

**T.C.**  
**BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**

**İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN NAKİT  
AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ  
KAPSAMINDA İNCELENMESİ: BORSA İSTANBUL'DA BİR  
UYGULAMA**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**KAZIM BOZTAŞ**

**BALIKESİR, 2025**



**T.C.**  
**BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**

**İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN NAKİT  
AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ  
KAPSAMINDA İNCELENMESİ: BORSA İSTANBUL'DA BİR  
UYGULAMA**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**KAZIM BOZTAŞ**

**TEZ DANIŞMANI**

**PROF. DR. ŞAKİR SAKARYA**

**BALIKESİR, 2025**

**T.C.**  
**BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**TEZ ONAYI**

Enstitümüzün İşletme Anabilim Dalı'nda 201512507004 numaralı Kazım BOZTAŞ'ın hazırladığı “**İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli Kapsamında İncelenmesi: Borsa İstanbul'da Bir Uygulama**” konulu YÜKSEKLİSANS tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliği uyarınca 17 / 06 / 2025 tarihinde yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda tezin onayına OY BİRLİĞİ / ~~OY ÇOKLUĞU~~ ile karar verilmiştir.

Üye (Başkan) Prof. Dr. Sinan AYTEKİN

İmza

Üye (Danışman) Prof. Dr. Şakir SAKARYA

İmza

Üye Dr. Öğr. Üyesi Çağatay MİRGEN

İmza

Enstitü Onayı

## ETİK BEYAN

Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kuralları'na uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde ve ortaya çıkan sonuçlarda herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

17/06/2025

İmza

Kazım BOZTAŞ

## ÖNSÖZ

Bu tez çalışması, yüksek lisans eğitimim süresince edindiğim bilgi ve birikimlerin önemli bir ürünü olmuştur. Çalışma boyunca bana yol gösteren, bilgi ve tecrübeleriyle katkı sağlayan, desteğini hiçbir zaman esirgemeyen çok değerli danışmanım Prof. Dr. Şakir Sakarya'ya en içten şükranlarımı sunuyorum.

Akademik yolculuğumda beni daima destekleyen, sabır ve anlayışlarıyla yanımda olan aileme, çalışma sürecinde verdikleri manevi destek için minnettarım.

Ayrıca, tezin uygulama kısmında veri toplama ve analiz aşamalarında dolaylı ya da doğrudan katkı sunan tüm kişi ve kurumlara teşekkür ederim. Bu çalışmanın, akademik literatüre ve uygulamaya katkı sağlaması hedeflenmektedir.

**BALIKESİR, 2025**

**Kazım BOZTAŞ**

## ÖZET

### İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ KAPSAMINDA İNCELENMESİ: BORSA İSTANBUL'DA BİR UYGULAMA

**BOZTAŞ, Kazım**

**Yüksek Lisans, İşletme Anabilim Dalı**

**Tez Danışmanı: Prof. Dr. Şakir SAKARYA**

**2025, 92 Sayfa**

Bu çalışma, 2015-2024 yılları arasında Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören şirketlerin nakit akış performanslarını incelemeyi amaçlamaktadır. Finansal tablolar içerisinde önemli bir yere sahip olan nakit akış tablosu aracılığıyla, şirketlerin finansal sağlığı, nakit yaratma kapasiteleri ve sürdürülebilirlikleri analiz edilmiştir. Araştırma, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemini kullanarak, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit hareketlerini ayrıntılı olarak değerlendirmektedir. İncelenen on yıllık dönem, Türkiye ekonomisinde yaşanan çeşitli ekonomik dalgalanmaları, krizleri ve pandemi dönemini kapsadığından, şirketlerin değişen ekonomik koşullara nasıl uyum sağladıklarını gözleme fırsatı sunmaktadır. Araştırma sonuçları, BIST şirketlerinin nakit yaratma kapasitelerindeki değişimleri, nakit yönetim stratejilerini, sektörel farklılıkları ve finansal sürdürülebilirliklerini ortaya koymaktadır. Bulgular, şirketlerin nakit akış profillerinin ekonomik dalgalanmalar, sektörel dinamikler, şirket büyüklükleri ve kurumsal yönetim yapıları ile ilişkisini göstermektedir. Bu çalışma, yatırımcılar, analistler ve finansal bilgi kullanıcıları için şirketlerin finansal sağlığını değerlendirmede nakit akış analizinin önemini vurgulamakta ve BIST şirketleri üzerine yapılacak gelecek çalışmalara katkı sağlamayı hedeflemektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Nakit Akışı, Nakit Akış Faaliyet Modeli, Nakit Akış Profili, Temettü Endeksi, BIST.

## **ABSTRACT**

### **ANALYSIS OF CASH FLOW PROFILES OF THE BUSINESSES IN THE SCOPE OF THE CASH FLOW OPERATIONS MODEL: AN APPLICATION IN BORSA ISTANBUL**

**BOZTAŞ, Kazım**

**Master Degree with Thesis, Department of Business Administration**

**Thesis Supervisor: Prof. Dr. Şakir SAKARYA**

**2025, 92 Pages**

This study aims to examine the cash flow performance of companies traded on the Istanbul (BIST) between 2015 and 2024. Through the statement of cash flows, which holds a significant place within financial statements, the financial health, cash generation capacities, and sustainability of these companies are analysed. The research utilizes the direct method for cash flows from operating activities to evaluate cash movements originating from operating, investing, and financing activities in detail. The ten-year period under investigation encompasses various economic fluctuations, crises, and the pandemic period experienced in the Turkish economy, thus offering an opportunity to observe how companies adapted to changing economic conditions. The research findings reveal the changes in the cash generation capacities, cash management strategies, sectoral differences, and financial sustainability of BIST companies. The findings demonstrate the relationship between companies' cash flow profiles and economic fluctuations, sectoral dynamics, company sizes, and corporate governance structures. This study emphasizes the importance of cash flow analysis in assessing the financial health of companies for investors, analysts, and financial information users, and aims to contribute to future studies on BIST companies.

**Keywords:** Cash Flows, Cash Flow Pattern Model, Cash Flow Profile, Dividend Index, BIST.

# İÇİNDEKİLER

|  | Sayfa    |
|--|----------|
| ÖNSÖZ.....   | iii      |
| ÖZET.....  | iv       |
| ABSTRACT.....  | v        |
| TABLolar LİSTESİ.....  | ix       |
| KISALTMALAR LİSTESİ.....   | xi       |
| <b>1.GİRİŞ.....</b>  | <b>1</b> |
| 1.1. Araştırmanın Konusu.....  | 4        |
| 1.2. Araştırmanın Amacı.....   | 4        |
| 1.3. Araştırmanın Önemi.....   | 4        |
| 1.4. Araştırmanın Varsayımları.....  | 5        |
| 1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları.....  | 6        |
| 1.6. Tanımlar.....   | 7        |
| <b>2. İLGİLİ ALANYAZIN.....</b>  | <b>9</b> |
| 2.1. Kuramsal Çerçeve.....   | 9        |
| 2.1.1. Nakit Akışı ve Nakit Akış Tablosu İle İlgili Temel Kavramlar.....             | 9        |
| 2.1.1.1. Nakit Kavramının Tanımı ve Önemi.....                                       | 9        |
| 2.1.1.1.1. Nakde Eşdeğer (Nakit Benzerleri) Varlıklar.....                           | 10       |
| 2.1.1.1.2. İşletmelerde Fazla Nakit Bulundurmanın Sağlayacağı Fayda ve Zararlar..... | 11       |
| 2.1.1.1.2.1. İşletmelerde Nakit Bulundurmanın Faydaları.....                         | 11       |
| 2.1.1.1.2.1.1. Faaliyet İçin Nakit Bulundurma.....                                   | 12       |
| 2.1.1.1.2.1.2. Tedbir İçin Nakit Bulundurma.....                                     | 13       |
| 2.1.1.1.2.1.3. Spekülasyon İçin Nakit Bulundurma.....                                | 13       |
| 2.1.1.1.2.2. İşletmelerde Nakit Bulundurmanın Zararları.....                         | 13       |
| 2.1.1.1.3. İşletmelerde Yetersiz Nakit Bulundurmanın Olumsuz Sonuçları.....          | 14       |
| 2.1.1.1.4. İşletmelerde Nakit Yönetimi ve Önemi.....                                 | 16       |
| 2.1.1.1.4.1. İşletmelerin Nakit Bulundurma İhtiyacını Etkileyen Faktörler.....       | 17       |
| 2.1.1.1.4.2. İşletmelerde Nakit Girişlerini Hızlandırabilecek Uygulamalar.....       | 20       |
| 2.1.1.1.5. Nakit Akışı Tanımı ve Önemi.....  | 22       |
| 2.1.2. Nakit Akış Tablosu ve Nakit Akış Tablosu Düzenleme Yöntemleri.....            | 23       |

|   |    |
|---|----|
| 2.1.2.1. Nakit Akış Tablosu.....  | 23 |
| 2.1.2.1.1. Nakit Akış Tablosunun Tarihsel Gelişimi .....                            | 24 |
| 2.1.2.1.1.1. Nakit Akış Tablosu İle İlgili Dünyadaki Gelişmeler                     | 24 |
| 2.1.2.1.1.2. Nakit Akış Tablosu İle İlgili Türkiye'deki Gelişmeler.....             | 24 |
| 2.1.2.2. Nakit Akış Tablosunun Tanımı ve Önemi .....                                | 26 |
| 2.1.2.3. Nakit Akış Tablosunun Bölümleri .....                                      | 28 |
| 2.1.2.3.1. İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları .....                   | 28 |
| 2.1.2.3.2. Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları .....                   | 29 |
| 2.1.2.3.3. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları .....                 | 30 |
| 2.1.2.4. Nakit Girişi veya Nakit Çıkışı Gerektirmeyen İşlemler.....                 | 30 |
| 2.1.2.5. Nakit Akış Tablosunun Faydaları .....                                      | 30 |
| 2.1.2.2. Nakit Akış Tablosunun Düzenlenmesi.....                                    | 31 |
| 2.1.2.2.1. Nakit Akış Tablosunu Düzenleme Yöntemleri .....                          | 31 |
| 2.1.2.2.1.1. Nakit Akış Tablosunun Direkt Yönteme Göre Düzenlenmesi .....           | 33 |
| 2.1.2.2.1.2. Nakit Akış Tablosunun Endirekt Yönteme Göre Düzenlenmesi .....         | 33 |
| 2.1.3. Muhasebe Standartlarında Nakit Akış Tablosu .....                            | 34 |
| 2.1.3.1. Tahakkuk Esası ve Nakit Esası .....  | 34 |
| 2.1.3.2. Nakit Akış Tablosunun Hazırlanması Zorunluluğu .....                       | 34 |
| 2.1.3.3. Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 7): Nakit Akış Tablosu .                   | 35 |
| 2.1.3.3.1. Nakit Akış Bilgilerinin Yararları.....                                   | 36 |
| 2.1.3.3.1.1. Nakit Akış Bilgilerinin İşlevsel Boyutları .....                       | 36 |
| 2.1.3.3.1.2. Tarihsel Nakit Akış Bilgilerinin İşlevi.....                           | 37 |
| 2.1.3.3.2. Amaç Kapsam ve Tanımlar .....  | 37 |
| 2.1.3.3.3. Nakit Akış Tablolarının Sunumu.....                                      | 38 |
| 2.1.3.3.3.1. İşletme Yatırım ve Finansman Faaliyetlerinin Tanımı.....               | 38 |
| 2.1.3.3.3.2. İşletme Yatırım ve Finansman Faaliyetlerinin Raporlanması .....        | 41 |
| 2.1.3.3.3.3. Faiz Temettü ve Vergiler .....   | 42 |
| 2.1.3.3.3.4. Yabancı Paraya Dayalı İşlemlere İlişkin Nakit Akışları .....           | 43 |
| 2.1.3.3.3.5. Bağlı Ortaklıklar, İştirakler ve İş Ortaklıklarındaki Yatırımlar ..... | 44 |

|  |           |
|--|-----------|
| 2.1.3.3.3.5.1. Bağlı Ortaklıklardaki ve Diğer İşletmelerdeki Ortaklık Paylarındaki Değişiklikler.....  | 44        |
| 2.1.3.3.3.5.2. Bağlı Ortaklık ve İştiraklerde Kontrol Değişikliğinin Nakit Akış Tablosuna Etkisi ..... | 45        |
| 2.2. İlgili Araştırmalar .....   | 46        |
| <b>3.YÖNTEM.....</b>   | <b>52</b> |
| 3.1. Araştırmanın Yöntemi .....  | 52        |
| 3.2. Evren ve Örneklem.....  | 60        |
| 3.3. Veri Toplama Araçları ve Teknikleri .....   | 60        |
| 3.4. Verilerin Toplama Süreci .....  | 60        |
| <b>4. BULGULAR VE YORUMLAR.....</b>  | <b>61</b> |
| 4.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi İle Analiz Bulgular .....                        | 61        |
| 4.1. Nakit Akış Modellerinin Genel Dağılımı .....  | 79        |
| 4.2. Sektörel Dağılım Analizi .....  | 80        |
| 4.3. Firma Bazlı Model Dağılımları .....   | 81        |
| 4.4. Yıllara Göre Nakit Akış Modeli Değişimi .....   | 82        |
| 4.5. Genel Değerlendirme.....  | 83        |
| <b>5. SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>   | <b>84</b> |
| 5.1. Sonuçlar .....  | 84        |
| 5.2. Öneriler .....  | 85        |
| <b>KAYNAKÇA .....</b>  | <b>88</b> |

## TABLÖLÄR LİSTESİ

|  | <b>Sayfa</b> |
|--|--------------|
| <b>Tablo 1:</b> Nakit Girişleri ve Nakit Çıkışları.....  | 32           |
| <b>Tablo 2:</b> Faaliyetlerden Sağlanan Nakit Akışı Modeli ve Aşamaları.....   | 57           |
| <b>Tablo 3:</b> BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)..... | 62           |

## GRAFİKLER LİSTESİ

|   | <b>Sayfa</b> |
|---|--------------|
| <b>Grafik 1:</b> Nakit Akış Modellerine Göre Dağılım.....         | 80           |
| <b>Grafik 2:</b> Sektörlere Göre Firma Dağılımı.....              | 81           |
| <b>Grafik 3:</b> İlk 10 Firmanın Nakit Akış Modeli Dağılımı ..... | 82           |
| <b>Grafik 4 :</b> Yıllara Göre Nakit Akış Modelleri Değişimi..... | 83           |

## KISALTMALAR LİSTESİ

|                  |  |
|------------------|--|
| <b>AAA</b>       | : Amerikan Muhasebe Derneği                                      |
| <b>BİST</b>      | : Borsa İstanbul   |
| <b>BOBİ FRS</b>  | : Büyük ve Orta Boy İşletmeler için Finansal Raporlama Standardı |
| <b>FASB</b>      | : Finansal Muhasebe Standartları Kurulu                          |
| <b>FFNA</b>      | : Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları                      |
| <b>IASB</b>      | : Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu                      |
| <b>IFRS/UFRS</b> | : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları                   |
| <b>İFNA</b>      | : İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları                        |
| <b>KAYİK</b>     | : Kamu Yararını İlgilendiren Kuruluşlar                          |
| <b>KGK</b>       | : Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu         |
| <b>SPK</b>       | : Sermaye Piyasası Kurulu  |
| <b>TFRS</b>      | : Türkiye Finansal Raporlama Standartları                        |
| <b>TMS</b>       | : Türkiye Muhasebe Standartları                                  |
| <b>TMSK</b>      | : Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu                           |
| <b>TTK</b>       | : 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu                                |
| <b>YFNA</b>      | : Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları                        |

# 1.GİRİŞ

Finansal yönetim, kurumsal sürdürülebilirliğin ve rekabet avantajının sağlanmasında stratejik bir öneme sahiptir. Finansal kaynakların optimal kullanımı, işletmelerin sermaye yapılarının etkin yönetimi ve uzun vadeli değer yaratımı süreçlerinde kritik rol oynamaktadır (Damodaran, 2011). Bu bağlamda nakit akışı yönetimi, finansal yönetimin en temel bileşenlerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Nakit akışının efektif yönetimi, kurumların likidite pozisyonlarını güçlendirme, operasyonel etkinliği artırma ve stratejik yatırım fırsatlarını değerlendirme kapasitelerini doğrudan etkilemektedir (Berk ve DeMarzo, 2019).

Günümüzün hızla değişen ekonomik koşulları ve artan finansal piyasa volatilitesi, nakit akışı yönetiminin kompleksliğini artırmaktadır (Brigham ve Ehrhardt, 2019). Özellikle gelişmekte olan ekonomilerde faaliyet gösteren işletmeler, makroekonomik belirsizlikler, döviz kurlarındaki dalgalanmalar ve enflasyonist baskılar gibi faktörlerden kaynaklanan finansal risklere daha fazla maruz kalmaktadır (Karadeniz ve İskenderoğlu, 2011). Bu durum, söz konusu işletmelerin nakit rezervlerini stratejik bir şekilde yönetmelerini ve likidite planlamalarını daha sistematik bir yaklaşımla gerçekleştirmelerini zorunlu kılmaktadır.

Literatürde nakit akışı yönetimi, işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama kapasitelerinin ötesinde, uzun vadeli finansal sürdürülebilirliklerinin de temel belirleyicisi olarak tanımlanmaktadır (Yılmaz, 1999). İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetleri ile ilişkili nakit akışları, kurumların mali sağlığının değerlendirilmesinde önemli göstergeler olarak kabul edilmektedir (Kieschnick, Laplante ve Moussawi, 2013). Nakit akış tablolarının analizi, işletmelerin performanslarının değerlendirilmesinde kâr rakamlarına kıyasla daha objektif bir perspektif sunmaktadır, zira muhasebe manipülasyonlarından daha az etkilenmektedir (Dechow, Kothari ve Watts, 1998).

Türkiye gibi gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde, makroekonomik dinamiklerin hızlı değişimi ve sistemik kırılganlıklar, kurumsal nakit yönetimi stratejilerinin önemini daha da artırmaktadır (Satır ve Kısakürek, 2022). Özellikle

2015-2024 dönemi, Türkiye ekonomisi için önemli dönüşümlerin yaşandığı bir zaman dilimini temsil etmektedir. Bu dönemde yaşanan kur şokları, enflasyonist baskılar, faiz politikalarındaki değişimler ve küresel ekonomik krizlerin yansımaları, Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören şirketlerin finansal yönetim stratejilerini önemli ölçüde etkilemiştir.

Bu araştırma, BIST temettü endeksinde işlem gören şirketlerin 2015-2024 yılları arasındaki nakit akışı yönetim pratiklerini ve bu pratiklerin finansal performans göstergeleri üzerindeki etkilerini kapsamlı bir şekilde analiz etmeyi amaçlamaktadır. Söz konusu dönem, Türk finansal piyasalarında yaşanan volatilité ve makroekonomik değişkenler açısından önemli dalgalanmaların gözlemlendiği bir süreci kapsamaktadır. Bu bağlamda, araştırmanın ilgili zaman dilimi, nakit akışı yönetiminin kurumsal performans üzerindeki etkilerini değerlendirmek için zengin bir veri seti sunmaktadır.

Nakit akışı yönetiminin teorik çerçevesi, literatürde çeşitli perspektiflerden ele alınmaktadır. Klasik yaklaşımda geliştirilmiş modeller, firmaların optimum nakit tutarını belirlerken, nakit tutmanın fırsat maliyetleri ile nakit eksikliğinden doğan işlem maliyetlerini dikkate almaktadır (Furtuna, 2017). Modern yaklaşımlar ise, firmaların piyasa değerlerini artırma hedefiyle nakit tutma seviyelerinin belirlenmesine odaklanmaktadır (Ayanoğlu ve Rımaz, 2020). Bugün gelinen noktada, yalnızca fırsat ve işlem maliyetlerinin değil, aynı zamanda vekalet maliyetleri, asimetrik bilgi, finansal zorluklar ve iflas maliyetlerinin de nakit tutma düzeylerini etkileyen faktörler olduğu savunulmaktadır. Bu bağlamda, literatürde yer alan serbest nakit akışı teorisi (Jensen, 1986), optimal nakit tutarı teorisi (Opler, Pinkowitz, Stulz ve Williamson, 1999) ve finansal hiyerarşi teorisi (Myers ve Majluf, 1984) gibi teoriler firmaların nakit bulundurma düzeylerinin belirlenmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Bununla birlikte, söz konusu teorik yaklaşımların gelişmekte olan piyasa koşullarında nasıl şekillendiği ve firmaların finansal performanslarını nasıl etkilediği konusunda daha fazla ampirik araştırmaya ihtiyaç duyulmaktadır (García-Teruel ve Martínez-Solano, 2007).

Nakit akışı tabloları, işletmelerin finansal durumlarının analizi için kritik bir veri kaynağı olarak değerlendirilmektedir. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) çerçevesinde düzenlenen nakit akış tabloları, kurumların likidite pozisyonları, finansal esneklikleri

ve yatırım potansiyelleri hakkında paydaşlara kapsamlı bilgiler sunmaktadır. Bu tabloların sistematik analizi, finansal karar alma süreçlerinin etkinliğini artırmakta ve kurumsal yönetim pratiklerinin şeffaflığını güçlendirmektedir.

Bu araştırmanın özgün katkısı, BIST temettü endeksinde yer alan şirketlerinin nakit akışı yönetim stratejilerini hem teorik hem de ampirik düzlemde kapsamlı bir şekilde analiz etmesi ederek değerlendirmesidir. Çalışma, literatürdeki mevcut araştırmaların ötesine geçerek, Türkiye'nin kendine özgü ekonomik koşullarında nakit akışı yönetiminin dinamiklerini ve kurumsal performans üzerindeki yansımalarını derinlemesine incelemektedir. Ayrıca, araştırma sonuçlarının, akademik literatüre katkı sağlamasının yanı sıra, şirket yöneticileri, yatırımcılar ve politika yapıcılar için de pratik çıkarımlar sunması hedeflenmektedir.

Araştırmanın metodolojik çerçevesi, BIST temettü endeksinde işlem gören şirketlerin finansal verileri üzerinden yapılacak analizleri içermektedir. Çalışmada temel olarak "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi" kullanılarak, şirketlerin nakit akışları işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri bağlamında sistematik bir şekilde değerlendirilmiştir.

Sonuç olarak, bu çalışma, BIST temettü endeksindeki şirketlerinin 2015-2024 dönemi arasındaki nakit akışı yönetim stratejilerini analiz etmeyi amaçlamaktadır. Araştırma bulguları, hem akademik literatüre teorik katkılar sunacak hem de kurumsal nakit yönetimi uygulamalarının optimizasyonu için pratik çıkarımlar sağlayacaktır. Ayrıca, çalışmanın sonuçları, Türkiye'nin ekonomik koşullarında faaliyet gösteren şirketlerin finansal dayanıklılıklarını artırmaya yönelik stratejik öneriler sunacaktır.

Çalışmanın sonraki bölümleri şu şekilde yapılandırılmıştır: İlk olarak, araştırmanın konusu, amacı, önemi, varsayımları, sınırlılıkları ve temel tanımlar ele alınacaktır. İkinci bölümde, nakit akışı ve nakit akış tablosuna ilişkin kavramsal çerçeve detaylandırılacak, nakit akış tablosunun düzenlenmesi ve raporlanmasına ilişkin teorik temeller incelenecektir. Üçüncü bölümde, araştırmanın yöntemi, metodolojisi, veri toplama süreci ve analiz yöntemleri açıklanacaktır. Dördüncü bölümde, araştırmanın bulguları ve yorumları sunulacak, son bölümde ise sonuçlar ve öneriler yer alacaktır.

### **1.1. Araştırmanın Konusu**

Bu araştırmanın konusu, Borsa İstanbul (BİST) temettü endeksinde işlem gören şirketlerin 2015-2024 yılları arasındaki nakit akışı yönetim stratejilerinin incelenmesidir. Çalışma kapsamında, söz konusu şirketlerinin nakit akış tabloları detaylı bir şekilde analiz edilerek, işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının etkileri araştırılmaktadır. Ayrıca, söz konusu dönemde Türkiye ekonomisinde yaşanan makroekonomik değişimlerin ve dalgalanmaların, şirketlerin nakit akışı yönetim stratejileri üzerindeki yansımaları da incelemenin odak noktalarından birini oluşturmaktadır.

### **1.2. Araştırmanın Amacı**

Bu araştırmanın temel amacı, BİST temettü endeksinde işlem gören şirketlerin nakit akışı yönetim stratejilerini analiz etmektir. Bu temel amaç doğrultusunda, çalışmanın spesifik amaçları şunlardır:

1. 2024 yılı itibariyle BİST Temettü endeksinde yer alan ve 2015-2024 yılları arasındaki 10 yıllık dönemde verilerini düzenli olarak ulaşılabilen 69 şirketin nakit akış yapılarını ve bu yapıların zaman içerisindeki değişimlerini tespit etmek,
2. İşletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının durumunu analiz etmek,
3. Farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin nakit akışı yönetim stratejileri arasındaki farklılıkları ortaya koymak,
4. Nakit akışı yönetiminde optimal stratejilerin belirlenmesine yönelik öneriler geliştirmek.

### **1.3. Araştırmanın Önemi**

Bu araştırma, hem akademik literatüre hem de iş dünyasına önemli katkılar sağlama potansiyeline sahiptir. Çalışmanın önemi şu şekilde özetlenebilir:

1. **Teorik Katkı:** Araştırma, BIST temettü endeksinde yer alan şirketlerin nakit akışı yönetimini analiz ederek literatüre özgün ampirik bulgular sunarak teorik bilgi birikimine katkıda bulunmaktadır.
2. **Metodolojik Katkı:** Çalışmada kullanılan "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi" benzer araştırmaların metodolojik çerçevesinin geliştirilmesine katkı sağlamaktadır.
3. **Pratik İmplikasyonlar:** Araştırma sonuçları, şirket yöneticileri, yatırımcılar, finansal analistler ve politika yapımcılar için nakit akışı yönetiminin optimizasyonuna yönelik pratik öneriler sunmaktadır. Bu öneriler, şirketlerin finansal dayanıklılıklarını artırmaları ve ekonomik dalgalanmalara karşı daha dirençli hale gelmeleri için yol gösterici niteliktedir.
4. **Makroekonomik Perspektif:** Çalışma, 2015-2024 yılları arasında Türkiye ekonomisinde yaşanan makroekonomik değişimlerin şirketlerin nakit akışı yönetimi üzerindeki etkilerini analiz ederek, ekonomi politikalarının mikro düzeydeki yansımalarını ortaya koymaktadır.
5. **Sektörel Analiz:** Farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin nakit akışı yönetim stratejilerinin karşılaştırmalı analizi, sektörel dinamiklerin ve özelliklerin finansal yönetim pratikleri üzerindeki etkilerini anlamak açısından önemlidir.

#### 1.4. Araştırmanın Varsayımları

Bu araştırma, aşağıdaki temel varsayımlar çerçevesinde gerçekleştirilmiştir:

1. BIST temettü endeksinde işlem gören şirketlerin finansal raporları ve nakit akış tabloları, şirketlerin gerçek finansal durumunu ve nakit akışlarını doğru bir şekilde yansıtmaktadır.
2. TMS 7 standardına uygun olarak hazırlanan nakit akış tabloları, şirketlerin nakit akışlarını işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri bağlamında doğru bir şekilde sınıflandırmaktadır.
3. Araştırma kapsamındaki şirketlerin nakit akışı yönetim stratejileri, rasyonel ekonomik kararlar çerçevesinde şekillenmektedir.

4. 2015-2024 yılları arasındaki zaman dilimi, Türkiye ekonomisindeki makroekonomik değişimlerin şirketlerin nakit akışı yönetimi üzerindeki etkilerini analiz etmek için yeterli bir süreyi kapsamaktadır.

### 1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları

Bu çalışma, BİST Temettü Endeksi ve bu endekse konu olan 69 şirketle sınırlandırılmıştır. 69 şirketin, 2015'ten başlayarak 2024 yılı da dâhil olmak üzere 10 yıllık finansal verileri incelenmiş olup, araştırmaya 2024 yılı sonu itibariyle endekste yer alan şirketlerden geriye dönük 10 yıllık Nakit akış verilerine erişilebilen şirketler dâhil edilmiştir.

Bu çalışmanın kapsamı belirlenirken, bankacılık, sigortacılık ve faktoring sektörlerinde faaliyet gösteren firmalar inceleme dışı bırakılmıştır. Ayrıca, ilgili dönemlere ait nakit akış verilerine sağlıklı ve güvenilir bir şekilde ulaşamayan firmalar da çalışma kapsamına dahil edilmemiştir. Tüm bu sınırlılıklar sonrasında araştırma, 69 şirket ile yapılmıştır.

Bu araştırma, aşağıdaki sınırlılıklar çerçevesinde gerçekleştirilmiştir:

1. **Zaman Sınırlaması:** Çalışma, 2015-2024 yılları arasındaki 10 yıllık zaman dilimini kapsamaktadır. Bu nedenle, bu zaman dilimi dışındaki dönemlere ilişkin genellemeler yapılırken ihtiyatlı davranılmalıdır.
2. **Örneklem Sınırlaması:** Araştırma, yalnızca BIST Temettü Endeksinde işlem gören şirketleri kapsamaktadır. Dolayısıyla, halka açık olmayan şirketlere veya farklı piyasalarda işlem gören şirketlere ilişkin genellemeler yapılırken dikkatli olunmalıdır.
3. **Veri Sınırlaması:** Çalışma, şirketlerin kamuya açıkladıkları finansal raporlar ve nakit akış tabloları üzerinden gerçekleştirilmiştir. Bu nedenle, finansal raporlarda yer almayan veya açıklanmayan bilgiler analize dahil edilememiştir.
4. **Sektörel Farklılıklar:** Farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin nakit akışı yönetimi ve finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkiler, sektörel dinamiklere bağlı olarak farklılaşabilir. Bu nedenle, genel bulgular her sektör için aynı derecede geçerli olmayabilir.

5. **Makroekonomik Faktörler:** Çalışma dönemi içerisinde Türkiye ekonomisinde yaşanan makroekonomik değişimler (enflasyon, faiz oranları, döviz kurları vb.), şirketlerin nakit akışı yönetimini etkileyebilecek dışsal faktörlerdir. Bu faktörlerin kontrol edilmesi veya etkilerinin tam olarak izole edilmesi mümkün olmayabilir.

