

İŞLETMELERİN FİNANSAL BAŞARIMLARININ ÖLÇÜMLENMESİNDE FAALİYETSEL YAPIYA GÖRE HAZIRLANMIŞ NAKİT AKIM TABLOSU VE RASYOLARININ KULLANIMI

Doç. Dr. Cengiz EROL
Orta Doğu Teknik Üniversitesi
İşletme Bölümü
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

GİRİŞ

İşletmenin faaliyetssel yapıma göre hazırlanmış nakit akım tablosu işletmenin likiditesini, kârlılığını ve kıymet yaratma potansiyelini göstermesi açısından önemli bir tablo olarak kullanmaya başlamıştır. Çalışmamızda örnek aldığımız Çağdaş Maden Yatırım ve Pazarlama A.Ş.'nin finansal başarımlarını ölçümlemesi Tablo 1'de sunduğumuz nakit akım tablosu bđgileriyle yapılacaktır. Analize başlamadan önce belirtmek gerekir ki, etkin bir finansal analiz firmanın endüstri standartları ve firmanın değişik dönemler arasındaki verilerinin karşılaştırılması ile mümkündür. Finansal başarımlarını nakit akım tablosu bđgileriyle ölçümlenmeye çalışılan firmanın endüstri standartları ile karşılaştırılması olanaklı değildir. Analiz, yalnız 1990 ve 1989 dönemini içermektedir. Okuyucu bu analizi birçok dönemi kapsayacak şekilde değişik firma ve endüstri için geliştirebilir.

İşletmenin başarımlarını nakit akım tablosu rakamlarının içeriğine bakılarak ölçümlenebileceği gibi, bu rakamlar kullanılarak geliştirilen rasyolar değerlendirilerek de yapılabilir. Birinci yöntem mutlak bir değer analizi olduğundan burada kısaca değineceğiz. Analizimizin ağırlığını nakit akım tablo rasyoları oluşturacaktır.

Nakit akım tablosunun birinci ana kalemini oluşturan dönem faaliyetlerinden elde edilen nakit, işletmenin olağan faaliyetlerinin devam için gereklidir. Aynı zamanda, bu kalem gelecek dönemlerde işletmenin gelir (kaynak) yaratma potansiyelini yansıttığı için, tablonun en önemli kalemi olarak yorumlanabilir. Tablomuzdaki dönem faaliyetlerinden elde ettiğimiz

* (Aralık 1994'te basılmıştır.)

nakit miktarına baktığımızda 1.173.437 TL. olduğunu görürüz. Bu miktar toplam nakit kaynakların yüzde 98'ini temsil eder. Karşıt kalem kullanımı rakamı 573.836TL. dir. İşletmenin dönem faaliyetlerinden elde ettiği nakit kaynaklar, kaynak kullanımlarına göre iki katıdır. Örnek işletmemiz kullamlarından çok kaynak yaratabilmiştir.

TABLO 4.1.
ÇAĞDAŞ MADEN YATIRIM VE PAZARLAMA A.Ş.'NİN
NAKİT AKIM TABLOSU
(01/01/1990 - 31/12/1990)

NAKİT KAYNAKLAR

DÖNEM FAALİYETLERİ NAKİT AKIMI:

Net Kâr	451.914 TL.
Net Kâr Nakit Düzeltme Kalemleri	
Amortismanlar	387.500 TL.
Ticari Alacaklarda Net Azalış	48.183 TL.
Ticari Borçlarda Net Artış	63.296 TL.
Vergi Karşılığı Artışı	115.409 TL.
Borç ve Kıdem Tazminatı Karşılığı Artışı	99.262 TL.
Kredili Müşterilerden Satış Fazlası Alınan Avans	7.873 TL.
DÖNEM FAALİYETLERİNDEN	
ELDE EDİLEN NAKİT TOPLAMI	(1) 1.173.437 TL.
Alımlar Dışı Kısa Vadeli Borçlarda Artış	15.595 TL.
Kısa Vadeli Finansman Faaliyetleri Nakit Toplamı	15.595 TL.
Alımlar Dışı Uzun Vadeli Tic. Borçlarda Artış	819 TL.
Diğer Uzun Vadeli Ticari Alacaklarda Azalış	556 TL.
Uzun Vadeli Finansman Faaliyetleri Nakit Miktarı	1.375 TL.
Emisyon Primde Nakit Karşılığı Artış	11.251 TL.
FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN	
ELDE EDİLEN NAKİT TOPLAMI	(3) 28.221 TL.
TOPLAM NAKİT KAYNAKLARI	1.201.658 TL.
NAKİT KAYNAK KULLANIMI	
DÖNEM FAALİYETLERİ NAKİT KULLANIMI:	
Stoklarda Artış	415.079 TL.

