermesi açısından önem arz etmektedir. Bu likit varlıklara duyulan ilgi, bir dönemdeki akımların sonucunda nakdin ne şekilde arttığını veya azaldığını da kapsamaktadır.

2- Nakit, işletme faaliyetlerinin başlangıç ve bitişini birbirine bağlayan merkez durumundadır.

3- Hisse senedi değerlemesi yapılması amacıyla, nakit akım projeksiyonlarının yapılmasında, tarihi nakit akım bilgileri temel kaynak sayılmaktadır. Nakit akım projeksiyonlarını;

a) İşletmenin likiditesi, finansal esnekliği ve başarısı ile ilgilenenler ve

b) İşletmenin gelecek dönemdeki nakit akımlarına bağlı olarak ödeme kapasitesini değerlendirmek durumunda olanlar

kullanmaktadır.

4- Net varlık kalemlerinin bir çok ölçümü güvenilir değildir. Tarihi maliyetlerin dağıtımı ve bir çok kaynak ve yükümlülüklerin bilançoda görülmemesi gibi konular tahakkuk muhasebesinin zayıflığından kaynaklanmaktadır. Buradan

---

<sup>4</sup> Staubus.1989:161

sağlanan bilgiler, işletmenin gelecekteki ödeme gücünü değerlendirmede yetersiz bulunmaktadır. Oysa, nakit akım bilgilerinin güvenilirliği, gerçeği temsil etmesi ve tarafsızlığı şüphesiz büyüktür.

Mali tabloların iki önemli parçasını oluşturan bilanço ve gelir tablosu, belirli bir dönemde işletme ilgililerinin karar almalarına yetecek bilgilerin tamamını sunmakta yetersiz kalmaktadır. Nakit akım tablosu ise, geleneksel mali tablolar olan bilanço ve gelir tablosundan elde edilemeyen bilgileri işletme ilgililerine sunabilmesi sebebiyle kamunun aydınlatılmasında oldukça önemli bir yere sahip bulunmaktadır.

Nakit akım tablosunun işletme faaliyetlerindeki önemi, IAS'nin 7 numaralı standardında aşağıdaki şekilde açıklanmıştır:

*“Nakit akım tablosu, beraberindeki diğer finansal tablolarla kullanıldığında kullanıcılara, bir işletmenin net varlıklarındaki değişimleri, likiditesini ve ödeyebilme gücünü içeren finansal yapısını ve değişen durum ve fırsatlar karşısında nakit akışlarının miktarlarına ve zamanlamasına uyabilmesini değerlendirme imkanı vermektedir.”*

Nakit akımları, işletmenin, nakit ve nakit eşdeğerlerini üretebilirliğini değerlendirmede yararlı olmakla birlikte, başka işletmelerin gelecekteki nakit akımlarının bugünkü değerini karşılaştırma ve değerlendirme için model geliştirmede kullanıcılara fayda sağlamaktadır.

*Bir işletme, eğer uzun vadede ticari faaliyetlerini devam ettirmek istiyorsa, işletme faaliyetlerinde pozitif nakit akımı yaratmak zorundadır.*<sup>5</sup> İşletme faaliyetlerinden negatif nakit akımı sağlayan işletme, diğer kaynaklardan sağladığı nakitle uzun süre faaliyetlerini devam ettiremez. Bir işletmenin varoluşu, işletme faaliyetlerinden nakit yaratabilme kabiliyetine bağlıdır. Borç verenler ve hissedarlar, vadesinde gelen borçları faiz ve kâr paylarını ödemek için işletme faaliyetlerinden nakit yaratamayan bir işletmeye yatırım yapmak istemezler.

Sonuç olarak, nakit akım tablosunun tahakkuk esasına göre hazırlanan bilanço ve gelir tablosu kadar önemli belki daha da önemli bilgileri işletme ilgililerine sunma özelliği, nakit akım tablosunu kamunun aydınlatılmasında özellikli bir konuma getirmektedir.

---

<sup>5</sup> Meigs&Meigs.1993:879

### **3. NAKİT AKIM TABLOSU VE TARİHSEL GELİŞİMİ**

#### **3.1. Nakit Akım Tablosu ve Fon Akım Tablosu**

1970’li yılların ortalarına kadar, gelişmiş ekonomilerde bile işletme ilgilileri, işletme hakkındaki bilgileri bilanço, gelir tablosu ve kâr dağıtım tablosu gibi geleneksel mali tablolardan elde etmekteydiler. Ancak, geleneksel mali tablolardan elde edilen bilgilerin, işletmeleri değerlendirmede yeterli olmadıkları anlaşıldığından, işletmenin bir dönemde nerelerden kaynak sağladığı ve bu kaynaklarını nerelerde kullandığı önem kazanmıştır.

Çalışmanın bu bölümünde, son yıllarda özellikle ABD’de geniş ilgi gören ve finansal analizlerin olmazsa olmaz araçlarından olan nakit akım tablosunun geleneksel fon akım tabloları (kaynak kullanım tablosu ve net işletme sermayesi değişimleri tablosu) ile karşılıklı üstünlük ve sakıncaları, işletme ilgililerine sağladığı yararlar ele alınacaktır.

Fon kavramı, işletmenin tasarrufu altında bulunan ve para ile ölçülebilen ekonomik kıymetler olarak tanımlanabilir. Belli bir dönemde fonları artıran ve azaltan işlemleri, diğer bir anlatımla fon akımlarını görünür hale getiren tabloya fon akım tablosu denilmektedir.

Genel anlamda fon kavramı ele alındığında, fon akım tablosu, bir işletmenin likidite, finansal esneklik ve başarısını değerlendirmede önemli bir yere sahiptir. Bir dönemde işletmenin finansal durumundaki değişimleri yansıtan bu tablo, ‘fon’ olarak alınan kavramın kapsamına göre kaynak kullanım tablosu, fon akım tablosu, net işletme sermayesi değişimleri tablosu, nakit akım tablosu gibi değişik adlarla anılmaktadır.

İşletme ilgilileri son yıllarda önemle üzerinde durdukları tablo, fon kavramını ‘nakit’ olarak ele alan nakit akım tablosudur. Daha önce de değinildiği üzere, fon akım tablosunda dikkate alınan fonun kapsamı, zaman içerisinde genişten daraya doğru bir gelişme göstermiştir. Son yıllarda artarak kullanılan nakit akım

tablosunun fon akım tablosuna göre önemli üstünlükleri vardır.<sup>6</sup> Bunlar aşağıda verilmektedir:

Nakit akım tablosu;

- a) İşletme kârının nakdi niteliğini sergiler.
- b) İşletmenin varlığını sürdürmede tahsilat ve ödeme zamanlarına ışık tutar.
- c) Hiçbir tahakkuk ve dağıtımına konu teşkil etmez.
- d) Borç ödeme yeteneğinin en iyi ölçütüdür.
- e) Kredi değerlendirmelerinde endekstir.
- f) Önemli bir likidite ölçütüdür.
- g) İşletme faaliyetlerinin nakit yaratma yeteneğini ve nerelere nakit kullanıldığını gösterir.
- h) Faaliyet likiditesinin yetersizliği konusunda uyarı görevi üstlenir.
- i) Karşılaştırmalarda iyi bir bazdır.
- j) Enflasyonist bir ortamda daha somut bir öneri sağlar.
- k) Net kâr ile işletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit akımının birlikte görülmesini sağlar.

Burada, nakit akım tablosunun yukarıda sayılan ve çalışma sırasında sıklıkla yer verilen yararları, bu tablonun her gereksinime cevap veren sihirli bir tablo olduğu kanısını uyandırmamalıdır. Nakit akım tablosunun da zayıf olduğu alanlar bulunmaktadır. Bunlardan en önemlisi, yeni kurulmuş ve büyüme aşamasındaki şirketlerde sağlıklı veriler verememesidir. Nakit akım tablosunun fon akım tablosuna göre eksiklik veya sakıncaları aşağıda verilmektedir:

- 1- İşletme sermayesi hareketlerinin tümünü yansıtmaz.
- 2- Nakit dışındaki diğer başarı ölçütlerini (kâr gibi) dikkate almaz.
- 3- Genel kullanım için çok dardır.
- 4- Özellikle, yeni kurulmuş ve hızla büyüyen şirketlerde, dönemler arasında büyük dalgalanmalar gösterir.

Günümüzde, geniş anlamda fon kavramına göre düzenlenen tablo gelişmiş ülkelerde artık kullanılmamakta, bunun yerine diğer fon tanımlarına göre düzenlenen tablolar tercih edilmektedir. Fon akım tablosunun dayandığı 'fon' kavramı

---

<sup>6</sup> Beehler.1981: 440-441

kapsamında ortaya çıkan değişmelerin nedeni muhasebe ve finans disiplinlerindeki tarihsel gelişime bağlanabilir.

### **3.2. Nakit Akım Tablosunun Tarihsel Gelişimi**

Bu bölümde nakit akım tablosunun, geniş anlamda ele alırsak fon akım tablosunun tarihsel gelişimi, muhasebe ve finans disiplinlerindeki gelişmelere bağli olarak, gelişmiş ülkeler ve Türkiye için ayrı ayrı anlatılacaktır.

#### **3.2.1. Gelişmiş Ülkelerde Nakit Akım Tablosunun Tarihsel Gelişimi**

Mali tabloların tarihi, modern muhasebenin tarihi ile eş tutulmaktadır. Modern muhasebenin kurucularından Luca Paciolo, 1494 yılında Venedik'te yayımlanan 'çift kayıt sistemi' ile ilgili eserinde, hesapların özetinin hazırlanması konusunda belirli esaslar önermiştir.

Sanayi devrimi ile birlikte yapılan uzun vadeli yatırımlar sermaye ve kâr ayrımını önemli hale getirmiş ve işletmenin "sürekliliği" kavramını geliştirmiştir. Bu kavramla birlikte sermayenin korunması ve kârın belirlenmesinde uygun bir 'tükenme payı' ayrılması gereği ortaya çıkmıştır. Demiryollarına yapılan yatırım, önemli ölçüde sermaye gereksinimi doğurduğundan çok ortaklı şirketlerin oluşmasına neden olmuştur. Buna bağli olarak, sermayenin korunması amacıyla sermaye ve kârın ayrılması ve kâr ve zararın, amacın gerçekleşmesinden sonra değil belirli dönemlerde saptanması zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Yine bu çok ortaklı şirketlerin giderek yaygınlık kazanması işletme yönetimi ve işletme sahipleri ayrımını da getirmiştir.

Belirtilen ekonomik gelişmelerle birlikte muhasebe, nakit temelinden tahakkuk temeline kaymış ve işletmeyi finanse eden kişilere rapor sunma görevini üstlenmiştir. Böylece modern anlamda mali tablolar ortaya çıkmıştır.

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



Bu dönemde menkul kıymet borsalarının, giderek büyük bir etkinlik kazanması sonucu, muhasebenin işletme yöneticileri ve kredi kuruluşlarına bilgi sağlama amacı, yatırımcı ve pay sahiplerine bilgi sağlama yönünde değişikliğe uğramıştır. Yine bu dönemde bilançoya verilen önem, işletme faaliyetlerine bağlı finansal oluşumları açıklayan gelir tablosuna doğru kaymıştır. Bunun sonucu olarak, dikkatler gider dağılımlarının ve tahakkuklarının niteliği ve bunların kâr üzerine etkileri üzerinde yoğunlaşmıştır. İşletmenin faaliyetlerinde kullandığı fonlarda meydana gelen değişimlerin nedenleri ve ortaya çıkış zamanlarını bilanço ve gelir tablosunda görmek mümkün olmadığından, bu değişimleri gösterecek başka bir tablo kullanılmaya başlanmıştır. Fon akım tablosu olarak adlandırılan bu tabloya gereksinimin ortaya çıkması, işletmelerde finansal yönetimin önemli hale gelmesine bağlanabilir. Thomas L. GREEN ‘Cooperation Finance, New York, 1897’ adlı eserinde ‘Demiryolu Ortaklıkları İçin Hareketli Bilançolar’ başlığı altında fon akım hesapları yapmıştır. Bu kitap işletme finansı alanında ilk ciddi çalışma olarak bilinmektedir.

