



Ardahan Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi

<https://dergipark.org.tr/tu/pub/aruiibfdergisi>



Nakit akışlarının kâr üzerindeki etkisi: gıda, içecek ve tütün sektörü örneği*

The impact of cash flows on profit: the food, beverage and tobacco industry example

Derviş Bedirhan Kısakürek^{a**}, Yasin Cebeci^b

^a Doktora Öğrencisi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, derviskisakurek@gmail.com, ORCID: 0009-0005-2959-6017

^b Dr. Öğretim Üyesi., Marmara Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü, İstanbul, yasin.cebeci@marmara.edu.tr, ORCID: 0000-0002-0110-8625

MAKALE BİLGİSİ

Makale geçmişi:

Başvuru: 06 Aralık 2024

Kabul: 27 Şubat 2025

Anahtar kelimeler:

Nakit Akışı,

Gıda, İçecek ve Tütün Sektörü,

Panel Veri Analizi,

Kâr

Makale türü:

Araştırma makalesi

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 06 December 2024

Accepted: 27 February 2025

Keywords:

Cash Flow,

Food, Beverage and Tobacco Sector,

Panel Data Analysis,

Profit

Article type:

Research article

ÖZET

Bu çalışmada nakit akış tablosunun bölümleri olan işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kârı arasındaki ilişki araştırılmıştır. Bunun için Borsa İstanbul'da işlem gören Gıda, İçecek ve Tütün Sektöründeki 25 adet işletmenin 2005-2022 tarihleri arasındaki verileri kullanılmıştır. İlişkiyi test etmek için oluşturulan modelin verilerinin analizinde panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda dönem net kârı ile işletme ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları arasında anlamlı ve pozitif yönde; yatırım faaliyetlerinden nakit akışları arasında ise anlamlı negatif yönde ilişki olduğu tespit edilmiştir. Türkiye'de nakit akışlarıyla aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığı arasında ilişkiyi analiz eden çalışmalar yapılmıştır. Fakat nakit akışlarıyla dönem net kârı arasındaki ilişkiyi analiz eden çalışma pek yapılmadığı gözlemlenmiştir. Bu çalışmanın literatürdeki eksikliği de gidereceği düşünülmektedir.

ABSTRACT

In this study, the relationship between cash flows and period net profit in operating, investment and financing activities, which are the sections of the cash flow statement, was investigated. For this, data between 2005 and 2022 of 25 businesses in the Food, Beverage and Tobacco Industry traded in Borsa Istanbul were used. Panel data analysis method was used to analyze the data of the model created to test the relationship. As a result of the study, there is a significant and positive relationship between net profit for the period and cash flows from operating and financing activities; It was determined that there was a significant negative relationship between cash flows from investment activities. In Turkey, there have been studies testing the relationship between cash flows and active profitability and equity profitability. However, it has been observed that there are not many studies analys the relationship between cash flows and net profit for the period. This will be solved by reducing the loss of the study.

* Çalışma, Derviş Bedirhan Kısakürek'in 2024 yılındaki yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

** Sorumlu yazar / Corresponding author

E-posta / E-mail: derviskisakurek@gmail.com

Atıf / Citation: Kısakürek, D. B. ve Cebeci, Y. (2025). Nakit akışlarının kâr üzerindeki etkisi: gıda, içecek ve tütün sektörü örneği. *Ardahan Üniversitesi İİBF Dergisi*, 7(1), 95-105. <http://doi.org/10.58588/aruiibfdergisi.1597671>

1. Giriş

İşletmeler her geçen gün daha ağır rekabet koşullarında hayatta kalabilmek için çaba göstermektedirler. İşletmeler açısından en önemli konu ürettikleri mal ve hizmetleri doğru pazarlara ulaştırıp satışlarını artırmak olmuştur. İşletmenin büyümesi için gerekli kaynakları sağlayabilmesi, yatırımcıların ve hissedarların güvenini kazanabilmesi ve faaliyetlerini uzun vadeli sürdürebilmesi satışlarından elde ettiği kârla mümkündür. Dolayısıyla kâr işletmeler açısından hayati bir öneme sahiptir (Satir ve Kısakürek, 2022).

