

İŞLETMELERDE NAKİT AKIM ANALİZİ VE BORSA İSTANBUL TURİZM ŞİRKETLERİNDE BİR UYGULAMA*

Cash Flow Analysis In Businesses

And An Application In Borsa Istanbul Tourism Companies

Ampirik Bulgulara Dayanan Bir Araştırma

Onur ERASLAN, Önder MET*****

Gönderim Tarihi: 14.12.2019

Kabul Tarihi: 14.02.2020

ÖZ: Toplumun beklentilerini karşılamak üzere faaliyette bulunan işletmelerde asimetrik bilgiye sahip ortakların, kredi kurumlarının, yöneticilerin, tüketicilerin vd. paydaşların güvenilir bilgi edinmesi gerekmektedir. Bu bilgilerin sağlanmasında iyi bir muhasebe sistemi ve finansal tablo analizleri büyük yer tutmaktadır. Bir finansal tablo olarak işletmenin likidite durumunu ortaya koyan nakit akım tablosu, bir faaliyet döneminde nakit akışlarını açıklayarak finansal performansın değerlendirilmesinde kullanılır. Bu çalışma, işletmelerde nakit akım tablosu ve nakit akım oranlarına ilişkin temel kuramsal bilgilere ek olarak, BİST'e kayıtlı Altın Yunus Çeşme ve Marmaris Altın Yunus turizm işletmelerinin finansal performanslarını ölçmeye yönelik bir uygulamayı kapsamaktadır. Nakit akım oranları ile işletmelerin son üç yılının finansal durumu, dokuz adet nakit akım oranı kullanılarak analiz edilmiştir. Analiz sonucuna göre, Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'nin analiz döneminde finansal performansının olumlu bir seyir göstermediği, Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin ise nakit temelde finansal performansının, analiz döneminde genel olarak olumlu düzeyde gerçekleştiği tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Borsa İstanbul Turizm İşletmeleri, Finansal Oranlar, Nakit Akım Analizi

JEL sınıflandırması: M40, M41

* Bu çalışma, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Turizm İşletmeciliği Yüksek Lisans Programı'nda hazırlanan "İşletmelerde Nakit Akım Analizi ve Borsa İstanbul Turizm Şirketlerinde Bir Uygulama" adlı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

** Öğr. Gör., Harran Üniversitesi/Halfeti Meslek Yüksekokulu/Otel Lokanta İkram Hizmetleri Bölümü, onureraslan@harran.edu.tr, ORCID : 000-0001-6294-3352

*** Prof. Dr., Balıkesir Üniversitesi/Turizm Fakültesi/Turizm İşletmeciliği Bölümü, ondermet@balikesir.edu.tr, ORCID : 000-0001-5689-5809

ABSTRACT: Asymmetric information - sharing partners, credit institutions, managers, consumers, etc. stakeholders need to obtain reliable information in businesses operating to meet community expectations. A good accounting system and financial statement analysis have a great place in providing this information. The statement of cash flows that disclose the liquidity position of a business as a financial statement is used to assess its financial performance by disclosing cash flows in an operating period. This study includes an application to measure financial performance of Altın Yunus Çeşme and Marmaris Altın Yunus hotel registered in BİST in addition to basic theoretical information about cash flow table and cash flow rates in businesses. The financial condition of the last three years of businesses with the cash flow rates were analyzed using nine cash flow ratios. According to the results of the analysis, it was determined that the financial performance of Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş. did not show a positive course in the analysis period, while the financial performance of Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş. on the cash basis was generally positive during the analysis period.

Keywords: Borsa İstanbul Tourism Businesses, Financial Ratios, Cash Flow Analysis

JEL Classification: M40, M41

GİRİŞ

Son yıllarda artan rekabet ve krizler nedeniyle işletmelerde maliyet ve gelirlere ilişkin işlemlerin doğru, güvenilir ve zamanında gerçekleştirilmesi daha da önem kazanmıştır.

Finansal tablolardan faydalananlar, kararlarını, nakit akım tablosundan elde ettikleri bilgileri çeşitli şekilde analize tabi tutarak ve ulaşılan sonuçlar doğrultusunda edindikleri bilgilere göre alabilirler (Sultanoğlu, 2014: 6). Nakit akım tablosu, bilanço ve gelir tablosuyla birlikte analiz edildiğinde, işletmenin finansal borçlarını ödeyebilme gücü, net aktiflerinde gerçekleşen değişimi, likidite seviyesi ve nakit akışlarının durumunu ve zamanlamasını değerlendirebilmek için gerekli bilgileri sunar. Nakit akışına yönelik elde edilen bilgi, işletmenin nakit ve nakit benzeri sağlama gücünün değerlendirilmesini, ilerleyen dönemlerdeki nakit akışlarının ölçülmesini ve diğer işletmelerle karşılaştırmak için çeşitli yöntemler geliştirilmesine yardımcı olur (TMS 7: 4-5). Hatta işletmeler arasında kullanılan aynı özellikteki uygulama ve olaylar için değişik nitelikteki muhasebe uygulamalarının yansımalarını ortadan kaldırarak değişik işletmelerin faaliyet raporlarının kıyaslanmasına olanak sağlar. (www.resmigazete.gov.tr, 03.01.2018).

Bu çalışmada, BİST'e (Borsa İstanbul) kayıtlı Altın Yunus Çeşme ve Altın Yunus Marmaris turizm işletmelerinin finansal durumlarını analiz etmek için nakit akım tabloları ve oranları incelenmiştir. Böylelikle bu işletmelerin faaliyetleri değerlendirilmiştir. İşletmelerin nakit akışlarına yönelik bilgi; ilerleyen dönemdeki nakit akışlarının durumunun ve zamanlamasının mutlak bir göstergesi olarak değerlendirilebilir.

Nakit akım tablosundan sağlanan oranlar, likidite oranları, faaliyet oranları gibi bilançodan sağlanan geleneksel oranlara göre daha fazla bilgi içerdiği için, kredi verenler tarafından son dönemlerde daha yaygın kullanılmaya başlanmıştır. İşletmenin borcunu faiziyle birlikte vadesinde ödeyip ödemeyeceği, kredi verenlerin işletmelerin risk durumunu analiz ederken en çok dikkat ettikleri husustur. Bilançodan sağlanan geleneksel likidite oranları geçmiş bir tarihteki borç ödeme yeteneğini ortaya koyar. Nakit akım oranları ise, belirli bir dönem boyunca sağlanan nakdin, borçlarla kıyaslayarak işletmenin sahip olduğu borç ödeme kabiliyetine yönelik bilgiler sunar (Köroğlu, 2007: 12). Böylece turizm işletmelerinin finansal performansları hakkında önemli bilgiler toplanabilir. Bu işletmelerin finansal durumları hakkında somut bilgiler sağlayan nakit akım tablosu, belirli nakit akım oranları kullanılarak analiz edilebilir.

Nakit Akım Oranları

Nakit akım oranlarının hesaplanabilmesi için işletmelerin finansal durum tablosu, gelir tablosu ve nakit akım tablosuna gerek duyulmaktadır. Nakit akım oranlarıyla özellikle kredi veren kurum ve kuruluşlar ile yatırımcılar ilgilenmektedir. Kredi verenler, işletmelerin esas faaliyetlerinden yeterli düzeyde nakit sağlanıp sağlanmadığına ilişkin bilgilere nakit akım oranları vasıtasıyla ulaşırlar. Bu sebeple verilen kredi tutarı ile alınan risk durumu kolayca analiz edilebilmektedir. Yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde ise nakit akım oranları vasıtasıyla işletmelerin temettü ödeme güçlerinin daha gerçekçi şekilde ölçümü mümkün kılınmaktadır (Yıldırım vd., 2016: 11).