1908 yılında Willaim Morse COLE, neden ve bağlantılara değinmeden, dönem başı ve dönem sonu bilanço hesaplarındaki farkları gösteren ‘Nereden Geldi-Nereye Gitti Tablosu’nu (Where Got and Where Gone Statement) düzenlemiştir.

1921 yılında H. A. FINNEY, COLE’ün tablosuna, ‘Fonların Uygulanması Tablosu’ adını vermiş ve fon kavramını da işletmenin finansal kaynaklarının tümü olarak tanımlamıştır. Böylece geniş anlamıyla fon kavramını ilk kez FINNEY kullanmıştır. ABD’deki bu çalışmaların yanında Almanya’da W. BAUER’in 1926 yılında yayımladığı hareketli bilançolarla ilgili makalesi bu konuda Avrupa’da ilk çalışma olarak bilinmektedir.

İşletme finansı alanındaki çalışmalar 1960’lı yıllara doğru, sadece fonların sağlanmasını kapsayan bir alandan işletme sermayesi yönetimi, kasa, alacak ve stoklara yatırımın genel ilkeleri ve kredi yönetimi alanına doğru yönelmiştir. Sermaye piyasasındaki gelişmeler, yüksek oranlı vergiler, organizasyon yapısında değişimler ile birlikte büyümenin finansmanı gibi etmenler, bu yıllarda fon akımlarının yatırımcılara yıllık olarak raporlanmasından çok, yöneticiler ve yatırım analistlerince analiz edilmesi eğilimini doğurmuştur.

İşletmelerde mali yönetimin giderek önem kazandığı bu dönemde, mali tablo ve raporlar vasıtasıyla elde edilmek istenen bilgilere gereksinim de aynı ölçüde artmıştır. ABD’de, XX. yüzyılın başında ders kitaplarında yer alan finansal tabloların likidite ve finansman hesaplarıyla (fonlar tablosu) tamamlanması fikri, finans alanındaki gelişmelerle birlikte uygulama alanı bulmuştur. 1950’li yılların sonlarına kadar tüm finansal olanaklardaki değişimi gösterir şekilde düzenlenen fon akım tablosu, işletme yönetiminde işletme sermayesinin öneminin anlaşılması, kâr ile likidite arasında zorunlu bir ilişkinin olmadığı görülmesi gibi nedenlerle, bu yıllardan itibaren net işletme sermayesi temeline göre düzenlenmeye başlamıştır. Buna bağlı olarak fon kavramı da net işletme sermayesi olarak alınmıştır.

Net işletme sermayesi temeline dayanan fon akım tablosu ilk kez 1960 yılında MILRAY ve WOLDEN’in çalışmalarında yer almıştır. MILRAY ve WOLDEN, tablolarında net işletme sermayesine etki eden kalemleri açıkça göstermişlerdir. Bir çok ülkede, özellikle ülkemizde, muhasebe ve finans öğretiminde, ağırlıklı olarak bu net işletme sermayesi temeline göre düzenlenen fon akım tablosu yer almaktadır. AICPA, fon akım tablosunun önemini belirterek, 1961 yılında yayımladığı Muhasebe Araştırma Çalışması No: 2’de bu tabloya “Nakit Akım Analizi ve Fonlar Tablosu” (Cash Flow Analysis and The Funds Statement) adını vermiş ve bu konudaki çalışmaları desteklemiştir. Ayrıca, bu tablonun denetçi görüşünü de içerecek şekilde ortaklara sunulacak yıllık mali tablolar arasında yer almasını önermiştir.

Nakit akım tablosu ise, ilk kez 1962 yılında Prof. Almand COLENON (Virginia Üniversitesi) tarafından ortaya atılmış, işletmenin son iki yıllık bilançoları ile son yıla ait gelir tablosundan çıkarılan bilgilerle düzenlenmiştir.

1963 yılında ABD’de APB, yayımladığı 3 numaralı bildiriye, fon akım tablosunun hazırlanması ve sunulmasında bazı standartlar geliştirmiş ve tablonun adının “Fonların Kaynakları ve Uygulamaları Tablosu” (The Statement of Source and Application of Funds) olarak değiştirilmesini önermiştir. Sunulacak bilgilerin kapsamını serbest bırakan bu bildiriye sonra bu tabloyu sunan işletme sayısında büyük artış olmuştur.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Kieso, Weygandt. 1989:1139

1971 yılında APB'nin 19 numaralı bildirisi yayımlanmıştır. Bu bildiriyle, adı "Finansal Durumdaki Değişiklikler Tablosu" (The Statement of Changes in Financial Position) olarak değiştirilen fon akım tablosunun düzenlenmesi ve yayımlanması zorunlu tutulmuştur. Bildiride, işletmenin finansal ve yatırım faaliyetleri ile bir dönemde finansal durumundaki değişiklikleri gösteren bilgilerin, özellikle yatırımcılar ve kredi kuruluşları açısından ekonomik kararlar almada çok önemli olduğu da vurgulanmıştır. Bildiri, hazırlanacak tabloda nakit veya net işletme sermayesi temelini seçilmesi konusunda işletmeleri serbest bırakmıştır. Ancak işletmelerin büyük çoğunluğu, özellikle kredi kuruluşlarının istemi doğrultusunda net işletme sermayesi temelini tercih etmişlerdir.<sup>8</sup>

İngiltere ve İrlanda'nın altı muhasebe kuruluşu da Ekim 1977'de, bilanço ve gelir tablosunun tamamlayıcısı olarak gördükleri finansal durumdaki değişiklikler tablosunun net işletme sermayesi veya nakit (ve nakit benzerleri) temeline göre düzenlenmesini kabul etmişlerdir.<sup>9</sup>

1970'li yılların sonlarına doğru yaşanan ekonomik bunalımlar ve yüksek enflasyon, 1980-81 yıllarında birçok firmanın iflasına yol açmıştır. İşletme ilgilileri kârın nakdi yönü ve hisse başına düşen getiri konularında nakit akım bilgilerine önem vermeye başlamışlardır.<sup>10</sup>

1981 yılında SEC, işletmelerin gereksinimi olan net işletme sermayesinden çok nakit gereksinimlerini karşılayabilecek likiditenin belirlenmesi konusunda ısrar etmiş ve fon akım tablolarında nakit temelini kullanılmasını istemiştir.<sup>11</sup>

1972 yılında, APB'nin yerine kurulan FASB de nakit akımı ve likidite üzerindeki çalışmalarını hızlandırmış ve 1984 yılında yayımladığı önerilerinde, kaynakları (nakit girişleri) ve kullanımları (nakit çıkışları) sınıflandırılmış nakit akım tablosunun (Statement of Cash Flows) temel finansal tablolar arasına alınmasını önermiştir.

Kasım 1987'de, FASB'nin 95 numaralı bildirisi yayımlanmış ve işletmelerin 15 Temmuz 1988 tarihinden itibaren nakit akım tablolarını temel mali tablolardan biri olarak düzenlemeleri ve yayımlamaları zorunlu tutulmuştur. Bu

---

<sup>8</sup> Golup,Huffman.1984: 34

<sup>9</sup> The Institute of Chartered Accountants.1989: 124

<sup>10</sup> Chastain.Ciancolo.1986: 65

bildirinin, Ekim 1987’de Wall Street’de yaşanan ve “Kara Pazartesi” olarak adlandırılan bunalım ardından yayımlanmasını, bir rastlantı olarak değerlendirmemek gerekir.

ABD’deki bu gelişmelere paralel olarak IASC, 1977 yılından bu yana yürürlükte bulunan ve ‘Mali Durumda Değişiklikler Tablosu’ adındaki 7 numaralı standardını 1992 yılında değiştirmiş ve standardın yeni adı ‘Nakit Akım Tablosu’ olmuştur. Bu standartta, işletmelerin 01.01.1994 tarihinden itibaren, nakit akım tablosunu, temel mali tablo olarak düzenlemesi zorunlu tutulmuştur.<sup>12</sup>

### 3.2.2. Türkiye’de Nakit Akım Tablosunun Tarihsel Gelişimi

Türkiye’de muhasebe, 1926 yılına kadar kayıt tutma ile eş anlamlı olarak kullanılmıştır. Cumhuriyetin kurulmasından sonra devlet eliyle kurulan işletmelerin İDT’lerin mali durumlarının izlenmesi ve faaliyet sonuçlarının görülmesi amacıyla, muhasebe alanında çalışmalar başlatılmıştır.

1926-1960 döneminde Türkiye’de muhasebe teori ve uygulamaları Almanya’daki uygulamaların etkisi altında kalmıştır. Bu dönemde Alman Prof. SACHSENBERG tarafından Sümerbank için hazırlanan muhasebe sistemi, İDT’nin çoğu tarafından benimsenip uygulamaya konulduğu gibi özel sektörü de etkilemiştir.

Bu dönemde, ne SACHSENBERG’in söz konusu çalışmasında, ne 1926’da çıkarılan 865 sayılı TTK’da, ne de 1938’de çıkarılan 3460 sayılı ‘Sermayenin Tamamı Devlet Tarafından Verilmek Suretiyle Kurulan İktisadi Devlet Teşekküllerinin Teşkilatıyla İdare ve Murakabesi Hakkında Kanun’ da bilanço ve gelir tablosu (kâr-zarar tablosu) dışında herhangi bir mali tablo hakkında düzenleme yer almıştır.

1960’lı yılların başında İDT ile ilgili olarak yerli ve yabancı uzmanlarca yapılan çalışmalar, işletmelerin büyük kısmının muhasebenin bir yönetim aracı olduğu bilincinde olmadıklarını, vergi ve diğer kanunlarla işletmelere yüklenmiş bir külfet olarak algılandığını göstermiştir. Ancak, gelişmiş ülkelerde mali tablo ve raporlar hakkında bilim adamlarınca yapılan tartışmalar, Türk bilim adamlarını da

---

<sup>11</sup> Golup,Huffman.1984: 35

<sup>12</sup> www.iasc.org.uk

etkilemiş ve fon akımı ve fon akım tablosu kavramları 1960'lı yıllarda ülkemizde de ders kitaplarına girmiştir.

1964 yılında 3460 Sayılı kanunun yerine çıkarılan 440 Sayılı 'İktisadi Devlet Teşekkülleri ve İştirakleri Hakkında Kanun' ile 'İktisadi Devlet Teşekküllerini Yeniden Düzenleme Komisyonu' kurulması öngörülmüştür. 1964-1968 yılları arasında faaliyet gösteren bu komisyonun 'Mali İşler ve Muhasebe Grubu'nun hazırlamış olduğu TMS içerisinde yer alan 'Rapor Sistemi'nde, bilanço ve gelir tablosu ile birlikte fonların akışı, net işletme sermayesi değişim tablosu, nakit hareketleri tablosunun da düzenlenmesi önerilmiştir.

TMS'nin genel muhasebeye ilişkin kısmının 1972'den, maliyet muhasebesine ilişkin kısmının ise 1977'den itibaren uygulanması bütün İDT'lerde zorunlu kılınmıştır. Yalnızca İDT'leri bağlayıcı nitelikte olan bu çalışmalar, özel sektör işletmeleri için öneriden öte bir anlam taşımamıştır.

Türkiye'de özel sektör işletmelerinin muhasebe sistemini kurala bağlayan ilk yasal düzenleme, 1950 yılında vergi reformuna bağlı olarak çıkarılan VUK ve GVK ile yapılmıştır. Ancak, bu kanunlarla vergi matrahının belirlenmesi amaçlandığından bu düzenlemelerde işletme ilgililerinin bilgi edinmesini sağlayacak hükümler bulunmamaktadır.