### 1.6. Tanımlar

Bu çalışmada sıklıkla kullanılan bazı temel kavramlara aşağıda yer verilmiştir.

**Nakit:** İşletmenin kasasında bulunan yerli ve yabancı paralar ile vadesiz mevduatı ifade etmektedir (TMS 7, md. 6).

**Nakit Benzerleri:** Kısa vadeli nakit yükümlülükler için elde bulundurulan ve yatırım veya diğer amaçlar için kullanılmayan, tutarı belirli bir nakde kolayca çevrilebilen, değerindeki değişim riski önemsiz olan ve vadesi genellikle 3 aydan kısa olan yüksek likiditeye sahip yatırımlardır (TMS 7, md. 6).

**Nakit Akışı:** Bir işletmenin belirli bir dönem içerisinde nakit ve nakit benzerlerindeki giriş ve çıkışları ifade etmektedir.

**Nakit Akış Tablosu:** İşletmenin belirli bir dönem içerisindeki nakit ve nakit benzeri varlıklarındaki değişimleri, bu değişimlerin kaynaklarını ve kullanım yerlerini gösteren finansal tablodur (TMS 7, md. 1).

**İşletme Faaliyetlerden Kaynaklı Nakit Akışları:** İşletmenin esas faaliyetlerinden kaynaklanan ve yatırım veya finansman faaliyeti olarak sınıflandırılmayan nakit akışlarıdır (TMS 7, md. 6).

**Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklı Nakit Akışları:** Uzun vadeli varlıklar ile nakit benzerleri içerisinde yer almayan diğer yatırımların elde edilmesi ve elden çıkarılmasına ilişkin nakit akışlarıdır (TMS 7, md. 6).

**Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklı Nakit Akışları:** İşletmenin özkaynak ve yabancı kaynaklarının yapısında ve tutarında değişiklik meydana getiren nakit akışlarıdır (TMS 7, md. 6).

***Serbest Nakit Akışı:*** İşletmenin esas faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarından, yatırım harcamaları ve sermaye yükümlülükleri düşüldükten sonra kalan nakit tutarıdır (Jensen, 1986).

***Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi:*** İşletmelerin nakit akışlarını işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri bağlamında analiz eden bir yöntemdir (Gup vd., 1993).

## 2. İLGİLİ ALANYAZIN

### 2.1. Kuramsal Çerçeve

Bu bölümde nakit akışı ve nakit akış tablolarının incelemesine yer verilmiştir. Literatürde bu kavramların ayrı ayrı incelendiği akademik araştırmalar yanında, birlikte incelenen çalışmalar da mevcuttur. Finansal bilgi kullanıcılarının karar verme sürecinde, şirketlerin mevcut nakit durumu ve gelecekteki nakit yaratma kapasitesi büyük önem taşımaktadır. İşletmelerin finansal performansının değerlendirilmesinde gelir tablosu ve bilanço tek başına yeterli olmamakta, nakit akış tablosu ile desteklenmesi gerekmektedir. Finansal okuryazarlığa verilen önemin arttığı son yıllarda nakit akışı ve nakit akış tablolarının araştırmalara konu olduğu daha yaygın görülmüştür. Farklı sektörlerde yapılan incelemelerin yer aldığı literatürde birçok yöntem ile analize tabi tutulmuş veriler, bu çalışma ile yeni bir perspektif kazanmıştır. Bu çalışmanın da literatüre bir katkı sağlaması amaçlanmış olup geliştirilmeye ve daha farklı açılardan incelenmeye açıktır.

#### 2.1.1. Nakit Akışı ve Nakit Akış Tablosu İle İlgili Temel Kavramlar

##### 2.1.1.1. Nakit Kavramının Tanımı ve Önemi

Nakit terimi, etimolojik olarak Arap dilinden gelmekte olup akçe, nakit para, kullanıma hazır değer anlamlarını taşımakla birlikte doğrudan kullanılabilir finansal değerleri ifade etmektedir. Kurumsal finans perspektifinden değerlendirildiğinde, işletmelerin hazır değerler sınıfında kategorize edilen nakit varlıklar, likidite spektrumunun en üst seviyesinde konumlanmaktadır. İşletmelerin muhasebe sistemlerinde kasa hesabında izlenen finansal hareketler, nakit kavramının somut bir tezahürü olarak değerlendirilmektedir.

Güncel finans literatüründe nakit, yalnızca işletme bünyesinde fiziksel olarak bulunan para birimlerini değil, aynı zamanda vadesiz mevduat hesaplarındaki tutarları da kapsayacak şekilde tanımlanmaktadır (Özçelik ve Kaya, 2023). Mevzuat düzenlemeleri ve ticari işlemlerin evrimleşen yapısı doğrultusunda, nakit kavramı

hem fiziksel kasadaki varlıkları hem de bankacılık sistemi içerisindeki likit fonları bünyesinde barındırmaktadır.

Dönen varlıklar içerisinde sınıflandırılan nakdin, işletme ekonomisindeki kritik önemi, onun doğrudan kullanılabilirlik özelliğinden kaynaklanmaktadır (Çetiner, 2007). Kurumsal yatırımcılar ve hissedarlar çoğunlukla tahakkuk esaslı finansal performans göstergelerine odaklanma eğiliminde olsalar da, nakit akış dinamiklerinin analizi, işletmenin finansal sağlığının, likidite pozisyonunun ve ekonomik performansının derinlemesine değerlendirilmesinde elzem bir fonksiyon üstlenmektedir (Kieso, Weygandt ve Warfield, 2020). Tahakkuk esaslı muhasebe sisteminin doğasından kaynaklanan bilgi asimetrisi, nakit akış analizleri vasıtasıyla giderilmekte, böylece finansal raporlamanın bütünselliği sağlanmaktadır.

#### **2.1.1.1.1. Nakde Eşdeğer (Nakit Benzerleri) Varlıklar**

Nakit benzeri varlıklar kategorisinde; ticari çekler, elektronik fon transferleri, uluslararası döviz varlıkları, tahsil edilme sürecindeki finansal enstrümanlar ve henüz bankacılık sistemine entegre edilmemiş değerler yer almaktadır. Bu varlıkların ortak karakteristiği, minimal işlem maliyetiyle kısa sürede nakde dönüştürülebilme potansiyelleridir.

Finansal raporlama standartları çerçevesinde nakit benzeri varlıklar, işletme yönetiminin tasarrufunda bulunan, kısa vadeli yükümlülüklerin karşılanmasında kullanılacak, ulusal para birimine kolaylıkla çevrilebilen ve temel olarak yatırım amacı dışında elde tutulan varlıkları ifade etmektedir. Bir finansal varlığın nakit benzeri olarak sınıflandırılabilmesi için, ihmal edilebilir bir değer kaybıyla likit forma dönüştürülebilme kriterini karşılaması gerekmektedir.

Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) 7 kapsamında, vade yapısı üç ay veya daha kısa olan finansal yatırımlar, nakit benzeri varlık olarak kategorize edilmektedir. Bu bağlamda nakit akışları, nakit ve nakit benzeri varlıklardaki artış veya azalışı temsil eden finansal hareketliliği tanımlamaktadır. Bu akışların sistematik analizi, işletmenin likidite yönetiminin etkinliğinin, finansal esnekliğinin ve sürdürülebilir büyüme potansiyelinin değerlendirilmesinde hayati önem taşımaktadır.

## **2.1.1.1.2. İşletmelerde Fazla Nakit Bulundurmanın Sağlayacağı Fayda ve Zararlar**

### **2.1.1.1.2.1. İşletmelerde Nakit Bulundurmanın Faydaları**

İşletmeler, sürdürülebilirliklerini sağlamak ve finansal riskleri minimize etmek amacıyla belirli düzeyde nakit tutma ihtiyacı duyarlar. Nakit yönetimi, işletmenin operasyonlarını sürdürebilmesi, beklenmedik durumlarla başa çıkabilmesi ve yatırım fırsatlarından yararlanabilmesi için kritik bir unsurdur. İşletmelerin likit varlık bulundurması, finansal yönetim açısından stratejik öneme sahip iki temel avantaj sunmaktadır (Öztürkmen, 2023). Birincisi, firma likit varlıklara sahip olduğunda kaynak kullanımını için ilave işlem maliyetlerine katlanmak zorunda kalmamakta ve varlıklarını zorunlu şartlarda elden çıkarma riskiyle karşılaşmamaktadır. Bu durum, finansal esneklik sağlayarak işletmenin piyasa koşullarındaki dalgalanmalara karşı direncini artırmaktadır.

İkinci önemli fayda ise, firmanın yatırım projelerini ve operasyonel faaliyetlerini finanse ederken maliyetli dış kaynak kullanımına başvurmadan kendi iç kaynaklarıyla finansman sağlayabilme yeteneğidir. Bu sayede işletme, borçlanma maliyetlerinden ve dış finansman kaynaklarına bağımlılıktan kaçınabilmektedir.

İşletmelerde yeterli nakit bulundurmanın sağlayacağı yararlar aşağıdaki gibi özetlenebilir (Kakilli Acaravcı, 2024):

- Günlük rutin faaliyetlerin eksiksiz yürütülebilmesi için gereken ödemeleri zamanında yapabilmek,
- Beklenmedik olağanüstü olaylara karşı finansal açıdan hazırlıklı olmak,
- Zarar, ziyan, tazminat ödemeleri gibi olağanüstü nakit ödemelerini yapabilmek,
- Alışlarda nakit iskontolarından yararlanabilmek,
- Bankalarla iş ilişkisi kurmak, devam ettirmek, gerektiği zaman bankalardan ve diğer finans kurumlarından kolaylıkla kredi temin edebilmek,
- Ortaya çıkacak karlı iş imkanlarını ve yatırım fırsatlarını değerlendirebilmek, özellikle finansal varlıkların değer artışlarından yararlanabilmektir.

Bununla birlikte fazla nakit bulundurmanın birtakım maliyetleri de olabilmektedir. Bu kapsamda fazla nakit bulundurmanın maliyetleri aşağıdaki gibi sıralanabilir (Kakilli Acaravcı, 2024);

- Kasada ya da vadesiz hesaplarda tutulan nakit değerler işletmelere bir kazanç sağlamamaktadır.
- Özellikle enflasyonun ve faiz oranlarının yüksek olduğu, paranın zaman değerinin daha da önem kazandığı zamanlarda nakit değer tutmak işletmenin kazanç potansiyelini daha da sınırlamaktadır.
- Nakit değer bulundurmanın bir diğer sakıncası, işletmenin borçlarını ödemedi mahrum kalmasıdır. İşletmeler nakit değer bulundurma yerine borçlarını ödeyerek faiz yüklerini azaltabilirler.
- Nakit değer bulundurma, işletmelerin kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılayan en önemli kurum olan bankalardan uzaklaştırabilir.
- Nakit değerleri yüksek olan işletmeler gereksiz bir takım harcamaları yapma psikolojisine girebilir. Nakit olmasının verdiği güvenle ileri bir tarihe ertelenebilecek bazı harcamalar önceden yapılarak, yanlış yatırım kararları alınabilir.
- Nakit değerlerin fazla olması suiistimalleri, yolsuzlukları arttırabilir.

Genel olarak, işletmelerin nakit bulundurmasının başlıca üç nedeni bulunmaktadır: faaliyet için nakit bulundurma, tedbir amacıyla nakit bulundurma ve spekülasyon amacıyla nakit bulundurma (Kakilli Acaravcı, 2024; Sayılğan, 2024; Önal, 1996). Bunlar kısaca aşağıda başlıklar halinde ele alınmıştır.

#### **2.1.1.1.2.1.1. Faaliyet İçin Nakit Bulundurma**

İşletmelerin temel amacı, üretim ve hizmet süreçlerini kesintisiz bir şekilde sürdürebilmektir. Faaliyetlerin devamlılığını sağlamak için işletmeler, nakit çıkışlarını karşılayacak düzeyde likit varlığa sahip olmalıdır. Özellikle işletmelerin rutin faaliyetleri kapsamında ödemesi gereken tedarikçi borçları, işçilik giderleri, kira ve diğer operasyonel harcamalar için belirli bir miktar nakit tutulması zorunludur. Faaliyet için nakit bulundurma, işletmelerin günlük, olağan faaliyetlerin yürütülebilmesi gibi kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmesine ve finansal

istikrarını korumasına yardımcı olur (Kakilli Acaravcı, 2024; Sayılğan, 2024; Weston, Besley ve Brigham, 1995).

#### **2.1.1.1.2.1.2. Tedbir İçin Nakit Bulundurma**

Ekonomik belirsizlikler ve beklenmedik finansal zorluklar nedeniyle işletmeler, önlem almak amacıyla belirli bir miktar nakdi rezerv olarak tutarlar. Bu yaklaşım, kriz dönemlerinde veya ani piyasa dalgalanmalarında işletmeye finansal esneklik sağlar. Örneğin, bir işletme, ekonomik durgunluk veya tedarik zinciri kesintileri gibi öngörülemeyen durumlarla karşılaştığında, operasyonlarını sürdürebilmek için bu nakit rezervlerini kullanabilir. Bu nedenle, işletmelerin belirli düzeyde tedbir amaçlı nakit bulundurmaları, finansal istikrar açısından kritik bir öneme sahiptir (Okka, 2015; Weston, Brigham, Copeland ve Copeland, 1992).

#### **2.1.1.1.2.1.3. Spekülasyon İçin Nakit Bulundurma**

Bazı işletmeler, piyasa koşullarını avantaja çevirebilmek adına spekülasyon amaçlı nakit rezervi tutmaktadır. Spekülasyon amacıyla nakit bulundurma, işletmenin yatırım fırsatlarını değerlendirmesi ve piyasalardaki dalgalanmalardan yararlanması anlamına gelir (Öztürkmen, 2023). Örneğin, bir işletme, rakip bir firmanın hisse değerlerinin düşmesi durumunda düşük fiyattan satın alarak uzun vadede kâr elde edebilir veya piyasa faiz oranları düştüğünde daha uygun maliyetle finansman sağlayabilir. Spekülasyon amaçlı nakit tutma stratejisi, yüksek getiri potansiyeli taşısa da yanlış tahminler sonucu zarar riskini de içermektedir.

#### **2.1.1.1.2.2. İşletmelerde Nakit Bulundurmanın Zararları**

İşletmelerin nakit ve nakit benzeri varlıkları optimal düzeyde tutmaları, finansal yönetimin en kritik unsurlarından biridir. Akgüç' ün (2013) ortaya koyduğu gibi, nakit bulundurmanın çeşitli maliyet boyutları bulunmaktadır (Akgüç, 2013). Öncelikle, işletmenin atıl nakit tutması, bu fonların alternatif yatırım alanlarında değerlendirilmemesi anlamına gelmektedir. Bu durum, finansal literatürde "fırsat maliyeti" olarak tanımlanan önemli bir ekonomik kayba yol açmaktadır. İşletme,

elindeki nakdi karlı yatırım projelerine yönlendirmediğinde, potansiyel getirilerden mahrum kalmaktadır.

İkinci önemli maliyet unsuru, nakit seviyesinin optimizasyonu ile ilgilidir. İşletmeler, kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamak için likit fonlar bulundururken, bu fonların belirli bir düzeyde tutulması gerekmektedir. Fazla nakit tutulması fırsat maliyetine, yetersiz nakit tutulması ise likidite riskine yol açabilmektedir. Bu dengenin kurulması, finansal yönetimin temel zorluklarından biridir.

Üçüncü maliyet boyutu ise, piyasa ilişkilerinin sürdürülebilirliği ile ilgilidir. İşletmeler sürekli olarak yüksek likidite pozisyonu koruduklarında, para piyasalarından uzaklaşma eğilimi gösterebilmektedir. Bu durum, acil finansman ihtiyacı ortaya çıktığında, piyasalara hızlı erişim sağlayamama ve dolayısıyla yüksek maliyetli finansman kaynaklarına yönelme riskini beraberinde getirmektedir.

Bu maliyet unsurları, işletmelerin nakit yönetim stratejilerini belirlerken dikkate almaları gereken önemli faktörlerdir. Optimal nakit seviyesinin belirlenmesi, hem likidite riskini hem de fırsat maliyetini minimize edecek şekilde stratejik bir yaklaşım gerektirmektedir.

#### **2.1.1.1.3. İşletmelerde Yetersiz Nakit Bulundurmanın Olumsuz Sonuçları**

Finansal yönetim literatüründe, işletmelerin yeterli nakit bulundurmamasının çok boyutlu olumsuz etkileri detaylıca incelenmiştir. Bu dezavantajlar, hem kısa vadede operasyonel aksaklıklara hem de uzun vadede stratejik yapısal sorunlara yol açabilmektedir. Kısa vadede işletmeler, vadesi gelen borçlarını ödeyememe, tedarikçi ilişkilerinde zedelenme ve alım iskontolarından faydalanamama gibi doğrudan finansal kayıplara maruz kalabilmektedir. Ayrıca, üretim kapasitesini artıracak donanım yatırımlarının yapılamaması, potansiyel gelir kayıplarına neden olmaktadır (Usta, 2014).

Uzun vadeli perspektifte ise, Aytaç ve Gençoğlu'nun (2016) belirttiği gibi, kredi değerliliğinin azalması, tedarik zincirinde yaşanan aksamalar ve nitelikli personel temininde güçlükler gibi daha yapısal sorunlar ortaya çıkmaktadır (Gençoğlu ve Aytaç, 2016). Özellikle hukuki takip süreçlerinin başlaması ve işletmenin iflas riski ile karşılaşması, sürdürülebilirliği tehdit eden en ciddi sonuçlar

arasındadır. Halka açık şirketlerde ise nakit yetersizliğinin sermaye piyasalarındaki yansımaları, hisse değerlerinde düşüş ve dolayısıyla şirketin piyasa değerinde erozyon şeklinde kendini göstermektedir. Bu durum, finansal yapının daha da kırılganlaşmasına yol açan bir kısır döngü oluşturabilmektedir.

İşletmelerde yeterli nakit bulundurulmaması durumunda ortaya çıkabilecek olumsuzluklar aşağıdaki gibi sıralanabilir (Kakilli Acaravcı, 2024);

- Günlük rutin harcamaların yapılamaması, çalışanların ücretlerinin ödenmemesi, çeklerin karşılıksız çıkması, senetlerin, elektrik, su, telefon faturalarının ve bankalara olan borçların vadesinde ödenmemesi gibi olumsuzluklar yaşanabilir.
- Uzun vadede, nakit yetersizliğinin getirdiği olumsuzluklar daha da önemlidir. Nakit yetersizliği nedeniyle işletmenin kredi değerliliği azalır. Bankalar yeni kredi tahsis etmemeye başlarlar, vadeli mal almak imkansız hale gelebilir, nitelikli personel bulmakta zorluk çekilir, gecikme cezaları, temerrüt faizleri ödenmek zorunda kalınabilir, alacaklılar hukuki yollara başvurarak işletmenin varlıklarını haciz ettirebilirler, hatta işletmenin ilasını isteyebilirler.
- İşletmeler bu sorunlarla uğraşırken işletmenin ihtiyaç duyduğu yatırımlar gecikir, uzun vadeli planlar yapılamaz, yenilikler, gelişmeler takip edilemez, yöneticiler tüm enerjilerini bu sorunları çözmek için harcamaya başlarlar.
- Bu olumsuzluklar işletmenin müşterileri tarafından öğrenildiğinde satışlar düşebilir. Bu sıkıntılı durumdan yararlanmak isteyen bazı müşteriler, kendilerini pazarlıkta daha güçlü hissederek yüksek oranda iskonto isteyerek işletmenin karlılığının düşmesine sebep olabilir.
- Tüm bu sorunlardan bir an önce kurtulmak için, yöneticiler, işletmenin sahip olduğu bazı varlıkları değerinden daha düşük fiyatlarla satmak zorunda kalabilirler.
- Nihayet, hisse senetleri borsada işlem gören işletmelerin hisse senedi fiyatları bu durumdan olumsuz etkilenir ve işletmenin piyasa değeri düşür.

#### 2.1.1.1.4. İşletmelerde Nakit Yönetimi ve Önemi

Nakit yönetimi, işletmelerin finansal performansını ve likidite stratejilerini belirleyen kritik bir fonksiyon olarak karşımıza çıkmaktadır. Nakit, işletmelerin gündelik operasyonel faaliyetlerinin sürdürülebilmesi için vazgeçilmez bir araçtır. Günlük harcamalardan, varlık yatırımlarına, faiz ve temettü ödemelerinden, hammadde alımına kadar geniş bir yelpazede kullanım alanına sahiptir. Ancak, nakit kendine özgü statik yapısı nedeniyle herhangi bir gelir getirici özelliğe sahip değildir; sadece işletme faaliyetlerinin kesintisiz yürütülmesini sağlamaktadır. Daha önce de belirttiğimiz üzere işletmelerin gerekenden fazla nakit bulundurması maliyet artışına neden olmakta ve dolaylı olarak karlılığı olumsuz etkilemektedir (Okka, 2011). Nakit yönetimi, temel olarak aşağıdaki temel işlevleri içermektedir (Galimidi, 2010):

- Para giriş ve çıkışlarının tahmin edilmesi,
- Para girişlerinin hızlandırılması,
- Para çıkışlarının kontrollü bir şekilde yönetilmesi,
- Optimum nakit tutarının belirlenmesi,
- Mevcut nakdin en etkin şekilde değerlendirilmesi,
- Nakit açığının uygun kaynaklardan temin edilmesi,

Finans yöneticileri, nakit yönetimi sürecinde sağlıklı öngörüler geliştirebilmek için çeşitli matematiksel ve istatistiksel yöntemlerden faydalanmaktadırlar. Finans yöneticileri işletme içi veriler ve finansal tablolardan elde ettikleri bilgileri kullanarak nakit akışlarını tahmin etmeye çalışmaktadırlar. Fakat, ne kadar sofistike matematiksel ve istatistiksel yöntemler kullanılırsa kullanılsın, nakit yönetimi tahminlerinde mutlak bir kesinlik sağlamak mümkün değildir. Her öngöründe bir miktar belirsizlik unsuru bulunmaktadır (Wasley ve Wu, 2006).

Öte yandan işletmelerin nakit yönetimi stratejileri, finansal esnekliğin temel belirleyicisidir. Optimum nakit seviyesinin korunması, hem operasyonel sürekliliği garanti altına almakta hem de potansiyel finansal riskleri minimize etmektedir. Diğer bir deyişle işletmelerin operasyonel süreçlerini kesintisiz sürdürebilmeleri, gerekli üretim girdilerinin zamanında ve etkin bir şekilde tedarik edilmesine bağlıdır. Bu tedarik sürecinin finansmanı, finans yönetiminin temel fonksiyonlarından birini

oluşturmaktadır. Bu amaç doğrultusunda finans yöneticisinin amacı, ortakların servet maksimizasyonunu sağlamaktır (Friedman, 1970). Berk'in (2017) de belirttiği gibi, nakit yönetim politikaları doğrudan karlılığı etkileyen bir finansal yönetim sürecidir. Gelecekteki olası nakit çıkışlarını ve yatırım ihtiyaçlarını öngörebilen işletmeler, finansal açıdan daha avantajlı konumda olacaktadırlar.

Ancak bu hedef, basit bir kârlılık hesaplamasından çok daha karmaşık bir yaklaşımı gerektirmektedir. Fonların tedariki ve kullanımı, işletmenin yalnızca anlık finansal performansını değil, aynı zamanda uzun vadeli stratejik pozisyonunu da şekillendirmektedir. Gerekli fonların temini sürecinde, finans yöneticisi en uygun kaynakları belirlerken çoklu değişkenleri değerlendirmek durumundadır. İşletmenin mevcut piyasa konumu, rekabetçi dinamikleri, büyüme potansiyeli ve risk toleransı gibi faktörler, fon tedarik kararlarında belirleyici rol oynamaktadır. Bu noktada, her zaman en yüksek kısa vadeli kârı sağlayan yatırım kararları, uzun vadeli kurumsal sürdürülebilirlik açısından optimal olmayabilir.

Özetle, stratejik finansal yönetim, salt matematiksel hesaplamaların ötesinde bir bakış açısını gerektirir. Finans yöneticisi, fonların kullanımında yalnızca doğrudan finansal getirilere odaklanmamalı, aynı zamanda işletmenin gelecekteki rekabet gücünü artıracak yatırımları da değerlendirmelidir. Bazı yatırımlar, dolaylı fayda sağlama potansiyeline sahip olup, işletmenin uzun vadeli stratejik hedeflerine katkı sunabilmektedir. Yetersiz nakit yönetimi işletmenin itibarını olumsuz yönde etkileyebilir. Finansal yükümlülüklerin zamanında yerine getirilmemesi, işletmenin tedarikçiler, müşteriler ve finansal kuruluşlar nezdindeki güvenilirliğini sarsabilir. Ödeme gücünü yitiren bir işletme, tedarikçilerden daha sıkı ödeme koşullarıyla karşılaşabilir, müşteriler nezdinde güven kaybı yaşayabilir ve bankalardan kredi sağlama konusunda zorluk çekebilir. Bu durum, uzun vadede işletmenin faaliyetlerini sürdürmesini tehlikeye atarak rekabet avantajını kaybetmesine neden olabilir (Koçyiğit ve Tanç, 2021).

#### **2.1.1.1.4.1. İşletmelerin Nakit Bulundurma İhtiyacını Etkileyen Faktörler**

İşletmelerin nakit yönetim stratejileri, iç ve dış değişkenlerden oluşan karmaşık bir etkileşim ağı tarafından şekillendirilmektedir. Temel amaç, optimal nakit düzeyini hassas bir şekilde belirleyerek hem likidite gereksinimlerini

karşlamak hem de sermaye verimliliğini maksimize etmektir (Kireçtepe, 2010). İşletme içi dinamikler, nakit yönetimi üzerinde belirgin bir etkiye sahiptir. Yönetici kararları ve tercihleri, şirketin nakit tutma gereksinimlerini önemli ölçüde şekillendirebilmektedir (Akgüç, 2013). Dış değişkenlere baktığımızda genel anlamda makroekonomik faktörler ve sektörel dinamikler karşımıza çıkmaktadır (Korkmaz ve Ceylan, 2018).

İşletmelerin nakit ihtiyacını belirleyen temel faktörlerden biri, nakit giriş ve çıkışları arasındaki zaman uyumudur. İşletmeler, operasyonel süreçlerinde sürekli olarak nakit girişi ve çıkışı gerçekleştirirler. Ancak, bu iki akış arasındaki zaman farkı, işletmelerin likidite yönetimini doğrudan etkileyen bir unsur haline gelir. Nakit çıkışlarının girişlerden önce gerçekleşmesi durumunda, işletme geçici bir likidite açığı yaşayabilir ve dış finansman kaynaklarına başvurmak zorunda kalabilir (Beyazgül ve Karadeniz, 2019). Nakit giriş ve çıkışlarının gerçekleşme olasılığı, işletmelerin finansal istikrarı açısından göz önünde bulundurulması gereken bir diğer etkidir. Belirsiz ekonomik koşullar, ani talep dalgalanmaları veya tedarik zinciri sorunları, işletmelerin nakit girişlerinde aksamalara neden olabilir. Bu tür belirsizlikleri minimize edebilmek adına işletmeler, nakit rezervlerini belirli bir seviyede tutarak finansal risklerini azaltmayı hedeflerler (Aydın, 2009).

İşletmenin borç yapısı da nakit bulundurma ihtiyacını şekillendiren faktörlerden biridir. Yüksek borçluluk oranına sahip işletmeler, kredi ve faiz ödemeleri için daha fazla nakit ayırmak zorunda kalabilirler. Borç yükü arttıkça, işletmelerin likidite yönetimi daha da kritik hale gelir ve bu durum, daha fazla nakit rezervi bulundurmayı gerektirebilir (Bozaniçlioğlu, 2024). Bununla birlikte, alım satım koşulları da işletmelerin nakit yönetimini etkileyen kritik bir faktördür. Peşin satış yapan işletmeler, satış anında nakit girişini sağlarken, vadeli satış yapan işletmeler alacak tahsilat sürecini beklemek zorunda kalırlar. Vadeli alım ve satım koşulları, işletmenin nakit akış döngüsünü belirleyen temel unsurlar arasında yer alır (Orhan ve Başar, 2015).

Nakit akış döngüsü açısından önemli bir diğer faktör, alacak devir süresi ve stok devir süresidir. İşletmeler, sattıkları mal veya hizmetler için belirli bir tahsilat süresi belirlerler. Bu süre uzadıkça işletmenin nakit dönüşümü yavaşlar ve nakit ihtiyacı artar. Benzer şekilde, stokların elde tutulma süresi uzadıkça, işletmelerin nakde dönüş süresi gecikir ve likidite yönetimi zorlaşır. Etkili bir nakit yönetimi için

alacak devir süresi ve stok devir süresinin dengeli olması gerekmektedir (Açıkgöz, 2021). Bunun yanı sıra, işletmenin yaşı da nakit ihtiyacını belirleyen önemli faktörlerden biridir. Genç ve yeni kurulmuş işletmeler, genellikle gelir akışlarını tam olarak oturtamamış oldukları için daha fazla nakit rezervine ihtiyaç duyarlar. Buna karşın, uzun yıllardır faaliyet gösteren işletmeler, finansal istikrarlarını sağladıkları ve belirli bir müşteri tabanına sahip oldukları için nakit ihtiyacını daha iyi yönetebilirler (Akdoğan, Küçüktop ve Açıkgöz, 2020).

İşletmenin ödenmemiş sermaye miktarı, finansal yapısını ve dolayısıyla nakit rezervlerini etkileyen bir diğer unsurdur. Yüksek ödenmemiş sermaye miktarına sahip işletmeler, likidite açısından daha kırılgan bir yapıya sahip olabilirler ve bu durum, daha fazla nakit rezervi bulundurmayı gerektirebilir. Son olarak, işletmenin dönemsel dalgalanmalardan etkilenme durumu, nakit yönetiminde dikkate alınması gereken kritik faktörlerden biridir. Mevsimsel olarak faaliyet gösteren işletmeler, belirli dönemlerde yüksek gelir elde ederken, diğer dönemlerde düşük nakit girişine sahip olabilirler. Bu nedenle, dönemsel dalgalanmalara karşı hazırlıklı olmak amacıyla işletmeler belirli miktarda nakit rezervi tutmalıdır (Güçlü, 2021).