Diğer Dönen Varlıklarda Artış.....	94.983 TL.
Diğer Duran Varlıklarda Artış	63.774 TL.
DÖNEM FAALİYETLERİ İÇİN KULLANILAN	
NAKİT TOPLAMI	(1) 573.836 TL
YATIRIM FAALİYETLERİ İÇİN KULLANILAN NAKİT:	
Maddi Duran Varlık Yatırımı*	368.965 TL.
Nakit Eşdeğerli Olmayan Menkul Değer Alımı	163.630 TL.
YATIRIM FAALİYETLERİ İÇİN KULLANILAN	
NAKİT TOPLAMI	(2) 532.595 TL.
FİNANSMAN FAALİYETLERİ İÇİN NAKİT KULLANIMI:	
Satıcılara Kredi Alım Fazlası Yapılan Ödemeler	1.576 TL.
Kısa Vadeli Finansman Faaliyetleri Nakit Kullanımı	1.576 TL.
Alımlar Dışı Uzun Vadeli Tic. Borçlarda Azalış.....	7.152 TL.
Satışlar Dışı Uzun Vadeli Tic. Alacaklarda Artış.....	171 TL.
Diğer Uzun Vadeli Ticari Alacaklar Artış.....	282 TL.
Uzun Vadeli Finansman Faaliyetleri Nakit Kullanımı	7.605 TL.
FİNANSMAN FAALİYETLERİNDE KULLANILAN	
NAKİT TOPLAMI	84.118 TL.
TOPLAM NAKİT KULLANIMI	1.1190.549 TL.

NAKİT AKIŞINDA ARTIŞ (AZALIŞ)**	11.109 TL.
+ DÖNEM BAŞI NAKİT MEVCUDU	
(NAKİT VE NAKİT EŞDEĞERLİ)	23.382 TL.
= DÖNEM SONU NAKİT MEVCUDU	
(NAKİT VE NAKİT EŞDEĞERLİ)	34.491 TL.

*Yeniden değerlendirme değer artışının döneme ait artış miktarının maddi duran varlıklardaki brüt artıştan çıkarımı sonucu elde edilen maddi varlık brüt değişim miktarıdır.

** TOPLAM KAYNAKLAR - TOPLAM KAYNAK KULLANIMI =
NAKİT ARTIŞI (AZALIŞI)

Nakit akım analizlerinde olup, ayrı şekilde değerlendirilmesi gereken diğer bir faaliyet grubu da yatırım faaliyetleri nakit hareketidir. Yatırım faaliyetlerinin ayrı olarak analizi ile, minimum maddi varlık yatırımların cari dönem amortisman masraflarına eşit olup olmadığı tespit ederiz. Yatırım gruplaması ile, maddi varlık yatırım finansmanının, faaliyetlerden elde edi-

len kaynaklarla mı yoksa borç kaynaklarıyla mı sağlandığını ortaya koyabiliriz. Örneğimizde, cari dönem amortisman miktarı 387.500 TL.'dir. Bunun 287.500 TL.'lik miktarı yeniden değer artış fonundan kaynaklanmaktadır. Yeniden değerlendirme fonu dışında oluşan, maddi varlıklar dönem amortisman 100.000 TL. dir. Örnek işletmenin dönem içi maddi varlık artış miktarı 368.500 TL. dir. İşletme dönem amortismanından çok yatırımda bulunmuştur. Yatırım bölümündeki menkul değer yatırım kaleminden işletmenin dönem içinde sabit yatırımının yüzde ellisini oluşturacak biçimde menkul değer yatırıma gittiğini görüyoruz. Menkul değer yatırımlarındaki artış, işletmenin muhafazakâr bir çalışma sermayesi politikasının göstergesi olarak yorumlanabilir.