1957 yılında çıkarılan TTK ise, özellikle anonim şirketlerin muhasebe düzenine ilişkin bazı hükümler taşımaktadır. Kanun, ortakların bilgi alma haklarını ve bu amaçla ortaklara sunulacak tablo ve raporları belirten hükümler taşımakla beraber kamunun aydınlatılması açısından yetersiz kalmıştır. Ayrıca kanunda, fon veya nakit akım tablosuna ilişkin herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır.

Türkiye'de özel sektör işletmeleri 1980'li yıllara kadar TTK ve vergi kanunları çerçevesinde hareket etmişlerdir. 28.07.1981 tarihinde çıkarılan Sermaye Piyasası Kanunu, özel sektör işletmelerinin muhasebe uygulamalarında önemli değişiklikler yapılmasına neden olmuştur. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 13.02.1983 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VIII, No: 2 Tebliği ile Kurul düzenlemelerine tabi işletmelerin, Kurul'a sunacakları ve ilan edecekleri standart mali tablo ve raporlar belirlenmiştir. Anılan tebliğde, düzenlenmesi zorunlu olan mali tablolar, sadece bilanço ve gelir tablosudur.

Kurul, 29.01.1989'da yayımladığı Seri: XI, No: 1 'Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliği' ile yukarıda belirtilen tebliği iptal ederek, belirli kriterleri taşıyan şirketlerin ve aracı kurumların, düzenleyecekleri bilanço ve gelir tablosundan başka, ek mali tablolar olarak tanımlanan, fon akım tablosu, nakit akım tablosu, satışların maliyeti tablosu, kâr dağıtım tablosunu da düzenlemeleri zorunluluğunu getirmiştir. Söz konusu tebliğ, ülkemizde özel şirketlere nakit akım tablosu hazırlama zorunluluğu getiren ilk düzenlemedir. Tebliğ hakkında ayrıntılı değerlendirme çalışmanın ilerleyen bölümlerinde yapılacaktır.

Maliye Bakanlığı'nın, 1994 yılından itibaren yürürlüğe girmek üzere yayımladığı MSUGT uyarınca, bilanço esasına göre defter tutmak zorunda olan işletmeler tarafından düzenlenmek ve sunulmak üzere yedi adet mali tablo öngörülmüştür. Bunlardan ilk ikisi, bilanço ve gelir tablosundan oluşan temel mali tablolar, diğer beşi ise satışların maliyeti tablosu, fon akım tablosu, nakit akım tablosu, kâr dağıtım tablosu ve özkaynaklar değişim tablosundan oluşan ek mali tablolardır.

Temel mali tabloların düzenlenme ve sunulması zorunluluğu mutlak olmakla birlikte, ek mali tabloların düzenlenme ve sunulması zorunluluğu, Maliye Bakanlığı'nca bu konuda yayımlanan tebliğlerle, işletmelerin aktif toplamı ile net satışları toplamı kriterine bağlanmıştır. Bu konuda belirlenen hadler çeşitli tarihlerde artırılmıştır. En son 19.10.2000 tarih ve 24265 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 10 sıra numaralı MSUGT'de "*...2000 yılı aktif toplamı 1,8 trilyon veya net satışlar toplamı 4 trilyon lirayı aşan mükelleflerin, temel mali tabloların yanı sıra ek mali tabloları düzenlemeleri zorunludur. Bu mükelleflerin 2001 yılında verecekleri yıllık gelir ve kurumlar vergisi beyannamesine söz konusu tablolardan sadece 'kâr dağıtım tablosu'nu eklemeleri yeterlidir.*" hükmü yer almaktadır. Maliye Bakanlığı, anılan hükümlerle, 2000 yılı için nakit akım tablosu düzenleme yükümlülüğünden bütün şirketleri muaf tutmuştur.

Yasal zorunluluğun olmadığı dönemlerde, kamu iştirakinin bulunduğu bazı özel sektör işletmelerinde de fon akım tablosu düzenlendiği bilinmektedir. Daha çok geniş anlamda fon kavramına göre yapılan bu düzenleme, bu işletmelerin yönetim kurullarında bulunan devlet temsilcilerinin işletmeyi İDT'deki uygulamalara

uydurma isteklerinden ileri gelmiştir. Çünkü İDT’de bu tablonun düzenlenmesi zorunluluğu vardı. Tamamı özel sektöre ait işletmelerin içinde de, yasal düzenleme bulunmadan nakit ve fon akım tabloları düzenleyenler bulunmaktadır. Bunun nedeni de, söz konusu şirketlerin, yatırımları için gelişmiş ülkelerdeki finans kuruluşlarından kredi almaları ve bu kredi kuruluşlarının, anılan tablonun düzenlenmesini istemeleridir.

## **4. NAKİT AKIM TABLOSU FORMATLARI**

Birbirini izleyen iki dönem arasındaki nakit ve nakde eşdeğer varlık hesapları arasındaki değişiklikleri açıklamayı amaçlayan nakit akım tablosunun hazırlanmasında, ‘iki bölümlü’ ve ‘üç bölümlü’ format olarak adlandırılacak iki ayrı format bulunmaktadır. Kurul ve Maliye Bakanlığı’nın öngördüğü format, nakit kaynaklarının ve kullanımlarının ayrı ayrı gösterilmesinin benimsendiği ‘iki bölümlü’ formattır. IASC ve FASB’nin öngördüğü format ise, nakit kaynaklarının ve kullanımlarının, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akımları şeklinde, faaliyetler bazda üç ana başlık altında gösterildiği ‘üç bölümlü’ formattır.

### **4.1. İki Bölümlü Format**

İki bölümlü formatta, nakit kaynakları ve kullanımları ayrı ayrı iki bölümde gösterilmiştir. Bu formattaki nakit akım tablosu, işletmelerin nakit akım bilgilerine gereksinim duyulduğu ilk zamanlarda kullanılan nakit akım tablosudur. 1964-1968 yıllarında faaliyet gösteren, ‘İktisadi Devlet Teşekküllerini Yeniden Düzenleme Komisyonu’nun (İDİTYDK) ‘Mali İşler ve Muhasebe Gurubu’nun hazırlamış olduğu Tekdüzen Muhasebe Sistemi (TMS) içerisinde düzenlemesini önerdiği nakit akım tablosu da, iki bölümlü formatta düzenlenen nakit akım tablosudur.

Kurul’un Seri XI, No: 1 sayılı Tebliği’nde ve Maliye Bakanlığı MSUGT’de düzenlenmesi öngörülen nakit akım tabloları (EK/1,2) bu formatta nakit akım tablolarıdır. Her iki tebliğde belirtilen nakit akım tabloları, önemsiz farklılıklar dışında, şekil itibarıyla birbiriyle aynıdır ancak, söz konusu format IASC ve FASB’nin öngördüğü formata uygun değildir.

### **4.2. Üç Bölümlü Format**

Bu format esasen IASC ve FASB’nin öngörmüş olduğu standartlardaki formattır ve dünyada yaygın olarak kullanılmaktadır. Bu formatın en önemli özelliği, nakit akım tablosunu işletmenin faaliyetlerine göre gruplandırmasıdır.

ABD’de, Kasım 1987’de yayımlanan FASB’nin 95 numaralı bildirisi ile, işletmelerin 15 Temmuz 1988 tarihinden itibaren nakit akım tablolarını, temel finansal tablolardan biri olarak düzenlemeleri ve yayımlamaları zorunlu tutulmuştur.



ABD'deki bu gelişmelere paralel olarak, 01.01.1994 tarihinde yürürlüğe giren IASC'nin de 7 numaralı standardı nakit akım tablosuna ilişkindir. Söz konusu standarda göre de, nakit akım tablosu temel bir mali tablodur.

#### **4.2.1. IAS 7 Numaralı Standartta Yer Alan Nakit Akım Tablosu**

Çalışmanın bundan sonraki bölümünde, IAS 7 numaralı standartta yer alan nakit akım tablosu anlatılacaktır. Bunun sebebi ise, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde anlatılacağı üzere, AB müktesebatına uyum çalışmaları çerçevesinde, nakit akım tablosunun hazırlanmasında, söz konusu standardın esas alınması gerektiğidir.

Söz konusu standartta, nakit akım tablosunun düzenlenmesinde nakit kaynak ve kullanım yerleri üç grupta ele alınmıştır. Bunlar, işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetleridir. İşletmeler nakit akımlarını kendi özellikleri ve yapısına en uygun şekilde rapor etmek zorundadırlar. Tek bir işlem, ayrı gruplandırılması gereken nakit hareketlerini bünyesinde bulundurabilir. Örneğin, bir borcun geri ödenmesinde faiz ve anapara ele alındığında, faiz işletme faaliyeti, anapara ise finansman faaliyeti olarak sınıflandırılabilir.

IAS 7 numaralı standartta, örnek olarak verilen nakit akım tablosu EK/3'te yer almaktadır. Standartta kesin olarak uygulanması istenen detaylı bir tablo formatı bulunmamaktadır. Önemli olan nakit akım tablosunun faaliyetler bazda ve üç ayrı bölüme ayrılarak hazırlanmasıdır.

##### **4.2.1.1. İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akımları**

İşletmenin normal işlemleri ile oluşan nakit kaynak ve kullanımlarından oluşur. İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akımları, şirketin dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duymadan borçlarını geriye ödeyebilmesinin, işletme faaliyet kapasitesinin sürdürülmesinin, temettülerin ödenmesinin ve yeni yatırımların yapılabilmesinin mümkün olup olmadığının belirlenmesinde temel bir göstergedir. Tarihi işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akım verileri, diğer bazı bilgilerle değerlendirildiğinde, geleceğe yönelik nakit akımlarının tahmin edilmesinde faydalıdır.

Bir işletme, kendi faaliyetleri için veya ticari amaçlarla sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilir. Bu işlem, satma amacıyla edinilen stok işlemiyle aynı niteliktedir. Bundan ötürü bu değerlerin neden olduğu nakit akımları işletme faaliyetleri sonucu meydana gelmiş kabul edilir. Aynı şekilde finansal kurumlar tarafından verilen krediler ve borçlar bu kurumların esas faaliyetleriyle ilgili olduğundan işletme faaliyetleri olarak kabul edilir.

İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları için örnekler aşağıda verilmektedir:

- a) Satılan mal ve hizmetlerden kaynaklanan nakit girişleri,
- b) Telif hakları, komisyonlar ve diğer gelirlerden kaynaklanan nakit girişleri,
- c) Tedarikçilere yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları,
- d) Çalışanlara ve onların adına yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları,
- e) Yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili açıkça ilgisi kurulamayan vergi vb. ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları,
- f) Ticari faaliyetle ilgi olarak yapılan sözleşmelerden kaynaklanan nakit giriş ve çıkışları.

İşletme faaliyetleri ile ilgili kaynak ve kullanımlarının hesaplanmasında ise, doğrudan ve dolaylı olmak üzere, iki yöntemden yararlanılmaktadır.

### **A- Doğrudan Yöntem**

Doğrudan yöntemle göre işletme faaliyetleri ile ilgili nakit akımlarının hesaplanmasında başlangıç noktası olarak, satışlar ve alışlar ele alınmaktadır. Ayrıca, bu yöntem, işletme faaliyetleri ile ilgili nakit akımlarının yorumlanmasında daha yararlıdır. Standart bu yöntemin kullanılmasını teşvik etmektedir. Çünkü doğrudan yöntem, gelecekteki nakit akımlarının tahmin edilmesinde dolaylı yöntemle oranla daha çok bilgi vermektedir. Geleceğe yönelik nakit akımlarının menkul kıymetleştirilmesi gündeme geldiğinde, doğrudan yöntemle hazırlanacak nakit akım tablosunun yararı tartışmasızdır.

Bu yöntemle göre hazırlanan nakit akım tablosu EK/3-a'da yer almaktadır.