Sektörel faktörler de nakit ihtiyacını doğrudan etkilemektedir. Sektörün rekabet yapısı, işletmelerin fiyatlandırma stratejileri ve operasyonel giderleri üzerinde belirleyici bir rol oynar. Rekabetin yoğun olduğu sektörlerde, işletmeler genellikle düşük kâr marjlarıyla çalıştıkları için nakit yönetimi daha büyük bir önem kazanır. Bu tür sektörlerde faaliyet gösteren işletmeler, ani nakit çıkışlarına karşı ihtiyatlı olabilmek adına daha fazla nakit bulundurabilirler (Cavlak, Cebeci ve Güneş, 2017). İşletmenin kredi sağlama kapasitesi, dış finansman olanaklarından ne ölçüde faydalanabileceğini belirler. Güçlü kredi notuna sahip işletmeler, finansman ihtiyaçlarını kolayca karşılayabilirken, düşük kredi notuna sahip işletmeler finansmana erişimde zorluk yaşayabilirler. Bu tür işletmeler, likidite sıkıntısı yaşamamak adına daha fazla nakit rezervi tutma eğiliminde olabilirler (Koçyiğit ve Tanç, 2021).

Tüm bu faktörler göz önüne alındığında, işletmelerin nakit bulundurma ihtiyacı; operasyonel gereklilikler, finansal yapı, sektörel koşullar ve makroekonomik belirsizlikler gibi çok çeşitli değişkenlere bağlıdır. Etkili bir nakit yönetimi stratejisi, işletmelerin finansal esnekliğini artırarak sürdürülebilir büyümeye katkı sağlamaktadır.

İşletmelerde ellerinde nakit bulundurmaları gereken minimum nakit tutarını belirlerken çeşitli unsurları göz önünde bulundurmaları gerekmektedir. Bu unsurlar sektörden sektöre, hatta işletmeden işletmeye farklılık göstermektedir. İşletme içi veya işletme dışı birçok faktör işletmelerin bulundurmaları gereken nakit miktarını etkilemektedir. Bu faktörlerin bir kısmı öngörülebilir de bir kısmı özellikle dışsal faktörler öngörülememektedir. Bu bağlamda işletmelerde nakit düzeyini belirleyen faktörler özetle aşağıdaki gibi sıralanabilir (Okka, 2015; Kakilli Acaravcı, 2024; Sayılğan, 2024);

- İşletmenin beklenen nakit akımları,
- İşletmenin nakit giriş ve çıkışlarının gerçekleşme olasılığı,
- İşletmenin nakit giriş ve çıkışları arasındaki uyum,
- Yeni bir yatırım yapılması, yüklü miktarda alım yapılması,
- Borçların niteliksel yapısı,
- İşletmenin acil ihtiyaçlarını karşılayabilmek için borçlanabilme kapasitesi,
- İşletmenin kredi değerliliği,
- Satın alma ve satış şartları,
- Alacakların devir hızı ve alacakların tahsil süresi,
- Stok miktarı ve stok devir hızı,
- Borçların konsolide edilebilme imkanı,
- İşletmenin faaliyette bulunduğu sektördeki rekabet durumu,
- Üretim girdilerindeki çeşitlilik,
- Para ve sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi.

#### **2.1.1.1.4.2. İşletmelerde Nakit Girişlerini Hızlandırabilecek Uygulamalar**

İşletmelerin sürdürülebilir büyüme sağlayabilmesi ve likidite risklerini minimize edebilmesi için nakit girişlerinin hızlandırılması büyük önem taşımaktadır. Bu doğrultuda, işletmelerin nakit girişlerini hızlandırmak amacıyla kullanabilecekleri bazı stratejiler bulunmaktadır. Örneğin, işletmeler, müşterilerini ödemelerini erken yapmaya teşvik etmek amacıyla erken ödeme iskontosu uygulayabilirler (Çam, 2016). Bu yöntem, belirli bir süre içinde ödeme yapan müşterilere fatura tutarında belirli bir indirim sağlanmasını içerir. Örneğin, “30 gün içinde ödeme” vadeli bir faturada, ilk 10 gün içinde ödeme yapılması durumunda %2 iskonto uygulanabilir.

Bu sayede işletmeler hem nakit akışlarını hızlandırabilir hem de alacak risklerini minimize edebilir. Bunun yanı sıra müşterilere kesilen faturaların zamanında ve doğru bir şekilde düzenlenmesi, tahsilat sürecinin hızlandırılmasında kritik bir rol oynar. Elektronik fatura sistemlerinin kullanımı, fatura teslim sürelerini kısaltarak işletmelerin alacaklarını daha hızlı tahsil etmesini sağlar. Ayrıca, faturaların düzenli olarak takip edilmesi ve ödeme hatırlatmalarının yapılması da tahsilat sürecinin hızlanmasına katkıda bulunabilir (Bodur, 2015).

Müşterilerin ödeme alışkanlıklarına göre sınıflandırılması, tahsilat süreçlerinin etkin yönetilmesini sağlar (Başkan ve Dozen, 2019). Risk analizi yapılarak müşteriler ödeme performanslarına göre gruplandırılabilir ve ödeme süresi uzun olan müşterilere özel tahsilat politikaları uygulanabilir. Örneğin, ödeme konusunda güvenilir müşterilere daha esnek vadeler tanınırken, ödeme geciktiren müşteriler için daha sıkı ödeme takipleri ve hatırlatmalar yapılabilir. Ayrıca işletmelerin birden fazla banka ile çalışması, müşterilerinin kendilerine en uygun banka aracılığıyla ödeme yapmalarını kolaylaştırabilir. Çeşitli banka hesaplarının kullanılması, ödeme süreçlerini hızlandırarak transfer sürelerini kısaltabilir (Çam, 2016). Özellikle müşterilerin kendi bankalarıyla işlem yapabilmesi, havale ve EFT sürelerini azaltarak nakit girişlerinin hızlanmasını sağlayabilir (Orhan ve Başar, 2015).

İşletmelerin nakit girişini hızlandırabilmek için yapabilecekleri bazı uygulamalar özetle aşağıdaki gibi sıralanabilir (Kakilli Acaravcı, 2024);

- Satışların mümkün olduğunca peşin yapılması,
- Müşterilere uygun taksit imkanı sağlanması,
- Çok sayıda banka şubesi ile çalışmak yerine belirli bankalarla ve şubelerle çalışılması,
- Elektronik bankacılık hizmetlerinden yararlanılması,
- Alınan çeklerin tahsilatının hızlandırılması,
- Müşterilerin ödemelerini zamanında yapması için gecikme faizleri uygulanması,
- Alacakların çek ve senede bağlanması,

- Son kullanma tarihi yaklaşmış, mevsimi ya da modası geçmiş malların, indirimli fiyatlarla ya da hediyeli promosyonlarla satılarak nakit girişlerinin hızlandırılması,
- Satışların azaldığı dönemlerde kampanyalı satışlarla nakit girişinin hızlandırılması,
- Değer kaybına uğrayan, işe yaramayan ya da gereksiz giderlere yol açan varlıkların satılarak nakde dönüştürülmesi,
- Müşterilerin ödeme tarihlerinin nakit çıkışlarının yoğun olduğu günlerden birkaç gün öncesine getirilmesi.

#### **2.1.1.1.5. Nakit Akışı Tanımı ve Önemi**

Nakit akışı, işletmelerin finansal yaşam damarı olarak nitelendirilebilecek stratejik bir kavramdır. Modern finans teorisinde, nakit akışı basit bir para hareketi olmaktan öte, işletmenin tüm finansal ekosistemini yansıtan karmaşık bir gösterge olarak değerlendirilmektedir. Brigham ve Houston'a (2019) göre, nakit akışı bir işletmenin mali sağlığının nabzını tutan en temel ölçütlerden biridir (Brigham ve Houston, 2019). Geleneksel muhasebe yaklaşımlarından farklı olarak, nakit akışı dinamik ve gerçek zamanlı bir finansal performans göstergesidir. Akgüç (2013), nakit akışını "bir işletmenin belirli bir zaman diliminde elde ettiği nakit gelirler ile yaptığı nakit harcamalar arasındaki fark" olarak tanımlamaktadır (Akgüç, 2013). Diğer bir deyişle, nakit akışı işletmenin belirli bir zaman diliminde elde ettiği nakit gelirler ile yaptığı nakit harcamalar arasındaki ilişkiyi ortaya koyan kritik bir araçtır.

Nakit akışının önemi, işletmenin finansal sürdürülebilirliğinde yatmaktadır. Ross ve arkadaşları (2018), nakit akışını bir organizasyonun kan dolaşımına benzeterek, sağlıklı bir finansal yapının ancak etkin nakit yönetimiyle mümkün olabileceğini belirtmektedirler (Ross, Westerfield ve Jaffe, 2018). İşletmeler açısından nakit akışı, yalnızca mevcut finansal durumu değil, aynı zamanda gelecekteki potansiyel performansı da öngörme olanağı sağlar. Nakit akışının temel karakteristikleri, onun çok boyutlu doğasını ortaya koyar. İşletmelerin finansal sağlığını anlamada merkezi bir rol oynayan bu kavram, sürekli değişken ve dinamik bir yapıya sahiptir. Her an güncellenen ve işletmenin anlık finansal durumunu yansıtan bu gösterge, yöneticilere gerçek zamanlı karar alma imkânı sunar. Likidite

açısından bakıldığında, nakit akışı işletmenin kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerini karşılama kapasitesinin en net göstergesidir. Bir işletmenin nakit akış profili, onun borçlarını ödeyebilme gücünü, yatırım yapabilme potansiyelini ve genel finansal esnekliğini ortaya koyar. Nakit akışının likidite yönetimindeki rolü, bir organizasyonun finansal dayanıklılığının temel belirleyicisi olarak tanımlanmaktadır (Peek, Palepu ve Healy, 2022). Stratejik yönetim perspektifinden ele alındığında ise nakit akışı, karar vericiler için vazgeçilmez bir bilgi kaynağıdır. Yatırım kararlarından finansman stratejilerine, operasyonel planlamadan risk yönetimine kadar her alanda kritik içgörüler sağlar. Damodaran'ın (2011) vurguladığı üzere, nakit akışı sadece bir muhasebe tekniği değil, aynı zamanda geleceğe dönük stratejik öngörü aracıdır (Damodaran, 2011).

Modern finans teorisinde nakit akışı, işletmenin gerçek performansını yansıtan en güvenilir göstergelerden biri olarak kabul edilmektedir. Muhasebe kayıtlarındaki tahakkuk esaslı kayıtlardan farklı olarak, nakit akışı fiili para hareketlerini yansıtır. Bu özelliği, nakit akışını yatırımcılar, analistler ve işletme yöneticileri için vazgeçilmez kılar. Sonuç olarak nakit akışı, bir işletmenin finansal metabolizmasını temsil eden çok boyutlu, dinamik ve stratejik bir kavramdır. Finansal performansın ölçülmesinden geleceğe dönük tahminlerin yapılmasına kadar geniş bir yelpazede kritik bir rol oynar.

## **2.1.2. Nakit Akış Tablosu ve Nakit Akış Tablosu Düzenleme Yöntemleri**

### **2.1.2.1. Nakit Akış Tablosu**

Nakit akış tablosu, işletmelerin belirli bir dönemde gerçekleştirdiği nakit giriş ve çıkışlarını sistematik bir şekilde sunan temel finansal tablolardan biridir. Bu tablo, işletmenin finansal faaliyetlerini anlamlandırmada kritik bir rol oynayarak, paydaşlara ve karar alıcılara işletmenin likidite durumu hakkında ayrıntılı bilgi sağlar. Özellikle işletmenin hangi kaynaklardan nakit elde ettiği ve bu nakdi hangi alanlarda harcadığına dair bilgiler sunması nedeniyle, hem işletme içi yöneticiler hem de dış paydaşlar açısından vazgeçilmez bir analiz aracıdır (Açıköz, 2021).

### **2.1.2.1.1. Nakit Akış Tablosunun Tarihsel Gelişimi**

Nakit akış tablosunun muhasebe uygulamalarındaki yeri, finansal raporlama sistemlerinin gelişimine paralel olarak değişmiştir. Muhasebe sistemlerinde geleneksel olarak tahakkuk esaslı finansal tabloların ön planda olması, işletmelerin gerçek nakit durumlarını tam olarak yansıtmakta yetersiz kalmasına neden olmuştur. 20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren, işletmelerin likidite durumlarını daha iyi analiz edebilmek için nakit akış tablolarının önemi artmıştır (Peek vd., 2022). Aşağıda nakit akış tablosunun gelişimi başlıklar altında incelenmiştir.

#### **2.1.2.1.1.1. Nakit Akış Tablosu İle İlgili Dünyadaki Gelişmeler**

Nakit akış tablosu, ilk olarak Amerika Birleşik Devletleri'nde finansal raporlamada kullanılmaya başlanmıştır. 1971 yılında Amerikan Muhasebe Derneği (AAA) tarafından yapılan çalışmalarda, işletmelerin yalnızca bilanço ve gelir tablosu ile değerlendirilmesinin yeterli olmayacağı vurgulanmıştır. Bunun sonucunda, 1987 yılında Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) tarafından yayımlanan Finansal Muhasebe Standardı No: 95 (Statement of Cash Flows) ile nakit akış tablosu hazırlanması zorunlu hale getirilmiştir (FASB, 1987).

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) da nakit akış tablolarının finansal raporlama için kritik bir öneme sahip olduğunu kabul etmiş ve Uluslararası Muhasebe Standardı (IAS) 7 “Nakit Akış Tabloları” başlığıyla bir düzenleme yayımlamıştır. IAS 7'ye göre işletmelerin nakit akış tablolarını faaliyet, yatırım ve finansman faaliyetleri şeklinde raporlaması gerekmektedir (IASB, 2009). Günümüzde birçok ülke, IASB'nin belirlediği bu standartları benimseyerek finansal raporlama sistemlerinde nakit akış tablolarını zorunlu hale getirmiştir (Parlakkaya, 2004).

#### **2.1.2.1.1.2. Nakit Akış Tablosu İle İlgili Türkiye'deki Gelişmeler**

Türkiye'de nakit akış tablolarına ilişkin düzenleyici ve normatif çerçeve, uluslararası muhasebe standartları ile uyumlu bir şekilde geliştirilmiş kapsamlı bir finansal raporlama altyapısının integral bir parçası olarak konumlandırılmıştır. Ülkemizin finansal raporlama ekosistemine entegre edilen bu düzenlemelerin sistematik analizi, kurumsal şeffaflık ve finansal hesap verebilirlik paradigmasının

nasıl kurumsal bir karaktere büründüğünü ortaya koymaktadır. Türkiye’de nakit akış tabloları ile ilgili ilk düzenlemeler 1990’lı yıllarda başlamıştır. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) tarafından getirilen düzenlemeler ile nakit akış tablolarının hazırlanması zorunlu hale getirilmiştir. 2005 yılında Türkiye Muhasebe Standartları’nın Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) ile uyumlaştırılması sürecinde, TMS 7 “Nakit Akış Tabloları” standardı yayımlanmıştır. Bu standart, nakit akış tablolarının nasıl hazırlanması gerektiğini belirlemekte ve işletmelerin nakit akışlarını daha şeffaf bir şekilde raporlamasını sağlamaktadır.

Bunun yanı sıra, 2012 yılında yürürlüğe giren Yeni Türk Ticaret Kanunu (TTK) ile birlikte Türkiye’de faaliyet gösteren büyük ölçekli işletmelerin finansal tablolarında nakit akış tablosuna yer vermeleri zorunlu hale getirilmiştir (TTK, 2012). Bu gelişmeler, Türkiye’de muhasebe uygulamalarının uluslararası standartlara uygun hale getirilmesini sağlamış ve finansal raporlamada şeffaflığı artırmıştır. Normatif perspektiften değerlendirildiğinde, nakit akış tablosu düzenleme yükümlülüğü, Türkiye’de iki temel finansal raporlama çerçevesi altında sınıflandırılmış işletme kategorileri için zorunlu kılınmıştır. Bunlardan ilki, Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) kapsamında bağımsız denetime tabi olan ve Kamu Yararını İlgilendiren Kuruluşlar (KAYİK) olarak tanımlanan işletmelerdir. İkinci kategori ise, Büyük ve Orta Boy İşletmeler için Finansal Raporlama Standardı (BOBİ FRS) kapsamında değerlendirilen ve bağımsız denetime tabi olmakla birlikte KAYİK tanımlaması dışında kalan kuruluşlardır. Bu ikili sınıflandırma, Türkiye’deki muhasebe ve finansal raporlama sisteminin katmanlaşmasını yansıtmaktadır.

TMS 7 ve BOBİ FRS’nin ikinci bölümünde detaylandırılan nakit akış tablosu standartları, uluslararası normatif çerçeve ile yüksek düzeyde konverjans göstermektedir. TMS 7’nin 6. maddesi kapsamında nakit, işletmenin uhdesindeki fiziki para mevcudu ile vadesiz mevduat hesaplarındaki değerleri içermektedir. Nakit benzerleri ise konvertibilite açısından yüksek likidite karakterine sahip, tutarı önceden belirlenmiş bir nakde kolaylıkla dönüştürülebilen, kısa vadeli ve değer dalgalanma riski minimal düzeyde olan finansal enstrümanları kapsamaktadır. Bu tanımlamalar, nakit akış tablosunun bağlamsal çerçevesini oluşturarak, hangi finansal değerlerin tablo kapsamında değerlendirileceğine dair metodolojik bir altyapı sunmaktadır.

### 2.1.2.2. Nakit Akış Tablosunun Tanımı ve Önemi

Nakit akışı, işletmelerin finansal yaşam damarı olarak nitelendirilebilecek stratejik bir kavramdır. Modern finans teorisinde, nakit akışı basit bir para hareketi olmaktan öte, işletmenin tüm finansal ekosistemini yansıtan karmaşık bir göstere olarak değerlendirilmektedir. Nakit akış tablosunun temel kavramları arasında nakit, nakit benzerleri ve nakit akışları bulunmaktadır. TMS 7'ye göre nakit, işletmenin sahip olduğu para ve vadesiz mevduatları ifade etmektedir. Nakit benzerleri ise belirli bir nakde kolayca çevrilebilen, değer değişim riski düşük ve yüksek likiditeye sahip kısa vadeli finansal enstrümanlar olarak tanımlanmaktadır. Bu varlıkların nakde dönüşüm süresi genellikle üç aydan kısa olmalıdır. İşletmenin nakit girişleri pozitif nakit akışlarını, nakit çıkışları ise negatif nakit akışlarını ifade etmektedir. İşletmelerin sağlıklı bir finansal yönetim sürdürebilmeleri için bu nakit akışlarının dengeli olması büyük önem taşımaktadır (TMS 7).

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tebliğleri ve Türkiye'deki uygulama pratiklerini sistematik bir biçimde analiz eden Özerhan ve Yanık (2015: 87), nakit ve nakit benzeri varlıkların taksonomi ve karakterizasyonunu detaylandırmışlardır (Özerhan ve Yanık, 2015). Bu kapsamda; vadesiz çekler, yüksek likidite özelliği taşıyan B tipi likit fonlar, ters-repo işlemlerinden doğan alacaklar, vadesi üç aydan kısa olan mevduat hesapları, finansal varlık portföyünde bulunup vadesine üç aydan az süre kalmış olan devlet tahvilleri ve hazine bonoları, aktif bir piyasada işlem gören likit borçlanma enstrümanları, para piyasası işlemlerinden kaynaklanan alacaklar ve müşterisi olunan finansal kuruluşların talep etmesi durumunda geri ödeme yükümlülüğü doğan ve bakiye miktarları periyodik dalgalanmalar gösterebilen cari hesap pozisyonları, nakit ve nakit benzeri varlıkların konstellasyonunu oluşturmaktadır.

Finansal raporlamada kullanılan diğer tablolar genellikle tahakkuk esasına dayalı olarak hazırlanırken, nakit akış tablosu nakit esasına göre düzenlenmektedir. Bu yönüyle, işletmenin kârlılığına dair daha gerçekçi bir resim sunarak, muhasebe manipülasyonlarına karşı daha güvenilir bir bilgi kaynağı oluşturur. Türkiye Muhasebe Standardı 7 (TMS 7) çerçevesinde belirlenen nakit akış tablosu standardında, bu tablonun önemi şu şekilde ifade edilmektedir: “İşletmenin nakit akışları hakkındaki bilgiler, finansal tablo kullanıcılarının işletmenin nakit ve nakit benzerlerini yaratma kabiliyetini ve bu nakit akışlarını kullanma ihtiyaçlarını değerlendirmesi için bir esas teşkil etmesi

açısından faydalıdır” (TMS 7). Bu bağlamda, nakit akış tablosunun, yatırımcılar, kredi verenler ve işletme yöneticileri için finansal yönetimin temel taşlarından biri olduğu açıktır.

Nakit akış tablosunun en önemli özelliklerinden biri, dönem başı ile dönem sonu arasında işletmenin nakit pozisyonundaki değişimi açık bir şekilde ortaya koymasıdır. İşletmenin net nakit değişimi, karar alıcılar için büyük önem taşır; zira dönem sonunda pozitif bir nakit akışına sahip olan bir işletme, borç ödeme kapasitesi ve yatırım yapabilme yeteneği açısından avantajlı konumda olurken, negatif nakit akışı gösteren işletmeler finansal sıkıntılarla karşı karşıya kalabilirler. Bu bağlamda, nakit akış tablosunun sunduğu bilgiler, yatırımcıların ve kredi sağlayıcılarının işletmenin finansal istikrarını değerlendirmesi açısından kritik bir göstergelik niteliğindedir.

Açıkgöz (2021) tarafından yapılan çalışmada, nakit akış tablosunun, tahakkuk esasına dayalı hazırlanan diğer finansal tablolardan farklı olarak, işletmenin gerçek finansal durumunu daha şeffaf bir biçimde yansıttığı vurgulanmaktadır. Kâr esasına dayalı finansal tablolar, bazen işletmenin mali yapısını olduğundan daha güçlü veya daha zayıf gösterebilirken, nakit akış tablosu bu tür yanıltıcı durumların önüne geçmektedir. Bu nedenle, yatırımcıların ve kredi verenlerin işletmeye yönelik analizlerinde nakit akış tablosunun öncelikli olarak dikkate alınması gerekmektedir.

Nakit akış tablosu, diğer finansal tablolarla birlikte değerlendirildiğinde, işletmelerin paraya çevrilebilir varlıklarının yönetimi ve borç ödeme gücü hakkında daha kapsamlı bir bakış açısı sunmaktadır. Örneğin, bilanço tablosu ve gelir tablosu ile birlikte ele alındığında, işletmenin sahip olduğu varlıkların ne kadar hızlı nakde çevrilebildiği ve bu nakitlerin finansal yükümlülükleri karşılamak için yeterli olup olmadığı anlaşılabilir. Bu durum, özellikle nakit akış problemleri yaşayan işletmeler açısından büyük bir öneme sahiptir.

İşletmelerin temel hedeflerinden biri kârlılığı sürdürülebilir bir şekilde artırmaktır. Ancak, kârlılık tek başına işletmenin sağlıklı bir finansal yapıya sahip olduğu anlamına gelmez. İşletmelerin yeterli düzeyde nakde sahip olmaması, kârlı olmalarına rağmen finansal zorluklar yaşamalarına neden olabilir. Bu noktada, nakit akış tablosu, işletmenin likidite yönetimini anlamak ve finansal kararlarını yönlendirmek için kritik bir öneme sahiptir. İşletmelerin büyüme sürecinde yatırım

yapabilmesi, operasyonel faaliyetlerini sürdürmesi ve finansal yükümlülüklerini yerine getirmesi için sağlıklı bir nakit akışına sahip olması gerekmektedir.

Nakit akış tablosu aynı zamanda gelecekteki nakit ihtiyaçlarını tahmin etme ve işletmenin finansal stratejilerini planlama açısından da önemli bir araçtır. İşletmeler, bu tablo sayesinde gelecekte ne kadar finansmana ihtiyaç duyacaklarını belirleyerek, uygun finansman kaynaklarını önceden planlayabilirler. Ayrıca, muhasebenin temel ilkelerinden biri olan ihtiyatlılık kavramı gereğince, işletmelerin karşılaşılabileceği olası riskleri minimize edebilmek adına nakit bütçesi hazırlamalarına olanak tanımaktadır. Bu da işletmelerin uzun vadeli finansal istikrarını korumasına katkı sağlamaktadır (Akdoğan vd., 2020).

### **2.1.2.3. Nakit Akış Tablosunun Bölümleri**

Nakit akış tablosu, işletmenin finansal durumunu değerlendirmek için üç temel başlık altında ele alınmaktadır: işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, satış gelirleri, tedarikçi ödemeleri, personel maaşları gibi faaliyetlerle doğrudan ilgili olup, işletmenin günlük operasyonlarını sürdürebilme gücünü gösterir. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, maddi ve maddi olmayan varlık alım-satımı ile doğrudan ilgilidir ve işletmenin büyüme stratejilerine dair ipuçları verir. Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ise borçlanma, sermaye artırımı, temettü ödemeleri gibi işletmenin uzun vadeli finansal stratejileri ile ilişkilidir (Akdoğan vd., 2020).

#### **2.1.2.3.1. İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları**

Operasyonel nakit akışı (operating cash flow), bir işletmenin ana faaliyet alanından kaynaklanan nakit hareketlerinin tamamını kapsayan en temel nakit akış türüdür. Bu tür nakit akışları, işletmenin günlük faaliyetlerinden elde ettiği gelirler ile bu gelirleri sağlamak için yaptığı harcamaları kapsar (Ross vd., 2018). Peek vd. (2022), bu nakit akış türünü işletmenin "günlük kan dolaşımı" olarak tanımlamaktadırlar. İşletmenin birincil gelir kaynaklarından elde ettiği nakdi ve bu

kaynaklarla ilgili harcamaları içerir. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışları, şirketin operasyonlarını kendi gelirleriyle finanse etme kapasitesini göstermesi açısından büyük önem taşımaktadır.

Bu kategoride yer alan temel nakit girişleri ve çıkışları şunlardır:

- **Nakit Girişleri:**
  - Ürün ve hizmet satışlarından elde edilen gelirler
  - Müşterilerden tahsil edilen alacaklar
  - Faiz ve temettü gelirleri (şirketin operasyonlarıyla doğrudan ilişkili olduğu durumlarda)
- **Nakit Çıkışları:**
  - Hammadde, malzeme ve diğer girdilerin satın alınması
  - Çalışan maaşları, vergiler ve sosyal güvenlik primleri
  - İşletme giderleri (elektrik, kira, pazarlama vb.)
  - Faiz ödemeleri ve diğer kısa vadeli finansal yükümlülükler

İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının pozitif olması, şirketin ana faaliyetlerinden yeterli nakit üretebildiğini gösterirken, negatif olması durumunda ise firmanın operasyonlarını sürdürmek için dış finansmana bağımlı olduğu anlaşılmaktadır (Gitman, Juchau ve Flanagan, 2015). Bu nedenle, finans yöneticileri, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını optimize etmek için stratejik planlamalar yapmak zorundadır.

#### **2.1.2.3.2. Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları**

Yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları, işletmenin uzun vadeli varlık alım ve satımları ile ilgili nakit hareketlerini içerir. Maddi ve maddi olmayan duran varlık alımları, yatırım amaçlı menkul kıymet alımları, iştirak ve bağlı ortaklıklara yapılan yatırımlar, bu kapsamda değerlendirilen işlemler arasındadır. Aynı şekilde, bu varlıkların satışı ile sağlanan nakit girişleri de yatırım faaliyetlerine dahil edilir (Peek vd., 2022).

### 2.1.2.3.3. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Akışları

Finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları, işletmenin finansman kaynakları ile ilgili nakit giriş ve çıkışlarını kapsar. Hisse senedi ihracı, borçlanma araçlarıyla sağlanan fonlar, kredi geri ödemeleri, temettü ödemeleri ve hisse geri alımları bu kategoriye girer. Finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları, işletmenin sermaye yapısını ve dış finansman kullanma derecesini anlamada önemli bir göstergedir (Ross vd., 2018).

### 2.1.2.4. Nakit Girişi veya Nakit Çıkışı Gerektirmeyen İşlemler

Nakit girişi veya çıkışı gerektirmeyen işlemler, işletmenin finansal tablolarında önemli değişikliklere neden olmasına rağmen doğrudan bir nakit hareketine yol açmayan işlemleri kapsar. Bu işlemler genellikle muhasebe kayıtlarında yansıtılır ancak nakit akış tablosunda ayrı bir şekilde gösterilir. Örnek olarak, amortisman ve itfa giderleri, varlıkların değer düşüklüğü zararları, hisse senedi ile yapılan satın almalar ve borçların sermayeye dönüştürülmesi gibi işlemler bu kategoriye dahildir (Kieso vd., 2020). Bu tür işlemler, finansal analiz yaparken işletmenin gerçek nakit durumunu değerlendirmede kritik bir rol oynar. Bu nedenle, finansal raporlama standartları doğrultusunda, nakit akış tablosunda ayrı bir bölümde belirtilmeleri gerekmektedir (IASB, 2009).

### 2.1.2.5. Nakit Akış Tablosunun Faydaları

Nakit akış tablosu, işletmelerin finansal sağlığını değerlendirmede kritik bir araç olarak kabul edilir. Bu tablonun sağladığı başlıca faydalar şunlardır:

1. **Likidite Durumunun Değerlendirilmesi:** Nakit akış tablosu, işletmenin nakit yaratma kapasitesini ve likidite durumunu gösterir. Yatırımcılar ve kredi verenler, işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayıp karşılayamayacağını bu tablo aracılığıyla değerlendirebilir (Brigham & Ehrhardt, 2019).
2. **İşletme Faaliyetlerinin Gerçek Performansını Gösterme:** Tahakkuk esaslı finansal tablolar, gelir ve giderleri nakit hareketlerinden bağımsız olarak kaydeder. Ancak nakit akış tablosu, işletmenin gerçekten ne kadar nakit

ürettiğini veya harcadığını göstererek finansal performansın daha net bir şekilde değerlendirilmesini sağlar (Peek vd., 2022).