Nakit tablosundaki üçüncü bölüm, finansman faaliyetleri nakit hareketine ayrılmıştır. Bu bölümde göze çarpan kalem 74.937 TL. ile temettü ödemeleridir. İşletme temettü dışında önemli bir finansal faaliyette bulunmamıştır. Bunun nedeni işletmenin iç kaynak yöntemiyle elde ettiği kaynak yeterliliği olabilir.

Yukarıda genel hatları ile analiz etmeye çalıştığımız işletmenin nakit hareketi daha sağlıklı ve doyurucu olarak nakit akım tablosu rasyoları yardımıyla analiz edilebilir. Çalışmada kullanılan rasyolar Giacomino ve Mielke'nin çalışmasında uyarlanmıştır. Çalışmada kullanılan rasyolar ve örnek işletmeye ait rakamsal rasyo sonuçları Tablo 4.2'de sunulmuştur.

TABLO 4.2.

NAKİT AKIM HAREKET RASYOLARI

KAZANÇ KALİTE NAKİT AKIM RASYOLARI:

Rasyo 1. Faaliyet Nakit Endeksi (FNE) :

Net Kar

$$FNE = \frac{\text{Dönem Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit Miktarı}}{\text{Net Kar}}$$

$$FNE = \frac{451.914 \text{ TL.}}{1.173.437 \text{ TL.}} = 0.385$$

Rasyo 2. Yatırım Yenileme Oranı (YYO):

$$YYO = \frac{\text{Maddi Duran Varlık Yatırımları, Brüt}}{\text{Maddi Duran Varlık Amortismanları, Net (Değer Artış)}}$$

$$YYO = \frac{368.995 \text{ TL.}}{100.000 \text{ TL.}} = 3.7$$

Rasyo 3. Dönem Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit Kaynak Başına Düşen Maddi Varlık Yatırımı (KBDMVY):

$$KBDMVY = \frac{\text{Maddi Duran Varlık Yatırımları, Brüt}}{\text{Dönem Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}$$

$$KBDMVY = \frac{368.995 \text{ TL.}}{1.173.437 \text{ TL.}} = 0.31$$

Rasyo 4. Nakit Akım Yeterlilik Oranı (NAYO)

$$NAYO = \frac{\text{Dönem Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Maddi Duran Varlık Yatırımlar + Temettüleri + Toplam Borç Ödemeleri + Stok Artışları}}$$

$$YYO = \frac{1.173.437}{368.965 \text{ TL.} + 74.937 \text{ TL.} + 9.181 + 415.079 \text{ ÜMB}} = 1.35$$

FINANSAL YÖNETİM NAKİT AKIM RASYOLARI

Rasyo 5. Nakit Kaynaklar Dağılım Oranı (NKDO):

$$NKDO = \frac{\text{Bireysel Nakit Kaynak Kalemleri}}{\text{Toplam Nakit Kaynaklar}}$$

Rasyo her bir nakit akım kalemi için ayrı ayrı hesaplanacağı gibi, üç ana bölüm içinde ayrı ayrı hesaplanabilir. Net kâr, amortismanlar ve ana bölümler için oranlar aşağıda verilmiştir.

$$\text{NKD Net Kâr} = \frac{451.914 \text{ TL.}}{1.173.437 \text{ TL.}} = 0.38$$

$$\text{NKD amortismanlar} = \frac{387.500 \text{ TL.}}{1.201.658 \text{ TL.}} = 0.32$$

Nakit Kaynaklar Dağılım Oranı (NKDO).....	%
Dönem Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit	97.65
Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit	0.00
Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit	2.35
Nakit Kaynak Kullanımının Dağılım Oranı (NKDO)	
Dönem Faaliyetleri İçin Kullanılan Nakit.....	47.75
Yatırım Faaliyetleri İçin Kullanılan Nakit.....	44.32
Finansman Faaliyetleri İçin Kullanılan Nakit.....	7.00
Nakit Artışı.....	0.93