## **B- Dolaylı Yöntem**

İşletme faaliyetleri ile ilgili nakit kaynak ve kullanımlarının hesaplanmasında diğer yöntemin dolaylı yöntem olduğu daha önce belirtilmişti. Doğrudan yöntemde, başlangıç noktası satışlar ve alışlar, dolaylı yöntemde ise, net kârdır. Bu yöntemin üstün yanı ise kâr ile nakit arasındaki ilişkiyi bir bakışta ortaya koymasındır. Bu yöntemle göre hazırlanan nakit akım tablosu EK/3-b’de yer almaktadır.

Gerek FASB’nin 95 numaralı bildirisi, gerekse IAS 7 numaralı standart, hangi yöntemin kullanılacağı konusunda şirketleri serbest bırakmıştır. Ancak FASB, doğrudan yöntemin kullanılması durumunda; net kârdan, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımına nasıl ulaşıldığını gösteren bir çizelgenin de hazırlanmasını zorunlu tutmuştur.

### **4.2.1.2. Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akımları**

Nakit akım tablosunun düzenlenmesinde, nakit akımlarının üç grupta ele alındığı belirtilmişti. Diğer iki gruptan birisi de, yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akımlarıdır.

Yatırım faaliyetlerinden elde edilen nakit akımlarının ayrı olarak açıklanması önemlidir. Yatırım faaliyetlerine ilişkin örnekler aşağıda verilmektedir. Buradaki nakit akımları gelecekte gelir elde etmeye yarayacak kaynaklara ne kadar yatırım yapıldığını göstermektedir.

Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları için örnekler aşağıda verilmektedir:

a) Bağlı menkul kıymetler, bağlı ortaklıklar, iştirakler ve diğer mali duran varlıkların satışına ilişkin nakit girişleri,

b) Bağlı menkul kıymetler, bağlı ortaklıklar, iştirakler ve diğer mali duran varlıkların satışına ilişkin nakit çıkışları,

c) Mali duran varlıkların, maddi olmayan duran varlıkların, özel tükenmeye tabi varlıkların ve diğer duran varlıkların satışlarından kaynaklanan nakit girişleri,

d) Mali duran varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar, özel tükenmeye tabi varlıklar ve diğer duran varlıkları elde etmek için yapılan nakit çıkışları,

- e) Üçüncü kişilere verilen avans ve borçlara (finansal kurumlar dışında) ilişkin yapılan tahsilattan kaynaklanan nakit girişleri,
- f) Üçüncü kişilere verilen avans ve borçlarla ilgili nakit çıkışları,
- g) İşletme faaliyetleri veya ticari faaliyetler amacıyla yapılan sözleşmeler ile finansman faaliyetleri olarak sınıflandırılanlara ilişkin ödemeler dışındaki futures sözleşmeleri, forward sözleşmeleri, option sözleşmeleri, swap sözleşmelerine ilişkin nakit girişleri.

#### **4.2.1.3. Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akımları**

Finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akımlarının ayrı olarak açıklanması önemlidir. Çünkü işletmeye sermaye sağlayanların, işletmenin gelecekteki nakit akımı üzerindeki haklarının tahmin edilmesine olanak sağlar.

Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları için örnekler aşağıda verilmektedir:

- a) Hisse senedi ve diğer özkaynak araçlarının ihracından sağlanan nakit girişleri,
- b) Sermaye azaltılmasıyla veya hisse senedi geri alımı nedeniyle olan nakit çıkışları,
- c) Para ve sermaye piyasalarından sağlanan borçlar ve diğer borçlanmalardan sağlanan nakit girişleri,
- d) Borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları,
- e) Finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklanan borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları.

#### **4.2.1.4. IAS 7 Numaralı Standartta Belirtilen Özellikli Durumlar**

##### **A- Nakit Akımlarının Net Yönteme Göre Raporlanması**

Standartta göre, aşağıda verilen işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri veya finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları net yönteme göre raporlanabilir.

- a) Müşteriler adına yapılan nakit girişleri ve nakit çıkışları,

b) Devir hızı yüksek, tutarları büyük ve vadeleri kısa olan kalemlere ilişkin nakit girişleri ve çıkışları.

### **B- Olağandışı Kalemler**

Olağandışı kalemlere ilişkin nakit akımları, ait olduğu faaliyete göre işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri altında gösterilerek açıklanır.

Olağandışı nakit akımlarının ait olduğu faaliyet gurubu olarak sunulması, tablo kullanıcılarının bu nakit akışlarının niteliğini ve işletmenin bugünkü ve gelecekteki nakit akışları üzerindeki etkilerini anlamalarını sağlar.

### **C- Faiz ve Temettüleri**

Faiz ve temettülerden elde edilen nakit girişleri ile bu kalemlerle ilgili nakit çıkışları ayrı ayrı açıklanır. Bu kalemlerin her biri dönemden döneme tutarlılık kavramına göre işletme, yatırım veya finansman faaliyetleriyle ilgili oluşlarına göre sınıflandırılır.

İster gelir tablosuna yansıtılsın, isterse aktifleştirilmiş olsun bir döneme ilişkin ödenen faiz giderlerinin toplamı nakit akım tablosunun dipnotlarında açıklanır.

Finansal kurumlar ödedikleri faiz giderlerini, tahsil ettikleri faiz gelirlerini ve temettülerini genelde işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akımları olarak gösterirler. Ancak diğer işletmeler için böyle geliştirilmiş bir ilke yoktur. Ödenen faiz giderleri tahsil edilen faiz gelirleri ve temettüler işletme faaliyetleri grubunda gösterilebilir. Çünkü bu kalemler net kâr veya zararın oluşmasında etkilidirler. Ödenen faiz borç alınan paranın maliyeti olduğu için finansman bölümünde, alınan faiz veya temettü ise yatırımın semeresi olduğu için yatırım bölümünde gösterilebilir.

Ödenen temettüler elde edilen finansman kaynaklarının maliyetlerini oluşturduklarından finansman faaliyetine ilişkin nakit akımları grubunda gösterilebileceği gibi, aynı zamanda işletme faaliyetine ilişkin nakit akımları grubunda da de gösterilebilir.

## **5. KURUL DÜZENLEMELERİNDE YER ALAN NAKİT AKIM TABLOSUNUN DEĞERLENDİRİLMESİ**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 29.01.1989 tarihinde yayımladığı Seri: XI, No: 1 'Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliği', ülkemizde özel sektör şirketlerinin nakit akım tablosu düzenlemesini zorunlu kılan ilk düzenlemedir ve bu özelliği ile önemli bir yere sahiptir.

Tebliğ'de yer alan nakit akım tablosu (EK/1), işletme ilgililerinin nakit akım bilgilerine gereksinim duyduğu ilk dönemlerde kullanılan nakit akım tablosu formatıdır. Bu format, 1964-1968 yıllarında faaliyet gösteren, 'İktisadi Devlet Teşekküllerini Yeniden Düzenleme Komisyonu'nun 'Mali İşler ve Muhasebe Gurubu'nun hazırlamış olduğu Tekdüzen Muhasebe Sistemi (TMS) içerisinde düzenlemesini önerdiği nakit akım tablosu formatı ile aynıdır. Ancak, günümüzde IASC ve FASB'nin öngördüğü ve dünyada yaygın olarak kullanılan nakit akım tablosu formatı, faaliyet bazda hazırlanmış 'üç bölümlü format' şeklinde adlandırılabilir formattır.

Nakit akım tablosunun faaliyet bazda hazırlanması tablonun etkinliğini artırmaktadır. Başka bir deyişle, nakit akımlarının işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerden ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları şeklinde gruplandırılması, işletmenin finansal başarısının ölçülmesinde ve işletme yönetiminin politikalarının anlaşılmasında önem arz etmektedir. Çalışmada sürekli üzerinde durulan husus, işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akımı sağlayamayan işletmelerin uzun vadede yaşama şanslarının bulunmadığıdır. Tebliğ'de düzenlenen nakit akım tablosundan, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımı tutarına ulaşma imkanı bulunmamaktadır.

Faaliyet bazda, yani üç bölümlü formatta hazırlanan nakit akım tablosunun önemi, SREET ve STANGO'nun çalışmasında incelenmiştir. Araştırma,

faaliyetsel bazda hazırlanan nakit akım tablosunun, analistler tarafından daha etkin kullanılabilceğini ortaya koymuştur.<sup>13</sup>

Tebliğ’de nakit akım tablosu ek mali tablolar arasında yer almaktadır ancak, gerek IAS 7 numaralı standartta, gerekse FASB’nin 95 numaralı bildirisinde, nakit akım tablosu, ‘temel mali tablo’ olarak adlandırılmaktadır. Tebliğ, şirketlerin sadece bilanço ve gelir tablosunu, kamuya ilan edilmesini zorunlu tutmuştur. Diğer bir ifadeyle, şirketlerin düzenledikleri nakit akım tablosunu ve diğer ek mali tabloları ilan etme zorunluluğu bulunmamaktadır. Bunun, kamuyu aydınlatma açısından büyük bir eksiklik olduğu düşünülmektedir.

Tebliğ’de ek mali tabloları düzenleme zorunluluğu bulunan şirketler; hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklar ve aracı kurumlar ile cari hesap dönemi sonu itibariyle bilanço aktif toplamı 100 milyar TL’yi, brüt satış hasılatı 200 milyar TL’yi ve çalışan personel sayısı 50 kişiyi aşan ortaklıklardan, bu kriterlerden en az ikisine birlikte sahip olan şirketler olarak tanımlanmıştır. Tebliğ’de aktif büyüklük ve satış hasılatı şeklinde belirlenen kriterler, herhangi bir katsayıya bağlanmadığından, ülkemizde yaşanan yüksek enflasyon nedeniyle, aradan geçen 10 yılı aşkın sürede anlamını yitirmiş ve bütün şirketlerin ek mali tabloları düzenlemeleri zorunlu duruma gelmiştir. Esasen, ek mali tabloların düzenlenmesine, özellikle çalışma konusu olan, bilanço ve gelir tablosu kadar önemli olduğunu savunduğumuz nakit akım tablosu düzenleme zorunluluğuna muafiyet getirilmesinin uygun olmadığı düşünülmektedir.

Öte yandan, Tebliğ’de öngörülen nakit akım tablosunda teknik bir hata bulunmaktadır. Tablonun son kalemi olan ‘Nakit Artış veya Azalışı’,  $(A+B)-(C+D)$  şeklinde tanımlanmıştır. Burada A dönem başı nakit mevcudunu, B dönem içi nakit girişlerini, C dönem içi nakit çıkışlarını, D’de dönem sonu nakit mevcudunu göstermektedir. Buna göre  $(A+B)-(C+D)$  formülü zorunlu olarak sıfır olacaktır. Bu bir teknik hatadır. Ancak Tebliğ’de, ek mali tablolara ilişkin yapılan açıklamada “*İşletmenin dönem başı nakit mevcudu ile nakit girişlerinin toplanması ve bundan nakit çıkışları ile dönem sonu nakit mevcudunun indirilmesiyle ulaşılan tutarın*

---

<sup>13</sup> Erol,1991:18

*pozitif olması halinde nakit artışı; negatif olması halinde ise, nakit azalışı söz konusudur” ifadesi yer almaktadır. Bu açıklama ile tabloda yer alan teknik hatada ısrar edilmiştir.*

Ülkemiz açısından kullanımı yeni sayılan nakit akım tablosu, işletme yöneticilerinin çoğu tarafından bir formalitenin yerine getirilmesi saikiyle hazırlanmaktadır. Hisse senetleri İMKB’de işlem gören şirketlerin nakit akım tabloları, İMKB’nin web sayfasında 1997 yılına kadar verilmekte iken, bu tarihten sonra, bu tablolara yer verilmemesi de yatırımcıların bu tabloya ilgisinin ne denli az olduğunun bir göstergesidir. Bu nedenlerle, ülkemizde düzenlenen nakit akım tablolarının çoğunun, sadece bilanço kalemlerindeki farklar alınarak, faaliyetlerle ilgili düzeltmeler sebebiyle dönem başı ve sonu nakit mevcudunun ise diğer nakit giriş veya çıkış kalemleri kullanılarak uyumlaştırılması suretiyle düzenlendiği düşünülmektedir. Bu ise, nakit akım tablosunun işlevini yerine getirmesini olanaksız kılmaktadır.