3. **Yatırım ve Finansman Kararlarında Rehberlik:** Yatırımcılar ve yöneticiler, işletmenin nakit akış tablosu aracılığıyla yatırım ve finansman faaliyetlerinin etkinliğini analiz edebilir. Yatırım kararları için işletmenin yatırım faaliyetlerinden sağladığı veya harcadığı nakit akışları kritik bir gösterge olabilir (Ross vd., 2018)
4. **Kredi Verenler İçin Güvence Sağlama:** Bankalar ve diğer kredi sağlayıcıları, işletmelere kredi verirken nakit akış tablolarını analiz eder. Düzenli ve güçlü bir nakit akışına sahip işletmelerin kredi ödeme kapasitelerinin yüksek olduğu kabul edilir (Kieso vd., 2020).
5. **Gelecek Dönem Nakit Akışlarının Tahmini:** İşletmeler, geçmiş dönem nakit akışlarını analiz ederek gelecekteki nakit akışlarını tahmin edebilir ve buna göre finansal planlamalarını yapabilir. Bu, likidite yönetimini ve nakit rezervlerinin etkin kullanımını sağlar (IASB, 2009).

#### **2.1.2.2. Nakit Akış Tablosunun Düzenlenmesi**

##### **2.1.2.2.1. Nakit Akış Tablosunu Düzenleme Yöntemleri**

Nakit akış tablosunun hazırlanmasında, işletmenin bilanço ve gelir tablosu gibi temel finansal belgeleri esas alınmalıdır. Nakit akış tablosu genellikle yıllık, altı aylık veya çeyrek dönemlik periyotlar için düzenlenir ve belirli bir dönemin başlangıç ve bitiş tarihleri net bir şekilde tanımlanmalıdır. Bu süreç, işletmenin finansal durumunun zaman içindeki değişimlerini analiz etmek açısından büyük önem taşımaktadır (Başar, 2010). Nakit akış tablosu hazırlanırken, işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ayrıştırılarak belirlenir. Bu üç kategori, işletmenin finansal yönetiminde kritik bir role sahip olup, işletmenin sürdürülebilirliği, likidite durumu ve gelecekteki yatırım kararları hakkında bilgi sağlar. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışları, firmanın ana gelir kaynaklarını ve operasyonlarını sürdürme kapasitesini gösterirken, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, işletmenin sermaye harcamaları ve uzun vadeli büyüme stratejileri hakkında önemli ipuçları sunar.

Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ise işletmenin borçlanma, sermaye artırımını ve temettü politikalarını anlamak için kritik bir göstergedir (Akdoğan vd., 2020).

Nakit akış tablosunda net nakit akışının hesaplanması için, yukarıda belirtilen üç temel kategorideki nakit girişleri ve çıkışları hesaplanarak toplam nakit girişlerinden toplam nakit çıkışları çıkarılır. Elde edilen sonuç, işletmenin belirli bir dönemde net nakit artışı mı yoksa nakit azalışı mı yaşadığını ortaya koyar. Dönem başı nakit mevcudu, işletmenin ilgili dönemin başında kasasında ve banka hesaplarında bulunan nakit tutarını ifade etmektedir. Bu değer, genellikle bir önceki dönem bilançosunda yer alan hazır değerler toplamı ile belirlenir ve vadesiz çekler gibi kısa vadeli likit varlıkları da içerebilir. İşletmelerin finansal yönetiminde, dönem başı ve dönem sonu nakit dengesi arasında oluşan farkın detaylı bir şekilde analiz edilmesi, işletmenin likidite yönetimini geliştirmesi açısından büyük önem arz etmektedir (Başar, 2010).

Bir işletmenin belirli bir dönemde elde ettiği nakit girişleri, temel olarak satış gelirleri, finansman kaynakları ve diğer olağan veya olağan dışı gelirlerden oluşmaktadır. Buna karşılık, nakit çıkışları işletmenin faaliyet giderleri, yatırım harcamaları ve finansal yükümlülüklerini yerine getirmek için yapılan ödemelerden oluşmaktadır. İlgili nakit hareketleri Tablo 1'deki gibi özetlenebilir (Başar, 2010):

**Tablo 1:** Nakit Girişleri ve Nakit Çıkışları

| <b>Dönem İçinde Gerçekleşen Nakit Girişleri</b>                  | <b>Dönem İçinde Gerçekleşen Nakit Çıkışları</b>        |
|--|--|
| Satışlardan elde edilen nakit                                    | Satış maliyetleri nedeniyle oluşan nakit çıkışları     |
| Faaliyetlerden kaynaklanan olağan gelirler ve kârlar             | Faaliyet giderlerine ilişkin nakit harcamaları         |
| Olağandışı gelirler ve kârlar                                    | Olağan faaliyetlerden kaynaklanan giderler ve zararlar |
| Kısa ve uzun vadeli yabancı kaynak artışlarından sağlanan fonlar | Finansman giderlerinden kaynaklanan nakit çıkışları    |
| Sermaye artırımından elde edilen nakit                           | Olağandışı giderler ve zararlar                        |
| Hisse senedi ihraç primlerinden sağlanan fonlar                  | Duran varlık yatırımları için yapılan harcamalar       |
| Diğer nakit girişleri  | Kısa ve uzun vadeli yabancı kaynak geri ödemeleri      |
|  | Vergi ve Temettü ödemeleri                             |
|  | Diğer nakit çıkışları                                  |

**Kaynak:** Şanlıtürk ve Yılmaz, 2022, s.2360.

Dönem sonunda, işletmenin kasa ve banka hesaplarında bulunan toplam nakit tutarı dönem sonu nakit mevcudu olarak adlandırılır. Bu tutar, işletmenin gelecek döneme ne kadar likit varlıkla girdiğini göstermesi açısından önemlidir. Nakit akış tablosunun hazırlanmasında iki temel yöntem bulunmaktadır: doğrudan yöntem (brüt bazlı yaklaşım) ve dolaylı yöntem (net bazlı yaklaşım). İşletmeler, faaliyetlerine ve finansal raporlama tercihinine bağlı olarak bu iki yöntemden birini kullanabilirler.

#### **2.1.2.2.1.1. Nakit Akış Tablosunun Direkt Yönteme Göre Düzenlenmesi**

Bu yöntem, işletmenin nakit giriş ve çıkışlarını brüt tutarlar üzerinden raporlamasına dayanır. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit girişleri (örneğin, satışlardan elde edilen nakit) ve çıkışları (örneğin, tedarikçi ödemeleri, maaş ödemeleri) ayrı ayrı gösterilir. Doğrudan yöntem, finansal tablo kullanıcıları için daha şeffaf bir bakış açısı sunduğundan uluslararası muhasebe standartları tarafından önerilmektedir (TMS 7). Ancak, gerekli olan verilerin detaylı şekilde toplanması ve sunulması zorunluluğu nedeniyle, bu yöntem pratik uygulamalarda daha az tercih edilmektedir.

#### **2.1.2.2.1.2. Nakit Akış Tablosunun Endirekt Yönteme Göre Düzenlenmesi**

Bu yöntemde, nakit akışları gelir tablosu üzerinden elde edilen net kârın düzeltilmesi yoluyla belirlenir. İşletmenin faaliyetlerinden kaynaklanan net kârı, amortisman giderleri, karşılıklar ve tahakkuk esaslı muhasebe işlemleri gibi nakit hareketi içermeyen kalemler dikkate alınarak düzeltilir ve böylece nakit akışlarına ulaşılır. Bu yöntem, finansal raporlamada daha yaygın olarak kullanılmaktadır çünkü mevcut muhasebe sistemleri genellikle tahakkuk esasına dayalı olarak çalıştığından, gelir tablosundaki bilgilerin doğrudan nakit akışına dönüştürülmesi daha kolaydır (Akdoğan vd., 2020).

Her iki yöntem de işletmenin nakit akışlarını doğru bir şekilde belirleme amacına hizmet etmekle birlikte, tercih edilen yöntem işletmenin muhasebe sistemine, finansal raporlama gerekliliklerine ve yatırımcı beklentilerine bağlı olarak değişebilmektedir.

### 2.1.3. Muhasebe Standartlarında Nakit Akış Tablosu

#### 2.1.3.1. Tahakkuk Esası ve Nakit Esası

Muhasebe standartları, finansal raporlamada şeffaflığı artırmak ve işletmelerin finansal durumlarını karşılaştırılabilir hale getirmek amacıyla geliştirilmiştir. Nakit akış tablosu da bu standartlar çerçevesinde belirli kurallar doğrultusunda düzenlenmektedir. Finansal raporlama sistemleri genel olarak iki temel muhasebe yöntemi üzerine inşa edilmiştir: tahakkuk esası (accrual basis) ve nakit esası (cash basis). Bu iki yöntem, işletmelerin finansal işlemlerini nasıl kaydedeceğini belirler ve finansal tabloların yorumlanmasını doğrudan etkiler.

**Tahakkuk Esası:** Tahakkuk esasına göre muhasebe sisteminde, gelirler ve giderler, nakit tahsil edilip edilmediğine bakılmaksızın ilgili oldukları dönemde kaydedilir. Bu yaklaşım, işletmelerin mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını daha doğru bir şekilde yansıtmayı amaçlar. Örneğin, bir işletme bir mal veya hizmet sattığında, ödeme alınmasa bile gelir kaydedilir. Benzer şekilde, bir gider gerçekleştiğinde, ödeme henüz yapılmamış olsa da muhasebeleştirilir (IASB, 2009).

**Nakit Esası:** Nakit esasına dayalı muhasebe sisteminde ise gelirler yalnızca tahsil edildikleri anda, giderler ise ödeme yapıldığında kaydedilir. Bu yöntem, özellikle küçük işletmeler veya nakit bazlı çalışan kurumlar tarafından tercih edilir. Ancak, nakit esasına göre hazırlanan finansal tablolar, işletmenin borçlarını ve gelecekteki yükümlülüklerini tam olarak yansıtmadığı için büyük ölçekli işletmeler açısından yetersiz olabilir (Kieso, Weygandt ve Warfield, 2020).

Nakit akış tablosu, tahakkuk esaslı muhasebe yöntemine dayalı finansal tabloların tamamlayıcısı niteliğindedir. İşletmeler, gelir tablosu ve bilançoda görülemeyen nakit hareketlerini daha iyi analiz edebilmek için nakit akış tablosunu kullanır. Böylece, yatırımcılar ve finansal analistler, işletmenin nakit yaratma kapasitesini ve ödeme gücünü daha net bir şekilde değerlendirebilirler (Peek vd., 2022).

#### 2.1.3.2. Nakit Akış Tablosunun Hazırlanması Zorunluluğu

Nakit akış tablosu, işletmelerin finansal durumlarını daha şeffaf bir şekilde ortaya koymak amacıyla muhasebe standartları çerçevesinde düzenlenmiş ve birçok ülkede

finansal raporlamanın zorunlu bir unsuru haline getirilmiştir. İşletmelerin yalnızca bilanço ve gelir tablosu sunmaları, nakit akışlarının detaylı analizini yapmada yetersiz kalabilmektedir. Bu nedenle, muhasebe otoriteleri ve düzenleyici kurumlar, finansal tabloların ayrılmaz bir parçası olarak nakit akış tablosunun hazırlanmasını zorunlu kılmıştır (IASB, 2009).

Uluslararası düzenlemelere paralel olarak Türkiye’de de nakit akış tablosunun hazırlanması zorunluluğu, bulunmaktadır. Bu zorunluluk Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) ve Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından düzenlenmiştir. 2005 yılında yayımlanan TMS 7 – Nakit Akış Tabloları Standardı, Türkiye’deki işletmelerin uluslararası finansal raporlama standartlarına uyum sağlamasını amaçlamış ve büyük ölçekli işletmeler için nakit akış tablosu hazırlama zorunluluğunu getirmiştir (TMSK, 2005). Ayrıca, 2012 yılında yürürlüğe giren Yeni Türk Ticaret Kanunu (TTK) kapsamında bağımsız denetime tabi olan şirketlerin finansal tablolarını UFRS’ye uygun olarak düzenlemeleri gerektiği belirtilmiş ve nakit akış tablolarının da bu çerçevede sunulması zorunlu hale getirilmiştir (TTK, 2012).

### **2.1.3.3. Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 7): Nakit Akış Tablosu**

Nakit akış tablosu, işletmenin belirli bir raporlama döneminde nakit ve nakit benzeri varlıklarındaki değişimlerin sistematik bir biçimde kategorizasyonunu ve bu değişimlerin dinamiklerini analiz etme imkânı sunan stratejik bir finansal enstrümandır. Türkiye Muhasebe Standardı 7 (TMS 7) "Nakit Akış Tabloları" standardı, nakit akış tablosunun hazırlanması ve sunulması için uluslararası kabul görmüş bir çerçeve sunar. Buna göre işletmelerin finansal raporlamasında nakit akışları, esas faaliyetlerden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olmak üzere üç temel kategoriye ayrılmaktadır. Türkiye'deki düzenleyici çerçeve, nakit akış tablolarının hazırlanmasında hem doğrudan hem de dolaylı yöntemin kullanılmasına metodolojik bir esneklik getirmekle birlikte, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının raporlanmasında doğrudan yöntemin kullanılmasını normatif bir öncelik olarak teşvik etmektedir. Bu yaklaşım, finansal raporlamanın şeffaflığını ve

anlaşılabilirliğini maksimize etmeyi hedefleyen uluslararası eğilimlerle de yüksek düzeyde paralellik göstermektedir.

#### **2.1.3.3.1. Nakit Akış Bilgilerinin Yararları**

Türkiye Muhasebe Standardı 7'nin 4 ve 5'inci maddeleri, nakit akış bilgilerinin finansal raporlamadaki kritik rolünü detaylı olarak düzenlemektedir. Bu standart, işletmelerin finansal performansının bütüncül bir analizini sağlayan çok boyutlu bir bilgi kaynağı niteliğindedir. Nakit akış tablosu, diğer finansal tablolarla entegre bir şekilde kullanıldığında, paydaşlara işletmenin finansal yapısı hakkında kapsamlı bilgiler sunar. İşletmenin net aktiflerindeki değişimi, finansal yapısını (likidite ve borç ödeme gücü dahil) ve nakit akışlarının tutar ve zamanlamasını değişen koşullara uyum sağlama yeteneğini değerlendirebilmek için gerekli bilgiyi sağlar.

##### **2.1.3.3.1.1. Nakit Akış Bilgilerinin İşlevsel Boyutları**

Standart, nakit akış bilgilerinin üç temel işlevini ortaya koymaktadır. Bunlar kısaca aşağıda belirtilmiştir.

1. **Nakit Yaratma Potansiyeli:** İşletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma yeteneğinin değerlendirilmesine olanak sağlar.
2. **Karşılaştırmalı Analiz:** Farklı işletmelerin performans raporlamalarının karşılaştırılabilmesine imkân verir. Özellikle, aynı işlem ve olaylar için farklı muhasebe uygulamalarının etkilerini elimine ederek standart bir karşılaştırma zemini oluşturur.
3. **Gelecek Projeksiyon Modellemesi:** Kullanıcıların gelecekteki nakit akışlarını ölçmek ve diğer işletmelerle karşılaştırmak için model geliştirmelerine olanak tanır.

### 2.1.3.3.1.2. Tarihsel Nakit Akış Bilgilerinin İşlevi

Tarihsel nakit akış bilgileri, işletmelerin gelecek performanslarını öngörmede ve geçmiş tahminlerini değerlendirmede kritik bir rol oynar: TMS 7'nin 5'inci maddesi, tarihsel nakit akış bilgilerinin önemli işlevlerini detaylandırır. Bu bilgiler:

- **Gelecek Nakit Akışlarının Öngörülmesi:** Gelecekteki nakit akışlarının tutarı, zamanlaması ve kesinliğinin göstergesi olarak kullanılır. Bu sayede miktar, zamanlama ve olasılık analizlerinin yapılması ve istatistiksel tahmin modellerinin geliştirilmesi mümkün hale gelir.
- **Geçmiş Değerlendirmelerin Doğrulanması:** Geçmişte yapılan nakit akış değerlendirmelerinin doğruluğunu kontrol etmeye imkân sağlar. Önceki finansal projeksiyonların gerçekleşme oranlarının tespitinin sağlanmasının yanısıra öngörü metodolojilerinin iyileştirilmesi de yapılabilecektir.
- **Performans İlişkisel Analizleri:** Karlılık, net nakit akışları ve fiyat değişiminin etkileri arasındaki ilişkinin değerlendirilmesinde kritik bir rol oynar. Böylelikle finansal performansın çok boyutlu olarak anlaşılmasına hizmet edecektir.

### 2.1.3.3.2. Amaç Kapsam ve Tanımlar

TMS 7'nin temel amacı, işletmelerin nakit akış dinamiklerinin şeffaf ve sistematik bir şekilde raporlanmasını sağlamaktır. Standart, finansal tablo kullanıcılarına kritik bir bilgi sağlama işlevi görür:

- İşletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma kapasitesinin değerlendirilmesi
- Nakit akışlarının zamanlaması ve güvenilirliğinin analizi
- İşletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarının sınıflandırılması

Standart, tüm işletmeler için zorunlu bir nakit akış raporlama çerçevesi oluşturur:

- Her finansal raporlama döneminde nakit akış tablosu hazırlanması zorunludur
- İşletmelerin nakit yaratma ve kullanma süreçlerinin şeffaf bir şekilde raporlanması hedeflenir

- Kar amacı, sektör veya faaliyet alanı fark etmeksizin tüm işletmeleri kapsar

Tebliğde nakit ve nakit benzeri kavramların tanımları ile faaliyet türlerinin tanımına yer verilmiştir. Aşağıda bu tanımlar detaylı olarak ele alınacaktır.

### **2.1.3.3.3. Nakit Akış Tablolarının Sunumu**

TMS 7 uyarınca, nakit akış tablosu işletmenin belirli bir dönemde gerçekleştirdiği nakit akışlarını işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri olmak üzere üç ana başlık altında sınıflandırarak sunulmalıdır. İşletmeler, yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarını, faaliyetlerinin niteliğine ve iş sahasına en uygun şekilde raporlamalıdır. Bu sınıflama, finansal tablo kullanıcılarına işletmenin finansal durumu ile nakit ve nakit benzerleri üzerindeki etkilerini daha iyi anlama imkânı sunar. Ayrıca, işletmenin farklı faaliyet alanları arasındaki nakit akış ilişkilerinin değerlendirilmesine de olanak tanır.

Bazı işlemler, farklı nakit akış sınıflamalarına tabi unsurlar içerebilir. Örneğin, bir kredi geri ödemesi hem faiz ödemesi hem de anapara ödemesi bileşenlerinden oluşabilir. Bu durumda, faiz ödemesi işletme faaliyetleri kapsamında değerlendirilirken, anapara ödemesi finansman faaliyetleri altında raporlanmalıdır. Bu tür ayrımlar, finansal tablo kullanıcılarının işletmenin nakit akışlarını daha doğru bir şekilde yorumlamalarına yardımcı olur.

#### **2.1.3.3.3.1. İşletme Yatırım ve Finansman Faaliyetlerinin Tanımı**

TMS 7 de yer alan düzenlemeye bakacak olursak, işletmelerin finansal performansının değerlendirilmesinde kritik bir gösterge olan esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları, işletmenin sürdürülebilirliği açısından temel bir metrik sunmaktadır. Bu nakit akışları, işletmenin dış finansman kaynaklarına başvurmaksızın, kredilerin geri ödenmesi, operasyonel kapasitenin sürdürülmesi, temettü ödemeleri ve yeni yatırım girişimlerini finanse edebilme kapasitesinin objektif bir göstergesidir. Literatürde vurgulandığı üzere, geçmiş dönemlere ait esas faaliyet nakit akışlarının bileşenlerine ilişkin detaylı veriler, diğer finansal göstergelerle entegre edildiğinde, gelecek dönem nakit akışlarının öngörülmesinde analitik bir çerçeve sunmaktadır. Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları,

öncelikli olarak işletmenin hasılat yaratan ana operasyonel faaliyetlerinden türetilmektedir. Bu bağlamda, söz konusu nakit akışları genellikle finansal raporlamada kâr veya zararın tespitine dahil edilen işlemler ve diğer ekonomik olaylar neticesinde ortaya çıkmaktadır. TMS 7 kapsamında esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarına ilişkin tipoloji şu şekilde sınıflandırılabilir:

1. Mal satışı ve hizmet sunumundan elde edilen nakit tahsilatlar
2. Fikri mülkiyet lisansı, ücret, komisyon ve diğer hasılat kategorilerinden sağlanan nakit girişleri
3. Mal ve hizmet tedarikçilerine yapılan nakit ödemeler
4. Çalışanlara ve çalışanlar adına gerçekleştirilen nakit çıkışları
5. Sigorta işletmelerinin prim tahsilatları ile tazminat, yıllık irat ve poliçe kapsamındaki diğer faydalara ilişkin nakit akışları
6. Finansman veya yatırım faaliyetleriyle doğrudan ilişkilendirilemeyen gelir vergisi ödemeleri veya iadeleri
7. Aracılık veya alım satım amacıyla elde tutulan finansal enstrümanlardan kaynaklanan nakit hareketleri

Bazı durumlarda, gelir tablosunda yer alan kazanç veya kayıplar, esas faaliyetlerden değil, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarıyla ilişkilendirilebilir. Üretim tesisinin bir bileşeninin satışı gibi bazı işlemler, kâr veya zarara yansıyan kazanç veya kayıp etkisi yaratabilmektedir. Bu tür işlemlerden kaynaklanan nakit akışları, kavramsal olarak yatırım faaliyetleri kategorisinde sınıflandırılmaktadır. Ancak, TMS 16 Maddi Duran Varlıklar standardının 68A paragrafında belirtildiği üzere, üçüncü taraflara kiralanması ve müteakiben satılması amacıyla elde tutulan varlıkların üretimi veya edinimi için gerçekleştirilen nakit ödemeler, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları olarak değerlendirilmektedir. Aynı şekilde, bu nitelikteki varlıkların kiralanmasından ve bilahare satışından elde edilen nakit girişleri de esas faaliyet kapsamında sınıflandırılmaktadır.

Öte yandan, işletmenin aracılık veya alım satım amacıyla portföyünde bulundurduğu menkul kıymetler ve krediler, kavramsal düzeyde, münhasıran yeniden satış amacıyla edinilen stok kalemleriyle analogik bir benzerlik

göstermektedir. Bu çerçevede, aracılık veya alım satım amacıyla elde tutulan menkul kıymetlerin alım-satım işlemlerinden kaynaklanan nakit akışları, esas faaliyet kategorisinde sınıflandırılmaktadır. Benzer şekilde, finansal kuruluşlarca tahsis edilen nakit avanslar ve krediler, söz konusu kuruluşların hasılat yaratan asli faaliyet alanıyla doğrudan ilişkili olması nedeniyle, genel kabul görmüş muhasebe prensipleri doğrultusunda esas faaliyet olarak kategorize edilmektedir.

TMS 7, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının kapsamını da net bir şekilde tanımlar. Bu kapsam, maddi ve maddi olmayan duran varlıkların alım satımı, finansal yatırımlar, kredi ve avanslar ile türev araçlar gibi çeşitli yatırım faaliyetlerini içerir. Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların alım satımı, işletmenin üretim kapasitesini, teknolojik yeteneklerini ve rekabet gücünü etkileyen temel yatırım faaliyetleridir. Bu faaliyetler, işletmenin uzun vadeli büyüme stratejilerinin ve varlık yönetimi politikalarının bir yansımasıdır. Finansal yatırımlar, işletmenin diğer işletmelerin özkaynak veya borçlanma araçlarına yaptığı yatırımları kapsar. Bu yatırımlar, işletmenin stratejik ortaklıklarını, iştiraklerini ve ortaklıklarını yansıtır. Finansal yatırımlardan elde edilen nakit akışları, işletmenin yatırım portföyünün performansını ve stratejik ortaklıklarının değerini değerlendirmek için kullanılır. Kredi ve avanslar, işletmenin diğer taraflara verdiği nakit avansları ve kredileri kapsar. Bu faaliyetler, işletmenin finansal ilişkilerini ve kredi politikalarını yansıtır. Kredi ve avanslardan elde edilen nakit akışları, işletmenin alacak yönetiminin etkinliğini ve finansal risklerini değerlendirmek için kullanılır. Türev araçlar, işletmenin finansal risklerini yönetmek için kullandığı futures, forward, opsiyon ve swap sözleşmelerini kapsar. Bu araçlar, işletmenin döviz kuru, faiz oranı ve emtia fiyatı risklerini yönetmesine yardımcı olur. Türev araçlardan elde edilen nakit akışları, işletmenin risk yönetimi stratejilerinin etkinliğini ve finansal istikrarını değerlendirmek için kullanılır.

TMS 7, finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının kapsamını açık bir şekilde örneklendirmiştir. Bu kapsam, özkaynak ve borç finansmanı ile ilgili nakit akışlarını içerir. Özkaynak finansmanı, işletmenin pay veya diğer özkaynak araçları ihraç ederek sermaye sağlamasını kapsar. Bu faaliyetler, işletmenin sermaye yapısını ve sahiplik yapısını etkiler. Özkaynak finansmanından elde edilen nakit girişleri, işletmenin büyüme stratejilerini ve yatırım projelerini finanse etmek için kullanılır. Borç finansmanı, işletmenin borç senedi, bono, tahvil, kredi ve ipotekli

krediler gibi borçlanma araçları ihraç ederek sermaye sağlarnasını kapsar. Bu faaliyetler, işletmenin borç yükümlülüklerini ve finansal risklerini etkiler. Borç finansmanından elde edilen nakit girişleri, işletmenin kısa ve uzun vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak için kullanılır. Borç geri ödemeleri ve finansal kiralama yükümlülükleri, işletmenin borç yükümlülüklerini azaltmak için yaptığı nakit çıkışlarını kapsar.

#### **2.1.3.3.2. İşletme Yatırım ve Finansman Faaliyetlerinin Raporlanması**

TMS 7, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarının raporlanması için iki alternatif yöntem sunmaktadır: doğrudan yöntem ve dolaylı yöntem. Her iki yöntem de işletmenin nakit yaratma kapasitesini ve operasyonel etkinliğini farklı açılardan değerlendirme imkânı sunmaktadır. Doğrudan yöntem, esas faaliyetlerden kaynaklanan gayrisafi nakit giriş ve çıkışlarını ana gruplar itibarıyla ayrıntılı olarak sunar. Bu yöntem, işletmenin nakit akışlarının kaynaklarını ve kullanımını doğrudan gösterdiği için, nakit akışlarının anlaşılabilirliğini artırmaktadır. Doğrudan yöntemde, müşteri tahsilatları, tedarikçi ödemeleri, personel maaşları gibi nakit hareketleri ayrı ayrı raporlanır. Dolaylı yöntem ise, dönem kârı veya zararını başlangıç noktası olarak alır ve nakit akışı yaratmayan kalemlerin etkilerini düzelterek esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarını hesaplar. Bu yöntemde, amortisman, itfa, karşılıklar gibi nakit çıkışı gerektirmeyen giderler ile ertelenmiş gelir ve giderler gibi tahakkuk esaslı kalemler düzeltilir. Ayrıca, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan gelir ve giderler de elimine edilir. TMS 7, işletmelere doğrudan veya dolaylı yöntemlerden birini seçme serbestliği tanımaktadır. Ancak, doğrudan yöntemin daha faydalı bilgiler sağladığı ve dolayısıyla teşvik edildiği belirtilmektedir. İşletmelerin, kendi faaliyetlerinin niteliğine ve kullanıcıların bilgi ihtiyaçlarına göre en uygun yöntemi seçmeleri önemlidir.

TMS 7 ye göre yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan gayrisafi nakit tahsilatları ve gayrisafi nakit ödemelerinin ana gruplarının ayrı olarak raporlanması gerekmektedir. Bu raporlama, işletmenin yatırım faaliyetlerinin şeffaflığını ve anlaşılabilirliğini artırır. İşletmeler, işletme nakit akışlarından netleştirilerek raporlananlar hariç olmak üzere, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan gayrisafi nakit tahsilatlarını ve gayrisafi nakit ödemelerini ayrı ayrı sunmalıdır. Bu, yatırımcıların ve

diğer paydaşların işletmenin yatırım faaliyetlerinin kapsamını ve niteliğini daha iyi anlamalarına yardımcı olur. Benzer şekilde, finansman faaliyetlerinden kaynaklanan gayrisafi nakit tahsilatları ve gayrisafi nakit ödemelerinin ana gruplarının ayrı olarak raporlanması TMS 7 de öngörülmüştür. Buna göre işletmeler, işletme nakit akışlarından netleştirilerek raporlananlar hariç olmak üzere, finansman faaliyetlerinden kaynaklanan gayrisafi nakit tahsilatlarını ve gayrisafi nakit ödemelerini ayrı ayrı sunmalıdır.

#### **2.1.3.3.3. Faiz Temettü ve Vergiler**

TMS 7 de yer alan düzenlemeye göre; nakit akış tablosunda, faiz ve temettü ile ilgili nakit giriş ve çıkışları ayrı kalemler halinde gösterilmeli ve dönemler arasında tutarlı bir şekilde sınıflandırılmalıdır. İşletmeler, bu nakit akışlarını işletme, yatırım veya finansman faaliyetleri ile olan ilişkilerine göre raporlamakla yükümlüdür. Dönem içinde gider olarak kaydedilen faiz ödemeleri, “TMS 23 Borçlanma Maliyetleri” standardında belirtilen alternatif yöntem doğrultusunda aktifleştirilen faiz maliyetleri de dâhil olmak üzere nakit akış tablosunda açıkça belirtilmelidir.

Finansal kuruluşlar için faiz gelirleri, faiz giderleri ve temettü gelirleri genellikle esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları içinde sınıflandırılır. Ancak, diğer işletmeler için bu nakit akışlarının hangi kategoriye dahil edilmesi gerektiği konusunda kesin bir kural bulunmamaktadır. İşletmeler, faiz ve temettü nakit akışlarını faaliyet türlerine uygun bir şekilde sınıflandırarak raporlayabilirler. Buna göre:

- Faiz gelir ve giderleri ile temettü gelirleri, eğer işletmenin net kar veya zarar hesaplamasında doğrudan etkiliyse işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olarak sınıflandırılabilir.
- Eğer faiz ve temettü nakit akışları, finansman kaynaklarının sağlanma maliyeti kapsamında değerlendiriliyorsa finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olarak gösterilebilir.
- Eğer faiz ve temettü nakit akışları, bir yatırımın getirisi olarak elde ediliyorsa yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları içinde raporlanabilir.