Nakit akım analizinde kullanılan nakit akım oranları dokuz tanedir. Bütün oranlardaki “faaliyetlerden sağlanan nakit” rakamı nakit akımı tablosundan alınmaktadır. Oranlar aşağıda açıklanmaktadır (Met, 2013: 123):

a. Faaliyetlerden Sağlanan Nakit/Ortalama Kısa Vadeli Borçlar

Oran, nakit akımına dayanan bir likidite oranıdır. İşletmelerin kısa vadeli borç ödeme gücünü nakit temelinde ölçer.

Ortalama Kısa Vadeli Borçlar = (Dönem Başı Kısa Vadeli Borçlar + Dönem Sonu Kısa Vadeli Borçlar) / 2

Geleneksel finansal oranlarda likiditeyi ölçmeye yarar fakat yanıltıcı bilgi verebilir. Bu oran belirli bir zaman dilimini kapsadığından ve payda ortalama bir değer yansıttığı için daha faydalı bir değerlendirme olabilir. Oranın yüksek olması durumunda işletmenin likiditesi yüksek olur. Sağlıklı bir işletme için bu oranın 0,40 veya daha yüksek olduğu ileri sürülmektedir (Schmidgall vd., 1993: 49).

b. Faaliyetlerden Sağlanan Nakit/Ortalama Toplam Borçlar

Oran, işletmelerin bütün borçlarını yapılan faaliyetlerden sağlanan nakit ile karşılama becerisi ile ilgili bilgiler vermektedir. Yani işletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışı ile kısa ve uzun vadeli borçlarını karşılama oranını göstermektedir (Vargün ve Uygurtürk, 2016: 364).

Ortalama Toplam Borçlar = (Dönem Başı Toplam Borçlar + Dönem Sonu Toplam Borçlar)/2

Oran ne derece yüksek ise, uzun vadeli borç verenler açısından işletmeye duyulan güven o derece fazla olur. Bu oranın 0,20 veya daha yüksek olması yeterli görülmektedir (Schmidgall vd., 1993: 49).

c. Faaliyetlerden Sağlanan Nakit + Faiz Giderleri/Faiz Giderleri

Oran, ödenen faiz tutarı ile elde edilen nakit kazancı karşılaştırmaktadır. Oranın yüksek olması işletmelerin nakit kazancının yüksek olduğunu ve faiz giderlerinin kolayca karşılanabileceğini göstermektedir. Oran turizm işletmeleri açısından değerlendirildiğinde, turizm işletmeleri kısa vadeli borçlanmalara yönelmektedirler ve bu da uzun vadede sürekli finansman açığına, bununla beraber faiz giderlerinin yüksek olmasına neden olmaktadır (Afşar, 2002: 150; Yılmaz, 1999: 187).

d. Faaliyetlerden Sağlanan Nakit/Toplam Satışlar

Oranla, işletmelerin satışlarına göre yaratılan nakit düzeyi ölçülmektedir. Nakit akım marjı olarak bilinen bu oran ne derece yüksek ise, işletme alacak tahsilatı konusunda o derece başarılı olur. (Yılmaz, 1999: 186).

e. Faaliyetlerden Sağlanan Nakit/Net Kar

Bir işletmenin faaliyetlerinden sağlanan nakit ile kar arasındaki ilişkiyi gösterir. Faaliyetlerinden sağlanan nakdin net kara oranının yüksek olması arzu edilir (Met, 2013: 124).

f. Faaliyetlerden Sağlanan Nakit/Toplam Varlıklar

Varlıkların nakit yaratma gücü rasyosu olarak bilinen bu oran, varlıkların nakit yaratma yeteneğini göstermektedir. İşletmenin sahip olduğu varlıkların nakit

akışı sağlamada ne kadar etkin kullanıldığını göstermektedir (Yılmaz, 1999: 187; Vargün ve Uygurtürk, 2016: 364).

g. Faaliyetlerden Sağlanan Nakit/Ortalama Ticari Alacaklar

İşletmelerin sahip olduğu varlıklarının ne seviye etkin ve verimli kullanıldığının değerlendirilmesi amacıyla kullanılan faaliyet oranlarındandır. İşletmelerin yarattığı nakit ile ticari alacakları arasındaki ilişkiyi göstermektedir (Sakarya ve Akkuş, 2015: 111-112).

h. Faaliyetlerden Sağlanan Nakit/Öz Kaynaklar

Ortaklar İçin Nakit Yaratma oranı olarak ifade edilen oran, ortakların işletmeye bağladıkları fonlardan elde edilen nakit kazancını gösterir (Yılmaz, 1999: 197).

i. Alacakların Tahsil Süresi + Stokların Devir Süresi – Borçların Ertelenme Süresi*

“Alacakların Tahsil Süresi = Alacaklar / (Net Satışlar / 360); Stok Devir Süresi = Stoklar / (Satışların Maliyeti / 360); Borçların Ertelenme Süresi = Kısa Vadeli Borçlar / (Satışların Maliyeti / 360)” olarak ifade edilen oran;

Alacaklar ve stokların ortalama tahsilat süresi toplamından kısa vadeli borçların ortalama ödeme süresinin çıkarılması ile bulunan zamanı gösterir (Vargün ve Uygurtürk, 2016: 364). İşletme sermayesinin etkinliğini ortaya koymakla birlikte karlılık ve likiditesine doğrudan etki eder (İşeri ve Chambers, 2003: 1).

BORSA İSTANBUL TURİZM ŞİRKETLERİNDE BİR UYGULAMA

Bu bölümde örnek olay analizi kapsamında, BİST'e kayıtlı turizm işletmeciliği alanında faaliyet gösteren iki işletmeye yönelik bir uygulama yapılması amaçlanmıştır. Sözü edilen işletmelerin 2015, 2016 ve 2017 mali verileri toplanmıştır. Bu mali veriler, ilgili yıl bilançoları, gelir tablosu ve nakit akım tablosudur. Bu veriler kullanılarak çalışmanın teorik kısmında belirtilen finansal analiz tekniklerinden nakit akım analizi gerçekleştirilmiş ve finansal performans açısından dikkat çeken noktaların değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Araştırmanın iki işletme ile sınırlandırılmasının nedeni, nakit akım analizinin belirlenen oranlarla daha fazla detaylandırılıp incelenerek değerlendirilebilmesidir.

Nitel araştırmada kullanılan yöntemlerden biri olarak “Örnek Olay İnceleme” araştırmasında, belli bir sürede, az sayıda olay, birden fazla özellik açısından derinlemesine incelenir (Aylar, 2012: 772). Bu çalışmada da az sayıdaki örnek olay, finansal durumu gösteren bilanço, gelir tablosu, nakit akım tablosu gibi mali tabloları üzerinden incelenmiştir. Birçok örnek olay incelemesindeki gibi

bu çalışmada da nitel araştırma yaklaşımı kullanılmış ve az sayıdaki örnek olay, yazılı doküman ve belgelerin analiziyle ve ayrıca toplanan farklı türdeki bilgilerin analizi, kodlanması ve yorumlanması ile sistematik bir yaklaşım halinde ele alınmıştır.