Kâr işletmenin başarısının bir kriteri olarak değerlendirilmektedir. Kârın kalitesi ve sürdürülebilir olması işletmenin başarısının devamı için önemli bir göstergedir. Kârın tutarı kadar hangi faaliyetlerden elde edildiği, sürdürülebilirliği de işletme için bir o kadar önemlidir. Kâr tahakkuk ve nakit unsurlardan oluşmaktadır. İşletmeler hem nakit bazında hem de tahakkuk bazında kârı değerlendirirler. Tahakkuk unsuru nakde göre manipüle edilmeye daha açıktır. İşletme yöneticileri kârı olduğundan farklı göstermek için tahakkuk unsurunu manipüle edebilmektedirler. Dolayısıyla nakit unsurun göreceli ağırlığı da kârın kalitesi açısından değerlendirilmesi gereken bir diğer konudur. İşletmelerin başarılarının ölçümünde kârın içindeki nakit unsurunun takibiyle birlikte işletmenin nakit üretme kabiliyetinin takip edilebilmesi de önemli bir kriter olmuştur (Tel, 2012).

Nakit akışlarının öneminin fark edilmesiyle birlikte işletmelerin nakitleri hangi faaliyetlerden ürettiği bilgisine olan ilgi de artmıştır. Yaşanan muhasebe skandallarında kârın manipüle edilerek olduğundan farklı gösterilmesinden dolayı yaşanan mağduriyetler işletmelerde nakit akışının gösterilmesinin önemini ortaya çıkaran bir diğer konu olmuştur.

Kârla nakit arasındaki bu ilişki işletmenin kâr kalitesi kadar nakit üretme kalitesinin konuşulmaya başlanmasına neden olmuştur. Nakit akış tablosu yaşanan bu süreçlerin sonunda bir ihtiyaç olarak ortaya çıkmıştır. Nakit akış tablosu işletmenin nakit üretme kalitesini hakkında bilgi edinmek isteyenler için önemli veriler sunmaktadır. İşletmenin dönem içerisinde nakit girişlerini nereden sağladığı ve bu nakitlerin nerelerde kullanıldığı hakkında ilgilere bilgiler sağlamaktadır. Nakit akış tablosu işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit akışları olmak üzere üç ayrı bölümden oluşmaktadır (Zaif, 2005).

Kârla nakit ilişkisi işletme yöneticilerinin, yatırımcıların, analistlerin, akademisyenlerin dikkatini çekmiştir. İşletmelerin değerlemesinde kâr ve nakit akışları birlikte ele alınmaya başlanmıştır. Bu ilişki pek çok akademik çalışmaya da konu olmuştur. Kârla işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları arasındaki güçlü ilişki yapılan akademik çalışmalarla ortaya konmuştur. Bu çalışmada da işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kâr arasındaki ilişki araştırılmıştır. Türkiye’de nakit akışlarıyla aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığı arasında ilişkiyi test eden çalışmalar yapılmıştır. Fakat nakit akışlarıyla dönem net kâr arasındaki ilişkiyi test eden çalışma pek yapılmadığı gözlemlenmiştir. Bu çalışmanın bu konudaki eksikliği de gidereceği düşünülmektedir.

2. Literatür

Guda (2013), çalışmasında Kenya’da 2008- 2012 yılları arasında 30 işletmenin nakit akış unsurları ile kârlılık arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmasında işletme faaliyetlerinden nakit akışları ile dönem net kâr ile negatif ilişki bulmuştur. Yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile dönem net kâr arasında anlamlı pozitif ilişki tespit edilmiştir.

Vakilifard ve Shahmoradi (2014), çalışmalarında Tahran Borsasında 2004-2012 yılları arasında işlem gören 84 işletmenin serbest nakit akışları, öz kaynak kârlılığı ve onu etkileyen unsurlar arasında bir ilişki olup olmadığını incelenmişlerdir. Analiz sonuçlarına göre, serbest nakit akışları ile öz kaynak kârlılığı arasında güçlü bir ilişki olduğu bulunmuştur.

Ikechukwu vd. (2015), çalışmalarında 2009-2013 yılları arasında Nijerya bankalarının nakit akışlarının kârlılıkla olan ilişkisini incelemişlerdir. Çalışmalarının sonucunda ise kârın nakit akış unsurları içerisinde işletme ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile pozitif yönlü, yatırım faaliyetlerinden nakit akışları ile negatif yönlü ilişki tespit edilmiştir.

Nwakaego vd. (2015), çalışmalarında Nijerya'ya borsasına kayıtlı yiyecek içecek alt sektöründeki 6 işletmenin 2007- 2011 yılları arasındaki verilerini kullanarak kârlılıkla nakit akışları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmalarında, sektörde güçlü bir yönetim politikasının işler olması koşuluyla Nijerya'daki yiyecek ve içecek alt sektöründeki işletmelerin kârlılığı üzerinde işletme ve finansman nakit akışlarının olumlu etkisi olduğuna dair sonuçlar elde etmişlerdir. Ayrıca çalışmalarında yatırım faaliyetlerinden negatif net nakit akışlarının, gıda ve içecek sektörünün performansını düşürebildiği sonucunu tespit edilmiştir.