Temettü ödemeleri, finansman faaliyetlerine ilişkin bir maliyet unsuru olduğu için genellikle finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışı olarak sınıflandırılmaktadır. Bununla birlikte, işletmenin esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları ile temettü dağıtma kapasitesine ilişkin bilgi sağlamak amacıyla işletme faaliyetleri kapsamında da raporlanabilir. Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK), Türkiye'deki finansal raporlamalarda uygulama birliğini sağlamak amacıyla, ödenen temettülerin finansman faaliyetleri grubunda gösterilmesini tercih etmiştir.

Vergilere ilişkin nakit akışları da, nakit akış tablosunda ayrı bir kalem olarak raporlanmalıdır. Genel kural olarak, açık bir şekilde yatırım veya finansman faaliyetleriyle doğrudan ilişkili olmadığı sürece vergi ödemeleri işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları içinde sınıflandırılır. Vergi ödemeleri, işletmenin farklı faaliyet alanlarından kaynaklanan nakit akışlarını etkileyebilir. Bu bağlamda:

- Yatırım veya finansman faaliyetleri ile doğrudan ilişkili olduğu belirlenen vergi ödemeleri, ilgili faaliyet grubuna dahil edilebilir.
- Vergi nakit akışları farklı faaliyet gruplarıyla bağlantılıysa ve bu gruplarda gösterilmişse, toplam vergi ödemesi finansal tablo dipnotlarında ayrıca açıklanmalıdır.

Vergi yükümlülükleri ve nakit çıkışlarının farklı dönemlerde gerçekleşebilmesi, vergi ile ilgili nakit akışlarının belirlenmesini zorlaştırabilir. Ancak, işletmelerin finansal şeffaflık sağlaması adına vergi ödemelerinin hangi faaliyet grubuna dahil edildiği konusunda tutarlı bir yaklaşım benimsemeleri gerekmektedir.

#### **2.1.3.3.3.4. Yabancı Paraya Dayalı İşlemlere İlişkin Nakit Akışları**

İşletmelerin yabancı para birimlerinde gerçekleştirdiği işlemler, nakit akış tablosunda belirli kurallar çerçevesinde raporlanmalıdır. Türkiye Muhasebe Standardı 7 (TMS 7), yabancı paraya dayalı işlemlere ilişkin nakit akışlarının gerçekleşme tarihindeki döviz kuru üzerinden işletmenin fonksiyonel para birimine çevrilmesini öngörmektedir. Bağlı ortaklıkların veya yurtdışındaki iştiraklerin nakit

akışları da nakit akışının gerçekleştiği tarihteki döviz kuru esas alınarak raporlanmalıdır. Yabancı para biriminden işletmenin fonksiyonel para birimine çevrilen bu nakit akışları, döviz kurlarındaki dalgalanmalar nedeniyle dönemler arasında farklılık gösterebilir. Bu işlemler TMS 21 – Kur Değişiminin Etkileri standardı kapsamında ele alınmaktadır. TMS 21, gerçek kura en yakın olan ağırlıklı ortalama kurun kullanılmasına izin vermektedir. Örneğin, bir işletme, bir döneme ait yabancı para işlemlerini veya yurtdışındaki bir bağlı ortaklığın nakit akışlarını çevirmek için dönem içindeki ağırlıklı ortalama kuru kullanabilir. Ancak, TMS 21'e göre, yabancı bir bağlı ortaklığın nakit akışlarının raporlama dönemi sonundaki (bilanço tarihindeki) döviz kuru ile çevrilmesine izin verilmemektedir.

Kur farklarından kaynaklanan gerçekleşmemiş kazanç ve kayıplar, nakit akışı olarak değerlendirilmez. Ancak, yabancı para cinsinden tutulan nakit ve nakit benzerleri üzerindeki kur farklarının etkisi, nakit akış tablosunda dönem başı ve dönem sonu mutabakatı yapmak amacıyla gösterilir. Bu farklar, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarından ayrı bir kalem olarak raporlanmalıdır. Böylece, dönem sonundaki döviz kuru üzerinden çevrilmiş olsaydı ortaya çıkacak kur farkları daha doğru bir şekilde analiz edilebilir.

#### **2.1.3.3.3.5. Bağı Ortaklıklar, İştirakler ve İş Ortaklıklarındaki Yatırımlar**

İşletmelerin bağı ortaklıkları, iştirakleri ve iş ortaklıklarındaki yatırımlarına ilişkin nakit akışları, finansal tabloların şeffaflığı ve karşılaştırılabilirliği açısından yatırım faaliyetleri kapsamında sınıflandırılmalıdır. Türkiye Muhasebe Standardı 7 (TMS 7), bu tür yatırımlardan kaynaklanan nakit akışlarının nasıl raporlanması gerektiğine ilişkin çeşitli düzenlemeler getirmektedir.

#### **2.1.3.3.3.5.1. Bağı Ortaklıklardaki ve Diğer İşletmelerdeki Ortaklık Paylarındaki Değişiklikler**

Bir işletmenin bağı ortaklıklarında veya diğer iştiraklerinde kontrol elde etmesi ya da kaybetmesi sonucunda ortaya çıkan toplam nakit akışları, yatırım faaliyetleri kapsamında ayrı bir kalem olarak gösterilmelidir. İşletmeler, bağı ortaklıkların veya iştiraklerin dönem içindeki alım ve satımlarıyla ilgili olarak aşağıdaki hususları finansal tablolarda açıklamakla yükümlüdür:

- İşlem sırasında ödenen veya alınan toplam tutar,
- Nakit ve nakit benzerleri içeren varlıkların toplam miktarı,
- Kontrol elde edilen ya da kaybedilen bağlı ortaklıkların ve iştiraklerin nakit ve nakit benzerleri tutarı,
- Kontrol değişikliğine uğrayan bağlı ortaklıklarda veya iştiraklerde nakit ve nakit benzerleri dışında kalan varlık ve borçların özetlenmiş tutarları.

TMS 7, yatırım faaliyetlerine ilişkin bu tür nakit akışlarının, işletme ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarıyla karıştırılmaması gerektiğini vurgulamaktadır. Kontrol değişikliği nedeniyle oluşan nakit akışları, diğer faaliyetlerle ilişkilendirilerek mahsup edilmemelidir.

TFRS 10 – Konsolide Finansal Tablolar standardına göre, gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılarak ölçülmesi zorunlu olan bağlı ortaklık yatırımları için yukarıda belirtilen açıklamalar (örneğin, nakit benzerleri dışında kalan varlıkların raporlanması) geçerli değildir.

#### **2.1.3.3.3.5.2. Bağlı Ortaklık ve İştiraklerde Kontrol Değişikliğinin Nakit Akış Tablosuna Etkisi**

Bağlı ortaklıkların veya iştiraklerin kontrolünün elde edilmesi veya kaybedilmesi nedeniyle yapılan ödemeler ya da elde edilen nakitler, söz konusu işletmelerin sahip olduğu nakit ve nakit benzerleri ile netleştirilerek nakit akış tablosunda raporlanır. Böylece, işletmenin fiilen gerçekleştirdiği nakit çıkışları ya da girişleri daha net bir şekilde ortaya konur.

Bir bağlı ortaklık yatırım işletmesi tarafından elde tutulmadığı ve gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılarak ölçülmesi zorunlu olmadığı sürece kontrol kaybına yol açmayan sahiplik paylarındaki değişiklikler, finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olarak sınıflandırılır. Sonrasında kontrol kaybına neden olmayacak şekilde ana ortaklığın bağlı ortaklığın özkaynağa dayalı finansal araçlarını alması veya satması gibi işlemler, özkaynak işlemleri olarak muhasebeleştirilir.

## 2.2. İlgili Araştırmalar

Yukarıda anlatıldığı gibi nakit akış tabloları ve nakit akış analizleri, finansal tabloların önemli bir bileşeni olup, şletmelerin finansal sağlığını ve likidite yapısını değerlendirmek için kullanılmaktadır. Bu bölümde, nakit akış tablolarının analizine dair ulusal ve uluslar arası düzeyde yapılmış olan akademik çalışmalar ele alınarak, farklı yöntemler ve modeller üzerine yapılan araştırmalar incelenmiştir.

Karęın ve Aktaş (2011) tarafından yapılan çalışmada, inşaat sektöründe faaliyet gösteren halka açık bir şletmenin 2006-2010 yılları arasında TMS 7- Nakit Akış Tablosu standardına göre hazırlanmış nakit akış tabloları üzerinde karşılaştırılmalı tablolar analizi, eğilim yüzdeleri analizi, rasyo analizi ve nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli kullanılarak bir değerlendirme yapılmıştır. Farklı analiz yöntemleri kullanılmasına rağmen şletmenin nakit akışlarına ilişkin benzer sonuçlara ulaşılmış olup, özellikle 2008 yılına ait esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarında belirgin bir azalma olduğu tespit edilmiştir.

Aktaş, Karęın ve Karęın (2012) tarafından gerçekteştirilen bir başka çalışma, 2007-2010 yılları arasında halka açık 176 şletmenin nakit akış tablolarını "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli" çerçevesinde incelemiştir. Araştırma sonuçları, incelenen şletmelerin çoğunlukla "Model 2: Başarılı şletme", "Model 4: Büyüyen şletme" ve "Model 6: Hızlı Büyüyen-Genç şletme" profillerinde yoğunlaştığını ortaya koymuştur.

Orhan ve Başar (2015) tarafından yapılan çalışma, BIST 100 endeksi kapsamındaki şletmelerin nakit akış profillerini ve finansal oranlarla ilişkisini incelemiştir. Araştırma sonuçlarına göre, bu şletmelerin büyük bir kısmının "Model 2: Başarılı şletme" profiline sahip olduğu belirlenmiştir. Yani, şletmelerin faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları pozitif, ancak yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları negatif seyretmektedir.

Bodur (2015) tarafından yapılan bir diğer araştırma, 2014 yılı ikinci endeks döneminde finans, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve spor kulüpleri dışındaki 79 şletmenin nakit akış tablolarını BIST 30 ve BIST 50 endeksleri temelinde incelemiştir. Araştırma sonuçları, BIST 30 kapsamındaki firmaların başarılı firma oranının, BIST 50 ve BIST 100 kapsamındaki firmalara kıyasla daha yüksek olduğunu göstermiştir.

Cavlak, Cebeci ve Güneş (2017) tarafından yapılan çalışma, BIST 30 kapsamındaki işletmelerin nakit akış tablolarını içerik analizi yöntemi ile incelemiş ve işletmelerin nakit akışlarının işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri bağlamında oransal olarak değerlendirilmesini sağlamıştır.

Beyazgül ve Karadeniz (2019) tarafından yapılan bir ampirik araştırma, 2013-2018 yılları arasında Türkiye Spor Toto Süper Ligi ve Avrupa'daki 10 ulusal ligde bulunan toplam 29 futbol kulübünün nakit akış tablolarını incelemiş ve kulüp bazında finansal yapı karşılaştırması yapmıştır. Araştırma, Türkiye'deki kulüplerin büyüyen işletme modelinde yoğunlaştığını, Avrupa kulüplerinin ise başarılı işletme modeline daha yakın olduğunu ortaya koymuştur.

Başkan ve Dözen (2019), BIST 100 endeksinde yer alan 50 işletmenin 2009-2018 dönemlerini kapsayan nakit akış tablolarını inceleyerek, işletmelerin kâr kalitesi, varlık getirisi, öz kaynakların getirisi ve nakit akış likiditesi oranları arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışma sonucunda, işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları ile varlıklardan ve öz kaynaklardan elde edilen getiriler arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Güleç ve Arda (2019), Borsa İstanbul'da işlem gören dört farklı sektörde (ulaşım, imalat, teknoloji ve ticaret) faaliyet gösteren 206 işletmenin 2008-2017 yılları arasındaki nakit akış profillerini incelemiştir. Çalışma, işletmelerin %40'ının başarılı işletme (model 2) ve %23'ünün büyüme potansiyeli taşıyan işletme (model 4) profiline sahip olduğunu ortaya koymuştur.

Dereköy (2020), Borsa İstanbul KOBİ Sanayi İşletmeleri'nde likidite oranları ile nakit akışları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Araştırma sonucunda, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit akışları ile likidite oranları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Akdoğan, Küçüktop ve Açıkgöz (2020), Borsa İstanbul'da kayıtlı 444 işletmenin 2015-2020 yıllarına ait nakit akış tablolarını sektörler bazında inceleyerek, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının değerlendirmesini yapmıştır. Çalışma sonucunda, bazı sektörler dışında işletmelerin esas faaliyetlerinden yarattıkları nakit akışlarının olumlu yönde ilerlediği, birçok sektörde yatırım faaliyetlerine büyük tutarlarda harcama yapıldığı ve finansman

faaliyetlerinden sağlanan nakit girişlerinin 2019 yılında ciddi bir düşüş yaşadığı belirlenmiştir.

Koçyiğit ve Tanç (2021), BIST 100 endeksinde yer alan bankacılık ve sigortacılık sektörü dışındaki işletmelerin 2015-2019 yıllarına ait nakit akış tablolarını analiz ederek, finansal sonuçların BIST 30, BIST 50 ve BIST 100 endeksleri kapsamında karşılaştırmasını yapmıştır. Araştırma sonucunda, her üç endeksteeki işletmelerin çoğunlukla “Model 2: Olgun Başarılı İşletme” profiline sahip olduğu belirlenmiştir.

Açıkgöz (2021), Borsa İstanbul'da imalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin 2015-2019 yıllarını kapsayan nakit akış tablolarını incelemiş ve finansal performanslarını TOPSIS yöntemi ile karşılaştırarak analiz etmiştir. Çalışmada, Nakit Akışlarından Sağlanan Faaliyetler Yöntemi kullanılarak işletmelerin nakit akış profilleri oluşturulmuş ve işletmelerin genellikle başarılı, büyüyen ve genç profillerde yoğunlaştığı görülmüştür.

Güçlü (2021), Katılım 30 Endeksi'nde yer alan işletmelerin nakit akış profillerini inceleyerek, Türkiye'de İslami finans yatırımı yapabilecek şirketlerin faaliyetlerini analiz etmiştir. Çalışma sonucunda, endekste yer alan işletmelerin çoğunluğunun Model 2 profiline sahip olduğu ve başarılı işletmeler olarak değerlendirildiği belirlenmiştir.

Koçyiğit, Senemoğlu ve Temiz (2021), özel bir sağlık grubunun 2017-2019 yıllarına ait nakit akış tablolarını analiz ederek, işletmenin nakit akış profillerini değerlendirmiştir. Çalışma sonucunda, sağlık grubunun 2017 ve 2018 yıllarında Model 6 (Hızlı Büyüyen Genç İşletme), 2019 yılında ise Model 4 (Büyüyen İşletme) profiline sahip olduğu belirlenmiştir.

Satır ve Kısakürek (2022), Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sanayi sektöründeki 70 işletmenin 2012-2021 dönemine ait nakit akış verilerini inceleyerek işletmelerin nakit akış profillerini belirlemiştir. Araştırma sonucunda, işletmelerin en yaygın olarak Model 2 (Başarılı İşletme), Model 4 (Büyüyen İşletme) ve Model 6 (Genç İşletme) profillerine sahip olduğu tespit edilmiştir.

Şanlıtürk ve Yılmaz (2022), BIST 100'de işlem gören 7 turizm işletmesinin 2017-2021 yıllarına ait nakit akış tablolarını analiz etmiştir. Çalışmada, Gup ve arkadaşları (1993) tarafından geliştirilen “Nakit Akımlarının Sağlandığı Faaliyetler

Modeli” kullanılmıştır. Sonuçlara göre, işletmelerin ağırlıklı olarak Model 2 (Başarılı İşletme), Model 3 (Gerileyen/Yeniden Yapılanan İşletme) ve Model 4 (Büyüyen İşletme) profillerine sahip olduğu belirlenmiştir. Bununla birlikte, Model 1 ve Model 5 profiline sahip işletmelere rastlanmamıştır.

Kısakürek ve Satır (2023), nakit akış profilleri ile finansal oran analizleri arasındaki ilişkiyi inceleyerek, işletmelerin finansal yapılarına dair daha derinlemesine bilgiler sunmayı amaçlamıştır. BİST imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren 70 işletmenin 2012-2018 yıllarına ait nakit akış tablolarını analiz eden çalışma, finansal oranların işletmelerin nakit akış profilleri ile nasıl ilişkilendiğini ortaya koymuştur. Analizler sonucunda, aktif kârlılığı, aktif büyüme oranı ve stokların aktiflere oranı gibi finansal göstergelerin belirli nakit akış profilleri ile anlamlı ilişkiler sergilediği tespit edilmiştir.

Özevin ve Yücel (2023), G20 ülkeleri arasından seçilen 8 ülkenin borsalarında faaliyet gösteren 5091 şirketin 2012-2022 yıllarındaki nakit akış profillerini analiz etmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, en yaygın görülen nakit akış profili Model 6 (Giriş/Genç İşletme) iken, en az görülen profil Model 1 (Durgun İşletme) olmuştur. Bununla birlikte, Türkiye ve İngiltere’nin genel eğilimden saparak en yaygın olarak Model 2 (Başarılı İşletme) profiline sahip işletmelere ev sahipliği yaptığı belirlenmiştir.

Şenol (2023), BIST 100 endeksinde işlem gören 47 şirketin 2012-2021 yıllarına ait nakit akış tablolarını analiz ederek, işletmelerin nakit akış profillerini belirlemiştir. Araştırma sonucunda, işletmelerin %57,87’sinin Model 2 (Başarılı İşletme), %23,19’unun Model 4 (Büyüyen İşletme), %8,51’inin Model 3 (Gerileyen /Yeniden Yapılanan İşletme) ve %8,30’unun Model 6 (Hızlı Büyüyen Genç İşletme) profiline sahip olduğu tespit edilmiştir (Şenol, 2023). Ayrıca, finansal performans sıralamasında CRITIC tabanlı MOORA yöntemi kullanılarak en başarılı şirketler belirlenmiştir.

Paksoy (2024), Borsa İstanbul’da işlem gören otomotiv sektörü işletmelerinin 2017-2022 yıllarına ait finansal tablolarını analiz ederek nakit akış profillerini belirlemiş ve finansal performanslarını değerlendirmiştir. Çalışmada, TOPSIS yöntemi kullanılarak işletmelerin finansal performansı ölçülmüş ve bu performansın nakit akış profilleri ile ilişkisi incelenmiştir. Elde edilen bulgular, pandemi sürecinin

finansal performans üzerindeki etkilerini gözler önüne sererken, incelenen işletmelerin genellikle Model 2 (Başarılı İşletme), Model 4 (Büyüme Potansiyeli Olan İşletme) ve Model 6 (Genç İşletme) profillerine sahip olduklarını göstermiştir.

Satır (2024), Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren bilişim sektörü işletmelerinin finansal performanslarını analiz etmiştir. Çalışma, nakit akış profili 2 olan başarılı işletmelere odaklanarak, nakit ve tahakkuk esaslı kriterleri bir arada değerlendirmiştir. Çalışma sonucunda, bilişim sektöründe faaliyet gösteren 31 işletmeden yalnızca 8'inin başarılı işletme profiline uyduğu tespit edilmiştir (Satır, 2024). Ayrıca, sektördeki işletmelerin varlıklarını verimli kullanamama, kârlılık düzeylerinin düşük olması ve sürdürülebilirlik açısından risk taşıma gibi sorunlarla karşı karşıya olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bozaniçlioğlu (2024), BIST 100 kapsamındaki işletmelerin COVID-19 öncesi ve sonrası nakit akış yapılarını karşılaştırmalı olarak analiz etmiştir. Araştırma sonucunda, pandemi sürecinin işletmelerin nakit akış yönetimi üzerinde belirgin bir olumsuz etkisinin olmadığı ve işletmelerin bu süreci başarılı bir şekilde yönettikleri görülmüştür.

İşletmelerin nakit akış profillerine ilişkin literatür, farklı sektörlerde ve zaman dilimlerinde yapılan çeşitli analizlerle geniş bir perspektif sunmaktadır. Çalışmaların çoğu, Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin nakit akış tablolarını inceleyerek, finansal sürdürülebilirlik ve performans değerlendirmesi yapmıştır. Genel olarak, araştırmalar işletmelerin ağırlıklı olarak Model 2 (Başarılı İşletme), Model 4 (Büyüyen İşletme) ve Model 6 (Hızlı Büyüyen Genç İşletme) profillerinde kümelendiğini göstermektedir. Bu durum, işletmelerin esas faaliyetlerinden nakit yaratma kapasitesinin genellikle güçlü olduğunu, ancak yatırım ve finansman faaliyetlerindeki hareketlerin sektöre ve dönemsel değişkenlere bağlı olarak değiştiğini ortaya koymaktadır.

Ayrıca, finansal performans analizleriyle nakit akış profillerinin ilişkilendirildiği çalışmalar, nakit akışlarının kârlılık, likidite ve yatırım stratejileri üzerinde önemli etkileri olduğunu göstermektedir. Örneğin, Şenol (2023) ve Paksoy (2024) gibi çalışmalar, nakit akış profilleri ile finansal oranlar arasındaki bağıntıları inceleyerek, işletmelerin finansal karar mekanizmalarına ışık tutmuştur. Sonuç olarak, literatürdeki bulgular, işletmelerin nakit akış yönetiminde sektör ve dönem

bazlı farklılıklar gösterdiğini ve finansal performans analizlerinde nakit akış tablolarının kritik bir rol oynadığını kanıtlamaktadır.

## 3.YÖNTEM

### 3.1. Araştırmanın Yöntemi

Finansal analiz, işletmelerin mali yapısını değerlendirme, likidite yönetimini anlama ve geleceğe yönelik stratejik kararlar alma süreçlerinde kritik bir rol oynamaktadır. İşletme yönetimi, yatırımcılar ve diğer karar alıcılar, finansal verileri analiz ederek işletmenin mevcut ve gelecekteki performansına ilişkin öngörülerde bulunabilirler. Bu bağlamda, yalnızca bilanço ve gelir tablosu gibi geleneksel finansal tablolar değil, nakit akış tablosunun da detaylı bir şekilde incelenmesi gerekmektedir. Çünkü bir işletmenin kârlı olması, her zaman güçlü bir likiditeye sahip olduğu anlamına gelmez. Nakit yönetimi başarısız olan işletmeler, operasyonel faaliyetlerini sürdüremeyerek finansal sıkıntılarla karşı karşıya kalabilir ve nihayetinde iflas edebilirler (Çabuk ve Lazol, 2017).

Nakit akış tablosunun analizi, işletmenin nakit giriş ve çıkışlarını belirli bir sistematik çerçevede değerlendirmeye ve geleceğe yönelik finansal planlamalar yapmaya yardımcı olur. Bu analiz, işletmenin finansal sürdürülebilirliği açısından büyük bir öneme sahiptir. Nakit akış tablosunun analizinde kullanılan teknikler, işletmenin zaman içindeki finansal performansını anlamak, nakit yönetimi politikalarını değerlendirmek ve olası finansal riskleri önceden tespit etmek amacıyla uygulanmaktadır. Bu çalışmada yöntem olarak Nakit Akışlarından Sağlanan Faaliyetler Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemin detayları aşağıda ayrıntılı olarak ele alınmış ve açıklanmıştır.

İşletmelerin finansal analiz süreçlerinde en kritik unsurlardan biri nakit akışlarının doğru bir şekilde değerlendirilmesidir. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli, finansal tabloların analiz edilmesine ve işletmelerin mali yapılarının daha sağlıklı bir şekilde değerlendirilmesine imkan tanımaktadır. İşletmelerin ekonomik değerlendirme sürecinde, beklenen nakit akışlarının gerçekçi bir modelinin oluşturulması büyük önem taşır. Bu model, yalnızca işletmenin devam eden operasyonlarını değil, aynı zamanda stratejik yatırımlarını, elden çıkarmalarını ve potansiyel sinerjilerini de kapsamalıdır (Helfert, 2001: 419). Bu bağlamda, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli, işletmelerin finansal verilerini

anlamlandırmak ve karar alma süreçlerini desteklemek amacıyla önemli bir araç olarak kabul edilmektedir.

Nakit akışıyla ilgili bilgileri raporlayan nakit akış tablosu, işletmelerin likidite durumunu değerlendirmek için temel bir finansal tablo olarak öne çıkmaktadır. Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu tarafından 2006 yılından itibaren zorunlu hale getirilen nakit akış tablosu, finansal durum tablosu ve kâr-zarar tablosunu tamamlayıcı bir nitelik taşır. Nakit akış tablosu, yukarıda da belirtildiği üzere, doğrudan veya dolaylı yöntem kullanılarak raporlanabilir ve işletmelerin esas faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını gösterir.

Nakit akış tablolarının analizinde esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışı büyük önem taşır. Bu akış, işletmelerin temel operasyonlarından elde ettiği nakit giriş ve çıkışlarını ifade eder ve uzun vadeli sürdürülebilirlik açısından pozitif olması beklenir (Steyn Bruwer & Hamman, 2005). Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ise, işletmelerin büyüme stratejileri doğrultusunda gerçekleştirdiği harcamaları kapsar ve genellikle negatif olması beklenir. Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ise, borçlanma, özkaynak artışı veya temettü ödemeleri gibi işlemlerden doğan nakit hareketlerini içerir. İşletmelerin finansal sağlıklarını değerlendirmek için bu üç bileşenin bütüncül olarak ele alınması gerekmektedir.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli, işletmelerin nakit akış profillerini belirlemek ve bunları finansal yapılarla ilişkilendirmek amacıyla geliştirilmiştir. Bu model, ilk olarak Gup ve diğerleri (1993) tarafından ortaya konmuş ve nakit akış tablolarında yer alan faaliyetleri pozitif veya negatif yönleriyle ele alarak sekiz temel nakit akış profili oluşturulmuştur. Bu profiller işletmelerin finansal yapılarını daha iyi anlamak ve yönetmek açısından önemli bir analiz yöntemi sunmaktadır.

Steyn Bruwer ve Hamman (2005), Gup ve diğerleri tarafından geliştirilen bu model daha da genişleterek, firma yaşam döngüsü teorisi ile ilişkilendirmiştir. Yapılan çalışmalar, işletmelerin nakit akış profillerinin yaşam döngüsü aşamalarıyla uyumlu olduğunu göstermektedir. Dickinson (2011) tarafından geliştirilen nakit akış yaşam döngüsü modeli de bu kapsamda değerlendirilmiş ve işletmelerin finansal stratejilerini şekillendirmelerine katkı sağlamıştır.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli, işletmelerin finansal analiz süreçlerine önemli katkılar sunmaktadır. Karğın ve Aktaş (2011), bu modelin finansal verilerin değerlendirilmesinde destekleyici bir unsur olduğunu belirtmiştir. Model, işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri temelinde elde edilen nakit giriş ve çıkışlarını sekiz farklı kategoride ele alarak analiz edilmesine imkân tanımaktadır. Bu sayede, finansal analistler işletmelerin mali yapılarını daha geniş bir perspektiften değerlendirebilmekte ve karar alma süreçlerini daha sağlıklı bir şekilde yürütebilmektedir (Aktaş vd., 2012).

Orhan ve Başar (2015), Gup ve diğerleri tarafından geliştirilen modelin, işletmelerin aktif büyüklüğü, kârlılığı, büyüme oranı ve kaldıraç oranı gibi finansal özelliklerini belirlemek açısından önemli bir araç olduğunu vurgulamaktadır. Bu model sayesinde, işletmelerin finansal yapıları benzer niteliklere sahip profiller doğrultusunda değerlendirilebilmekte ve nakit akış tabloları analiz edilebilmektedir. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan pozitif nakit akışlarının dikkate alınmasıyla ilk dört profil belirlenirken, negatif nakit akışları dikkate alınarak diğer dört profil oluşturulmaktadır (Gup vd., 1993, s. 76).

Shamsudin ve Kamaluddin (2015), nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modelinin, işletmelerin finansal durumlarını daha sistematik bir şekilde analiz etmelerine olanak sağladığını belirtmektedir. Model, işletmelerin nakit giriş ve çıkışlarını pozitif veya negatif olarak değerlendirerek, toplamda sekiz farklı nakit akış kombinasyonunu ortaya koymaktadır. Bu kombinasyonlar, işletmelerin finansal sağlığını ve gelecekteki performanslarını değerlendirmede önemli bir gösterge olarak kullanılmaktadır.

Steyn Bruwer ve Hamman (2005), Gup vd. (1993) tarafından geliştirilen nakit akış modeli ile işletme yaşam döngüsü teorisini birleştirerek, nakit akışlarını bu yaklaşımla ilişkilendirmiştir (Aktaş vd., 2012). İşletme yaşam döngüsü teorisi, bir işletmenin zaman içindeki gelişim aşamalarına bağlı olarak belirli finansal ve operasyonel özellikler göstereceğini öne sürmektedir. Bu bağlamda, işletmelerin yaşam döngüsü içerisindeki konumu, nakit akış profillerini doğrudan etkilemektedir. İşletme yaşam döngüsü genel olarak dört temel aşamadan oluşmaktadır: Giriş, Büyüme, Olgunluk ve Gerileme aşamalarıdır.

Her bir aşama, işletmenin nakit akışları açısından farklı dinamikler sergiler. Aşağıda bu aşamaların nakit akış profilleriyle ilişkisi detaylandırılmaktadır (Steyn Bruwer & Hamman, 2005).

**1. Giriş Aşaması:** Bu aşama, işletmenin piyasaya giriş yaptığı ve faaliyetlerine yeni başladığı dönemi ifade etmektedir. Bu süreçte işletmeler genellikle kâr elde edemez çünkü kuruluş ve operasyonel giderleri, elde edilen gelirleri aşmaktadır. Ürünü pazarda tanıtmak ve farkındalık oluşturmak için yapılan yoğun reklam ve promosyon harcamaları da bu aşamada maliyetleri artırır. Satış hacmi düşük ve büyüme hızı yavaştır. Özetle bu aşamada;

- İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları genellikle negatiftir, çünkü operasyonel giderler gelirlerden fazladır.
- Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları da negatiftir, çünkü işletmeler genellikle bu aşamada makine, ekipman ve diğer sermaye varlıklarına yatırım yapmaktadır.
- Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ise genellikle pozitifdir, çünkü işletmeler bu dönemde borçlanarak veya yatırımcı desteği alarak faaliyetlerini sürdürebilmektedir.