Bu çalışmanın amacı, finansal performansın değerlendirilmesinde nakit akım oranlarının nasıl kullanılacağını ve yorumlanacağını bir uygulama ile göstermek ve aynı zamanda iki turizm şirketi üzerinde yapılacak uygulama ile neleri doğru neleri yanlış yaptıklarını tespit edip, yapılan yanlışları nasıl düzeltecekleri konusunda tavsiyelerde bulunmaktadır.

Araştırma Kapsamına Alınan İşletmeler Hakkında Genel Bilgiler

BİST'te hisseleri işlem gören turizm işletmeleri arasından seçilen Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş. ve Marmaris Altın Yunus Turistik Tesisler A.Ş. örnek olay analizine tabi tutulmuştur. Adı geçen turizm işletmelerinin fiili faaliyet konuları, dahil olduğu sektörler ve bünyelerindeki işletme sayıları hakkında ayrıntılı bilgi verilmektedir.

Marmaris Altın Yunus Turistik Tesisler A.Ş.

Marmaris Altın Yunus Turistik Tesisler A.Ş. (Mares) 1986 yılında kurulmuş olup, Türkiye'de kayıtlıdır ve Türk Ticaret Kanunu altında faaliyet göstermektedir. Şirket'in fiili faaliyet konusu, Antalya'da turistik otel işletmek ve turizm hizmetleri sunmak, Marmaris'te kurulmuş olan turistik tesisi kiraya vermektir. Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) kayıtlıdır ve hisseleri Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Şirket'in Marmaris ve Antalya'da birer tane olmak üzere iki adet oteli bulunmaktadır. Marmaris'teki otelin yatak kapasitesi 1.078 olup Antalya'daki otelin yatak kapasitesi 420'dir (31 Aralık 2016) (www.kap.org.tr, 14.04.2018).

Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş.

Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş.'nin fiili faaliyet konusu, İzmir Çeşme'de turistik otel ve tesis işletmek, yerli ve yabancı misafirlere konaklama, kongre - seminer organizasyonları ile sağlık ve dinçleşme programları uygulamaktır. Otel satışlarının büyük kısmını yerli ve yabancı tur operatörleri ile gerçekleştirmektedir. Otel'in faaliyetleri turizm sezonuna bağlı olarak dönemsellik arz etmektedir. Otelin ana bina ve marina odaları toplamı 423 adet (31 Aralık 2016) Altın Yunus apart odaları toplamı ise 42 adettir (31 Aralık 2016). Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) kayıtlıdır ve hisseleri, Borsa İstanbul'da (BİST) işlem görmektedir. (www.kap.org.tr, 15.04.2018).

Çizelge 1 : Araştırma Kapsamında BİST'TE İşlem Gören İşletmeler Hakkında Genel Bilgiler

BİST Kodu	BİST Turizm İşletmeleri	Dâhil Olduğu Sektör	Faaliyet Konuları	Bünyesindeki Turizm İşletmeleri
MAALT	Marmaris Altın Yunus Turistik Tesisler A.Ş.	Toptan ve Perakende Ticaret, Otel ve Lokantalar / Lokanta ve Oteller	Turistik otel işletmeciliği	1'i kirada olmak üzere 2 adet 5 yıldızlı otel
	Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş.	Toptan ve Perakende Ticaret, Otel ve Lokantalar / Lokanta ve Oteller	Turizm işletmeciliği	Bir adet tatil köyü
AYCES				

Kaynak: Borsa İstanbul, 2018.

Araştırmada Kullanılan Nakit Akım Oranları

Çalışmada işletmelerin faaliyet, likidite, karlılık ve mali yapı durumunun belirlenmesine yönelik nakit akım oranları kullanılmıştır. Analizde kullanılan nakit akım oranları literatürde sıklıkla kullanılan oranlar olup hesaplanma yöntemleri Çizelge 1'd2 yer almaktadır (Met, 2013: 123; Vargün ve Uygurtürk, 2016: 364; Schmidgall vd., 1993: 53; Yılmaz ve İçten, 2017: 170; Sakarya ve Akkuş, 2015: 111; Başar ve Azgın, 2016: 788-789). Söz konusu oranların hesaplanmasında kullanılan bilgiler, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun (KAP) resmi internet sitesinden elde edilmiştir (KAP, 2018).

Çizelge 2 : Çalışmada Kullanılan Nakit Akım Oranları

Oran Kodu	Oran Tanımı
K1	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Ortalama Kısa Vadeli Borçlar
K2	(Faaliyetlerden Sağlanan Nakit + Faiz Gideri) / Faiz Gideri
K3	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Ortalama Toplam Borçlar
K4	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Toplam Varlıklar
K5	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Ortalama Ticari Alacaklar
K6	Alacakların Tahsil Süresi + Stokların Devir Süresi – Borçların Ertelenme Süresi*
K7	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Öz Kaynaklar
K8	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Net Kar
K9	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Toplam Satışlar

*Alacakların Tahsil Süresi = Alacaklar / (Net Satışlar / 360); Stok Devir Süresi = Stoklar / (Satışların Maliyeti / 360); Borçların Ertelenme Süresi = Kısa Vadeli Borçlar / (Satışların Maliyeti / 360)

Analizde **K1 kodlu** oran, nakit akımına dayanan bir likidite oranı olarak işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü gösterir.

K2 kodlu oran borç ödeme oranlarından. Aynı amaçla kullanılan geleneksel Faizi Kazanma Oranı ile benzerlik göstermektedir. Faizi Kazanma Oranı, bir

dönemde ödenen faiz giderine kıyasla aynı dönemde kaç katı kazanç elde edildiğini ölçerken, Nakit Akım Faizi Karşılama Oranı ödenen faiz ile elde edilen nakit kazancı karşılaştırmaktadır.

K3 kodlu oran, işletmelerin toplam borçlarını faaliyetlerden sağlanan nakit ile karşılama yeteneği hakkında bilgi vermektedir.

K4 kodlu oran, işletmelerin toplam varlıklarından nakit üretme performansını göstermektedir. Bu oranın pozitif yönde ilerlemesi işletmelerin nakit üretme gücü açısından varlık verimliliği artışının bir göstergesidir.

K5 kodlu oran, işletmenin yarattığı nakit ile ticari alacakları arasındaki ilişkiyi göstermektedir.

K6 kodlu oran, işletmedeki nakit dönüş süresini gün cinsinden vermekte ve işletmenin faaliyetlerinden ne kadar sürede nakit sağladığını göstermektedir. Bu sürenin uzaması, nakit sağlanana kadar geçecek sürenin uzadığını gösterir. Bu nedenle bu oranın düşük olması beklenir.

K7 kodlu oran, işletmelerin özkaynaklarından nakit üretme performansını göstermektedir. Ortakların nakit yaratma gücünü gösteren bu oran, ortakların nakit olarak kazancını gösterir.

K8 kodlu oran, işletmelerin nakit üretme gücüne ilişkin bir göstergedir. İşletmenin faaliyetlerinden sağlanan nakdin net kara oranını vermektedir.

K9 kodlu oran işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışının toplam satışlara oranını ifade etmektedir. İşletmenin satışlarını nakde dönüştürme yeteneğini ölçmektedir (Yılmaz ve İçten, 2017: 171; Met, 2013: 123; Schmidgall vd., 1993: 53; Vargün ve Uygurtürk, 2016: 364; Yılmaz, 1999: 188; Sakarya ve Akkuş, 2015: 111). Ayrıca araştırmayı destekleyen geleneksel oranlardan da faydalanılmıştır. Kullanılan nakit akım oranları bazı geleneksel oranlarla benzerlik göstermektedir. Analiz kapsamında, ele alınan nakit akım oranları ile benzer nitelikte olan geleneksel oranlar kullanılarak sonuçlar değerlendirilmiştir.