### **5.1. Avrupa Birliği ve Avrupa Birliği Müktesebatına Uyum Açısından Nakit Akım Tablosunun Değerlendirilmesi**

Bilindiği üzere, Türkiye, 10-11 Aralık 1999 tarihlerinde Helsinki’de yapılan AB Devlet ve Hükümet Başkanları Zirvesi’nde oybirliği ile AB’ye aday ülke olarak kabul ve ilan edilmiş, diğer aday ülkelerle eşit konumda olacağı açık ve kesin bir dille ifade edilmiştir.

AB müktesebatına uyum için mevcut yasalarımızda yapılması gerekli değişiklikler kadar, hazırlanmakta olan veya çıkarılması öngörülen yasa taslak ve tasarılarının, AB müktesebatına uyumunun önceden saptanması gerekmektedir. Kurulca hazırlanan Seri: XI, No: 1 sayılı Tebliği değişiklik taslağında bu husus dikkate alınmalıdır.

AB’nin mali tablo ve raporlara ilişkin direktifi, 78/660/EEC sayılı Dördüncü Konsey Direktifi’dir. Seri: XI, No: 1 sayılı Tebliğ, bir takım küçük farklılıklar dışında anılan direktife paralel hükümler içermektedir.

Diğer taraftan, Temmuz 2000 tarihinde, Avrupa Komisyonu, IAS konusundaki önerilerini, Avrupa Konseyi ve Avrupa Parlamentosu’na göndermiştir.



Komisyonun ‘Avrupa Birliği Mali Raporlama Stratejisi: İzlenecek Yol’ başlıklı öneri yazısında, banka ve sigorta şirketleri dahil menkul kıymetleri borsalarda işlem gören tüm şirketlerin IAS’ye göre konsolide mali tablolar hazırlamalarını zorunlu kılacak bir yasal düzenleme öngörülmüştür. Öneride, üye ülkelere, IAS’ye uyma yükümlülüğünü, diğer bütün şirketleri ve konsolide mali tablolar dışındaki diğer mali tabloları içerecek şekilde genişletme olanağı da verilmiştir. Yükümlülük en geç 2005 yılında yürürlüğe girecektir ancak, Komisyon daha erken bir tarihte de yürürlüğe girmesini desteklemektedir.

Söz konusu gelişmeler, AB’nin muhasebe alanında IAS’yi kaynak aldığını açıkça ortaya koymaktadır. AB müktesebatına uyum çalışmalarında bu husus dikkate alınmalı ve muhasebe standartlarımız IAS’ye uyumlu hale getirilmelidir. Konuya genel olarak bakıldığında, muhasebe standartlarımız IAS ile büyük ölçüde uyumludur ancak, iki önemli konuda bu uyum bozulmaktadır. Bunlar enflasyon muhasebesi ve konsolide mali tablolardır. Bu iki husus çalışmanın kapsamı içinde bulunmadığından konunun ayrıntısına girilmeyecektir. Konuyu, IAS’ye uyumlu nakit akım tablosu kapsamında ele aldığımızda, mevcut düzenlemelerimizde yer alan nakit akım tablosunun IAS’ye uyumlu olmadığı görülmektedir. Seri: XI, No: 1 Tebliği’nde yapılacak bir değişikle IAS’ye uyumlu bir nakit akım tablosunun düzenlenmesi ve söz konusu tablonun temel bir mali tablo olarak tanımlanması gerekmektedir.

## 6. KÂRLARIN KALİTESİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE MALİ TABLO MAKYAJLAMASI

Kârın kalitesi kavramı, şirketlerin tahakkuk eden kâr rakamının nakdi kısmı ile ilgili bir kavramdır. Tahakkuk eden kâr rakamı ne ölçüde nakit veya nakde eşdeğer varlıklar şeklinde bilançoya yansır, kârın kalitesi o derece yüksek olacaktır. Çünkü nakit kâr, tahakkuk eden kârdan daha somut şekilde işletmenin başarısını yansıtır.

FASB, mali tabloların amacının yatırımcı ve diğerlerine şirketin gelecekteki nakit akımları ve kazanma gücü hakkında yararlı bilgiler sağlamak olduğunu açıklamakta ve bunun en iyi tarihi maliyetleri temsil eden muhasebe değerleri ile gerçekleşeceğini varsaymaktadır.

Bu amaçla ortaya konan genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri, bugünkü ve gelecekteki kârlar ile varlık değerlerinde meydana gelen ve şirketin gelecekteki nakit akımlarını etkileyen değişkenleri dikkate alarak, kârların mali tablo kullanıcıları tarafından tahmin edilebilme gücünü artırmaya çalışmaktadır. Ancak, bunun önünde çeşitli muhasebe ve değerlendirme ilkeleri, şirketler arası farklılıklar ve yöneticilerin niyetleri gibi bir takım engeller mevcuttur.

Genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinden ihtiyatlık ilkesine göre, olumlu beklentiler gerçekleştikleri döneme kadar dikkate alınmamasına karşılık, olumsuz beklentiler ortaya çıktıkları dönem kayıtlarına yansıtılmaktadır. Bu ilkeye göre, ortaya çıkması beklenen gider ve zararlar, kesinleşmeleri beklenmeden kayıtlara yansıtılmaktadır. Gelir ve kârların dikkate alınmasında ise bunların beklenmesi yeterli olmayıp, fiilen gerçekleşmesi gerekmektedir. Yine bu ilke, bilançodaki aktif ve borç kalemlerinin değerlendirilmesi ile dönemin gelir ve giderlerinin belirlenmesinde yönlendirici nitelik taşımaktadır. İlkeye göre, değerlemede birden fazla kabul edilebilir seçenek ile karşılaşılan durumlarda, aktif kalemler için en düşük değeri veren seçeneğin, yabancı kaynaklar için ise, en yüksek değeri veren seçeneğin benimsenmesi kabul edilmiştir.

Varlıklar ve borçları böyle aleyhte etkileyen ölçümlerin ve bu ölçümlerin kârlar üzerindeki etkileri, firmaların gelecekte elde edecekleri nakit akımları üzerinde

meydana gelen değişimleri tahmin etmede finansal değişkenlerin yeteneğini açık bir şekilde etkilemektedir.

Muhasebe politikalarının seçimi ve uygulanması, işletme kârını etkilemektedir. Genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri içinde yer alan geniş imkanlar, yöneticilere mali tabloları istedikleri yönde makyajlama imkanı vermektedir. Yöneticiler tarafından hazırlanan mali tablolar, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri çerçevesinde mevcut muhasebe politikalarını temsil etmektedir. Ancak bu, alternatif muhasebe politikalarının, tahakkuk eden kârların önemli ölçüde etkilenmiş olduğu ya da etkilenebileceği gerçeğini değiştirmemektedir.

Örneğin, çeşitli stok değerleme yöntemlerinin kullanılması, varlıkların yararlı ömürlerinin gerekenden düşük ya da yüksek tahmin edilmesi, çeşitli varlıklar için tercih edilmiş amortisman yöntemlerinin amaca göre değiştirilmesi yolu ile dönem kârı üzerinde düzenlemeler yapılabilmektedir. Yukarıda sayılanlar dışında da, mali tablo makyajlama yöntemleri bulunmaktadır. Mali dönemde amortisman ayrılmaması ya da eksik ayrılması, stokların değerleme gününde eksik veya fazla sayılması, değeri düşen malların belirlenmemesi, yarı mamullerin tamamlanma oranlarının hatalı saptanması, gelir ve giderlerin gerçekleşmesini dönemler itibariyle öne almak ya da ertelemek gibi mali tablo makyajlama yöntemleri, raporlanacak kârın artırılması ya da azaltılması amacıyla kullanılabilir.

Ancak buradaki problem, piyasanın kârlardaki bu gerçeği yansıtmayan değişimlere mekanik bir biçimde tepki verip vermediği ya da gerek tahrif, gerekse çeşitli amaçlarla yapılan yöntem değişikliklerinin farkına vararak, hisse senedi fiyatlarını bu duruma göre yeniden değerleyip değerlemediğinde yatmaktadır. Mali tablolarda yapılan makyajlamaların hisse senedi fiyatlarına olan etkileri hususunda çalışmaların genel sonuçları, tahakkuk eden kâr rakamları ile hisse senedi verimleri arasında mekanik bir ilişkinin olmadığı şeklindedir. Sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerde yapılan araştırmalar, yatırımcıların yöneticilerin esas faaliyetlerinden sağladıkları sonuçları düzenlemek için ana faaliyet dışı kaynakları kullandıklarının farkına vardıklarını göstermektedir.<sup>14</sup> Burada, sermaye piyasası gelişmiş olan ülkelerde özellikle de ABD’de nakit akım verilerinin çok dikkatle izlendiğini

---

<sup>14</sup> Özer,1996:143

vurgulamak gerekir. Raporlanan diğer bir ifadeyle tahakkuk eden kârla, hisse senedi fiyatları arasında mekanik bir ilişkinin olmaması, şirketlerinin nakit akım verilerinin hisse senedi değerlemelerinde oldukça yaygın olarak kullanıldığını göstermektedir. Çalışmanın bir sonraki bölümünde anlatılacak deneysel çalışmalar da yukarıda anlatılanları destekler mahiyettedir.

Bu kapsamda, ülkemizde de, şirketlerin piyasa tarafından daha iyi değerlendirilebilmesi için, nakit akım tablolarının etkin bir şekilde kullanılması için gerekli düzenlemelerin Kurul tarafından yapılması gerekmektedir.

## **7- NAKİT AKIM VERİLERİNE İLİŞKİN YAPILAN ÇALIŞMALAR**

### **7.1. Lawson'un Çalışması**

LAWSON, İngiltere'de imalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımları ve bu şirketlerin tahakkuk esasına göre belirlenen kazançları üzerinde, bir araştırma yapmıştır. Söz konusu araştırma;

a) Şirketlerin nakit akımlarının, hisse senedi fiyatlarıyla yakından ilgili olduğunu,

b) Hisse senedi değerlemesinde, tahakkuk esasına göre oluşan kazançların, şirketlerin nakit akımı kadar önemli olmadığını,

ortaya koymuştur.

### **7.2. Hawkins'in Savı ve Bu Sav Üzerine Largey ve Stickney'in Araştırması**

Hisse senedi fiyatının, gelecekteki temettü ödemelerinin firma riskine göre belirli bir getiri oranıyla bugüne indirgenmesi suretiyle bulunabileceğine ilişkin görüş, 1960'lı yıllarda oldukça yaygın ve kabul gören bir görüştür. HAWKINS 1977 yılında, bu görüşün, 1960'lı yıllarda tatmin edici bir görüş olduğunu ancak, son yıllarda şirketlerin daha özgür muhasebe politikaları benimseyebilmeleri, faaliyet dışı gelirlerinin daha fazla gelir tablolarına yansımaları, enflasyonun mali tablolardaki rakamları bozması ve şirketlerin daha fazla finansal kaldıraçtan yararlanmaları sebebiyle, muhasebe kârının;

a) şirketin gelecekteki temettü ödemelerinin tespitinde daha az güvenilir bir gösterge olduğunu,

b) nakit akımlarıyla daha az alakalı olduğunu,

ileri sürmüştür.

Yukarıda belirtilen görüşü test etmek amacıyla, 1980 yılında LARGEY ve STICKNEY 1970’li yıllarda ABD’nin en büyük perakende şirketi olan W.T. GRANT şirketini incelemişlerdir. Anılan çalışmada, 1975 yılında iflas eden şirketin, iflastan önceki 10 yıl boyunca, faaliyet kârı ve işletme sermayesindeki artış verileri incelenmiştir.