**2. Büyüme Aşaması:** Bu aşamada işletme pazarda tanınmış ve rekabet artmıştır. Ürün farklı segmentlerde yaygınlaşırken, dağıtım kanalları genişlemektedir. İşletmeler bu süreci mümkün olduğunca uzun tutarak sürdürülebilir büyümeyi sağlamaya çalışır. Satışlar hızla artmaya başlar ve kârlılık pozitif bir seyir izler. Özetle büyüme aşamasında;

- İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları pozitif dönmeye başlar çünkü satış gelirleri operasyonel giderleri karşılayabilmektedir.
- Rekabet nedeniyle kapasite artırımı ve genişleme yatırımları devam ettiğinden, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları genellikle negatiftir.
- İşletmelerin büyümeyi finanse etmek için ek kaynaklara ihtiyaç duyması nedeniyle finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları pozitifdir.

**3. Olgunluk Aşaması:** Bu dönemde işletme pazardaki en yüksek rekabet seviyesine ulaşmış ve maksimum kapasite ile faaliyet göstermeye başlamıştır. Pazar

payı korunmaya çalışılırken, satışlar stabil bir seviyeye gelir. İşletme, maliyet avantajı sağlayarak birim başına üretim maliyetlerini düşürmüştür. Ancak, pazar doygunluğa ulaştıkça büyüme yavaşlar ve kârlılıkta düşüş eğilimi görülebilir. Özetle olgunluk aşamasında;

- İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları hala pozitifdir, ancak büyüme aşamasına kıyasla daha düşük seviyelerdedir.
- İşletmenin genişleme yatırımları devam ettiğinden, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları negatif olmaya devam eder.
- Kar dağıtımını ve borç geri ödemeleri nedeniyle finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları negatif bir eğilim göstermeye başlar.

**4. Gerileme Aşaması:** Gerileme aşaması, satışların ve kârlılığın düşmeye başladığı ve işletmenin pazar payını kaybetmeye başladığı dönemdir. Bu süreç yavaş ilerleyebileceği gibi, rekabetin yoğun olduğu sektörlerde hızla gerçekleşebilir. Talepte azalma, maliyetlerin karşılanmasını zorlaştırır ve bazı işletmeler pazardan çekilmek zorunda kalır. Özetle gerileme aşamasında;

- İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarında ciddi düşüşler yaşanır ve bu durum işletmelerin operasyonlarını sürdürmesini zorlaştırabilir.
- Nakit ihtiyacını karşılayabilmek için varlık satışlarına yönelen işletmeler nedeniyle yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları pozitif olabilir.
- Borç geri ödemelerinin devam etmesi ve yeni finansman kaynaklarına erişimin zorlaşması nedeniyle finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları negatif hale gelir.

Gerileme aşamasının ilerleyen dönemlerinde, işletmeler nakit akışlarını dengeleyemezse ve yeni finansman kaynakları oluşturamazsa, tasfiye sürecine girebilir. Finansal yükümlülüklerin yerine getirilememesi durumunda, işletme varlıklarını elden çıkarmak zorunda kalabilir veya tamamen kapanabilir.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modelinde nakit akışlarının büyüklüğünden ziyade, ilgili faaliyetlerden kaynaklanan nakit hareketlerinin pozitif (+) veya negatif (-) olup olmadığı değerlendirilir. Böylece, işletmelerin finansal durumu ve stratejik yönelimi hakkında daha kapsamlı bir yorum yapılabilir. Model,

işletmelerin finansal sağlığını ve stratejik yönelimlerini sekiz farklı profil altında ele almaktadır. Bu profiller Tablo 2’de ayrıntılı olarak gösterilmiştir.

**Tablo 2:** Faaliyetlerden Sağlanan Nakit Akışı Modeli ve Aşamaları

| Model                   | İşletme Faaliyeti (O) | Yatırım Faaliyeti (Y) | Finansman Faaliyeti (F) | İşletme Profili                          | Yorum  |
|-------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|--|--|
| <b>1. Model (+,+,+)</b> | +                     | +                     | +                       | Güçlü Nakit Akışına Sahip İşletme        | İşletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden pozitif nakit akışı sağlanmaktadır. Büyük ölçekli yatırımların planlandığı tahmin edilir.       |
| <b>2. Model (+,-,-)</b> | +                     | -                     | -                       | Sağlıklı ve Karlı İşletme                | Ana faaliyetlerden elde edilen nakit, yatırım ve finansman faaliyetlerini karşılamaya yeterlidir. Likidite sorunu bulunmaz.                    |
| <b>3. Model (+,+,-)</b> | +                     | +                     | -                       | Yeniden Yapılanan veya Gerileyen İşletme | Yatırım faaliyetlerinden beklenmedik şekilde nakit girişi sağlanmaktadır. Genellikle duran varlık satışlarıyla finansman sağlanmaktadır.       |
| <b>4. Model (+,-,+)</b> | +                     | -                     | +                       | Büyüyen İşletme                          | İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı yatırımları finanse etmeye yetmediğinden ek finansmana ihtiyaç duyulmaktadır.                    |
| <b>5. Model (-,+,+)</b> | -                     | +                     | +                       | Küçülen İşletme                          | İşletme faaliyetlerinden nakit sağlanamamakta, ancak duran varlık satışı ve dış finansman ile nakit girişi sağlanmaktadır.                     |
| <b>6. Model (-,-,+)</b> | -                     | -                     | +                       | Genç ve Hızla Büyüyen İşletme            | İşletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışı yaşanırken, finansman faaliyetlerinden sağlanan fonlarla büyüme süreci devam ettirilmektedir. |
| <b>7. Model (-,+,-)</b> | -                     | +                     | -                       | Likidite Sıkıntısı Yaşayan İşletme       | İşletme ve finansman faaliyetlerinden nakit çıkışı yaşanırken, yatırım faaliyetlerinden duran varlık satışı yoluyla nakit sağlanmaktadır.      |
| <b>8. Model (-,-,-)</b> | -                     | -                     | -                       | Finansal Açıdan Zor Durumda Olan İşletme | Tüm faaliyetlerden nakit çıkışı yaşanmakta olup, işletme ciddi finansal zorluklarla karşı karşıyadır.  |

**Kaynak:** Gup vd., 1993, s. 74; Bruwer ve Hamman, 2005, s. 5 ve literatürden yararlanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 2’de yer verilen her bir modele ilişkin açıklamalar ise aşağıda ayrıntılı olarak yer almaktadır.

**1. Model (+,+,+): Güçlü Nakit Akışına Sahip İşletme Profili:** Bu model, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit girişlerinin

tamamının pozitif olduğu nadir karşılaşılan bir durumu temsil eder. İşletmenin hem ana faaliyetlerinden gelir elde ettiği, hem yatırımlarından kazanç sağladığı, hem de sermaye artırımını ya da dış kaynaklardan fon temin ettiği söylenebilir. Böyle bir işletmenin gelecekte büyük ölçekli yatırımlar yapmayı planladığı ve bu doğrultuda nakit birikimi sağladığı düşünülebilir (Karđın ve Aktaş, 2011).

**2. Model (+,-,-): Sağlıklı ve Karlı İşletme Profili:** En sık karşılaşılan modellerden biri olan bu yapı, işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışı sağlarken, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit çıkışı yaşandığını gösterir. Bu durum, işletmenin operasyonlarından elde ettiği nakit akışlarının yatırım harcamalarını ve borç geri ödemelerini karşılamaya yeterli olduğunu göstermektedir. Likidite sıkıntısı yaşamayan, borçlarını düzenli ödeyen ve kârlı bir yapıya sahip işletmeler genellikle bu modelin içinde yer alır. Aynı zamanda bu işletmelerin büyüme hızlarının makul seviyelerde olduğu ve varlıklarının büyük tutarlara ulaştığı gözlemlenmektedir (Satır ve Kısakürek, 2022).

**3. Model (+,+,-): Yeniden Yapılanan veya Gerileyen İşletme Profili:** Bu modelde işletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit girişı sağlanırken, finansman faaliyetlerinden nakit çıkışı gerçekleşmektedir. Bu durum, işletmenin mevcut duran varlıklarını satarak borçlarını ödemeye çalıştığını ve finansman kaynaklarını azalttığını gösterebilir. Yatırım faaliyetlerinden genellikle nakit çıkışı beklenirken, bu modelde nakit girişinin olması, işletmenin varlıklarını elden çıkarma yoluyla finansal yükümlülüklerini yerine getirmeye çalıştığını gösterir. Bu nedenle, yeniden yapılanma sürecinde olan ya da gerileme aşamasına giren işletmelerde daha sık karşılaşılan bir modeldir (Tüfekçi ve Karaca, 2019).

**4. Model (+,-,+): Büyüyen İşletme Profili:** Bu modelde işletme faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden nakit girişı sağlanırken, yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışı söz konusudur. Büyümekte olan işletmeler için tipik bir model olan bu yapı, işletmenin operasyonlarından gelir elde ettiğini ancak bu nakit akışlarının yatırım harcamalarını karşılamakta yetersiz kaldığını gösterir. Bu nedenle işletmeler, sermaye artırımını ya da borçlanma yoluyla finansman sağlamaktadır. Bu modelin varlığı, yatırımcılar ve finansal kuruluşların işletmenin geleceğine olumlu baktığını da göstermektedir (Satır ve Kısakürek, 2022).

**5. Model (-,+,+): Küçülen İşletme Profili:** Bu model, işletme faaliyetlerinden nakit çıkışı yaşandığını, ancak yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit girişi sağlandığını gösterir. Temel operasyonlarından nakit sağlayamayan bir işletmenin, duran varlıklarını satarak veya borçlanarak nakit yaratmaya çalıştığı gözlemlenebilir. Eğer işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışı geçici değilse, finansal bilgi kullanıcıları arasında yer alan yatırımcılar ve borç verenler, işletmeye olan ilgilerini kaybedebilir ve işletmenin finansal sıkıntıya girdiği yönünde yorumlar yapılabilir (Başkan ve Dozen, 2019).

**6. Model (-,-,+): Genç ve Hızla Büyüyen İşletme Profili:** Bu model, işletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışı olurken, finansman faaliyetlerinden nakit girişi sağlandığını gösterir. Genellikle yeni kurulan ve hızla büyüyen işletmeler bu kategoride yer alır. Bu işletmeler, henüz ana faaliyetlerinden yeterli nakit akışı yaratamamakta, ancak yatırımlarını sürdürmek için borçlanma ya da özkaynak artırımı yoluyla finansman sağlamaktadır. Kısa vadede borçlarını ödeyebildikleri sürece, ilerleyen dönemlerde işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışı sağlama potansiyeline sahiptirler. Bu nedenle yatırımcılar ve kredi verenler bu işletmelere olumlu bir perspektifle yaklaşmaktadır (Karğın ve Aktaş, 2011).

**7. Model (-,+,-): Likidite Sıkıntısı Yaşayan İşletme Profili:** Bu modelde işletme ve finansman faaliyetlerinden nakit çıkışı olurken, yatırım faaliyetlerinden nakit girişi sağlanmaktadır. İşletmenin ana faaliyetlerinden ve finansmandan kaynaklanan nakit çıkışlarını karşılamak için duran varlıklarını sattığı görülmektedir. İşletmenin gelir yaratmada başarısız olduğu ve sürdürülebilir bir finansal yapıya sahip olmadığı yorumları yapılabilir. Bu durum, işletmenin ciddi bir likidite problemi içinde olduğunu ve hatta iflas riskiyle karşı karşıya kalabileceğini göstermektedir (Karadeniz, 2017).

**8. Model (-,-,-): Finansal Açıdan Zor Durumda Olan İşletme Profili:** Bu model, işletmenin tüm faaliyetlerinden nakit çıkışı yaşandığını gösteren nadir karşılaşılan bir durumdur. İşletme faaliyetlerinden gelir elde edemediği gibi, yatırım ve finansman faaliyetleri de negatif bir seyir izlemektedir. Bu durum, genellikle daha önce biriktirilmiş büyük bir nakit rezervinin hızla tüketildiğini gösterir. İşletmenin bu modeli sürdürmesi halinde finansal sürdürülebilirliği kaybolabilir ve tasfiye sürecine girme riski ortaya çıkabilir (Şanlıtürk ve Yılmaz, 2022).

Bu sekiz model, işletmelerin nakit akış tabloları üzerinden finansal durumlarını değerlendirmek ve geleceğe yönelik tahminlerde bulunmak açısından kritik bilgiler sunmaktadır. İşletmenin içinde bulunduğu nakit akış modeli, finansal yöneticiler, yatırımcılar ve kredi verenler için stratejik kararlar alırken dikkate alınması gereken önemli bir faktördür.

### **3.2. Evren ve Örneklem**

Bu çalışmanın evreninde Borsa İstanbul (BIST) tarafından oluşturulmuş temettü endeksinde yer alan işletmeler bulunmaktadır. Evren içerisinde yer alan banka, sigorta ve faktöring şirketleri ile sağlıklı verilerine ulaşılamayan firmalar örneklem dışı bırakılmıştır. Dolayısıyla araştırma, BIST temettü endeksinde yer alan ve verileri 2015 – 2024 yılları arasında düzenli olarak elde edilebilen işletmeler ile sınırlandırılmıştır.

### **3.3. Veri Toplama Araçları ve Teknikleri**

Araştırmanın verileri başta Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) (<https://www.kap.org.tr/tr>) olmak üzere şirketlerin kendi web sayfalarından açık erişim verilerden elde edilmiştir.

### **3.4. Verilerin Toplama Süreci**

Ampirik çalışmaların en önemli aşamalarından biri verilerin toplanması sürecidir. Araştırma seyrinin ve sonucunun kaliteli ve yararlı olabilmesi için kullanılan verilerin ihtiyaca uygun, doğru ve güvenilir kaynaklardan elde edilmiş olması gerekmektedir. Çalışmanın örneklemini BIST Temettü Endeksinde yer alan işletmeler olarak belirlenmiştir. Bu kapsamda çalışmanın daha sağlıklı sonuçlar verebilmesi için zaman aralığı 10 yıl olarak belirlenmiştir. 2015-2024 dönemini kapsayan ve 2024 Aralık ayı itibariyle BIST Temettü endeksinde olan, nakit akış tablolarına erişilebilen şirketlerin verileri araştırmaya dâhil edilmiştir. 10 yıllık nakit akış verilerine ulaşılamayan işletmeler başta olmak üzere, Banka, sigorta ve faktöring şirketleri araştırma dışı bırakılmıştır.

## **4. BULGULAR VE YORUMLAR**

### **4.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi İle Analiz Bulgular**

Bu bölümde, 2015-2024 yılları arasında ve Aralık 2024 itibariyle BIST Temettü endeksinde yer alan ve çalışma kapsamına alınan şirketlerin nakit akış profilleri, "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi"ne dayalı olarak analiz edilmiştir. Söz konusu analiz dönemi içinde yer alan şirketlerin yıllar itibariyle İFNA, YFNA ve FFNA baz alınarak hangi faaliyet modeline uygun olduğu tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu kapsamsa şirketlerin analiz sonuçlarına ilişkin bilgiler Tablo 3’de ayrıntılı olarak sunulmuştur.