Çizelge 3: Benzer Nitelik Taşıyan Geleneksel Oranlar ve Nakit Akım

Geleneksel Oranlar	Nakit Akım Oranları
Cari Oran	Nakit-Kısa Süreli Borçlar Oranı
Nakit Oran	Nakit-Kısa Süreli Borçlar Oranı (2)
Duran Varlık Devir Hızı	Nakit-Varlıklar Oranı
Ticari Alacak Devir Hızı	Nakit-Ort. Ticari Alacaklar Oranı
Finansal Kaldıraç Oranı	Nakit-Borçlar Oranı
Finansman Oranı	Borçlanma Faaliyeti Oranı
Satış Karlılığı Oranı	Nakit-Satışlar Oranı
Varlıkların Karlılığı Oranı	Nakit-Varlıklar Oranı
Özkaynak Karlılığı Oranı	Nakit-Özkaynaklar Oranı

Araştırma Bulguları ve Yorumlanması

Analiz kapsamına alınan nakit akım oranları 2015, 2016 ve 2017 yılları için ayrı ayrı hesaplanmış ve hesaplanan oranlar yardımıyla BİST'e kayıtlı Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş. ve Marmaris Altın Yunus Turistik Tesisler A.Ş.'nin finansal performansı değerlendirilmiştir.

Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş.'nin Nakit Akım Oranları

Aşağıda, Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş.'nin 2015, 2016 ve 2017 yıllarına ilişkin bilanço, gelir tablosu ve nakit akış tablolarından elde edilen bilgi ve verilerden yararlanarak, finansal performansını değerlendirmek amacıyla nakit akım analizine yer verilmiştir.

K1 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Ortalama Kısa Vadeli Borçlar

2017	$577.604 / (14.061.031 + 8.932.591) / 2$	= 0,05
2016	$142.715 / (8.932.591 + 4.632.532) / 2$	= 0,021
2015	$3.161.290 / (4.632.532 + 10.783.259) / 2$	= 0,41

Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş. için Faaliyetlerden Sağlanan Nakdin Kısa Vadeli Borçları Karşılama Oranı incelendiğinde, 2015'te 0,41 iken 2016'da 0,02 ve cari dönemde ise 0,05 olduğu görülmektedir. Bu oranlar daha önce verilmiş olan 0,40 ölçütü bazında değerlendirildiğinde, işletmenin 2015 yılında ölçütün üstünde olduğu, 2016 ve 2017 yıllarında mevcut oranların, ölçütün oldukça altında olduğu görülmektedir. Sonuçların önceki yıllara oranla düşmesinin nedeni ve sürekli olup olmadığı araştırılmalıdır. Meydana gelen düşüşlerin sebebi olarak, oranların pay ve paydası incelendiğinde düşüşün faaliyetlerden sağlanan nakdin azalmasından kaynaklandığı düşünülebilir. Oranın paydasını oluşturan kısa vadeli borçların da önemli ölçüde arttığı görülmektedir. Geleneksel olarak likiditeyi ölçen cari oran (dönen varlıklar / kısa vadeli borçlar), 2015'te 0,64, 2016'da 0,39 ve 2017'de 0,23'lik bir orana sahiptir. Bu oranların, nakit akımına dayanan likidite oranına paralel sonuçlar verdiği görülmektedir. Fakat nakit akım oranları, belirli bir zaman dönemini kapsadığından ve nakit ödeme gücünü gösterdiğinden daha gerçekçidir.

K2 = Nakit Akımının Faizi Karşılama Oranı (Faaliyetlerden Sağlanan Nakit + Faiz Gideri) / Faiz Gideri)

2017	$577.604 + 2.536.536 / (2.536.536)$	= 1,22
2016	$142.715 + 1.532.908 / (1.532.908)$	= 1,09
2015	$3.161.290 + 1.049.094 / (1.049.094)$	= 4,01

Nakit Akımının Faizi Karşılama Oranı, Faiz Karşılama Oranı ile benzerlik göstermektedir. Fakat faiz giderleri nakit ile ödendiğinden geleneksel faiz kazanma oranına göre bu oran daha gerçekçidir. Faiz giderlerini karşılayabilecek gerçek nakdi gösterir. Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir. Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'nin nakit akımının faizi karşılama oranı 2015'te 4,0'lük, 2016'da 1,09'luk ve 2017'de 1,22'lik oranla düşüş eğilimi gösterdiği sonrasında biraz arttığı görülmektedir. Bu oranın daima yüksek olması beklenir. Bunun nedeni, ödenen faiz giderine kıyasla aynı dönemde elde edilen nakit kazancını vermesidir. Bu anlamda işletme, 2015 yılında faiz giderlerinin 4 katı nakit elde etmiştir. Bu oranın bir sonraki yılda 1,09 katı nakit ile oldukça düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. Cari dönemde ise 1,22 katı nakit elde ederek yükselişe geçtiği görülmektedir. Oranda meydana gelen bu dalgalanmaların nedeni, faaliyetlerden sağlanan nakdin azalırken kısa vadeli borç faiz ödemelerinin artmasıdır.

K3 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Ortalama Toplam Borçlar

2017	$577.604 / (46.293.159 + 36.641.884) / 2 = 0,0$
2016	$142.715 / (36.641.884 + 27.191.122) / 2 = 0,00$
2015	$3.161.290 / (27.191.122 + 20.204.291) / 2 = 0,1$

Nakit akımına dayanan borç ödeme oranı Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Ortalama Toplam Borçlar incelendiğinde, Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş. 2015'te 0,13, 2016'da 0,004, 2017'de ise 0,01'lik bir orana sahiptir. Diğer bir deyişle faaliyetlerden sağlanan nakit, 2015'te toplam borçların 0,13 katı kadarken bu rakam 2016'da 0,004 ve 2017'de 0,01 katı kadar olmuştur. Bu oranda yaşanan düşüşün nedeni olarak, faaliyetlerden sağlanan nakdin azalması gösterilebilir. İşletmenin yükümlülükleri ile orantılı nakit kazanç elde edip edemediğini gösteren bu oranın 0,20 olan ölçütü dikkate alındığında, çıkan oranların oldukça altında olduğu görülmektedir. Bu durum işletmeye uzun vadeli borç verenlerin güvenini etkileyebilir. Geleneksel borç oranı Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar, 2015'te 0,15, 2016'da 0,20 ve 2017'de 0,24 olduğu görülmektedir. Nakit akım temeline dayanan borç oranı azalırken, geleneksel borç oranı artmıştır. 2015'ten 2016'ya faaliyetlerden sağlanan nakitte meydana gelen düşüş ve toplam borçlarda meydana gelen artış nedeniyle, nakit akımına dayanan borç ödeme oranı düşüş eğilimi göstermektedir.