Rasyo 6. Yabancı Kaynaklar Finansman Endeksi (YKFE) :

$$\text{YKFE} = \frac{\text{Dönem Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Yabancı Kaynaklardan Elde Edilen Nakit}}$$

$$\text{YKFE} = \frac{1.173.437 \text{ TL.}}{16.970 \text{ TL.}} = 69.15$$

Rasyo 7. Produktivite Yeterlilik Oranı (PYO)

$$\text{PYO} = \frac{\text{Dönem Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Maddi Duran Varlık Yatırımları}}$$

$$\text{PYO} = \frac{1.173.437 \text{ TL.}}{368.965 \text{ TL.}} = 3.18$$

ZORUNLU NAKİT AKIM RASYOLARI

Rasyo 8. Zorunlu Nakitler Endeksi (ZNE) :

$$\text{ZNE} = \frac{\text{Dönem Faaliyeti İçin Kull. Nakit + Uzun Vadeli Borç Ödemeleri}}{\text{Toplam Nakit Kaynaklar}}$$

$$\text{ZNE} = \frac{573.836 \text{ TL.} + 7.152 \text{ TL.}}{1.201.658 \text{ TL.}} = 0.48$$

Rasyo 9. Uzun Vadeli Borç Ödeme Oram (UVBÖO):

$$\text{UVBÖO} = \frac{\text{Uzun Vadeli Borç Ödemelerinde Kullanılan Nakit}}{\text{Uzun Vadeli Borçlarla Elde Edilen Nakit}}$$
$$\text{UVBTKO} = \frac{7.152 \text{ TL.}}{819 \text{ TL.}} = 8.73$$

Rasyo 10. Uzun Vadeli Borçlar İçin gerekli Nakit Miktarının Toplam Nakit Kaynaklara Oranı (UVBTKO):

$$\text{UVBTKO} = \frac{\text{Uzun Vadeli Borç Ödemelerinde Kullanılan Nakit}}{\text{Nakit Kaynaklar Toplamı}}$$
$$\text{UVBTKO} = \frac{7.152 \text{ TL.}}{1.201.658 \text{ TL.}} = 0.006$$

Rasyo 11. Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Toplan Yabancı Kaynaklara Oram (UVYKO):

$$\text{UVYKO} = \frac{\text{Uzun Vadeli Borçlardan Elde Edilen Nakit}}{\text{Yabancı Kaynaklardan Elde Edilen Nakit}}$$

$$UVYKO = \frac{1.375 \text{ TL.}}{16.970 \text{ TL.}} = 0.081$$

TAKDİRİ NAKİT AKIM RASYOLARI

Rasyo 12. takdiri Toplam Nakit Kullanım Oranı (TNKO):

$$TNKO = \frac{\text{Takdiri Nakit Çıkışları (Menkul Değr. Yat.+Temettü Ödemeleri)}}{\text{Dönem Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}$$

$$TNKO = \frac{163.630 \text{ TL} + 74.937 \text{ TL}}{1.173.437 \text{ TL.}} = 0.14$$

$$\text{Rasyo 14.} \quad \frac{\text{Nakit Temettü Ödemeleri}}{\text{Dönem Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}$$

$$TYO = \frac{74.937 \text{ TL.}}{1.173.437 \text{ TL.}} = 0.06$$

Nakit Akım Rasyolarının Yorumu

Nakit akım tablosu bilgileri kullanılarak Tablo 2'de sunulan on dört rasyo "Kazanç Kalite Nakit Akım Rasyoları" "Finansal Yönetim Nakit Akım Rasyoları" ve "Takdiri Nakit Akım Rasyoları" "Zorunlu Nakit Akım Rasyoları" şeklinde dört başlık altında yorumlanacaktır.

Kazanç Kalitesi ile İlgili Nakit Akım Rasyoları

Faaliyet Nakit endeksi olarak hesaplanan birinci rasyo, net kârın faaliyetlerinden elde edilen nakitler içindeki önemini belirtir. Örnek işletmemizin net kârı faaliyetlerinden elde edilen nakitin 0.36'sını oluşturmaktadır.

Yatırım yenileme oranı olarak verdiğimiz ikinci rasyo, işletmenin ken-

disini yenileyip yenilemediğini göstermesi açısından önemlidir. İşletmenin kendisini yenilemesi uzun dönem nakit yaratması ve yeterliliği (cash adequacy) açısından zorunludur. İşletme sürekli şekilde maddi duran varlık yatırımları ile kendisini yenileyerek uzun dönem nakit yaratma potansiyelini arttırmalıdır. Örnek işletmemizin bu rasyosu dört rakamına yaklaşmaktadı. İşletmemiz yıllık ayırmış olduğu sabit yatırımların dört katı yeni yatırımı da bulunmuştur. Yeniden değerlendirme değer artışından kaynaklanan yıllık amortisman miktarını hesaplamaya dahil edersek rasyo 1'in altına düşer.