1966-1974 yılları arasında şirketin faaliyet kârı ve işletme sermayesindeki artış sürekli pozitif ve birbiriyle bağlantılı olmuştur. Şirketin mali durumu iyi görünmektedir ancak, şirket 1975 yılında iflas etmiştir. Şirket kârlı görünmesine karşın, iflastan önceki beş yılda, işletme faaliyetlerinden sağladığı nakit akımı sürekli negatif olmuştur.

Çalışmada;

a) W.T. GRANT şirketinin kârlı olduğu ancak, işletme faaliyetlerinden nakit akımı sağlayamadığı,

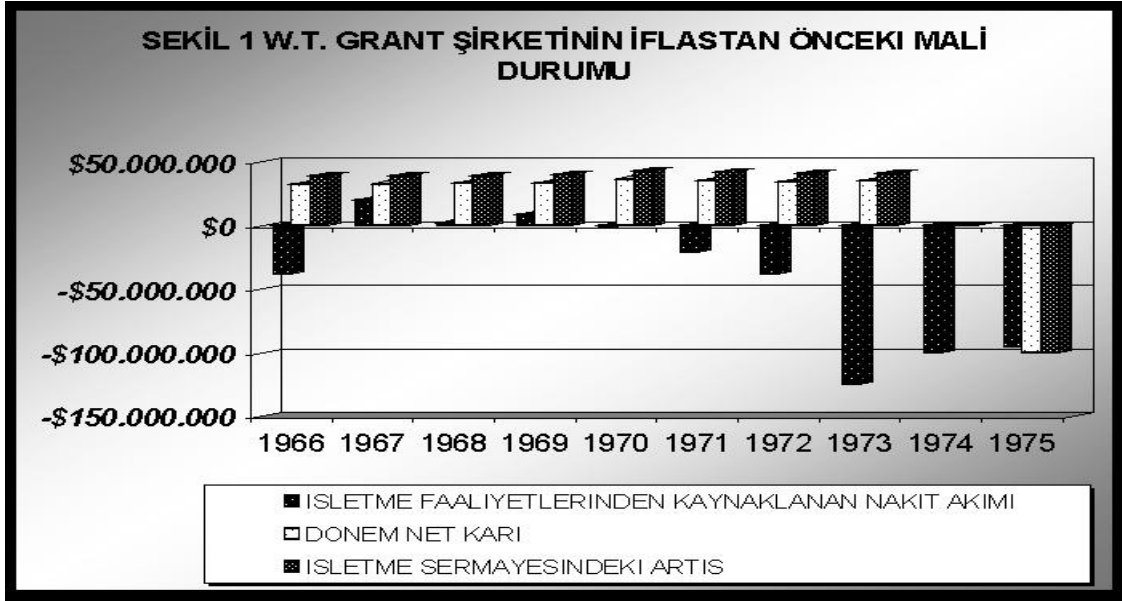
b) İflastan önceki yılda şirketin F/K oranının sektör ortalamasının oldukça üzerinde olduğu,

c) Yatırımcıların hisse senedi değerlemesinde kârlılığa çok fazla önem verdiği,

ortaya konulmuştur.

Bu çalışma, şirketin işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımının negatif olmasının, şirketin ileride likidite problemi yaşayabileceğine ilişkin bir ‘erken uyarı’ olacağını göstermiştir.

W.T. GRANT şirketinin iflastan önceki mali durumunu gösteren şekil aşağıda verilmektedir:



Yukarıdaki şekilden de görüleceği üzere, 1970 yılından itibaren, şirketin dönem net kârı ve işletme sermayesindeki artışı pozitifken, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımı negatiftir. Bu da, şirketin ileride bir likidite problemi yaşayacağını önemli bir göstergesidir. Likidite şirketler için oldukça önemlidir çünkü, likidite problemi en güçlü firmaların herhangi bir kriz ortamında çok zor anlar yaşamasına ve hatta iflasına sebep olabilmektedir. Gerçekten de, 1974 yılında dünya ekonomisini sarsan petrol krizi, ABD’de W.T. GRANT gibi ülkenin en büyük perakendecisinin batmasına neden olmuştur. Bu ve diğer iflaslar büyük bir şaşkınlık yaratmış ve işletme ilgililerinin şirketin nakit akım verilerine hiç olmadığı kadar önem vermelerine sebep olmuştur.

Alarko Holding yönetim kurulu başkanı İshak ALATON, 1974 yılında yaşanan ve W.T. GRANT şirketinin de iflas ettiği ekonomik krizde, şirketlerinin de çok zor duruma düştüğünü belirtmiş<sup>15</sup> ve bu krizden çıkardıkları dersi ‘üç top modeli’ ile açıklamıştır. “Üç top modelinde birinci top ciro, ikinci top kâr ve üçüncü top ise nakittir. Birinci ve ikinci toplar lastiktir, bunlar düştü mü bir daha yukarı doğru zıplar. Ancak üçüncü top, demirdir, bu düştü mü bir daha kalkmaz ya da çok zor kalkar.”

<sup>15</sup> İshak ALATON’un 08.04.2001 tarihli Zaman Gazetesi’nde çıkan açıklaması.

### **7.3 Charitou Ve Ketz'in Çalışması**

1970'li yılların ortalarında W.T. GRANT gibi şirketlerin beklenmedik iflasları, yatırımcıları şirketlerin nakit akım verilerine odaklanmalarını sağlamıştır. Gelişmiş ekonomilerde nakit akım tablolarına ilginin artması, nakit akım verilerinin şirketlerin hisse senedi fiyatlarına yansıdığı konusunda güçlü bir kanaat oluşturmuştur. Bu görüş, 1991 yılında CHARITOU ve KETZ tarafından deneysel bir çalışmada test edilmiştir. Çalışma 1968-1985 yıllarını kapsamış ve 403 şirket üzerinde uygulanmıştır. CHARITOU ve KETZ çalışmalarında uyguladıkları model 1976-1985 yılları için aşağıdaki sonuçları vermiştir:

a) Kazancın tahakkuk eden ve nakit elde edilen kısmı piyasada ayrı ayrı değerlendirilmektedir.

b) İşletme faaliyetlerinden elde edilen, temettü ödemesi ve yatırım için hazır bulundurulan nakit, hisse senedi fiyat artışı için olumlu göstergedir.

c) Bir firmanın başarısı veya başarısızlığı sadece kârlılığa değil aynı zamanda likiditeye bağlı bulunmaktadır.

Çalışmada 1976 yılından önceki dönemde yukarıdaki sonuçların elde edilmemiş olması, bu dönemde işletme ilgililerinin nakit akım verilerine yeterince önem vermediğinin bir göstergesidir.

### **7.4. Türkiye'de Nakit Akım Tablolarına İlişkin Hazırlanan İki Tezin Sonuçları**

#### **7.4.1. Çimento ve Tekstil Sektöründe Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akım Verileri**

1995 yılında yapılan bir çalışmada<sup>16</sup>, hisse senetleri İMKB'de işlem gören 13 tekstil ve 13 çimento şirketinin nakit akım tabloları incelenmiştir. Söz konusu çalışma 1990-1994 yıllarını kapsamıştır. Çalışmada şirketler nakit akım verilerine göre 8 gruba ayrılmıştır. Gruplama aşağıdaki tabloya göre yapılmıştır:

---

<sup>16</sup> Volkan SERTTAŞ'ın Bilkent Üniversitesi'nde hazırlamış olduğu yayımlanmamış yüksek lisans tezi.



TABLO 1 ŞİRKETLERİN NAKİT AKIM VERİLERİNE GÖRE GRUPLANDIRILMASI								
NAKİT AKIMI	1	2	3	4	5	6	7	8
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN	+	+	+	+	-	-	-	-
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN	+	-	+	-	+	-	+	-
FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN	+	-	-	+	+	+	-	-

Yukarıdaki tablo kapsamında oluşturulan gruplara göre yapılan çalışmada ulaşılan sonuçlar aşağıdaki tabloda verilmektedir:

TABLO 2 SEKTÖRLER İTİBARIYLA ŞİRKETLERİN YER ALDIĞI NAKİT AKIM GRUPLARI								
SEKTÖR	1	2	3	4	5	6	7	8
ÇİMENTO	-	% 48,39	-	% 48,39	% 1,61	%1,61	-	-
TEKSTİL	% 1,61	%19,35	%4,84	%33,87	%6,45	%33,87	-	-

Söz konusu çalışma, çimento ve tekstil sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin nakit akım özelliklerinin birbirlerinden farklı olduğunu ortaya koymuştur. Ancak, araştırma sonuçları hakkında vurgulanması gereken önemli bir nokta bulunmaktadır. Bu da, çimento sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin, inceleme döneminde, ortalama olarak % 96,78'sinin işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akımı sağlayabilmesi, buna karşın, tekstil sektöründeki şirketlerin ortalama olarak % 59,68'inin işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akımı sağlayabilmesidir. Tekstil şirketlerinin % 40,32'sinin inceleme döneminde işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akımı yaratamaması, 1990'lı yılların sonlarında tekstil sektörünün içine girdiği büyük krizin bir habercisi olarak yorumlanabilir.

#### 7.4.2. Nakit Akım Tablosu Düzenlenmesine İlişkin Adana'da Bulunan 17 Şirket Üzerinde Yapılan Çalışma

1990 yılında yapılan diğer bir çalışmada<sup>17</sup> ise, nakit akım tablolarının, şirketler tarafından hangi kapsamda, hangi amaçla, nasıl hazırlanmakta ve sunulmakta olduğuna ilişkin sorulara cevap aranmıştır. Çalışma, 1988 yılı verilerine

göre, İSO'nun 500 büyük sanayi kuruluşu içinde yer alan özel sektör işletmelerinden Adana'da bulunan 19 şirketten 17'si üzerinde yapılmıştır.

Söz konusu araştırmada ulaşılan sonuçlar aşağıda özetlenmektedir:

1- Şirketlerin %76'sı nakit akım tablosu hazırlamaktadır.

2- Araştırma kapsamında bulunan Kurul düzenlemelerine tabi dokuz şirketten altısı, 29.01.1989 tarihinde yayımlanan seri XI, No: 1 Tebliği'nden yasal zorunluluk olmadan önce de nakit akım tablosu düzenlemektedir.

3- Araştırma kapsamında bulunan Kurul düzenlemelerine tabi dokuz şirketten altısı, Kurul'un öngördüğü tablo modelinden farklı ikinci bir tablo hazırlamaktadır.

4- Nakit akım bilgilerine olan istem ve sunum şekil ve kapsam olarak henüz sistemleşmemiştir.

5- İşletmelerde fon, nakit akımı, finansal analiz, planlama gibi kavramlar açık olmayıp bu konuda yerleşmiş uygulamalar bulunmamaktadır.

6- Düzenlenen nakit akım tabloları öz ve biçim olarak yetersizdir.

7- Nakit akım tablosu düzenlemekte olan ve gelecekte düzenlemeyi düşünen işletmeler, geliştirilmiş tablo modelleri hazırlanmasında kullanılabilecek teknikler, nakit bilgilerinin kullanılabileceği alanlar gibi konularda yeterli temelden yoksundurlar.

8- Kurul'un öngördüğü nakit akım tablosu formatı anlaşılmamıştır. Kurul düzenlemelerine tabi şirketlerin yasal bir yaptırımını yerine getirmek için bu tabloyu düzenledikleri söylenebilir. İşletmelerin çoğu, yılda bir kez düzenledikleri Kurul'un öngördüğü formattaki nakit akım tablosunun yanı sıra, önceden düzenlemekte oldukları tabloları kullanmaya devam etmektedirler. Kurul düzenlemelerine tabi olmayan şirketlerin tamamı Kurul'un öngördüğü nakit akım tablosunu kullanmamaktadır.

---

<sup>17</sup> Hüseyin GÜRİSOY'un Çukurova Üniversitesi'nde hazırlamış olduğu yayımlanmamış doktora tezi.