K4 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Toplam Varlıklar

2017	$577.604 / 92.227.013 = 0,003$
2016	$142.715 / 179.101.224 = 0,0007$
2015	$3.161.290 / 177.747.957 = 0,0177$

Nakit Dönüş Süresi, işletmenin faaliyetlerinden ne kadar sürede nakit sağladığını gösterir. Nakit dönüşüm süresi uzadıkça, nakit sağlanana kadar geçecek süre de uzayacak, dolayısıyla gerekli olacak işletme sermayesi de artacaktır. NDS'nin düşmesi durumunda firmanın işletme sermayesinin ticari borçlar ile finanse edildiği anlaşılır ki, bu firma için işletme sermayesi finansman ihtiyacının düşmesi nedeniyle olumlu bir gelişme olarak değerlendirilir. Negatif nakit dönüşüm süresi durumu da oluşabilmektedir. Bu durum işletmenin işletme sermayesine ihtiyaç duyduğuna, fakat tedarikçiler tarafından finanse edildiğini gösterir (Sakarya, 2008: 232). Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'nin Nakit Dönüş Süresi incelendiğinde, NDS'nin 2015 yılında -71,8, 2016'da -144,8, 2017'de -244,9 olduğu görülmektedir.

K7 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Öz Kaynaklar

2017	577.604 / 145.933.854	= 0,0039
2016	142.715 / 142.459.340	= 0,0010
2015	3.161.290 / 150.556.835	= 0,0209

Ortaklar için nakit yaratma oranı olarak ifade edilen Nakit / Özkaynak Oranı incelendiğinde, Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş. 2015 yılında %2, 2016'da %0,1, 2017'de ise %0,3'lik orana sahip olduğu görülmektedir. Bunun anlamı, ortakların işletmeye bağladığı fonların 2015 yılında %2'si, 2016'da %0,1'i, 2017'de %0,3'ü kadar nakit yaratılmıştır. Geleneksel olarak, özkaynaklardan elde edilen karı ortaya koyan "Özkaynak Karlılığı" (Net Kar / Özkaynaklar) incelendiğinde, 2015'te -%1, 2016'da -%5, 2017'de -%3 olduğu belirlenmiştir. Genel olarak işletme sahip ya da ortaklarının işletmeye yatırdıkları sermayenin karlılığını gösteren bu oran, büyüdükçe işletme sahip ya da ortakları böyle bir işletme kurmakla iyi bir yatırım yaptıklarını düşünürler. Fakat tespit edilen oranın küçük olması, yapılan yatırımın karlı olmadığını göstermektedir. Nakit yaratma oranı ile geleneksel olarak ifade edilen özkaynak karlılığına paralellik gösterdiği görülmektedir. Yıllar bazında bu oranlar değerlendirildiğinde, özkaynaklardan elde edilen nakdin düşük olması yatırımlardan sağlanan karın da düşük olduğunu göstermektedir.

K8 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Net Kar

2017	577.604 / 894.736	= -0,42
2016	142.715 / 051.935	= -0,01
2015	3.161.290 / 536.660	= 0,60

Faaliyetlerden sağlanan nakit ile net kar arasındaki ilişkiyi gösteren, Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Net Kar Oranı incelendiğinde, Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'nin oranı 2015'te -2,06 katlık bir değer ile negatiftir. 2016'da -0,01'lik oranla negatif seyri ilerlemekte fakat karlılığın biraz yükseldiği görülmektedir. 2016'da ise negatif bir oranla nakdin, net karın -0,12

Nakit / Varlık Oranı, işletme varlıklarının nakit akışı yaratmada ne kadar etkin kullanıldığının göstergesidir. Toplam varlıkların kullanımıyla elde edilen nakit yüzdesini gösterir. Artış eğilimi göstermesi ve yüksek olması olumlu göstergedir. Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'nin toplam varlıklardan sağladığı nakit 2015 yılında %1,7, 2016'da %0,07 ve 2017'de %0,3 olarak belirlenmiştir. Bu oranın düşüş eğilimi gösterdiği görülmektedir. Bunun nedeni, işletmenin faaliyetlerden sağladığı nakit azalırken toplam varlıklarına yönelik yatırımlarında meydana gelen artıştır. Bu durumda işletmenin sahip olduğu varlıkların etkin şekilde kullanılmadığı anlaşılmaktadır. Diğer gösterge olarak işletmenin Aktif Devir Hızı incelendiğinde, 2015 yılında 0,18, 2016'da 0,11, 2017'de 0,13'lük orana sahip olduğu anlaşılmaktadır. İşletmede sermaye yoğunluğunun bir göstergesi veya varlık kullanımında etkinliğin bir ölçüsü olarak kullanılan bu oranın 2 ile 4 aralığında olması beklenir. İşletmenin aktif devir hızının da düşük olduğu görülmektedir. Yani işletmenin varlıkları atıl durmakta, etkin bir şekilde kullanılmamaktadır.

K5 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Ortalama Ticari Alacaklar

2017	$577.604 / (696.833 + 1.176.274) / 2 = 0,61$
2016	$142.715 / (1.176.274 + 649.232) / 2 = 0,15$
2015	$3.161.290 / (649.232 + 710.330) / 2 = 4,65$

Nakit / Ortalama Ticari Alacaklar Oranı, işletmenin yarattığı nakit ile ticari alacakları arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş. 2015'te 4,65, 2016'da 0,15, 2017'de ise 0,61'lik oranla ticari alacaklarından nakit elde etmiştir. Bu oranın yüksek olması işletme açısından olumlu olarak değerlendirilir. Geleneksel oran olarak ticari alacakların tahsilini gösteren Alacak Devir Hızı incelendiğinde, 2015 yılında ADH 39,06, 2016'da 21,41 ve 2017'de 27,19 olarak tespit edilmiştir. Bu durumda işletme ticari alacaklarını ortalama 2015'te 9 günde, 2016 da 17 günde ve 2017'de 13 günde tahsil etmektedir. Nakit / Ortalama Ticari Alacaklar Oranı ile geleneksel oran olarak ticari alacakların tahsilini gösteren Alacak Devir Hızının paralel sonuçlar verdiği görülmektedir.

K6 = Nakit Dönüş Süresi (Alacakların Tahsil Süresi + Stokların Devir Süresi – Borçların Ertelenme Süresi)

2017	$766.102 / (25.468.376 / 360) + 350.734 / (19.297.809 / 360) - 14.061.031 / (19.297.809 / 360) = 10,82 + 6,54 - 262,30 = -244,9$
2016	$1.245.550 / (19.543.302 / 360) + 363.991 / (18.381.738 / 360) - 8.932.591 / (18.381.738 / 360) = 22,94 + 7,12 - 174,94 = -144,8$
2015	$764.758 / (26.556.038 / 360) + 364.115 / (18.694.398 / 360) - 4.632.252 / (18.694.398 / 360) = 10,36 + 7,01 - 89,20 = -71,8$

kat olduğu görülmektedir. Bu durum, işletmenin kar elde edemediğini göstermektedir.