Kullandığımız üçüncü rasyo, yaratılan toplam nakit kaynakların ne kadarının maddi duran (sabit) varlıklara ayrıldığı gösterir. Örneğimizde, işletme dönem içinde yaratmış olduğu toplam kaynakların yüzde otuzbirini maddi duran varlıklara ayırmıştır.

Dördüncü rasyo ile işletmenin dönem faaliyetlerden elde etmiş olduğu nakit miktarının ne kadarının stratejik nakit faaliyetlerine yatırdığını anlamaya çalışıyoruz (Clark, Wilson, Danies ve Nadauld, 1988, s. 168). Diğer deyişle, dördüncü rasyo dönem faaliyetlerinden elde edilen nakitin işletmenin maddi duran varlık yatırımları, stok artışları, temettü ve borç ödemeleri için yeterli olup olmadığını gösterir. Örnek işletmemizde bu rasyo 1.35'dir. İşletme sözü geçen faaliyetlerin yaklaşık birbuçuk katı kadar kaynak yaratmıştır.

Finansal Yönetimle ilgili Nakit Akım Rasyoları

Dördüncü rasyo ile bir ölçüde değinmeye çalıştığımız yabancı kaynak ödemeleri ile nakit akımı arasındaki ilişkinin nakit akım tablosunda gösterimi önemli bir konudur. Daha önce derinlemesine tartıştığımız nakit akım tablosu, işletmenin finansman politikalarını ve işletmenin faaliyetlerini finanse edebilmek için yabancı kaynaklardan ne kadar yararlanıldığını açık şekilde gösterir. İşletmenin borçlarını azaltıp azaltmadığını, öz sermayesini artırıp arttırmadığını; yatırımlarında artış ya da azalma olup olmadığını ve yeni yatırımlarının üretkenliğini nakit akım tablosunun sağladığı bilgilerin ışığında değerlendirebiliriz. Bunun yanında, faaliyetlerden elde edilen nakit miktarında bir değişiklik olup olmadığını, yatırımların kendilerini geriye ödeyip ödemediğini üretkenlik yeteneklerini nakit akım bilgileri ve rasyoları ile gösterebiliriz.

Yabancı finansman kaynaklarının varlığı ve çeşitliliği, işletmenin finans piyasasındaki kabul edilirliliği ve işletme yönetiminin becerisini gösterir. Örneğin, işletme, piyasa koşullarına bağlı olmaksızın, sadece tek bir yabancı fi-

finansman metoduna mı başvurmuştur? bu sorular 5., 6. ve 7. rasyolar yardımıyla yararlanabilir.

Beşinci rasyo, toplam nakit kaynaklarının yüzde kaçının bireysel kaynaklardan geldiğini gösterir. Aynı zamanda, fonların diğer kaynaklara göre birleşiminin yapısını verir

NKDO Net Kâr	38.00
NKDO Amortismanlar	32.00
Dönem Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit	97.65
Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit	0.00
Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit	2.25
Dönem Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit	47.75
Yatırım Faaliyetleri İçin Kullanılan Nakit	44.32
Finansman Faaliyetleri İçin Kullanılan Nakit	7.00
Nakit Artışı	0.96

Beşinci rasyo grubunda hesapladığımız net kârın toplam kaynağa oranı yüzde otuzsekizdir. Yani işletme toplam kaynağın yüzde onmsekizini net kârdan sağlamıştır. Bunu amortismanlar yüzde otuziki ile takip eder. Kullanımları ise dönem faaliyetleri ile yatırımlarda yoğunlaştığı yukarıda verilen %47 ve %44 oranlarından anlaşılmaktadır.

Altıncı rasyo, işletmenin finansmanının sağlanmasında faaliyetlerle yabancı kaynakları karşılaştırır. Benzer bir karşılaştırma "diğer kaynaklar" ile faaliyetlerden sağlanan kaynaklar ve yabancı finansman kaynakları arasında yapılabilir. Örnek işletmemizin durumuna baktığımızda yabancı kaynak finansmanının yok denecek kadar az olduğunu altıncı rasyodan elde ettiğimiz 69 rakamından çıkarabiliriz. İşletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit miktarının yabancı kaynağı oranı 69 kattır. İşletme bir Türk Lirası yabancı kaynağa karşın onbeş Türk Liralık iç kaynak yaratmıştı. Bu durumda, işletmenin dış finansman politikasına rağbet etmediğini söyleyebiliriz.