## 7.5. Hisse Senetleri İMKB’de İşlem Gören Üç Şirketin Nakit Akım Tablolarının İncelenmesi

Çalışmanın bu bölümünde, hisse senetleri İMKB’de işlem gören üç şirketin (X, Y ve Z şirketleri) nakit akım tabloları incelenmiştir. Bu çalışmada, şirketlerin Kurul’un öngördüğü şekilde düzenlemiş oldukları (İki Bölümlü Format) nakit akım tabloları, IAS 7’de öngörülen faaliyetssel bazda hazırlanan (Üç Bölümlü Format) nakit akım tablolarına dönüştürülmüştür. Bu dönüştürme işlemi aşağıdaki formüller kullanılarak yapılmıştır:

1- İŞLETME FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIMI = (Satışlardan Elde Edilen Nakit) – (Maliyetlerden Kaynaklanan Nakit Çıkışı + Faaliyet Giderlerinden Dolayı Nakit Çıkışı + Ödenen Vergi ve Benzerleri),

2- YATIRIM FAALİYETLERDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIMI = (Diğer Faaliyet Gelir ve Kârından Sağlanan Nakit + Olağanüstü Gelir ve Kârlardan Sağlanan Nakit) - (Diğer Faaliyet Gider ve Zararından Dolayı Nakit Çıkışı + Olağanüstü Gider ve Zararlardan Dolayı Nakit Çıkışı + Duran Varlık Yatırımı Nedeniyle Olan Nakit Çıkışı),

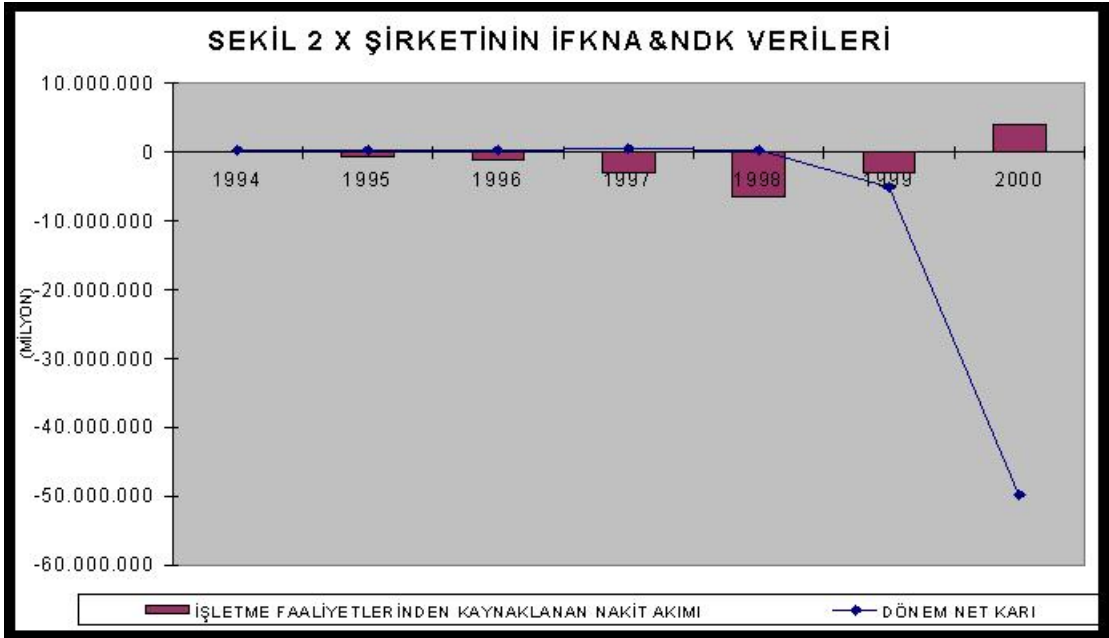
3 - FİNANSAL FAALİYETLERDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIMI = (Kısa Vadeli Borçlardaki Artış + Uzun Vadeli Borçlardaki Artış + Sermaye Artırımından Sağlanan Nakit + Diğer Nakit Girişleri) - (Finansal Giderlerden Dolayı Nakit Çıkışı + Kısa Vadeli Borç Anapara Ödemeleri + Uzun Vadeli Borç Anapara Ödemeleri + Ödenen Temettüleri + Diğer Nakit Çıkışları)

Söz konusu dönüştürme işlemi sonucu faaliyetssel bazda elde edilen nakit akım verileri sadece bir fikir verebilir. Çünkü, verilerin kaynağı olan nakit akım tablolarındaki format iki bölümlü formattır ve daha önce anlatılan IAS 7 numaralı standarttaki ilkelerle uyumlu değildir. X, Y ve Z şirketlerin yıllar itibariyle iki bölümlü formatta hazırlanan nakit akım tabloları EK/4’de verilmektedir.

## X ŞİRKETİ

X şirketinin faaliyetssel bazda hazırlanmış nakit akım verileri ve net dönem kârı yıllar itibariyle aşağıdaki tabloda ve şekilde verilmektedir:

YILLAR	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
İşletme Faal. Kyn. Nakit A.	-81.699	-632.049	-1.148.052	-3.101.475	-6.644.534	-3.081.718	3.939.682
Yatırım Faal. Kyn. Nakit A.	-423.332	-499.626	-228.090	-2.090.995	-1.970.963	-4.274.938	-2.901.456
Finansal Faal. Kyn. Nakit A.	527.005	1.143.963	1.382.028	5.196.373	9.115.074	6.849.959	-907.882
Net Nakit Akımı	21.974	12.288	5.886	3.903	499.577	-506.697	130.344
Dönem Net Kârı	125.672	226.956	304.908	522.604	167.280	-5.219.075	-49.782.566



Gıda sektöründe faaliyet gösteren bu şirket, 1994-1999 döneminde, işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akımı sağlayamamıştır. Şirket yalnız 2000 yılında işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akımı sağlayabilmiştir. Buna karşın, şirket 1994-1998 yıllarında net dönem kârı elde etmiştir. Şirketin 1999 ve 2000 yıllarındaki net dönem zararı ise oldukça yüksektir. Şirket 2000 yılı hariç, işletme ve yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan negatif nakit akımını, finansman faaliyetlerinden elde ettiği nakitle karşılamıştır.

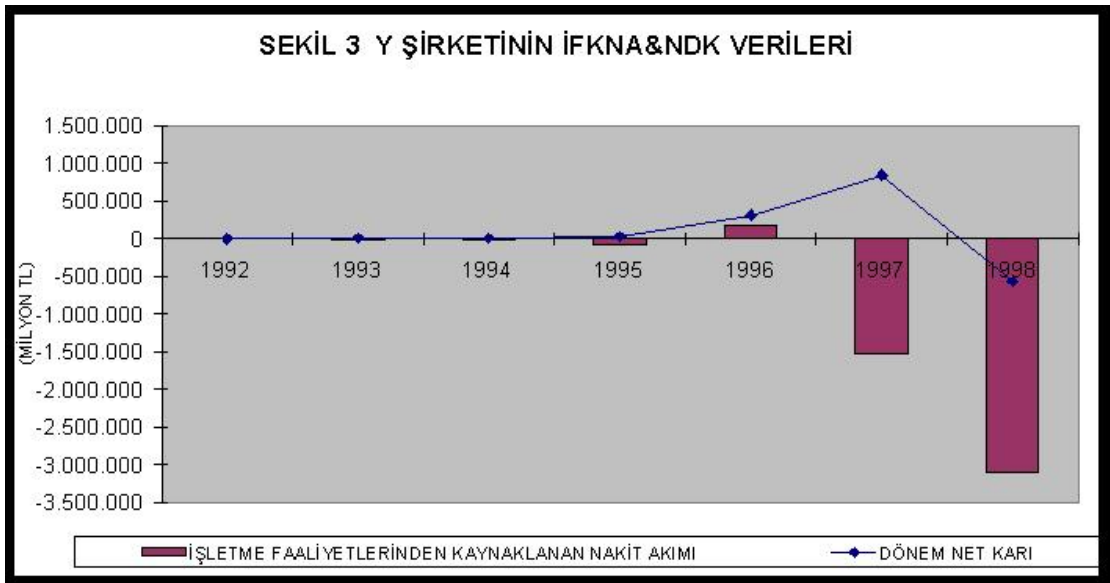
Şirketin 1994-1999 yılları arasındaki işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akım verileri, şirketin sonraki dönemler için pek de olumlu işaretler taşımadığı

açıktır. Şirketin işletme faaliyetlerinden nakit yaratamamasına rağmen, sürekli olarak net dönem kârı elde etmesinin, uyguladığı muhasebe politikalarından kaynaklandığı düşünülmektedir. Ancak, hangi muhasebe politikası uygulanırsa uygulansın, söz konusu zarar gecikmeli de olsa mali tablolara yansiyacaktır. Nitekim, Şirket 1999 ve 2000 yıllarındaki net dönem zararı oldukça yüksektir. Söz konusu zarar 2001 yılının ilk altı ayında daha da yükselmiştir. Bu örnekte, nakit akım tablosu, şirketin uzun süre işletme faaliyetlerinden nakit yaratamadığını ortaya koyduğundan, bir erken uyarı işlevi görmektedir.

## Y ŞİRKETİ

Y şirketinin faaliyetssel bazda hazırlanmış nakit akım verileri ve net dönem kârı yıllar itibariyle aşağıdaki tabloda ve şekilde verilmektedir:

YILLAR	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
İşletme Faal. Kyn. Nakit A.	1.228	-2.880	-13.634	-71.111	170.361	-1.519.119	-3.089.354
Yatırım Faal. Kyn. Nakit A.	1.760	-4.572	-9.897	-41.148	-271.191	-657.042	213.946
Finansal Faal. Kyn. Nakit A.	-2.447	8.723	21.557	181.672	98.213	5.450.207	5.446.474
Net Nakit Akımı	541	1.271	-1.974	69.413	-2.617	3.274.046	2.571.066
Dönem Net Kârı	552	6.718	8.522	30.656	310.025	845.104	-569.461

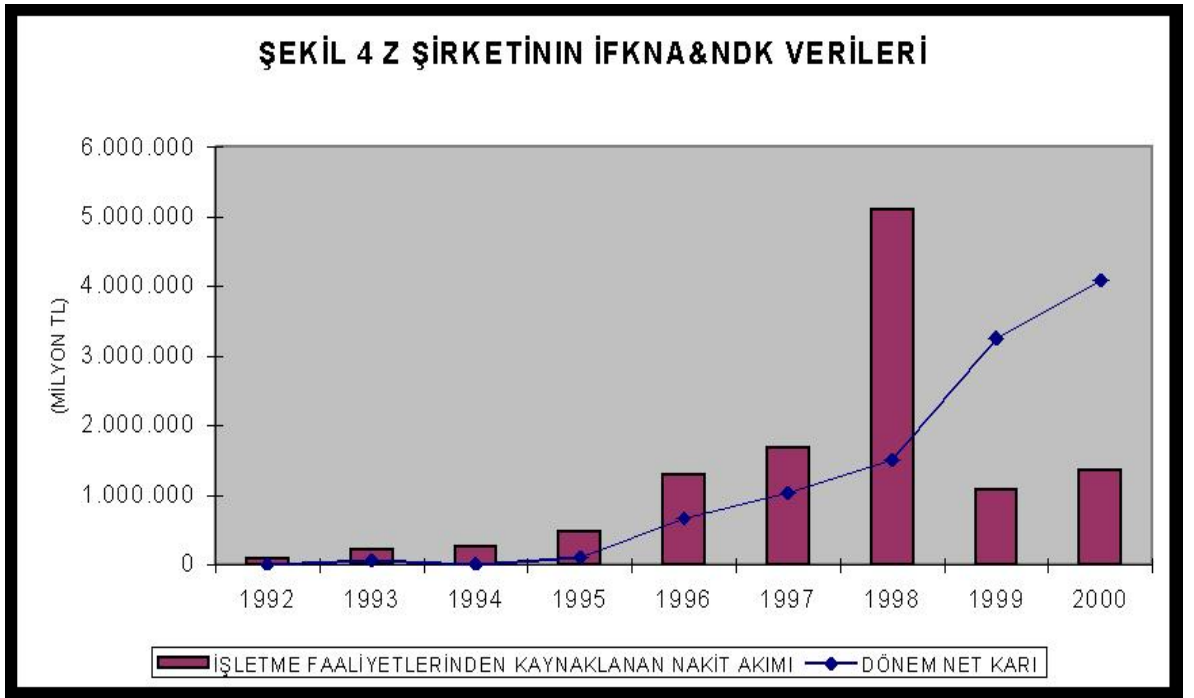


Söz konusu şirketin nakit akım verileri incelendiğinde, bu şirketin de X şirketi gibi işletme faaliyetlerinden nakit sağlama konusunda sıkıntı yaşadığını görmekteyiz. Ancak, aynı sıkıntı şirketin net dönem kârlarında görülmemektedir. Şirket 1998 yılı hariç, her yıl katlanarak artan bir net dönem kârı grafiğine sahiptir. Y şirketi de, sadece net dönem kârı üzerinden yapılacak analizlerin, yatırımcıları nasıl yanıltabileceğine dair güzel bir örnek teşkil etmektedir. Zira, 1999 yılında şirketin faaliyetleri durmuştur.