K9 = Nakit Akım Marjı (Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Toplam Satışlar)

2017	577.604 / 25.468.376	= 0,022
2016	142.715 / 19.543.302	= 0,007
2015	3.161.290 / 26.556.038	= 0,119

İşletmenin Nakit Akım Marjı, geleneksel Net Kar Marjı oranıyla benzerlik göstermektedir. Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'nin Nakit Akım Marjı 2015'te %12, 2016'da %0,7 ve 2017'de %2'lik eğilim göstermektedir. Net Kar Marjı incelendiğinde, elde edilen karın 2015'te -%6, 2016'da -%41 ve 2017'de -%19 ile negatif olduğu görülmektedir. İşletmenin aldığı yüksek tutardaki kısa vadeli borçların neden olduğu faiz giderleri, net kar marjının düşmesine neden olmuştur. Geleneksel net kar marjına göre bu durum, işletmenin hesaplanan yıllarda kar etmediğini göstermektedir. Oysaki faaliyetlerden sağlanan nakdin pozitif olmasının nedeni, nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerin gelir tablosunda gider olarak gösterilmesine karşılık nakit akım tablosunda nakit çıkışı olarak yer verilmeyişidir. Böylece işletmenin 2015 yılına kıyasla 2016'da Nakit Akım Marjı düşmekle birlikte, her 100 TL gelir içinde faaliyet dışı amaçlar için kullanabilecek 0,7 TL net nakit akımı yaratmıştır. 2017'de ise bu oran, her 100 TL gelir içinde 2 TL net nakit akımı sağlamıştır.

Çizelge 4 : Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'in Hesaplanmış Nakit Akım Oranları

KOD	Hesaplanan Nakit Akım Oranı	2015	2016	2017
K1	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit	0,41	0,021	0,05
	Ortalama Kısa Vadeli Borçlar			
K2	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit + Faiz Gideri	4,01	1,09	1,22
	Faiz Gideri			
K3	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit	0,133	0,004	0,013
	Ortalama Toplam Borçlar			
K4	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit	0,0177	0,0007	0,003
	Toplam Varlıklar			
K5	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit	4,65	0,15	0,61
	Ortalama Ticari Alacaklar			
K6	Alacakların Tahsil Süresi + Stokların Devir Süresi	-71,83	-144,88	-244,94
	Borçların Ertelenme Süresi*			
K7	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit	0,0209	0,001	0,0039
	Özkaynak			
K8	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit	-2,06	-0,01	-0,12
	Net Kar			
K9	Faaliyetlerden Sağlanan Nakit	0,119	0,007	0,022
	Toplam Satışlar			

Marmaris Altın Yunus Turistik Tesisler A.Ş.'nin Nakit Akım Oranları

Marmaris Altın Yunus Turistik Tesisler A.Ş.'nin 2015, 2016 ve 2017 yıllarına ilişkin bilanço, gelir tablosu ve nakit akım tablolarından elde edilen bilgi ve verilerden yararlanarak, finansal performansını değerlendirmek amacıyla nakit akım analizine yer verilmiştir.

K1 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Ortalama Kısa Vadeli Borçlar

2017	$5.773.412 / (9.912.159 + 7.195.927) / 2 = 0,36$
2016	$6.075.073 / (7.195.927 + 2.182.268) / 2 = 0,47$
2015	$4.753.053 / (2.182.268 + 901.696) / 2 = 0,88$

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin Faaliyetlerden Sağlanan Nakdin Kısa Vadeli Borçları Karşılama Oranı incelendiğinde, 2015'te 3,08, 2016'da 1,29 ve 2017'de 0,67'lik bir orana sahip olduğu görülmektedir. Bu oranların belirlenen ölçütün oldukça üstünde olduğu anlaşılmaktadır. 2015'te ortalama 1 TL kısa vadeli borca karşılık, faaliyetlerden 3,08 TL, 2016'da faaliyetlerden 1,29 TL, 2017'de ise faaliyetlerden 0,67 TL sağlanmıştır. Oranların yıllara göre seyrinde düşüş eğilimi görülmektedir. Bunun sebebi olarak işletmenin kısa vadeli borç oranında meydana gelen artış gösterilebilir. Fakat yine de ölçütün üzerinde orana sahip olduğu için işletmenin likidite oranı yüksektir. Kısa vadeli borçların nakit ile ödenmesinden dolayı oranların yüksekliği, Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin likiditesinin yüksek olduğunu göstermektedir.

K2 = (Faaliyetlerden Sağlanan Nakit + Faiz Gideri) / Faiz Gideri

2017	$(5.773.412 + 3.150) / (3.150) = 1833,8$
2016	$(6.075.073 + 1.860) / (1.860) = 3267,1$
2015	$(4.753.053 + 1.215) / (1.215) = 3912,9$

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin nakit akımının Faizi Karşılama Oranı, 2015'te 3912, 2016'da 3267 ve 2017'de 1833 olarak tespit edilmiştir. Yani işletme 2015'te faiz giderinin 3912 katı kadar nakit elde ettiği görülmektedir. Bir sonraki yılda, 3267 katı ve 2017'de ise 1833 katı nakit elde etmiştir. Bu durum ödenen faize göre elde edilen nakit kazancın yüksek olduğunu göstermektedir.

K3 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Ortalama Toplam Borçlar

2017	$5.773.412 / (10.282.397 + 7.504.228) / 2 = 0,36$
2016	$6.075.073 / (7.504.228 + 2.420.923) / 2 = 0,47$
2015	$4.753.053 / (2.420.923 + 1.184.793) / 2 = 0,88$

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin nakit akımına dayanan borç ödeme oranı incelendiğinde, 2015'te 2,63, 2016'da 1,22 ve 2017'de 0,64 olduğu tespit edilmiştir. Bu durumda faaliyetlerden sağlanan nakit, 2015'te toplam borçlarından 2,63 katı kadarken bir sonraki yıl 1,22 katı ve cari dönemde ise 0,64 katı kadar olmuştur. Oranların düşüş eğilimi gösterdiği anlaşılmaktadır. Fakat 0,20 ölçütü dikkate alındığında, oranların bu ölçütün çok üzerinde olduğu görülmektedir. Yani işletme, yükümlülüklerine karşılık oldukça iyi düzeyde nakit kazanç elde etmektedir.

K4 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Toplam Varlıklar

2017	5.773.412 / 67.989.677 = 0,084
2016	6.075.073 / 62.777.693 = 0,096
2015	4.753.053 / 59.565.931 = 0,079

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin toplam varlıklardan sağladığı nakit, 2015'te %7,9, 2016'da %9,6 ve 2017'de %8,4 olarak tespit edilmiştir. İşletmenin nakit / varlık oranında dalgalı bir eğilim olduğu görülmektedir. İşletme, toplam varlıklara yönelik yatırım sağlamakta birlikte faaliyetlerinden de nakit sağlamaktadır. Bu durum, işletmenin varlıklarını etkin bir şekilde kullandığını göstermektedir. Marmaris Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'nin Aktif Devir Hızı incelendiğinde, 2015 yılı 0,1, 2016'da 0,04, 2017'de ise 0,12 olarak hesaplanmıştır. 2016'da bu oranın düştüğü fakat 2017'de yükseldiği görülmektedir. Bu durum nakit / varlık oranına paralel olarak 2017'de varlıkların etkin kullanılarak kazanç elde edildiğini göstermektedir.

K5 = Nakit / Ortalama Ticari Alacaklar Oranı

2017	5.773.412 / (25.604 + 135.321) / 2 = 71,75
2016	6.075.073 / (135.321 + 171.583) / 2 = 39,58
2015	4.753.053 / (171.583 + 133.500) / 2 = 31,15

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin Nakit / Ortalama Ticari Alacaklar Oranı, 2015'te 31,15, 2016'da 39,58 ve 2017'de 71,75 olarak hesaplanmıştır. Bu oranın yüksek olması, işletmenin oldukça fazla ticari alacaklarından nakit elde ettiğini gösterir. İşletmenin yıllar bazında nakit / ortalama ticari alacaklar oranının yükseliş eğiliminde olduğu görülmektedir. İşletme cari dönemde ticari alacakların 71,75 katı kadar nakit elde ederek oldukça yüksek bir seviyededir.