Yedinci rasyomuz işletmenin uzun dönem sıhhatini tahmirmede kullanılabilir. Rasyonun küçük olması durumunda, işletme kaynaklarının yatırımlara kanaliz edildiği anlaşılır. Rasyonun büyük olması tam ters bir yorumu gerektirir. Yalnız bu tür bir yoruma gitmeden önce, işletmenin büyüme sürecine ve içinde bulunduğu endüstriye bakmamız gerekir. Eğer işletme yeni kurulmuş ise, bu oranın, doğal olarak küçük olması beklenir. Çünkü yeni kurulan, büyüme aşamasındaki bir işletmenin yatırım miktarı yarattığı kaynağa oranla büyük olacaktır. Dolayısıyla rasyo rakamı küçük olabilir. Diğer taraftan işletme olunmuş bir kuruluş ise, durum tam tersi olur. İşletme nakit yaratma aşamasında olup yaratmış olduğu kaynağa oranla fazla yatırım yapması gerekemeyebilir. Diğer bir noktada, işletmenin kullandığı teknolojiyle ilintilidir.

İşletme sürekli değişime uğrayan hassas bir teknolojik yapıya sahipse, pazar rekabet yapısını komyabilmek için, sürekli yüksek yatırımlarda bulunmak zorunda kalabilir. Bu nedenle, işletmenin produktivite yeterlilik rasyosu küçük olabilir. Örnek işletmemizin bu rasyosu üçyüzonsekizdir. işletmenin faaliyetlerden sağladığı kaynaklar, yatırımlarının üç katıdır.

Zorunlu Faaliyetlerle İlgili Nakit Akım Rasyoları

Temettü, faiz ve ana para geri ödemeleri için ne kadar nakit ayrılmıştır? Her ne kadar cari oran ve borç özsermaye oram işletmenin likitidesi hakkında bir bilgi verse de, faaliyetssel yapıda hazırlanmış nakit akım tablosu işletmenin yükümlülüklerini yerine getirme ve yatırımcılarına gelir sağlayabilme yeteneği konusunda ek bilgiler sunulacaktır.

Bir işletme, uzun vadede, yükümlülüklerini yerine getirebilmek için, gerekli nakit kaynakları faaliyetlerinden elde edebilmelidir. İşletmenin kaynakları, her zaman, kullanımlarından fazla olmalıdır. Uzun vadeli borç geri ödemeleri, faaliyetlerden sağlanan kaynaklarla mı yoksa yeniden borçlanmaya mı karşılanmaktadır? Bu soruları 8, 9, 10 ve 11'inci rasyolar yardımıyla cevaplayabiliriz.

Sekizinci rasyo ile işletmenin elde ettiği kaynakların hangi yüzdesinin zorunlu kullanımlara ayrıldığını görebiliriz. Örnek işletmemizin sekizinci rasyosu toplam kaynakların yüzde kırksekizinin zorunlu kullanımlarda ayrıldığını gösterir. Zorunlu kullanımların toplam kaynaklara oram yüzde kırksekizdir. İşletme yüzde kırksekizlik kaynağıyla zorunlu kullanımlara yanıt verebilmektedir.

Dokuzuncu rasyo, uzun vadeli borçları, kaynak - kullanım bazında analiz eder. Uzun vadeli borç ödemeleri, zorunlu kullanımların bir kısmıdır. Bu yüzden onuncu rasyo bu grup rasyolara dahil edilmiştir. Bu rasyo, sağlanan kaynakların hangi yüzdesinin uzun vadeli borç ödemesi için kullanıldığını gösterir. Örneğimizdeki bu rasyo rakamlarına baktığımızda işletmenin uzun vadeli borç ödemesi için uzun vadeli yabancı kaynak tedarikine gitmediğini görüyoruz.

Onbirinci rasyo, kısa/uzun vade oranını verir. Bu rasyo ile toplam borç kaynaklarının, hangi yüzdelilerle kısa ve uzun vadeli borçlarla oluştuğunu anlarız. Bu ilişki, bir başka şekilde, kısa vadeli ve uzun vadeli kaynakları oranlayarak da görülebilir. Örneğimizdeki, uzun vadeli borç kaynakların toplam borç kaynaklarına oram 0.08'lik gibi küçük bir orandır. Bu oran diğer yabancı kaynak finanslamasının toplam kaynak içindeki oram ile birleştirdiğine önemli bir rakamı ifade etmez. Bir dönemden fazla bir süreyi kapsayacak şekilde bu rasyonun trend analizi, özellikle zorunlu nakit akımı rasyolarının incelenmesinde önemli olacaktır.