Başar ve Azgın (2016), çalışmalarında BİST'te faaliyet gösteren Perakende Ticaret Sektöründeki işletmelerin 2010-2014 yıllarına ait finansal durum tablosu, kâr zarar tablosu ve nakit akış tablosundan elde edilen rasyolar arasında ilişkinin yönünün ve gücünün belirlenmesine yönelik korelasyon analizi yapmışlardır. Nakit ve kârlılık arasında ters yönlü ve zayıf ilişki bulmuşlardır. Ayrıca satış kârlılığı ile işletme faaliyeti nakit akışları arasında da ters yönlü olmakla birlikte güçlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Uyguntürk ve Vargün (2018), çalışmalarında hisse senetleri BİST'te işlem gören Taşıt Araçları Sektöründeki 10 işletmenin 2005-2015 yıllarındaki nakit akış tablolarında yer alan işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının kârla ilişkisini araştırmışlardır. Çalışmalarında 5 işletmenin işletme faaliyetlerinden nakit akışlarıyla kâr/zarar arasında pozitif yönlü ilişki tespit etmişlerken, 5 işletmenin işletme faaliyet nakit akışlarıyla kâr/zarar arasında ilişki tespit edememişlerdir. Ayrıca 4 işletmenin yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarıyla kâr/zarar arasında pozitif yönlü ilişki tespit edilirken, 4 işletmenin yatırım faaliyet nakit akışlarıyla kâr/zarar arasında ilişki tespit edilememişlerdir. Son olarak 2 işletmenin finansman faaliyetlerinden nakit akışlarıyla kâr/zarar arasında pozitif yönlü ilişki tespit edilememişlerdir, 7 işletmenin finansman faaliyet nakit akışlarıyla kâr/zarar arasında ilişki tespit edememişlerdir.

Judith Vergara ve J. Sergio (2021), çalışmalarında 2010-2016 yılları arasında Pasifik ittifakındaki (Kolombiya, Peru, Meksika, Şili ve Karayipler) 216 işletmenin verileri kullanarak analiz yapmışlardır. Sonuç olarak nakit varlıkların özsermaye getirisi tahmininde önemli bir faktör olduğunu bulmuşlardır. Ayrıca nakit varlıklar ile işletmenin sistematik riski arasında pozitif bir ilişki olduğunu da belirlemişler. Bunlara ilaveten nakit varlıkları ile işletmenin kendine özgü riski arasında pozitif ve güçlü bir ilişki olduğuna dair güçlü deliller tespit edilmiştir.

Güvemli vd. (2021), yapmış oldukları çalışmada 2009-2018 dönemlerinde BİST'te faaliyet gösteren sigorta işletmelerinin nakit akışları, hisse senedi getirileri ve özkaynak kârlılığı arasındaki ilişkiyi test etmişlerdir. Çalışmalarında nakit akışlarının hisse senedi getirileri üzerinde anlamlı ve negatif yönlü bir etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır. Ayrıca finansal faaliyetlerden nakit akışlarının hisse senedi getirileriyle özkaynak kârlılığı üzerinde anlamlı ve negatif yönlü bir etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır.

Etim vd. (2022), çalışmalarında 2013-2019 yılları arasında Nijerya Borsasında işlem gören 63 işletmenin aktif kârlılığı ile faaliyetlerden nakit akış marjları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada nakit akış marjları; işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarını dönem kârına bölerek hesaplanmıştır. İşletme ve yatırım faaliyet nakit marjları ile aktif kârlılığı arasında pozitif anlamlı ilişki bulunmuştur. Finansman faaliyetlerinden nakit akış marjı ile aktif kârlılığı arsında negatif anlamlı ilişki bulunmuştur.

Keskin ve Kurt (2022), çalışmalarında BİST'te 2005-2022 yıllarında işlem gören 5 katılım bankasının nakit akış tablosu bölümleri ile aktif kârlılığı arasındaki ilişkiyi incelenmişlerdir. Çalışmaları sonucunda finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile aktif kârlılık arasında pozitif anlamlı ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. İşletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışları ile aktif kârlılığı arasında anlamlı bir ilişki bulamamışlardır. İşletme ve

finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile özsermaye kârlılığı arasında pozitif yönlü ilişki bulmuşlardır. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışları ile özsermaye kârlılığı arasında negatif yönlü ilişki tespit edilmiştir.

Huong ve diğerleri (2022), Vietnam borsasında 2010-2019 yıllarında işlem gören finansal olmayan işletmelerin verilerini kullanarak aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığının işletme nakit akışlarıyla ilişkisini araştırmışlardır. İşletme nakit akışını toplam nakit akışını toplam varlıklara bölerek elde etmişlerdir. Çalışmalarında aktif kârlılığını ve özsermaye kârlılığını işletme nakit akışlarının olumlu yönde etkilediğini bulmuşlardır.