K6 = Nakit Dönüş Süresi (Alacakların Tahsil Süresi + Stokların Devir Süresi – Borçların Ertelenme Süresi)

2017	$257.953 / (6.385.300 / 360) + 8.795 / (3.176.324 / 360) - 9.912.159 / (3.176.324 / 360) = 14,54 + 0,99 - 1123,44 = -1107$
2016	$154.753 / (2.390.355 / 360) + 9.439 / (2.289.592 / 360) - 7.195.927 / (2.289.592 / 360) = 23,3 + 1,48 - 1131,6 = -1106$
2015	$172.299 / (6.753.087 / 360) + 11.384 / (2.257.517 / 360) - 2.182.268 / (2.257.517 / 360) = 9,18 + 1,81 - 348,04 = -337$

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş. Nakit Dönüş Süresine yönelik oranı, 2015'te -337, 2016'da -1106, 2017'de -1107 olarak hesaplanmıştır. Her iki işletme içinde negatif nakit dönüşüm süresi durumu ortaya çıkmıştır. Sonuçlara göre, işletmelerin yüklü miktarda ve vadeli mal aldığı anlaşılmaktadır. Böylelikle işletme sermayesine ihtiyaç duydukları öngörülmektedir. Ayrıca bu durumun düşük stok tutma süresi ve nakit ağırlıklı satış süreçleri sonucunda oluştuğu anlaşılmaktadır.

Yücel ve Kurt (2002)'ye göre hizmet sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin NDS oranı genellikle negatiftir. Bunun nedeni olarak az sermaye ve yüksek borçlanma oranıyla faaliyetlerini sürdürürler. Böylelikle bu durum araştırmayı destekler nitelikte olmakla birlikte negatif NDS oranına sahip olan Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş. ve Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'nin yüksek stok devir hızına sahip oldukları ve hizmetlerinin karşılığını nakit tahsil ettikleri görülmektedir.

K7 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Öz Kaynaklar

2017	$5.773.412 / 57.707.280 = 0,1$
2016	$6.075.073 / 55.273.465 = 0,109$
2015	$4.753.053 / 57.145.008 = 0,083$

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin 2015'te % 8, 2016'da % 11 ve 2017'de %10'luk orana sahip olduğu anlaşılmaktadır. Ortakların işletmeye bağladığı fonların 2015'te %8'i, 2016'da %11'i, 2017'de ise %10'u kadar nakit yaratılmıştır. Yeterliliğiyle en çok ortakların ilgilendiği ve yönetimin ortaklar adına kazanç sağlama yeteneğini gösteren “Özkaynak Karlılığı”na göre ise 2015'te %4, 2016'da %2 ve 2017'de %6 olarak tespit edilmiştir. Özkaynak karlılığı, dönem net karının özkaynakların yüzde kaç oranında gerçekleştiğini gösterir. Özkaynak karlılığı %13 ve %15 arasında olması yeterli kabul edilir. Bu anlamda oran seviyesinin düşük olduğu tespit edilmiştir. Yani işletme özkaynaklardan yeterince kar elde edememektedir. Nakit / Özkaynak Oranı ile Özkaynak Karlılığı beraber incelendiğinde, özkaynaklardan sağlanan nakdin, özkaynaklardan elde edilen kardan daha fazla olduğu tespit edilmiştir.

K8 = Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Net Kar

2017	$5.773.412 / 2.436.114 = 2,37$
2016	$6.075.073 / 944.171 = 6,43$
2015	$4.753.053 / 267.596 = 1,45$

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Net Kar Oranı ise, 2015'te 1,45, 2016'da 6,43 ve 2017'de 2,37 olarak tespit edilmiştir. Bu durum faaliyetlerden sağlanan nakdin, 2015 yılında net karın 1,45 katı, 2016'da 6,43 katı ve 2017'de ise 2,37 katı olduğu anlaşılmaktadır. Elde edilen nakitte bir dönem yükseliş ve cari dönemde ise düşüş meydana geldiği görülmektedir. Yine de bu durum işletmenin kar elde ettiğini göstermektedir. Faaliyetlerden sağlanan nakdin net karın 6,43 katı olduğu dönem, nakdin en fazla karın ise en düşük olduğu dönemdir. Bu durum faaliyetlerden sağlanan nakdin bir parçasını oluşturan nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerin yüksekliğinden kaynaklanmıştır.

K9 = Nakit Akım Marjı (Faaliyetlerden Sağlanan Nakit / Toplam Satışlar)

2017	$5.773.412 / 6.389.3 = 0,9$
2016	$6.075.073 / 2.390.355 = 2,54$
2015	$4.753.053 / 6.753.087 = 0,7$

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin Nakit Akım Marjı ise, 2015'te %70, 2016'da %254 ve 2017'de ise %90'lık orana sahiptir. 2016 yılında önemli derecede yükseliş görülmektedir. Bunun nedeni olarak işletmenin toplam satışlarının azalması ve faaliyetlerden elde edilen nakdin fazla olmasıdır. Faaliyetlerden elde edile nakdin fazla olmasının nedeni, nakit çıkışı gerektirmeyen giderler olarak gelir tablosunda gösterilmesine karşılık nakit akım tablosunda yer verilmeyişidir. İşletme, cari dönemde her 100 TL gelir içinde faaliyet dışı amaçlar için kullanabilecek 90 TL net nakit akımı yaratmıştır. Buna paralel olarak, işletmenin Net Kar Marjı incelendiğinde, 2015'te %48, 2016'da %39, 2017'de %38 olduğu tespit edilmiştir. Bu oranın %20 üzerinde olması beklenir. Net karın, net satışlar içindeki payını belli eden bu oran, işletmenin son derece verimli olduğunu göstermektedir.

SONUÇ

Gerek konuya ilişkin kuramsal incelemeler gerekse nakit akım analizi tekniğinin borsada iki turizm işletmesine uygulanması ile elde edilen başlıca sonuçlar ve bazı öneriler aşağıda açıklanmaktadır.

Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş.'nin belirli oranlarla nakit akım analizi, analiz

döneminde şirketin finansal etkinliğinin olumlu olarak değerlendirilemeyeceğini göstermektedir. Bu durum, likidite yetersizliğine neden olarak işletmenin geleceğini tehdit etmektedir. Bunun en büyük nedeni belirtilen dönemlerde işletmenin karlı bir faaliyet gerçekleştirememiş olmasıdır. Gerek satışlarında yaşanan düşüklük gerekse yüksek faiz ödemeleri nedeniyle işletme kar elde edememiştir. Bu durumda işletmenin nakit yaratma problemi mevcuttur. 2016'da yaşanan kriz, elde edilen nakit seviyesini oldukça düşürmüştür. Oysaki 2017'de Altın Yunus Çeşme Turistik A.Ş. nakit yaratma gücünde hafif iyileşme görülmüştür.

Marmaris Altın Yunus Turistik A.Ş.'nin nakit temelde finansal performansı, 2015-17 döneminde genel olarak olumlu gerçekleşmiştir. İşletmenin karlılık düzeyinde ve nakit sağlama gücünde pozitif yönde gelişmeler söz konusudur.