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No    | Kod              | Ad               | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA                                    | Nakit Akış Modeli                       |
|-------|------------------|------------------|---------|------|------|---|---|
| 1     | TCELL            | Turkcell         | 2015/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TCELL            | Turkcell         | 2016/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | TCELL            | Turkcell         | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TCELL            | Turkcell         | 2018/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TCELL            | Turkcell         | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TCELL            | Turkcell         | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TCELL            | Turkcell         | 2021/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TCELL            | Turkcell         | 2022/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | TCELL            | Turkcell         | 2023/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
| TCELL | Turkcell         | 2024/12          | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |   |
| 2     | ARASE            | Doğu Aras Enerji | 2015/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | ARASE            | Doğu Aras Enerji | 2016/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | ARASE            | Doğu Aras Enerji | 2017/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | ARASE            | Doğu Aras Enerji | 2018/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ARASE            | Doğu Aras Enerji | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ARASE            | Doğu Aras Enerji | 2020/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ARASE            | Doğu Aras Enerji | 2021/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ARASE            | Doğu Aras Enerji | 2022/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | ARASE            | Doğu Aras Enerji | 2023/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
| ARASE | Doğu Aras Enerji | 2024/12          | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |   |
| 3     | AKSEN            | Aksa Enerji      | 2015/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | AKSEN            | Aksa Enerji      | 2016/12 | -    | +    | +                                       | Model 5 (Küçülen)                       |
|       | AKSEN            | Aksa Enerji      | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKSEN            | Aksa Enerji      | 2018/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | AKSEN            | Aksa Enerji      | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKSEN            | Aksa Enerji      | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKSEN            | Aksa Enerji      | 2021/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AKSEN            | Aksa Enerji      | 2022/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AKSEN            | Aksa Enerji      | 2023/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
| AKSEN | Aksa Enerji      | 2024/12          | +       | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |   |
| 4     | AYEN             | Ayen Enerji      | 2015/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AYEN             | Ayen Enerji      | 2016/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYEN             | Ayen Enerji      | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYEN             | Ayen Enerji      | 2018/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYEN             | Ayen Enerji      | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYEN             | Ayen Enerji      | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYEN             | Ayen Enerji      | 2021/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYEN             | Ayen Enerji      | 2022/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYEN             | Ayen Enerji      | 2023/12 | -    | -    | -                                       | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
| AYEN  | Ayen Enerji      | 2024/12          | +       | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |   |
| 5     | ENJSA            | Enerjisa Enerji  | 2015/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No    | Kod                 | Ad                  | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA                      | Nakit Akış Modeli                       |
|-------|---------------------|---------------------|---------|------|------|---------------------------|---|
|       | ENJSA               | Enerjisa Enerji     | 2016/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | ENJSA               | Enerjisa Enerji     | 2017/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ENJSA               | Enerjisa Enerji     | 2018/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ENJSA               | Enerjisa Enerji     | 2019/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ENJSA               | Enerjisa Enerji     | 2020/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ENJSA               | Enerjisa Enerji     | 2021/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ENJSA               | Enerjisa Enerji     | 2022/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | ENJSA               | Enerjisa Enerji     | 2023/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | ENJSA               | Enerjisa Enerji     | 2024/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
| 6     | LKMNH               | Lokman Hekim Sağlık | 2015/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | LKMNH               | Lokman Hekim Sağlık | 2016/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | LKMNH               | Lokman Hekim Sağlık | 2017/12 | -    | -    | +                         | Model 6 (Genç)                          |
|       | LKMNH               | Lokman Hekim Sağlık | 2018/12 | -    | -    | +                         | Model 6 (Genç)                          |
|       | LKMNH               | Lokman Hekim Sağlık | 2019/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | LKMNH               | Lokman Hekim Sağlık | 2020/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | LKMNH               | Lokman Hekim Sağlık | 2021/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | LKMNH               | Lokman Hekim Sağlık | 2022/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | LKMNH               | Lokman Hekim Sağlık | 2023/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
| LKMNH | Lokman Hekim Sağlık | 2024/12             | +       | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)         |   |
| 7     | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2015/12 | +    | +    | -                         | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2016/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2017/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2018/12 | +    | +    | -                         | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2019/12 | +    | +    | -                         | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2020/12 | -    | -    | -                         | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|       | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2021/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2022/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2023/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | ALGYO               | Alarko GMYO         | 2024/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 8     | ECZYT               | Eczacıbaşı Yatırım  | 2015/12 | +    | +    | -                         | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ECZYT               | Eczacıbaşı Yatırım  | 2016/12 | +    | +    | -                         | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ECZYT               | Eczacıbaşı Yatırım  | 2017/12 | +    | +    | -                         | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ECZYT               | Eczacıbaşı Yatırım  | 2018/12 | -    | +    | -                         | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|       | ECZYT               | Eczacıbaşı Yatırım  | 2019/12 | -    | +    | -                         | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|       | ECZYT               | Eczacıbaşı Yatırım  | 2020/12 | -    | +    | -                         | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|       | ECZYT               | Eczacıbaşı Yatırım  | 2021/12 | +    | +    | -                         | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ECZYT               | Eczacıbaşı Yatırım  | 2022/12 | -    | +    | -                         | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
| ECZYT | Eczacıbaşı Yatırım  | 2023/12             | +       | +    | -    | Model 7 (Likit Sıkıntısı) |   |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No    | Kod             | Ad                 | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA                                    | Nakit Akış Modeli                       |
|-------|-----------------|--------------------|---------|------|------|---|---|
|       | ECZYT           | Eczacıbaşı Yatırım | 2024/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| 9     | SAHOL           | Sabancı Holding    | 2015/12 | +    | +    | +                                       | Model 1 (Nadir)                         |
|       | SAHOL           | Sabancı Holding    | 2016/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | SAHOL           | Sabancı Holding    | 2017/12 | +    | +    | +                                       | Model 1 (Nadir)                         |
|       | SAHOL           | Sabancı Holding    | 2018/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | SAHOL           | Sabancı Holding    | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | SAHOL           | Sabancı Holding    | 2020/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | SAHOL           | Sabancı Holding    | 2021/12 | +    | +    | +                                       | Model 1 (Nadir)                         |
|       | SAHOL           | Sabancı Holding    | 2022/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | SAHOL           | Sabancı Holding    | 2023/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
| SAHOL | Sabancı Holding | 2024/12            | -       | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |   |
| 10    | AKMGY           | Akmerkez GMYO      | 2015/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKMGY           | Akmerkez GMYO      | 2016/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKMGY           | Akmerkez GMYO      | 2017/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | AKMGY           | Akmerkez GMYO      | 2018/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | AKMGY           | Akmerkez GMYO      | 2019/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | AKMGY           | Akmerkez GMYO      | 2020/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | AKMGY           | Akmerkez GMYO      | 2021/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | AKMGY           | Akmerkez GMYO      | 2022/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | AKMGY           | Akmerkez GMYO      | 2023/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| AKMGY | Akmerkez GMYO   | 2024/12            | +       | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |   |
| 11    | ALARK           | Alarko Holding     | 2015/12 | -    | +    | -                                       | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|       | ALARK           | Alarko Holding     | 2016/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ALARK           | Alarko Holding     | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ALARK           | Alarko Holding     | 2018/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ALARK           | Alarko Holding     | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ALARK           | Alarko Holding     | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ALARK           | Alarko Holding     | 2021/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | ALARK           | Alarko Holding     | 2022/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | ALARK           | Alarko Holding     | 2023/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
| ALARK | Alarko Holding  | 2024/12            | +       | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |   |
| 12    | BRYAT           | Borusan Yat. Paz.  | 2015/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BRYAT           | Borusan Yat. Paz.  | 2016/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | BRYAT           | Borusan Yat. Paz.  | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BRYAT           | Borusan Yat. Paz.  | 2018/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BRYAT           | Borusan Yat. Paz.  | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BRYAT           | Borusan Yat. Paz.  | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No | Kod   | Ad                | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA | Nakit Akış Modeli                       |
|----|-------|-------------------|---------|------|------|------|---|
|    | BRYAT | Borusan Yat. Paz. | 2021/12 | -    | -    | -    | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|    | BRYAT | Borusan Yat. Paz. | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BRYAT | Borusan Yat. Paz. | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BRYAT | Borusan Yat. Paz. | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 13 | DOHOL | Doğan Holding     | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | DOHOL | Doğan Holding     | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | DOHOL | Doğan Holding     | 2017/12 | +    | +    | +    | Model 1 (Nadir)                         |
|    | DOHOL | Doğan Holding     | 2018/12 | -    | -    | -    | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|    | DOHOL | Doğan Holding     | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | DOHOL | Doğan Holding     | 2020/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | DOHOL | Doğan Holding     | 2021/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | DOHOL | Doğan Holding     | 2022/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | DOHOL | Doğan Holding     | 2023/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | DOHOL | Doğan Holding     | 2024/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 14 | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2015/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2016/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2017/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2018/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2019/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2020/12 | +    | +    | +    | Model 1 (Nadir)                         |
|    | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2022/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2023/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | ECILC | Eczacıbaşı İlaç   | 2024/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| 15 | KCHOL | Koç Holding       | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | KCHOL | Koç Holding       | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | KCHOL | Koç Holding       | 2017/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | KCHOL | Koç Holding       | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | KCHOL | Koç Holding       | 2019/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | KCHOL | Koç Holding       | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | KCHOL | Koç Holding       | 2021/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | KCHOL | Koç Holding       | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | KCHOL | Koç Holding       | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | KCHOL | Koç Holding       | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 16 | MSGYO | Mistral GMYO      | 2015/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | MSGYO | Mistral GMYO      | 2016/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | MSGYO | Mistral GMYO      | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | MSGYO | Mistral GMYO      | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | MSGYO | Mistral GMYO      | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No    | Kod             | Ad              | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA               | Nakit Akış Modeli                       |
|-------|-----------------|-----------------|---------|------|------|--------------------|---|
|       | MSGYO           | Mistral GMYO    | 2020/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MSGYO           | Mistral GMYO    | 2021/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MSGYO           | Mistral GMYO    | 2022/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MSGYO           | Mistral GMYO    | 2023/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MSGYO           | Mistral GMYO    | 2024/12 | +    | +    | -                  | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| 17    | OSMEN           | Osmanlı Menkul  | 2015/12 | -    | -    | +                  | Model 6 (Genç)                          |
|       | OSMEN           | Osmanlı Menkul  | 2016/12 | -    | -    | +                  | Model 6 (Genç)                          |
|       | OSMEN           | Osmanlı Menkul  | 2017/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | OSMEN           | Osmanlı Menkul  | 2018/12 | +    | +    | 0                  | Tanımsız                                |
|       | OSMEN           | Osmanlı Menkul  | 2019/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | OSMEN           | Osmanlı Menkul  | 2020/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | OSMEN           | Osmanlı Menkul  | 2021/12 | -    | -    | +                  | Model 6 (Genç)                          |
|       | OSMEN           | Osmanlı Menkul  | 2022/12 | +    | +    | +                  | Model 1 (Nadir)                         |
|       | OSMEN           | Osmanlı Menkul  | 2023/12 | +    | +    | -                  | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| OSMEN | Osmanlı Menkul  | 2024/12         | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı) |   |
| 18    | PAGYO           | Panora GMYO     | 2015/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | PAGYO           | Panora GMYO     | 2016/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | PAGYO           | Panora GMYO     | 2017/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | PAGYO           | Panora GMYO     | 2018/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | PAGYO           | Panora GMYO     | 2019/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | PAGYO           | Panora GMYO     | 2020/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | PAGYO           | Panora GMYO     | 2021/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | PAGYO           | Panora GMYO     | 2022/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | PAGYO           | Panora GMYO     | 2023/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
| PAGYO | Panora GMYO     | 2024/12         | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı) |   |
| 19    | POLHO           | Polisan Holding | 2015/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | POLHO           | Polisan Holding | 2016/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | POLHO           | Polisan Holding | 2017/12 | -    | -    | +                  | Model 6 (Genç)                          |
|       | POLHO           | Polisan Holding | 2018/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | POLHO           | Polisan Holding | 2019/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | POLHO           | Polisan Holding | 2020/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | POLHO           | Polisan Holding | 2021/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | POLHO           | Polisan Holding | 2022/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | POLHO           | Polisan Holding | 2023/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
| POLHO | Polisan Holding | 2024/12         | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı) |   |
| 20    | VERUS           | Verusa Holding  | 2015/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VERUS           | Verusa Holding  | 2016/12 | -    | -    | -                  | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|       | VERUS           | Verusa Holding  | 2017/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VERUS           | Verusa Holding  | 2018/12 | +    | +    | +                  | Model 1 (Nadir)                         |
|       | VERUS           | Verusa Holding  | 2019/12 | -    | -    | +                  | Model 6 (Genç)                          |
|       | VERUS           | Verusa Holding  | 2020/12 | +    | +    | +                  | Model 1 (Nadir)                         |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No | Kod   | Ad                 | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA | Nakit Akış Modeli                       |
|----|-------|--------------------|---------|------|------|------|---|
|    | VERUS | Verusa Holding     | 2021/12 | -    | -    | -    | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|    | VERUS | Verusa Holding     | 2022/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | VERUS | Verusa Holding     | 2023/12 | -    | +    | -    | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|    | VERUS | Verusa Holding     | 2024/12 | -    | +    | -    | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
| 21 | VERTU | Verusaturk Girişim | 2015/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | VERTU | Verusaturk Girişim | 2016/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | VERTU | Verusaturk Girişim | 2017/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | VERTU | Verusaturk Girişim | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | VERTU | Verusaturk Girişim | 2019/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | VERTU | Verusaturk Girişim | 2020/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | VERTU | Verusaturk Girişim | 2021/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | VERTU | Verusaturk Girişim | 2022/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | VERTU | Verusaturk Girişim | 2023/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | VERTU | Verusaturk Girişim | 2024/12 | +    | +    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 22 | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2017/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2018/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2019/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | YGGYO | Yeni Gimat GMYO    | 2024/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 23 | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2015/12 | 0    | 0    | 0    | Tanımsız                                |
|    | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2016/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2017/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2018/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2019/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2020/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2021/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2022/12 | +    | +    | +    | Model 1 (Nadir)                         |
|    | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2023/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | ZRGYO | Ziraat GMYO        | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 24 | ISMEN | İş Y. Men. Değ.    | 2015/12 | -    | -    | -    | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|    | ISMEN | İş Y. Men. Değ.    | 2016/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ISMEN | İş Y. Men. Değ.    | 2017/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | ISMEN | İş Y. Men. Değ.    | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ISMEN | İş Y. Men. Değ.    | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No | Kod   | Ad                       | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA | Nakit Akış Modeli                       |
|----|-------|--------------------------|---------|------|------|------|---|
|    | ISMEN | İş Y. Men. Değ.          | 2020/12 | -    | +    | -    | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|    | ISMEN | İş Y. Men. Değ.          | 2021/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | ISMEN | İş Y. Men. Değ.          | 2022/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | ISMEN | İş Y. Men. Değ.          | 2023/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | ISMEN | İş Y. Men. Değ.          | 2024/12 | 0    | +    | 0    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| 25 | SISE  | Şişe Cam                 | 2015/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | SISE  | Şişe Cam                 | 2016/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | SISE  | Şişe Cam                 | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | SISE  | Şişe Cam                 | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | SISE  | Şişe Cam                 | 2019/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | SISE  | Şişe Cam                 | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | SISE  | Şişe Cam                 | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | SISE  | Şişe Cam                 | 2022/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | SISE  | Şişe Cam                 | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | SISE  | Şişe Cam                 | 2024/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 26 | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2015/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2017/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2018/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2022/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | AGHOL | Anadolu Grubu Holding    | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 27 | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2015/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2016/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2017/12 | -    | +    | -    | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|    | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2018/12 | -    | -    | -    | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|    | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2019/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2020/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2021/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2022/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2023/12 | -    | +    | -    | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|    | YAPRK | Yaprak Süt ve Besi Çift. | 2024/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| 28 | AFYON | Afyon Çimento            | 2015/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | AFYON | Afyon Çimento            | 2016/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | AFYON | Afyon Çimento            | 2017/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | AFYON | Afyon Çimento            | 2018/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No | Kod   | Ad                | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA | Nakit Akış Modeli                       |
|----|-------|-------------------|---------|------|------|------|---|
|    | AFYON | Afyon Çimento     | 2019/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | AFYON | Afyon Çimento     | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | AFYON | Afyon Çimento     | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | AFYON | Afyon Çimento     | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | AFYON | Afyon Çimento     | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | AFYON | Afyon Çimento     | 2024/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 29 | BRISA | Brisa             | 2015/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | BRISA | Brisa             | 2016/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | BRISA | Brisa             | 2017/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | BRISA | Brisa             | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BRISA | Brisa             | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BRISA | Brisa             | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BRISA | Brisa             | 2021/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | BRISA | Brisa             | 2022/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | BRISA | Brisa             | 2023/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | BRISA | Brisa             | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 30 | ARDYZ | ARD Bilişim Tekn. | 2016/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ARDYZ | ARD Bilişim Tekn. | 2017/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ARDYZ | ARD Bilişim Tekn. | 2018/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ARDYZ | ARD Bilişim Tekn. | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ARDYZ | ARD Bilişim Tekn. | 2020/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ARDYZ | ARD Bilişim Tekn. | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ARDYZ | ARD Bilişim Tekn. | 2022/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ARDYZ | ARD Bilişim Tekn. | 2023/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ARDYZ | ARD Bilişim Tekn. | 2024/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 31 | ASELS | Aselsan           | 2015/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ASELS | Aselsan           | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ASELS | Aselsan           | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ASELS | Aselsan           | 2018/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ASELS | Aselsan           | 2019/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ASELS | Aselsan           | 2020/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ASELS | Aselsan           | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ASELS | Aselsan           | 2022/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ASELS | Aselsan           | 2023/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | ASELS | Aselsan           | 2024/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 32 | LOGO  | Logo Yazılım      | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | LOGO  | Logo Yazılım      | 2016/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | LOGO  | Logo Yazılım      | 2017/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | LOGO  | Logo Yazılım      | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | LOGO  | Logo Yazılım      | 2019/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | LOGO  | Logo Yazılım      | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No | Kod   | Ad                | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA | Nakit Akış Modeli                       |
|----|-------|-------------------|---------|------|------|------|---|
|    | LOGO  | Logo Yazılım      | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | LOGO  | Logo Yazılım      | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | LOGO  | Logo Yazılım      | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | LOGO  | Logo Yazılım      | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 33 | PAPIL | Papilon Savunma   | 2015/12 | -    | -    | -    | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|    | PAPIL | Papilon Savunma   | 2016/12 | -    | -    | -    | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|    | PAPIL | Papilon Savunma   | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | PAPIL | Papilon Savunma   | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | PAPIL | Papilon Savunma   | 2019/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | PAPIL | Papilon Savunma   | 2020/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | PAPIL | Papilon Savunma   | 2021/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | PAPIL | Papilon Savunma   | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | PAPIL | Papilon Savunma   | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | PAPIL | Papilon Savunma   | 2024/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 34 | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2015/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2018/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2019/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2020/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2021/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2023/12 | -    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | İNDES | İndeks Bilgisayar | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 35 | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2023/12 | +    | 0    | -    | Tanımsız                                |
|    | BIMAS | Bim Mağazalar     | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 36 | DOAS  | Doğuş Otomotiv    | 2015/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | DOAS  | Doğuş Otomotiv    | 2016/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | DOAS  | Doğuş Otomotiv    | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | DOAS  | Doğuş Otomotiv    | 2018/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | DOAS  | Doğuş Otomotiv    | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | DOAS  | Doğuş Otomotiv    | 2020/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | DOAS  | Doğuş Otomotiv    | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No    | Kod                | Ad                 | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA                                    | Nakit Akış Modeli                       |
|-------|--------------------|--------------------|---------|------|------|---|---|
|       | DOAS               | Doğuş Otomotiv     | 2022/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | DOAS               | Doğuş Otomotiv     | 2023/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | DOAS               | Doğuş Otomotiv     | 2024/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
| 37    | MAVI               | Mavi Giyim         | 2015/12 | 0    | -    | 0                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MAVI               | Mavi Giyim         | 2016/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MAVI               | Mavi Giyim         | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MAVI               | Mavi Giyim         | 2018/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MAVI               | Mavi Giyim         | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MAVI               | Mavi Giyim         | 2020/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | MAVI               | Mavi Giyim         | 2021/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | MAVI               | Mavi Giyim         | 2022/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | MAVI               | Mavi Giyim         | 2023/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| MAVI  | Mavi Giyim         | 2024/12            | +       | +    | -    | Model 3 (gerileyen / Yeniden Yapılanan) |   |
| 38    | SELEC              | Selçuk Ecza Deposu | 2015/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | SELEC              | Selçuk Ecza Deposu | 2016/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | SELEC              | Selçuk Ecza Deposu | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | SELEC              | Selçuk Ecza Deposu | 2018/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | SELEC              | Selçuk Ecza Deposu | 2019/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | SELEC              | Selçuk Ecza Deposu | 2020/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | SELEC              | Selçuk Ecza Deposu | 2021/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | SELEC              | Selçuk Ecza Deposu | 2022/12 | -    | +    | -                                       | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|       | SELEC              | Selçuk Ecza Deposu | 2023/12 | +    | +    | +                                       | Model 1 (Nadir)                         |
| SELEC | Selçuk Ecza Deposu | 2024/12            | -       | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |   |
| 39    | TGSAS              | TGS Dış Ticaret    | 2015/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TGSAS              | TGS Dış Ticaret    | 2016/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | TGSAS              | TGS Dış Ticaret    | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TGSAS              | TGS Dış Ticaret    | 2018/12 | -    | -    | -                                       | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|       | TGSAS              | TGS Dış Ticaret    | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TGSAS              | TGS Dış Ticaret    | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | TGSAS              | TGS Dış Ticaret    | 2021/12 | -    | +    | +                                       | Model 5 (Küçülen)                       |
|       | TGSAS              | TGS Dış Ticaret    | 2022/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | TGSAS              | TGS Dış Ticaret    | 2023/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
| TGSAS | TGS Dış Ticaret    | 2024/12            | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |   |
| 40    | VAKKO              | Vakko Tekstil      | 2015/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VAKKO              | Vakko Tekstil      | 2016/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | VAKKO              | Vakko Tekstil      | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VAKKO              | Vakko Tekstil      | 2018/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VAKKO              | Vakko Tekstil      | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VAKKO              | Vakko Tekstil      | 2020/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
| VAKKO | Vakko Tekstil      | 2021/12            | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |   |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No    | Kod                   | Ad                    | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA               | Nakit Akış Modeli                       |
|-------|-----------------------|-----------------------|---------|------|------|--------------------|---|
|       | VAKKO                 | Vakko Tekstil         | 2022/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VAKKO                 | Vakko Tekstil         | 2023/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VAKKO                 | Vakko Tekstil         | 2024/12 | -    | -    | +                  | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
| 41    | BEYAZ                 | Beyaz Filo            | 2015/12 | +    | +    | -                  | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | BEYAZ                 | Beyaz Filo            | 2016/12 | -    | +    | -                  | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|       | BEYAZ                 | Beyaz Filo            | 2017/12 | -    | -    | +                  | Model 6 (Genç)                          |
|       | BEYAZ                 | Beyaz Filo            | 2018/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BEYAZ                 | Beyaz Filo            | 2019/12 | -    | -    | +                  | Model 6 (Genç)                          |
|       | BEYAZ                 | Beyaz Filo            | 2020/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BEYAZ                 | Beyaz Filo            | 2021/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BEYAZ                 | Beyaz Filo            | 2022/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | BEYAZ                 | Beyaz Filo            | 2023/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
| BEYAZ | Beyaz Filo            | 2024/12               | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı) |   |
| 42    | CLEBI                 | Çelebi                | 2015/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CLEBI                 | Çelebi                | 2016/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CLEBI                 | Çelebi                | 2017/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CLEBI                 | Çelebi                | 2018/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | CLEBI                 | Çelebi                | 2019/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CLEBI                 | Çelebi                | 2020/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CLEBI                 | Çelebi                | 2021/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CLEBI                 | Çelebi                | 2022/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CLEBI                 | Çelebi                | 2023/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
| CLEBI | Çelebi                | 2024/12               | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı) |   |
| 43    | FLAP                  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2015/12 | +    | +    | -                  | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | FLAP                  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2016/12 | -    | -    | -                  | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|       | FLAP                  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2017/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | FLAP                  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2018/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | FLAP                  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2019/12 | -    | -    | -                  | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|       | FLAP                  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2020/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | FLAP                  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2021/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | FLAP                  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2022/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | FLAP                  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2023/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
| FLAP  | Flap Kongre Top. Hiz. | 2024/12               | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı) |   |
| 44    | LIDER                 | LDR Turizm            | 2015/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | LIDER                 | LDR Turizm            | 2016/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | LIDER                 | LDR Turizm            | 2017/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | LIDER                 | LDR Turizm            | 2018/12 | +    | -    | -                  | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | LIDER                 | LDR Turizm            | 2019/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | LIDER                 | LDR Turizm            | 2020/12 | +    | -    | +                  | Model 4 (Büyüyen)                       |
| LIDER | LDR Turizm            | 2021/12               | +       | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)  |   |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No    | Kod              | Ad               | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA           | Nakit Akış Modeli                       |
|-------|------------------|------------------|---------|------|------|----------------|---|
|       | LIDER            | LDR Turizm       | 2022/12 | +    | +    | -              | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | LIDER            | LDR Turizm       | 2023/12 | +    | +    | -              | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | LIDER            | LDR Turizm       | 2024/12 | -    | +    | -              | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
| 45    | ACSEL            | Acıpayam Selüloz | 2015/12 | -    | -    | +              | Model 6 (Genç)                          |
|       | ACSEL            | Acıpayam Selüloz | 2016/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ACSEL            | Acıpayam Selüloz | 2017/12 | +    | +    | +              | Model 1 (Nadir)                         |
|       | ACSEL            | Acıpayam Selüloz | 2018/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ACSEL            | Acıpayam Selüloz | 2019/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ACSEL            | Acıpayam Selüloz | 2020/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ACSEL            | Acıpayam Selüloz | 2021/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ACSEL            | Acıpayam Selüloz | 2022/12 | -    | -    | +              | Model 6 (Genç)                          |
|       | ACSEL            | Acıpayam Selüloz | 2023/12 | +    | -    | +              | Model 4 (Büyüyen)                       |
| ACSEL | Acıpayam Selüloz | 2024/12          | -       | -    | +    | Model 6 (Genç) |   |
| 46    | AKSA             | Aksa             | 2015/12 | +    | -    | +              | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AKSA             | Aksa             | 2016/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKSA             | Aksa             | 2017/12 | +    | -    | +              | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AKSA             | Aksa             | 2018/12 | +    | -    | +              | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AKSA             | Aksa             | 2019/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKSA             | Aksa             | 2020/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKSA             | Aksa             | 2021/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKSA             | Aksa             | 2022/12 | -    | -    | -              | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|       | AKSA             | Aksa             | 2023/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKSA             | Aksa             | 2024/12 | +    | +    | +              | Model 1 (Nadir)                         |
| 47    | AKCNS            | Akçansa          | 2015/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKCNS            | Akçansa          | 2016/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKCNS            | Akçansa          | 2017/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKCNS            | Akçansa          | 2018/12 | +    | +    | -              | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | AKCNS            | Akçansa          | 2019/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKCNS            | Akçansa          | 2020/12 | +    | -    | +              | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AKCNS            | Akçansa          | 2021/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKCNS            | Akçansa          | 2022/12 | +    | -    | +              | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AKCNS            | Akçansa          | 2023/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AKCNS            | Akçansa          | 2024/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
| 48    | AEFES            | Anadolu Efes     | 2015/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AEFES            | Anadolu Efes     | 2016/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AEFES            | Anadolu Efes     | 2017/12 | +    | -    | +              | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AEFES            | Anadolu Efes     | 2018/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AEFES            | Anadolu Efes     | 2019/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AEFES            | Anadolu Efes     | 2020/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AEFES            | Anadolu Efes     | 2021/12 | +    | -    | -              | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No    | Kod              | Ad               | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA                                    | Nakit Akış Modeli                       |
|-------|------------------|------------------|---------|------|------|---|---|
|       | AEFES            | Anadolu Efes     | 2022/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AEFES            | Anadolu Efes     | 2023/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AEFES            | Anadolu Efes     | 2024/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
| 49    | ASUZU            | Anadolu Isuzu    | 2015/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | ASUZU            | Anadolu Isuzu    | 2016/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | ASUZU            | Anadolu Isuzu    | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ASUZU            | Anadolu Isuzu    | 2018/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | ASUZU            | Anadolu Isuzu    | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ASUZU            | Anadolu Isuzu    | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | ASUZU            | Anadolu Isuzu    | 2021/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | ASUZU            | Anadolu Isuzu    | 2022/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | ASUZU            | Anadolu Isuzu    | 2023/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
| ASUZU | Anadolu Isuzu    | 2024/12          | +       | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |   |
| 50    | AYGAZ            | Aygaz            | 2015/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AYGAZ            | Aygaz            | 2016/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYGAZ            | Aygaz            | 2017/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | AYGAZ            | Aygaz            | 2018/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | AYGAZ            | Aygaz            | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYGAZ            | Aygaz            | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | AYGAZ            | Aygaz            | 2021/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | AYGAZ            | Aygaz            | 2022/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | AYGAZ            | Aygaz            | 2023/12 | +    | +    | -                                       | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| AYGAZ | Aygaz            | 2024/12          | +       | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |   |
| 51    | BRKSN            | Berkosan Yalıtım | 2015/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | BRKSN            | Berkosan Yalıtım | 2016/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BRKSN            | Berkosan Yalıtım | 2017/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BRKSN            | Berkosan Yalıtım | 2018/12 | -    | -    | +                                       | Model 6 (Genç)                          |
|       | BRKSN            | Berkosan Yalıtım | 2019/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | BRKSN            | Berkosan Yalıtım | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | BRKSN            | Berkosan Yalıtım | 2021/12 | +    | +    | +                                       | Model 1 (Nadir)                         |
|       | BRKSN            | Berkosan Yalıtım | 2022/12 | -    | -    | -                                       | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|       | BRKSN            | Berkosan Yalıtım | 2023/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
| BRKSN | Berkosan Yalıtım | 2024/12          | -       | -    | -    | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |   |
| 52    | COLLA            | Coca Cola İçecek | 2015/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | COLLA            | Coca Cola İçecek | 2016/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | COLLA            | Coca Cola İçecek | 2017/12 | +    | -    | +                                       | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | COLLA            | Coca Cola İçecek | 2018/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | COLLA            | Coca Cola İçecek | 2019/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | COLLA            | Coca Cola İçecek | 2020/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | COLLA            | Coca Cola İçecek | 2021/12 | +    | -    | -                                       | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No   | Kod          | Ad               | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA              | Nakit Akış Modeli                       |
|------|--------------|------------------|---------|------|------|-------------------|---|
|      | CCOLA        | Coca Cola İçecek | 2022/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | CCOLA        | Coca Cola İçecek | 2023/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | CCOLA        | Coca Cola İçecek | 2024/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
| 53   | DEVA         | Deva Holding     | 2015/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | DEVA         | Deva Holding     | 2016/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | DEVA         | Deva Holding     | 2017/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | DEVA         | Deva Holding     | 2018/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | DEVA         | Deva Holding     | 2019/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | DEVA         | Deva Holding     | 2020/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | DEVA         | Deva Holding     | 2021/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | DEVA         | Deva Holding     | 2022/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | DEVA         | Deva Holding     | 2023/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
| DEVA | Deva Holding | 2024/12          | +       | -    | +    | Model 4 (Büyüyen) |   |
| 54   | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2015/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2016/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2017/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2018/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2019/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2020/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2021/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2022/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2023/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGEEN        | Ege Endüstri     | 2024/12 | +    | +    | -                 | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| 55   | EGGUB        | Ege Gübre        | 2015/12 | -    | -    | +                 | Model 6 (Genç)                          |
|      | EGGUB        | Ege Gübre        | 2016/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGGUB        | Ege Gübre        | 2017/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | EGGUB        | Ege Gübre        | 2018/12 | +    | +    | -                 | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|      | EGGUB        | Ege Gübre        | 2019/12 | -    | -    | +                 | Model 6 (Genç)                          |
|      | EGGUB        | Ege Gübre        | 2020/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | EGGUB        | Ege Gübre        | 2021/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGGUB        | Ege Gübre        | 2022/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGGUB        | Ege Gübre        | 2023/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGGUB        | Ege Gübre        | 2024/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 56   | EGPRO        | Ege Profil       | 2015/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | EGPRO        | Ege Profil       | 2016/12 | +    | -    | +                 | Model 4 (Büyüyen)                       |
|      | EGPRO        | Ege Profil       | 2017/12 | -    | -    | -                 | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|      | EGPRO        | Ege Profil       | 2018/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGPRO        | Ege Profil       | 2019/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGPRO        | Ege Profil       | 2020/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGPRO        | Ege Profil       | 2021/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |
|      | EGPRO        | Ege Profil       | 2022/12 | +    | -    | -                 | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No | Kod   | Ad                 | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA | Nakit Akış Modeli                       |
|----|-------|--------------------|---------|------|------|------|---|
|    | EGPRO | Ege Profil         | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | EGPRO | Ege Profil         | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 57 | FROTO | Ford Otosan        | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | FROTO | Ford Otosan        | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | FROTO | Ford Otosan        | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | FROTO | Ford Otosan        | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | FROTO | Ford Otosan        | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | FROTO | Ford Otosan        | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | FROTO | Ford Otosan        | 2021/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | FROTO | Ford Otosan        | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | FROTO | Ford Otosan        | 2023/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | FROTO | Ford Otosan        | 2024/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 58 | GENTS | Gentaş             | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | GENTS | Gentaş             | 2016/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | GENTS | Gentaş             | 2017/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | GENTS | Gentaş             | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | GENTS | Gentaş             | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | GENTS | Gentaş             | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | GENTS | Gentaş             | 2021/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | GENTS | Gentaş             | 2022/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | GENTS | Gentaş             | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | GENTS | Gentaş             | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 59 | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2022/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | JANTS | Jantsa Jant Sanayi | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 60 | NUHCM | Nuh Çimento        | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | NUHCM | Nuh Çimento        | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | NUHCM | Nuh Çimento        | 2017/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | NUHCM | Nuh Çimento        | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | NUHCM | Nuh Çimento        | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | NUHCM | Nuh Çimento        | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | NUHCM | Nuh Çimento        | 2021/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | NUHCM | Nuh Çimento        | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | NUHCM | Nuh Çimento        | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No | Kod   | Ad              | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA | Nakit Akış Modeli                       |
|----|-------|-----------------|---------|------|------|------|---|
|    | NUHCM | Nuh Çimento     | 2024/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
| 61 | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2015/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2018/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2020/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2021/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2022/12 | -    | +    | +    | Model 5 (Küçülen)                       |
|    | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | PETUN | Pınar Et Ve Un  | 2024/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
| 62 | SARKY | Sarkuysan       | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | SARKY | Sarkuysan       | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | SARKY | Sarkuysan       | 2017/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | SARKY | Sarkuysan       | 2018/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | SARKY | Sarkuysan       | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | SARKY | Sarkuysan       | 2020/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | SARKY | Sarkuysan       | 2021/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | SARKY | Sarkuysan       | 2022/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
|    | SARKY | Sarkuysan       | 2023/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | SARKY | Sarkuysan       | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
| 63 | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2015/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2018/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2020/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2023/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | TOASO | Tofaş Oto. Fab. | 2024/12 | -    | -    | +    | Model 6 (Genç)                          |
| 64 | TTRAK | Türk Traktör    | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TTRAK | Türk Traktör    | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TTRAK | Türk Traktör    | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TTRAK | Türk Traktör    | 2018/12 | +    | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)                       |
|    | TTRAK | Türk Traktör    | 2019/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TTRAK | Türk Traktör    | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TTRAK | Türk Traktör    | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TTRAK | Türk Traktör    | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | TTRAK | Türk Traktör    | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |

**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No    | Kod               | Ad                | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA                      | Nakit Akış Modeli                       |
|-------|-------------------|-------------------|---------|------|------|---------------------------|---|
|       | TTRAK             | Türk Traktör      | 2024/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
| 65    | VESBE             | Vestel Beyaz Eşya | 2015/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VESBE             | Vestel Beyaz Eşya | 2016/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | VESBE             | Vestel Beyaz Eşya | 2017/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | VESBE             | Vestel Beyaz Eşya | 2018/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VESBE             | Vestel Beyaz Eşya | 2019/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VESBE             | Vestel Beyaz Eşya | 2020/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | VESBE             | Vestel Beyaz Eşya | 2021/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | VESBE             | Vestel Beyaz Eşya | 2022/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | VESBE             | Vestel Beyaz Eşya | 2023/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
| VESBE | Vestel Beyaz Eşya | 2024/12           | -       | -    | +    | Model 6 (Genç)            |   |
| 66    | YUNSA             | Yünsa             | 2015/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | YUNSA             | Yünsa             | 2016/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | YUNSA             | Yünsa             | 2017/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | YUNSA             | Yünsa             | 2018/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | YUNSA             | Yünsa             | 2019/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | YUNSA             | Yünsa             | 2020/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | YUNSA             | Yünsa             | 2021/12 | +    | +    | -                         | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|       | YUNSA             | Yünsa             | 2022/12 | -    | +    | -                         | Model 7 (Likit Sıkıntısı)               |
|       | YUNSA             | Yünsa             | 2023/12 | -    | -    | +                         | Model 6 (Genç)                          |
| YUNSA | Yünsa             | 2024/12           | -       | +    | -    | Model 7 (Likit Sıkıntısı) |   |
| 67    | CEMTS             | Çemtaş            | 2015/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | CEMTS             | Çemtaş            | 2016/12 | +    | +    | +                         | Model 1 (Nadir)                         |
|       | CEMTS             | Çemtaş            | 2017/12 | -    | -    | +                         | Model 6 (Genç)                          |
|       | CEMTS             | Çemtaş            | 2018/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CEMTS             | Çemtaş            | 2019/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CEMTS             | Çemtaş            | 2020/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CEMTS             | Çemtaş            | 2021/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CEMTS             | Çemtaş            | 2022/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | CEMTS             | Çemtaş            | 2023/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
| CEMTS | Çemtaş            | 2024/12           | +       | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)         |   |
| 68    | CIMSA             | Çimsa             | 2015/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | CIMSA             | Çimsa             | 2016/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | CIMSA             | Çimsa             | 2017/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | CIMSA             | Çimsa             | 2018/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CIMSA             | Çimsa             | 2019/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
|       | CIMSA             | Çimsa             | 2020/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | CIMSA             | Çimsa             | 2021/12 | -    | -    | -                         | Model 8 (Finansal Sıkıntı)              |
|       | CIMSA             | Çimsa             | 2022/12 | +    | -    | +                         | Model 4 (Büyüyen)                       |
|       | CIMSA             | Çimsa             | 2023/12 | +    | -    | -                         | Model 2 (Başarılı)                      |
| CIMSA | Çimsa             | 2024/12           | +       | -    | +    | Model 4 (Büyüyen)         |   |

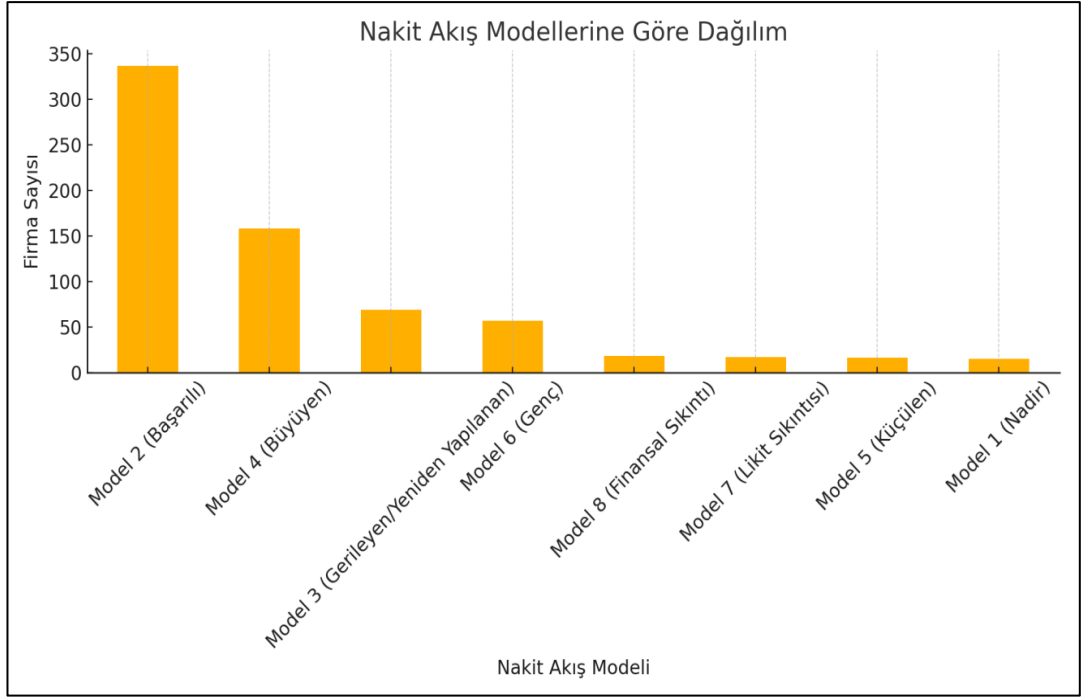
**Tablo 3:** BIST Temettü Endeksinde Yer Alan Şirketlerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Modelleri (2015 – 2024)

| No | Kod   | Ad          | Tarih   | İFNA | YFNA | FFNA | Nakit Akış Modeli                       |
|----|-------|-------------|---------|------|------|------|---|
| 69 | ENKAI | Enka İnşaat | 2015/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ENKAI | Enka İnşaat | 2016/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ENKAI | Enka İnşaat | 2017/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ENKAI | Enka İnşaat | 2018/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | ENKAI | Enka İnşaat | 2019/12 | +    | +    | -    | Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) |
|    | ENKAI | Enka İnşaat | 2020/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ENKAI | Enka İnşaat | 2021/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ENKAI | Enka İnşaat | 2022/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ENKAI | Enka İnşaat | 2023/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |
|    | ENKAI | Enka İnşaat | 2024/12 | +    | -    | -    | Model 2 (Başarılı)                      |

**Kaynak:** Şirketlerin Finansal Raporlarından yararlanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

#### 4.1. Nakit Akış Modellerinin Genel Dağılımı

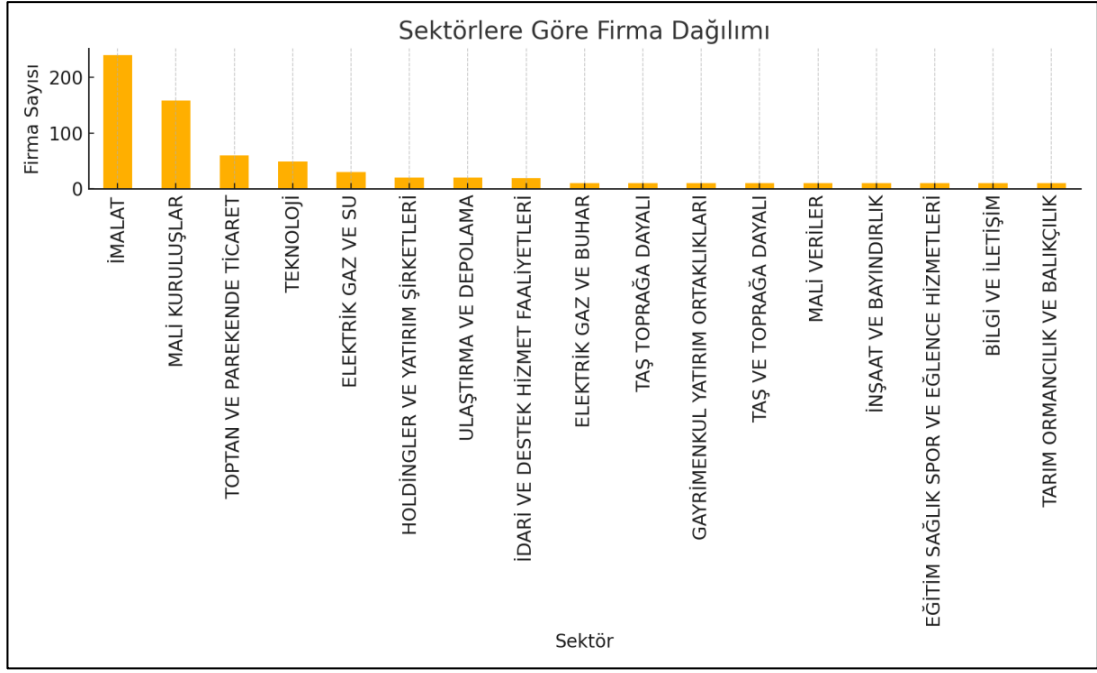
Tablo 3 incelendiğinde nakit akış modelleri içinde en yaygın model çok sayıda yıl için gözlemlenen 337 kayıtla Model 2 (Başarılı) olmuştur. Bu modeli 158 kayıtla Model 4 (Büyüyen), 69 kayıtla Model 3 (Gerileyen / Yeniden Yapılanan) izlemiştir. Model 2'nin ağırlığı, şirketlerin genel anlamda güçlü operasyonel performans gösterdiğine işaret etmektedir. Analiz sonuçlarına göre elde edilen nakit akış modellerinin genel durumunu gösteren sonuçlar Grafik 1'de ayrıntılı olarak sunulmuştur.