Takdiri Faaliyetlerle İlgili Nakit Akım Rasyoları

Bir işletme nakit kaynakları değişik alternatiflerde kullanılabilir. İşletme, kaynaklarını kullanırken, işletmenin likiditesinin korunmasına, verimliliğine, pazar rekabet yapısının korunmasına ve kaynak yaratma potansiyelinin korunmasına çok dikkat eder. İşletme elde etmiş olduğu kaynaklarını önce faaliyetinin sürekliliği için değerlendirir. Elde edilen kaynaklar daha sonra işletmenin zorunlu borç ödemelerinde kullanılır. Bir işletme faaliyetleri ve borç geri ödemeleri için gerekli kaynaklardan fazlasını elde edebilir. Bu fazlalık zorunlu olmayan (takdiri) amaçlarla kullanılabilir. Örneğin, işletme temettü dağıtabilir. Fazla kaynaklarla başka işletmeler satın alabilir. Faaliyetlerini veya kapasitesini genişletebilir ya da gelecekteki giderlerini karşılamak için kısa vadeli menkul değerler yatırımında bulunabilir.

Yatırımcılar, temettü ödemeleriyle ilgilenirler. Temettü ödeme oranı, net gelirle temettüler arasındaki ilişkiyi gösterir. Nakit akım tablosu ile bu ilişki daha zenginleştirilir. Çünkü nakit akım tablosu, ödemeler ve bunların istikrar için gerekli olan nakit kaynakları hakkında bilgi verir. Bir yatırımcı şöyle bir soru sorabilir; "Faaliyetlerden zarar edildiği bir dönemde nasıl temettü ödenebilir?" Takdiri nakit akım rasyoları bu soruyu yanıtlamaya çalışır. İşletmemizle ilgili bu rasyoları baktığımızda işletme dönem faaliyetlerinden elde ettiği nakit kaynakların yüzde yirmisini takdiri nakit kullanımlarında kullanmıştır. Bunun %14'ü menkul değerler yatırımı için kullanılırken, %6'sı da temettü ödemelerinde kullanılmıştır. Ülkemizde, bazı işletme yöneticilerince menkul değer yatırımları, özellikle hazine tahvilleri şeklindeki yatırımlar, işletmenin toplam varlıklarının verimliliklerinin artırımında kullanılmayâ yöneliktir. Bu sonucu, bazı işletme yöneticileri ile yaptığımız tartışmalardan çıkarmış bulunuyoruz. Bu tür yatırımlardan elde edilen faiz gelirlerinin düşük vergiye tabi olması, yöneticileri cezbetmektedir. Aktif bir yöneticinin, özellikle üretim işletmesi yöneticisinin böyle bir alternatifi seçmesi finansal açıdan rasyonel olmayabilir. Çünkü yatırımcı hisse senedi aracılığıyla işletmeye sunmuş olduğu yatırımı için tahvil gelirinden fazla bekler. Aksi takdirde yatırımcı da aynı tahvili alabilir. Bunun için parasını herhangi bir şirketin hisse senedine bağlaması gerekmez.

ÖZET

Nakit akım rasyoları ile açıklamaya çalıştığımız dört boyutlu analiz, geleneksel finansal rasyolardan farklı bir özellik arz etmektedir. Bu oranlar yardımıyla işletmenin ödeme, verimlilik ve kaynak yaratma potansiyelini değişik açıdan görme olanağına sahibiz. İşletmeyle ilgilenen gruplar; yatırımcı kreditor ve diğerleri bu rasyolar yardımıyla tahakkuk esasına dayanan kârlılık oranlarından daha kapsamlı ve etkin bilgiler edinebilir. Çünkü, nakit kâr tahakkuk eden kârdan daha somut şekilde işletmenin başarılarını yansıtır. Bu nedenlerle, tahakkuk esasına dayanan analizlerin, nakit akım bilgilerin dayanan analizlerle birlikte verilmesi işletmenin finansal başarısının ölçülmesi açısından çok önemlidir.