İki turizm işletmesinin analizinin oldukça farklı sonuçlar vermesi, dönemsel koşulların işletmeler üzerinde aynı etkiler yaratmadığını göstermesi bakımından önemlidir. Analiz dönemi, Türkiye turizm sektöründe yaşanan ciddi kriz yıllarını da kapsamaktadır. 2015-16 yılları, gerek Rusya gerekse başta Almanya olmak üzere Avrupa ülkeleri ile yaşanan siyasi problemlere denk düşen yıllardır. Bu yıllarda Türkiye'ye gelen turist sayısı ve turizm gelirlerinde önemli düşüşler yaşanmıştır. Ancak iki işletmenin finansal durumlarının farklı olması, finansal durumun piyasa kaynaklı değil işletmelere özel farklı yönetim uygulamaları kaynaklı olduğunu göstermektedir.

Yukarıdaki bazı sonuçlara göre, gerek tüm işletmelere gerekse finansal analizi yapılan işletmelere özel aşağıdaki gibi bazı önerilerde bulunulması mümkündür.

İşletmeler daha etkin finansal analiz için geleneksel analize ek olarak nakit akım analizi de yapmalı, hatta hesaplanan nakit akım oranlarını her dönem ilgililere açık olarak sunmalıdırlar. Bu sunum karar vericiler için daha aydınlatıcı olabilir. Bu uygulamanın sürekli yapılması, zamanla oranlara ilişkin karşılaştırma standartlarının da oluşumuna yardımcı olabilir.

İşletmelerin yayınlanan finansal verilerindeki eksiklikler nedeniyle bazı nakit akım oranları kullanılamamıştır. Bu nedenle finansal verilerin daha ayrıntılı ve çeşitli sunulması, daha geniş oran setinin hesaplanmasını mümkün kılabilir.

Nakit akım analizi ile ilgili çok çalışma olmadığı için bu çalışma literatüre birtakım katkılar sağlayabilir.

Analizi yapılan iki turizm işletmesine ilişkin finansal durumlarına bağlı olarak bazı finansal tedbirler önerilebilir. Marmaris Altın Yunus işletmesinin finansal durumu ve nakit durumu yeterli bulunduğundan, aşağıdaki öneriler daha çok Çeşme Altın Yunus ile ilgili olacaktır.

Çeşme Altın Yunus'un likiditesi çok yetersiz olduğundan ve bunun ana nedeni faaliyet zararları olduğundan, işletme yöneticilerinin daha etkin bir faaliyet yönetimi gerçekleştirmeleri gerekmektedir. Bu kapsamda satışlar teşvik edilerek arttırılmalı, giderler de iyi biçimde kontrol edilmelidir. Eğer satış düşüklüğü tesisin eskimesinden kaynaklanıyorsa, nakit yetersizliğine rağmen uygun finansman kaynakları ile yenileme yatırımları yapılmalıdır. Faiz giderleri üst seviyede olduğundan ve karsızlığa yol açtığından finansman borçla özellikle kısa vadeli borçla yapılmamalıdır. Tercihen ortakların sermaye arttırmaları sağlanmalı, zorunlu olursa uygun koşullu uzun vadeli yabancı kaynaklar da kullanılabilir. Gerekmedikçe yeni bir yatırım yapılmamalıdır. Bir başka tedbir, kullanılmayan bazı maddi duran varlıkların (örneğin taşıt araçları) satılarak nakde çevrilmesidir. Biriken dağıtılmayan karlar da ortaklara, likidite iyileşene kadar kesinlikle dağıtılmamalıdır.

KAYNAKÇA

- Afşar, A. (2002). Türkiye Turizm Sektörü'nde Konaklama İşletmelerinin Finansal Analizi. Eskişehir Anadolu Üniversitesi, İİBF Dergisi, Cilt: 18, Sayı: 1-2, S. 147-166.
- Aylar, E. (2012). Bir Örnek Olay İncelemesi: Sosyo-Kültürel Teori Bağlamında Geleceğe Yönelik Hedefler ve Öz-Düzenleme, Kastamonu Eğitim Dergisi, Cilt: 20, No: 3, S. 767-782.
- Başar, A. B. ve Azgın, N. (2016). İşletme Performansının Ölçülmesinde Nakit Akış Analizlerinin Esasları ve Borsa İstanbul Perakende Sektöründe Bir Araştırma, Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Yıl: 8, Sayı: 23, S. 779-804.
- İşeri, M. ve Chambers, N. (2003). Üretim ve Perakende Ticaret Sektörlerinin Nakit Dönüşüm Süreçlerinin İrdelenmesi, İSMMMO, Mali Çözüm Dergisi, Ocak – Şubat – Mart, Sayı: 62.
- Köroğlu, K. (2007). Fon ve Nakit Akım Tablolarının Düzenlenmesinde Yeni Bir Yaklaşım Olarak Zorunlu Modüler Doğru Yapma (ZMDY) Modeli Önerisi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 9, Sayı:4
- Met, Ö. (2013). Turizm ve Ağırlama İşletmelerinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama, Detay Yayıncılık, Ankara.
- Sakarya, Ş. ve Akkuş, H. T. (2015). Finansal Performansın Ölçülmesinde Geleneksel Oranlar ile Nakit Akım Oranlarının Karşılaştırmalı Analizi: BİST Çimento Şirketleri Üzerine TOPSIS Yöntemi ile Bir Uygulama. AKÜ İİBF Dergisi, XVII (1), 109-123.
- Schmidgall, S., Geller N. ve Ilvento C. (1993). Financial Analysis Using The Statement Of Cash Flows: The Cornell H.R.A. Quarterly, P:49
- Sultanoğlu, B. (2014). UFRS'nin Borsa İstanbul'daki Şirketlerin Finansal Tabloları Üzerindeki Etkisi: Finansal Bilginin İhtiyaca Uygunluğu ve Finansal Tablolar Analizi, Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe Finansman Doktora Programı, Doktora Tezi, Ankara.
- Vargün, H. ve Uygurtürk, H. (2016). Finansal Performans Ölçüm Aracı Olarak Nakit Akım Odaklı Finansal Analiz: İnşaat ve Bayındırlık Sektörü Üzerine Bir Uygulama, BJSS, International Congress of Management Economy And Policy, Aralık.
- Yıldırım, A. (1999). Nitel Araştırma Yöntemlerinin Temel Özellikleri ve

Eğitim Araştırmalarındaki Yeri ve Önemi, Eğitim ve Bilim Dergisi, Cilt: 23, Sayı: 112.

Yıldırım, F. (2016). Finansal Tablolar Analizinde Nakit Akış Rasyoları: Taş ve toprağa Dayalı Sanayi Sektöründe Bir Uygulama, Celal Bayar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Manisa.

Yılmaz, M. K. ve İçten, O. (2017). BORSA İSTANBUL'da İşlem Gören Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Nakit Akımı Odaklı Finansal Performans Analizi (2007-2016), Uluslararası Katılımlı 21. Finans Sempozyumu, 18- 21 Ekim, Balıkesir.

Yılmaz, H. (1999). İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akış Rasyo Analizi. Dokuz Eylül Üniversitesi, İ.İ.B.F Dergisi, Cilt: 14, Sayı: 1, Ss. 85-198.

Yücel, T. ve Kurt, G. (2002). Nakit Dönüş Süresi, Nakit Yönetimi ve Karlılık: İMKB Şirketleri Üzerinde Ampirik Bir Çalışma. İMKB Dergisi, 6 (22), Ss. 9.

<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2005/01/20050118-16.htm>, 03.01.2018.

<https://www.kap.org.tr/tr.Bildirim/658207>, 14.04.2018