## Z ŞİRKETİ

Z şirketinin faaliyetler bazda hazırlanmış nakit akım verileri ve net dönem kârı, yıllar itibariyle aşağıdaki tabloda ve şekilde verilmektedir:

YILLAR	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
İşletme Faal. Kyn. Nakit A.	84.977	208.327	265.835	469.232	1.287.872	1.684.519	5.095.437	1.066.593	1.351.907
Yatırım Faal. Kyn. Nakit A.	-8.334	-102.289	-253.415	-307.343	-1.603.959	-1.087.621	-1.840.536	-4.182.694	-5.903.678
Finansal Faal. Kyn. Nakit A.	-59.815	-90.883	-41.046	-128.639	318.300	-616.399	-3.221.748	3.194.957	5.133.774
Net Nakit Akımı	16.828	15.155	-28.626	33.250	2.213	-19.501	33.153	78.856	582.003
Dönem Net Kârı	8.895	68.734	9.367	105.016	668.452	1.036.843	1.503.368	3.261.698	4.092.558



Z Şirketi gıda sektöründe faaliyet gösteren ve faaliyet gösterdiği sektörde önemli bir pazar payına sahip köklü bir Őirkettir. Söz konusu Şirketin verileri, ilk iki Şirketin verilerden oldukça farklıdır. Şirket düzenli olarak işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akımı sağlayabilmektedir. Bu da, Şirketin düzenli bir Şekilde net dönem kârı elde etmesine neden olmaktadır. İşletme faaliyetlerinden sağlanan pozitif nakit akımı olumlu sinyaller vermektedir. Diğer bir ifadeyle Şirketin mali tablolarında açıkladığı net dönem kârının kalitesi diğer Őirketlerle mukayese edildiğinde oldukça yüksektir. İşletme faaliyetlerinin yaratmış olduğu nakit akımı Şirketin açıklamış olduğu kâr rakamlarını destekler mahiyettedir.

## 8. SONUÇ ve ÖNERİLER

Çalışmada nakit akım tablosunun kamuyu aydınlatma açısından önemi vurgulanmıştır. Faaliyetsel bazda hazırlanan nakit akım tablolarındaki veriler, şirketlerin mali tablolarda yapabilecekleri makyajlamalara karşı erken uyarı işlevine sahiptirler. Hisse senetleri İMKB’de işlem gören üç şirketin nakit akım verileri incelenmiş ve bu verilerin şirketlerin mali durumları ile ilgili olarak oldukça anlamlı sonuçlar çıkarılmasında yardımcı olduğu görülmüştür.

Geleneksel mali tablolardan elde edilemeyen bilgiler, nakit akım tablolarından elde edilebilmektedir. Nakit akım verileri, her ne kadar doğrudan hisse senedi değerlemesinde kullanılamasa da, bu veriler şirket kârlarının kalitesinin ölçülmesini sağladığından, hisse senedi değerlemesinde tamamlayıcı bir unsurdur.

Gelişmiş ülkelerde olduğu gibi, ülkemizde de işletme ilgililerinin özellikle de yatırımcıların dikkatlerinin nakit akım tablolarına çekilmesi gerekmektedir.

Bu kapsamda;

1- IAS’de öngörülen nakit akım tablosundan elde edilecek bilgiler, işletmenin finansal başarısının ölçülmesinde, işletme yönetiminin politikalarının anlaşılmasında ve dolayısıyla kamunun aydınlatılmasında daha etkili olduğundan, Kurul düzenlemelerindeki nakit akım tablosunun, IAS 7 numaralı standarda uyumlu hale getirilmesi gerekmektedir. Söz konusu husus, AB Müktesebatına uyum sürecinde de bir gerekliliktir. Ayrıca, nakit akım tablosunun uluslararası standartlara uyumlu hale getirilmesi, yabancı yatırımcıların yurtdışında finansal analizlerin çok önemli bir parçası olan nakit akım bilgilerine kendi formatlarına uygun bir yapıda ulaşmalarını sağlayacak, yabancı yatırımların ülkemize gelmesinde olumlu bir katkıda bulunabilecektir.

2- IAS 7 numaralı standartta ve FASB’nin 95 numaralı bildirisinde nakit akım tablosu temel mali tablolar arasında sayılmaktadır. Kurul düzenlemelerinde ek mali tablo olarak tanımlanan nakit akım tablosunun, temel mali tablo olarak tanımlanmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Böyle bir düzenleme ile amaçlanan tablonun isminde şekilsel bir değişiklikten çok, işletme ilgililerinin ve özellikle yatırımcıların dikkatinin nakit akım verilerine çekilmesidir. Nakit akım tablosunun temel mali tablolar arasına alınması ile halihazırda kamuya ilan edilme zorunluluğu



bulunmayan bu tablonun ilan edilmesi ve üçer aylık dönemler itibariyle düzenlenmesi zorunlu tutulmuş olacaktır.

3- Gelişmiş ülkelerde işletme ilgililerinin, önemle üzerinde durdukları tablo, fon kavramını ‘nakit’ olarak ele alan nakit akım tablosudur. Bunda, fon akım tablolarının verdiği bilgiler ışığında alınan kararların olumsuz sonuçları önemli rol oynamıştır. Günümüzde analistler tarafından hemen hemen hiç kullanılmayan fon akım tablosunun Tebliğ kapsamından çıkartılması uygun olacaktır. Fon akım tablosunun Tebliğ kapsamından çıkartılması, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yayımlanan izahnamelerde yer alan fon akım tablosunun yerini nakit akım tablosunun almasını gerektirecektir.

## **EKLER**

1- SERİ: XI, NO:1 TEBLİĞİ'NDE DÜZENLENEN NAKİT AKIM TABLOSU.

2- MSUGT'DE DÜZENLENEN NAKİT AKIM TABLOSU

3- IAS 7 NUMARALI STANDARDIN 1 NUMARALI EKİNDE YER ALAN  
NAKİT AKIM TABLOSU ÖRNEĞİ

4- HİSSE SENETLERİ İMKB'DE İŞLEM GÖREN X,Y VE Z ŞİRKETLERİNİN  
NAKİT AKIM TABLOLARI

## KAYNAKÇA

AKDOĞAN, Nalan ve TENKER, Nejat

1993, Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Özkan Matbaacılık

ALTINTAŞ, Berra M.

1985, Nakit Akım Tablolarının Test Edilmesi veya Yeni Bir Nakit Akım Tablosu Hazırlama Konusunda Bir Yaklaşım – Araştırma Raporu, SPK

ANADOLU ÜNİVERSİTESİ İİBF

1990, Prof. Dr. İlhan Cemalcılar'ın Hatırasına Armağan, Anadolu Üniversitesi Basımevi

ÇEKİCİ, H. Murat

1989, Fon Akım-Nakit Akım Tabloları ve Bu Konudaki Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği'nin Değerlendirilmesi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü – Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi

CHARITOU, Andreas; CLUBB, Colin ve ANDREOU, Andreas

2001, Journal And Business Finance&Accounting Vol. 28 No: 5&6, Blackwell Publishers

DÜNDAR, Esin

1996, İşletmelerin Finansal Başarılarının Ölçülmesinde Nakit Akım Rasyolarının Kullanılması ve Bir Uygulama, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü – Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi

EROL, Cengiz

1991, Nakit Akım Yaklaşım Yöntemiyle Kredi Değerlendirmesi, TBB

GALLINGER, George W. ve HEALEY, P. Basil

1987, Liquidity Analysis and Management, Addison-Wesley Publishing Company

GÜNDÜZ, Olcay

1996, İşletme Yönetiminde Nakit Akım Tablosunun Yeri ve Önemi, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi – Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi

GÜRSOY, Hüseyin

1990, Nakit Akım Tablosu ve İşletmelerin Finansal Analiz ve Planlanmasında Kullanımı – Adana’da Büyük Ölçekli Özel Sektör Sanayi İşletmelerinde Bir Araştırma, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü – Yayımlanmamış Doktora Tezi

HACKEL, Kenneth S. ve LIVNAT, Joshua

1996, Cash Flow and Security Analysis, Times Mirror Education Group, Inc.

HARVARD BUSINESS REVIEW

1991, Getting Numbers You Can Trust: The New Accounting, Harvard University

HENDERSON, James W. ve MANESS, Terry S.

1989, The Financial Analyst’s Deskbook: A Cash Flow Approach to Liquidity, Van Nostrand Reinhold

KARASİOĞLU, Fehmi ve TANER, Tuna

1998, Kamunun Aydınlatılması Açısından Finansal Bilgi Kaynakları ve Bağımsız Dış Denetim Fonksiyonu, Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi. Cilt: 8. Sayı: 1

KAYA, Ömer

2000, Nakit Akım Tablosunun Düzenlenme Usul ve Esasları, Maliye ve Sigorta Yorumları Dergisi, Sayı: 325-334

MEIGS, Robert F. ve MEIGS, Walter B.

1993, Accounting: The Basis for Business Decisions, McGraw-Hill, Inc.

NOBES Christopher W.

2000, GAAP 2000 – A Survey of National Accounting Rules in 53 Countries, PricewaterhouseCoopers

ÖZER, Gökhan

1996, Muhasebe Kârları ile Hisse Senedi Verimleri Arasındaki İlişkiler: İMKB’de Deneysel Bir Analiz, SPK

POROY, Reha; TEKİNALP, Ünal ve ÇAMOĞLU, Ersin

1997, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.

ROBERT MORRIS ASSOCIATES

1987, A Special Collection From The Journal of Commercial Bank Lending Credit Analysis, Robert Morris Associates – The National Association of Bank Loan and Credit Officers

SEIDLER, Lee J. ve CARMICHAEL D. R.

1981, Accountants’ Handbook, John Wiley & Sons, Inc.

SERTTAŞ, Mehmet Volkan

1995, Intersectoral Investigation of Cash Flow Patterns, Bilkent Üniversitesi İşletme Fakültesi – Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi

SORTER, Geroge; H. INGBERMAN Monroe J. ve MAXIMON Hillel M.

1990, Financial Accounting An Events and Cash Flow Approach, McGraw-Hill, Inc.

TERGESEN, Anne

2001, The Ins and Outs of Cash Flow, Businessweek Online, 22.01.2001

TRACY, John A.

1983, Wringing Cash Flow and Other Vital Signs of the Numbers, John Wiley&Sons, Inc.

UĞUR, Oktay

2001, Nakit Akım Tablosu Amaçları Hazırlanışı Yorumu, Vergi Dünyası, Sayı: 239

WHITE, Gerald I.; SONDHİ, Ashwinpaul C. ve FRIED Dow

1998, The Analysis and Use of Financial Statements, John Wiley&Sons, Inc.