**Grafik 1:** Nakit Akış Modellerine Göre Dağılım

#### 4.2. Sektörel Dağılım Analizi

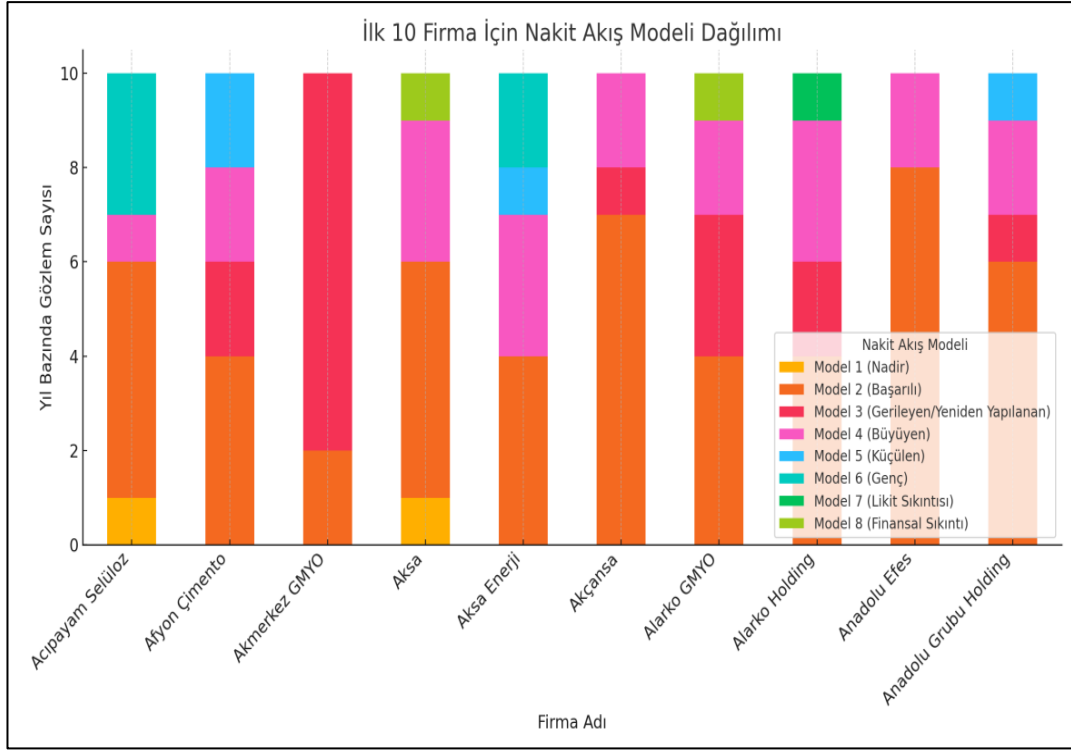
BIST temettü endeksinde yer alan şirketlerin sektörel dağılımına göre sonuçlarını gösteren dağılım ise Grafik 2’de sunulmuştur. En yüksek temsil (2015-2024 yılları arasındaki dönem verilerine göre) toplam 240 gözlem ile İmalat sektörüne aittir. Ardından 159 gözlemlerle Mali Kuruluşlar, 60 gözlemlerle Perakende ve Toptan Ticaret sektörü gelmektedir. İmalat sektöründe Model 2 ve Model 4 yaygın olup, operasyonel kârlılık ve büyüme odaklı nakit akışı ön plandadır.



**Grafik 2:** Sektörlere Göre Firma Dağılımı

### 4.3. Firma Bazlı Model Dağılımları

Model gözlemi açısından en yüksek veriye sahip ilk 10 firma özelinde yapılan değerlendirmede, bu firmaların yıllar içinde farklı modellere kaydı gözlemlenmiştir. Özellikle Model 2 ve Model 4 arasında geçişler dikkat çekmektedir. Bu durum, şirketlerin çevresel ve makroekonomik değişimlere göre strateji değiştirdiklerini göstermektedir. Ve firmaların gözlemin sonlarına doğru Model 2 (Başarılı) modelden çıktıkları gözlemlenmektedir. Modellerin firma bazlı dağılımı Grafik 3’de gösterilmiştir.

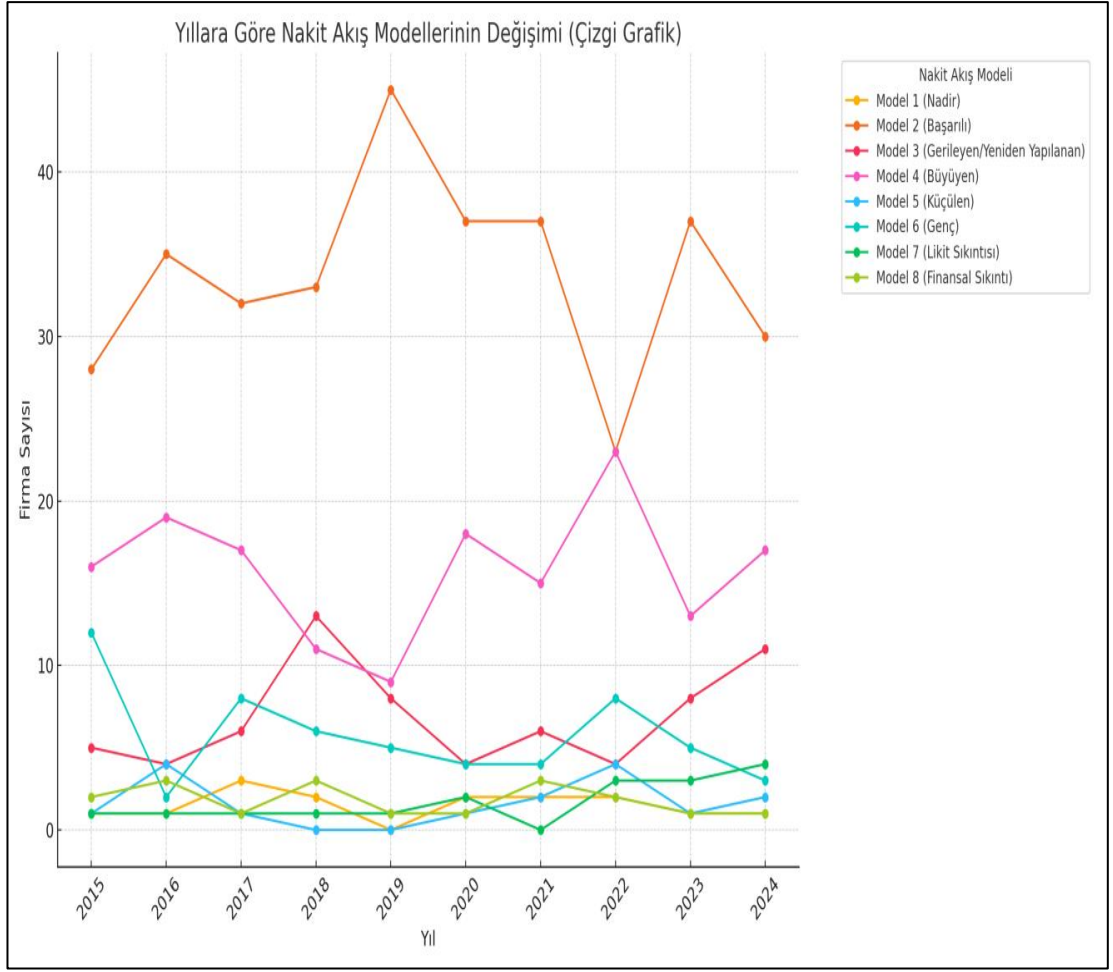


**Grafik 3:** İlk 10 Firmanın Nakit Akış Modeli Dağılımı

#### 4.4. Yıllara Göre Nakit Akış Modeli Değişimi

Bu bölümde, 69 firmanın 2015-2024 yılları arasında her yıl için belirlenen nakit akış modelleri yıllık bazda analiz edilmiştir. Her firmanın birden fazla yıla ait gözlemleri dikkate alınmış ve yıllar içinde modellerin nasıl değiştiği grafiksel olarak incelenmiştir.

Model 2 (Başarılı), her yıl için yüksek sayıda firmada gözlemlenmiş olup, bu durum firmaların operasyonel nakit üretiminde istikrarlı olduğunu göstermektedir. 2020 sonrası dönemde Model 4 (Büyüyen) modelinde gözle görülür bir artış yaşanmış, bu da firmaların yatırım ve büyüme stratejilerine yöneldiğini göstermektedir. Model 6 (Genç) ise belirli yıllarda artış göstererek özellikle yeni halka arz edilen firmaların ya da erken aşama girişimlerin etkisini yansıtmıştır. Yıllara göre nakit akış modellerinin değişimi Grafik 4’de gösterilmiştir.



**Grafik 4 : Yıllara Göre Nakit Akış Modelleri Değişimi**

#### 4.5. Genel Değerlendirme

Analiz bulguları, firmaların nakit akış profillerinin hem sektörel hem de dönemsel dinamiklerle şekillendiğini ortaya koymaktadır. Model 2'nin yaygınlığı, Türkiye'de faaliyet gösteren BIST temettü endeksindeki şirketlerinin büyük kısmının operasyonel kârlılık açısından güçlü bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir. Model 4'ün yükselişi, şirketlerin yatırım ve büyüme yönelimlerinin arttığını ortaya koymaktadır. Model 3 ve Model 6 gibi modellerin belirli sektör ve yıllarda öne çıkması ise şirketlerin çevresel değişkenlere verdikleri yanıtın göstergesi olarak değerlendirilebilir. Bu çerçevede, nakit akış modeli analizinin, hem firma performansı hem de sektörel dönüşüm dinamiklerinin izlenmesinde önemli bir araç olduğu sonucuna varılmıştır.

## 5. SONUÇ VE ÖNERİLER

### 5.1. Sonuçlar

Bu araştırmada, 2015-2024 yılları arasında BIST’de işlem gören ve BIST Temettü Endeksinde yer alan 69 firmanın yıllık nakit akış verileri "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi" temelinde analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda şu temel bulgulara ulaşılmıştır:

Uygulama bölümü sonucunda elde edilen bulgular, şirketlerin faaliyetlerinden sağladıkları nakit akımlarının genellikle pozitif yönde seyrettiğini; buna karşılık yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akımlarının çoğunlukla negatif olduğunu ortaya koymuştur. Bu durum, sektörün büyüme ve kapasite artırımı odaklı yatırım stratejilerini sürdürdüğünü, ancak bu yatırımların iç kaynaklardan finanse edilmeye çalışıldığını göstermektedir. Bu durum doğru finansal kaynaklara ulaşmada yada doğru strateji belirlemede zorlanıldığını düşünmek mümkün olabilir. Nakit akışı yönetimi karar alımlarında firma bazlı muhafazakar kararlar alındığı da düşünülebilir.

Nakit akışlarının yıllara göre değişiminde dikkat çeken bir diğer unsur, özellikle pandemi dönemi ve sonrasında ekonomik dalgalanmalarda bazı firmaların faaliyetlerinden nakit üretmediği ya da yatırım ve finansman tercihlerinde sapmalar gösterdiği. Bu bağlamda, finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarındaki artışlar, işletmelerin dış kaynak kullanımına yönelerek nakit dengesini koruma çabasına işaret etmektedir. Bu bağlamda elde edilen sonuçlar aşağıda özetlenmiştir.

- En yaygın gözlemlenen model, firmaların operasyonel faaliyetlerinden düzenli nakit akışı sağlayabildiğini gösteren Model 2 (Başarılı) olmuştur. Temettü Endeksinde yer alan işletmeler için anlamlı bir sonuçtur.
- 2020 yılı sonrasında Model 4 (Büyüyen) modelinde gözle görülür bir artış meydana gelmiş, bu da firmaların yatırım ve büyüme stratejilerine yöneldiğini göstermektedir. Bu değerlendirmede yaşanan enflasyon süreçlerinin de dikkate alınması gerekmektedir.

- Firma bazlı analizlerde, şirketlerin zamanla farklı modellere geçtiği, özellikle büyüme dönemlerinde strateji değişikliğine gittikleri tespit edilmiştir.
- İmalat ve mali kuruluşlar sektörleri toplam gözlemlerin önemli kısmını oluşturmuş ve bu sektörlerde Model 2 ve Model 4 öne çıkmıştır. Bu durum söz konusu sektörler için anlamlı bir sonuçtur. Firma yoğunluğu bu şekilde olduğundan endeksin de genel model görünümü olarak değerlendirilebilir.
- Model 6 (Genç) kategorisindeki yükseliş, yeni halka arz edilen firmaların sisteme dahil olmasıyla paralel seyretmiş olabileceği gibi, firmaların büyümeye devam ettiği yönünde de değerlendirilebilir.

Sonuç olarak, bu çalışma, nakit akışı temelli sınıflandırma yaklaşımının sektör analizinde uygulanabilirliğini ortaya koymuş; finansal tablo yorumlama ve stratejik karar destek süreçlerine katkı sağlayacak özgün bir yöntem önermiştir. Bundan sonraki çalışmalarda, bu yöntemin farklı sektörler, zaman dilimleri ve şirket ölçekleri bazında karşılaştırmalı olarak uygulanması, modelin genel kullanımını artırarak daha faydalı olacaktır. Ayrıca şirketlerin nakit akış kalıplarının finansal başarısızlık, sürdürülebilirlik ya da değer yaratma potansiyelleriyle ilişkilendirilerek daha geniş kapsamlı analizler yapılması, literatüre katkı sağlayabilecek yeni araştırma alanları sunabilir. Bu sonuçlar, Türkiye'deki BIST temettü endeksindeki şirketlerinin finansal sağlığını değerlendirmede nakit akış modellemesinin hızlı, güvenilir ve açıklayıcı bir araç olarak değerlendirilebileceğini ortaya koymaktadır.

## 5.2. Öneriler

Şirketler, operasyonel nakit üretimini sürdürülebilir kılmak için nakit yönetimi süreçlerini sıkı kontrol altında tutmalı ve uzun vadeli planlamalara odaklanmalıdır. Nakit akış stratejisinin belirlenmesi bu anlamda oldukça önemlidir. Özellikle yeni halka arz olan veya erken aşamada olan şirketlerin, Model 6'dan Model 2 veya Model 4'e geçiş süreçlerini desteklemek için stratejik finansal planlama ve sektör değerlendirmesi yapmaları önerilebilir. Bu bağlamda, nakit akış modellerinin yıllık bazda izlenmesi, firma içi stratejik kararların şekillenmesinde yol gösterici bir unsur olarak kullanılabilir. Bu noktadan hareketle aşağıda belirtilen öneriler sunulabilir.

**Nakit Akışı İzleme Sistemlerinin Güçlendirilmesi:** Şirketler, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarını ayrı ayrı izleyip raporlayabilecek güçlü bilgi sistemlerine yatırım yapmalıdır. Bu sistemler, dönemsel nakit dengesi analizini hızlandıracak, kolaylaştıracak ve karar alma süreçlerini daha verimli hale getirecektir.

**Yatırım Finansmanı Kaynaklarının Çeşitlendirilmesi:** Yatırım faaliyetlerinden sürekli negatif nakit çıkışı olan firmalar, yatırımlarını sadece faaliyetlerden sağlanan nakitlerle değil, uygun koşullu finansman araçlarıyla da desteklemelidir. Sermaye piyasalarından veya uzun vadeli borçlanmalardan faydalanarak yatırımların sürdürülebilirliği sağlanabilir.

**Faaliyet Nakit Akışlarını Artırmaya Yönelik Operasyonel Stratejiler:** İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışı, firmanın sürdürülebilirliğinin en önemli göstergesidir. Bu nedenle, operasyonel verimlilik artırılmalı, tahsilat süreçleri optimize edilmeli ve gereksiz nakit çıkışları minimize edilmelidir. Diğer bir ifadeyle nakit akışları genel ekonomi, sektör ve firma dinamiklerine göre disipline edilmelidir.

**Nakit Akışı Temelli Risk Yönetimi Yaklaşımı:** Nakit akış tabloları sadece geçmiş performans değil, geleceğe yönelik risklerin belirlenmesinde de kullanılmalıdır. Şirketler, nakit akış senaryoları oluşturarak ekonomik dalgalanmalara karşı dayanıklılıklarını test etmelidir.

**Sektörel Kıyaslama ve Stratejik Planlama:** Benzer nakit akış profiline sahip firmalar kendi sektörel dinamiklerine göre farklı stratejiler uygulayabilmektedir. Bu nedenle firmalar, kendi sektöründeki diğer firmaların nakit yapılarıyla karşılaştırmalı analizler yaparak stratejik planlarını bu veriler ışığında güncellemelidir.

**Akademik Çalışmaların Artırılması:** Nakit akışı modelleri üzerine yapılan çalışmalar oldukça sınırlıdır. Bu alanda farklı sektörlerde, farklı dönemlerde ve farklı ölçeklerde daha fazla araştırma yapılabilir ve elde edilen sonuçlar iş dünyası başta olmak üzere kurumsal ve bireysel yatırımcılarla da paylaşılabilir.

**Kurumsal Şeffaflık ve Raporlama Kalitesinin Artırılması:** Kamuya açıklanan finansal raporlarda, nakit akışı tablosunun okunabilirliği ve analiz

edilebilirliği artırılmalıdır. Özellikle faaliyetlere ilişkin detayların net şekilde raporlanması, yatırımcı ve paydaş güvenini artıracaktır.

Bu önerilerin uygulanması, şirketlerin sadece mevcut finansal sağlıklarını değil, aynı zamanda uzun vadeli değer yaratma potansiyellerini de önemli ölçüde artıracaktır. Ayrıca yönetici ve yatırımcıların güvenli ve hızlı değerlendirme süreçlerine de katkı sağlayacaktır.

## KAYNAKÇA

- Açıkğöz, T. (2021). İmalat sektörü işletmelerinin nakit akış profillerinin incelenmesi ve finansal performanslarının topsıs yöntemi ile karşılaştırılması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 90, 127-148.
- Akdoğan, N., Küçüktop, F. B., ve Açıkğöz, T. (2020). Borsa İstanbul'da kayıtlı şirketlerin 2015-2019 yıllarına ait nakit akış tablolarının sektörler itibariyle incelenmesi ve sektörlerin nakit hareketlerinin değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 20(61), 1-35.
- Akgüç, Ö. (2013). *Mali tablolar analizi* (15. bs). İstanbul: Avcıol Basın Yayın.
- Aktaş, R., Karğın, S., ve Karğın, M. (2012). Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ile işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 56, 101-118.
- Ayanoğlu, Y., ve Rımaz, M. (2020). Sermaye yapısı - serbest nakit akışları ilişkisi: BIST 100'deki imalat sektörü işletmeleri üzerinde bir inceleme. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 20(60), 19-36.
- Aydın, N. (2009). *Finans matematiği*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Başar, A. B. (2010). *İşletmelerde nakit akış bilgilerinin raporlanması ve değerlendirilmesi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Başkan, T. D., ve Dozen, B. (2019). Türkiye muhasebe standartlarına göre işletmelerin nakit akış profillerinin BIST 100 endeksi üzerinde analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 3347-3357.
- Berk, J., ve DeMarzo, P. (2019). *Corporate finance, Global Edition* (5th edition). Pearson.
- Berk, N. (2017). *Finansal yönetim* (13. bs). İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Beyazgül, M., ve Karadeniz, E. (2019). Futbol kulüplerinin nakit akış profillerinin analizi: uluslararası bir karşılaştırma. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 12(3), 605-624.
- Bodur, G. (2015). *Nakit akış tablolarının analizi*. Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Ankara. <http://hdl.handle.net/11727/2326>
- Bozaniçlioğlu, M. (2024). *BİST 100 kapsamındaki işletmelerin nakit akış yapılarının Covid-19 öncesi ve sonrası karşılaştırmalı analizi*. Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Bilecik.
- Brigham, E. F. and Ehrhardt, M. C. (2019). *Financial management: theory & practice* (16th ed. edition). Cengage Learning.
- Brigham, E. F. and Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Cavlak, H., Güneş, N. ve Cebeci, Y. (2017). Nakit akış tablolarının içerik analizi yöntemi ile değerlendirilmesi. *Journal of Academic Value Studies (JAVStudies)*, 3(13), 234 – 246. Article 13. <https://doi.org/10.23929/jav.404>

- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2017). *Mali tablolar analizi*. Bursa: Ekin Basım Yayın.
- Çam, A. V. (2016). İşletmelerde nakit yönetimi stratejilerinin kârlılık üzerine etkisi: imkb'ye kayıtlı firmalar üzerinde bir araştırma. *The Journal of International Scientific Researches*, 1(1), 1-13.
- Çetiner, E. (2007). *İşletmelerde mali analiz (7. Baskı)*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Damodaran, A. (2011). *Applied corporate finance*, JohnWiley & Sons, Inc. USA.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P. and Watts, R. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25(2), 133-168.
- Dereköy, F. (2020). Nakit akış tablosu ile likidite oranları ilişkisi: borsa istanbul KOBİ sanayi işletmeleri üzerine bir araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 12(4), 3505-3517.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6): 1969- 1994. <https://doi.org/10.2308/accr-10130>
- Friedman, M. (1970, Eylül 13). A friedman doctrine-- the social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times*. <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>
- Furtuna, Ö. K. (2017). Nakit bulundurma düzeyinin sektörel analizi: borsa istanbul'da işlem gören reel sektör firmaları üzerine bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 13(3), 615-630.
- Galimidi, B. V. (2010). *İşletmelerde nakit yönetimi ve bu çerçevede bir finansal analiz örneği*. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara].
- García-Teruel, P. J. and Martínez-Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2), 164-177.
- Gençoğlu, Ü. G. ve Aytaç, A. (2016). Kurumsal sürdürülebilirlik açısından entegre raporlamanın önemi ve b1st uygulamaları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 72, 51-66. <https://doi.org/10.25095/mufad.396719>
- Gitman, L. J., Juchau, R. and Flanagan, J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Higher Education AU.
- Gup, B. E., Samson, W. D., Dugan, M. T., Kim, M. J. and Jittrapanun, T. (1993). An analysis of patterns from the statement of cash flows. *Financial Practice and Education*, 3(2), 73-79.
- Güçlü, F. (2021). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi ile Nakit Akışlarının Analizi: Katılım 30 Örneği. Ş. Karabulut (Editör): *Ampirik Yöntemlerle İktisadi, Mali ve Finansal Uygulamalar*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Güleç, Ö. F. ve Arda, I. (2019). Investigation of cash flow profiles: evidence from Turkey. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. Ağustos 2019 Özel Sayı, 555-568.
- Helfert, E. (2001). *Financial analysis tools and techniques: a guide for managers* (Illustrated edition). McGraw Hill.
- International Accounting Standards Board (IASB (2009). FASB and IASB Reaffirm Commitment to Memorandum of Understanding.

<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/around-the-world/mous/iasb-fasb-statement-2009.pdf?la=en&hash=3315F33A262F8E8E7406C87EDD40E269BD34CB23>

- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Kakilli Acaravcı, S. (2024). *Finansal yönetim teori ve uygulama*, Ankara: Sekin Yayıncılık.
- Kamu Gözetim Kurumu (KGK)(2025). TMS7 Nakit Akış Tablosu <https://www.kgk.gov.tr/E.T.14.04.2025>.
- Karadeniz, E. (2017). Halka açık konaklama işletmelerinin nakit akış profillerinin analizi: uluslararası bir karşılaştırma. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 14(3), 167-185. <https://doi.org/10.24010/soid.369959>
- Karadeniz, E. ve İskenderoğlu, Ö. (2011). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören turizm işletmelerinin aktif karlılığını etkileyen değişkenlerin analizi. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 22(1), 65-75.
- Karğın, M. ve Aktaş, R. (2011). Türkiye muhasebe standartlarına göre raporlanmış nakit akış tablosu ve analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 52, 1-24.
- Kısakürek, M. ve Satır, H. (2023). Finansal oran özelliklerinin nakit akış profili nitelikleri ile ilişkilendirilmesi ve bist imalat sanayi sektörü işletmeleri üzerine bir araştırma. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 14(38), 371-391.
- Kieschnick, R., Laplante, M. and Moussawi, R. (2013). Working capital management and shareholders' wealth. *Review of Finance*, 17(5), 1827-1852.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J. and Warfield, T. D. (2020). *Intermediate accounting IFRS* (IFRS edition, fourth edition). John Wiley & Sons, Inc.
- Kireçtepe, N. (2010). *Nakit yönetiminde yeni oluşumlar doğrudan borçlandırma sistemi ve toplu ödeme sistemi üzerinde bir uygulama*. Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Koçyiğit, S. Ç. ve Tanç, Ş. G. (2021). Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ile işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 endeksleri karşılaştırması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Ağustos 2021 Özel Sayı, 137-148.
- Koçyiğit, S. Ç., Senemoğlu, P. ve Temiz, T. N. D. (2021). Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ve oran analizi ile nakit akış profili analizi: özel bir sağlık grubu uygulaması. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 14(3), 1163-1191.
- Korkmaz, T. ve Ceylan, A. (2018). *Sermaye piyasası temel konular: finansal piyasalar - finansal kurumlar - finansal araçlar*. Bursa: Ekin Basım Yayın.
- Myers, S. C. and Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Okka, O. (2011). *İşletme finansmanı* (5. bs). Ankara: Nobel Yayıncılık.

- Okka, O. (2015). *Finansal yönetim teori ve çözümler* (6. Basım). Ankara: Nobel Yayıncılık.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R. and Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3-46.
- Orhan, A. ve Başar, B. (2015). İşletmelerde nakit akış profilleri ve analizi: BİST 100 işletmeleri üzerine bir uygulama. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 8(2), 107-122
- Önal, A. G. Y. B. (1996). Nakit yönetiminin önemi ve işleyişi: Türkiye örneği. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 4(4).
- Özçelik, H. ve Kaya, İ. (2023). Web of science veri tabanında yayımlanmış nakit akış kavramı ile ilgili makalelerin bibliyometrik analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 99, 1-18.
- Özerhan, Y. ve Yanık, S. (2015). *IFRS/IAS ile uyumlu TMS/TFRS açıklamalı ve örnek uygulamalı Türkiye muhasebe standartları Türkiye finansal raporlama standartları*. Ankara: TÜRMOB Yayınları-3.
- Özevin, O. ve Yücel, S. (2023). Nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimi: G20 ülkeleri üzerine 2012-2022 yılları arasını kapsayan bir araştırma. *World of Accounting Science*, 25(2), 330-360.
- Öztürkmen, R. (2023). *Nakit bulundurma güdüsü belirleyicileri ve firma değeri ilişkisi: BİST imalat sanayii üzerinde ekonometrik bir uygulama*. Gaziantep: Özgür Yayınları.
- Paksoy, Ö. B. (2024). İşletmelerin nakit akış profillerinin ve finansal performanslarının karşılaştırılması: BİST otomotiv sektöründe bir uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 102, 57-78.
- Parlakkaya, R. (2004). Muhasebede uluslararası uyum ve avrupa birliği sürecinde türkiye’de muhasebe uyumlaştırma çalışmaları. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 4(7), 118-139.
- Peek, E., Palepu, K. ve Healy, P. (2022). *Business analysis and valuation: IFRS* (6th edition). Cengage Learning EMEA.
- Ross, S. A., Westerfield, R.W. and Jaffe, J. (2018). *Corporate finance* (12th edition). McGraw Hill, USA.
- Satır, H. (2024). BIST bilişim sektöründe faaliyet gösteren ve nakit akış profili 2 olan başarılı işletmelerin finansal performans değerlendirilmesi: entropi-topsis yöntemiyle uygulama. *Hitit Sosyal Bilimler Dergisi*, 17(2), 152-165.
- Satır, H. ve Kısakürek, M. (2022). BİST imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi. *Mehmet Akif Ersoy University Journal of Social Sciences Institute*, 36, 33-46.
- Sayılgan, G. (2024). *Soru ve yanıtlarıyla işletme finansmanı* (9. Baskı), Ankara: Sekin Yayıncılık.
- Shamsudin, A., and Kamaluddin, A. (2015). Impending bankruptcy: examining cash flow pattern of distress and healthy firms. *Procedia Economics and Finance*, 31, 766-774.

- Steyn Bruwer, B. W. and Hamman, W. D. (2005). Cash flow patterns in listed South African industrial companies. *Meditari Accountancy Research*, 13(1), 1-17.
- Şanlıtürk, Y. ve Yılmaz, E. (2022). Nakit akımlarının sağlandığı faaliyetler modeli ile işletmelerin nakit akımlarının analizi: BIST turizm endeksindeki işletmeler üzerinde bir araştırma. *International Journal of Social and Humanities Sciences Research (JSHSR)*, 9(89), 2359-2371.
- Şenol, H. (2023). BİST 100 işletmelerinde nakit akış profillerinin tespiti ve CRITIC tabanlı MOORA yöntemine göre finansal performanslarının incelenmesi. *International Journal Of Eurasia Social Sciences*, 51, 228-257.
- Tüfekçi, B. ve Karaca, S. S. (2019). İşletmelerin nakit akış profillerinin analizi: uluslararası bir karşılaştırma. *Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, Ekonomi & Siyaset Özel Sayısı-2019: 157-180.
- Usta, Ö. (2014). *İşletme finansı ve finansal yönetim* (6. bs). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Wasley, C. E. and Wu, J. S. (2006). Why do managers voluntarily issue cash flow forecasts? *Journal of Accounting Research*, 44(2), 389-429.
- Weston, F. J., Besley, S. and Brigham, E. F. (1995). *Essentials of managerial finance* (11th edition). Harcourt Brace College Publishers, USA.
- Weston, J. F., Brigham, E. F., Copeland, T. E. and Copeland, T. E. (1992). *Managerial finance* (9th edition). W B Saunders Co Ltd, USA.
- Yılmaz, H. (1999). İşletmelerin finansal yönetiminde nakit akış rasyo analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(1), 185-198.

**http-1**

<https://eikon.refinitiv.com/>

**http-2**

<https://borsaistanbul.com/tr/endeks>

**http-3**

<https://www.kap.org.tr/tr>

**http-4**

<https://fintables.com/>

Firmaların kendi web siteleri.