Atasel (2023), çalışmasında BIST 100 Endeksi'nde 2005-2021 yılları arasında işlem gören 57 işletmenin nakit akış oranları ile kârlılık oranları arasındaki ilişkiyi tespit etmeye çalışmıştır. Çalışmasında aktif ve özkaynak kârlılığı ile serbest nakit akışları ve işletme faaliyetlerinden nakit akışları arasında pozitif yönlü bir ilişki bulmuştur. Finansman faaliyetlerinden nakit akışı ile aktif kârlılığı arasında da pozitif yönlü bir ilişki bulmuştur.

Kaya ve Özçelik (2023), çalışmalarında 2014-2019 yılları arasında BİST'te 100 faaliyet gösteren 57 işletmenin nakit akış oranları ile kârlılık oranları arasındaki ilişkiye bakmışlardır. Çalışmalarında aktif kârlılığı ile işletme faaliyetlerinden nakit akışları, özkaynak kârlılığı ile finansman faaliyetlerinden nakit akışları, Tobin q oranı ile dönem sonu nakit varlığı arasında pozitif yönlü anlamlı ilişki bulmuşlardır.

Bu çalışmada diğer çalışmalardan farklı olarak BİST'te faaliyet gösteren Gıda, İçecek ve Tütün Sektörü'ndeki işletmelerin 2005-2022 dönemindeki verileri incelenip, nakit akış unsurlarıyla dönem net kârı arasındaki ilişki analiz edilerek literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Türkiye'de nakit akışlarıyla aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığı arasında ilişkiyi analiz eden çalışmalar yapılmıştır. Fakat nakit akışlarıyla dönem net kârı arasındaki ilişkiyi analiz eden çalışma pek yapılmadığı gözlemlenmiştir. Bu çalışmanın literatürdeki eksikliği de gidereceği düşünülmektedir. Bir diğer önemli katkı ise nakit akışlar ile kârlılık arasındaki ilişki ile yapılan çalışmalar arasında gıda, içecek ve tütün sektörünün yapılmamış olmaması da bu çalışmayı yapmamızda motivasyon olmuştur.

3. Veri ve Metodoloji

Çalışmamızda dönem net kârı ile nakit akışları arasında ilişki incelenmiştir. Bu kapsamda nakit akışlarının dönem net kârını etkileyip etkilemediğine ilişkin literatür taraması göz önünde bulundurularak ileri sürülen hipotezler aşağıda verilmiştir.

$H_1 = \text{Dönem net kârı ile işletme faaliyetlerinden nakit akışları arasında ilişki vardır.}$

$H_2 = \text{Dönem net kârı ile yatırım faaliyetlerinden nakit akışları arasında ilişki vardır.}$

$H_3 = \text{Dönem net kârı ile finansman faaliyetlerinden nakit akışları arasında ilişki vardır.}$

Çalışmada nakit döngüsünün birbirine benzemesi ve sektörden sektöre değişmesi nedeniyle belirli bir sektör seçilmiştir. Bu amaçla çalışmanın kapsamını BİST'te faaliyet gösteren gıda, içecek ve tütün sektöründeki işletmeler oluşturmaktadır. Sektördeki işletmeler Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1. Araştırma kapsamındaki işletmelerin kod ve unvanları

Kod	Şirketler
AEFES	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi A.Ş.
AVOD	A.V.O.D. Kurutulmuş Gıda ve Tarım Ürünleri A.Ş.
BANVT	Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi A.Ş.
CCOLA	Coca Cola İçecek A.Ş.
DARDL	Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş.
EKIZ	Ekiz Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
ERSU	Ersu Meyve ve Gıda Sanayi A.Ş.
FADE	Fade Gıda Yatırım A.Ş.
FRIGO	Frigo Pak Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
KENT	Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
KRVGD	Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
KNFRT	Konfrant Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
KRSTL	Kristal Kola Meşrubat Sanayi A.Ş.
OYLUM	Oylum Sınai Yatırımlar A.Ş.
PENGD	Penguen Gıda Sanayi A.Ş.
PETUN	Pınar Entegre Et ve Un Sanayi A.Ş.
PINSU	Pınar Su ve İçecek A.Ş. Sanayi ve Ticaret A.Ş.
PNSUT	Pınar Süt Mamulleri A.Ş.
SELG	Selçuk Gıda Endüstri İhracat İthalat A.Ş.
TATGD	Tat Gıda A.Ş.
TBORG	Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayi A.Ş.
TUKAS	Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
ULUUN	Ulusoy Un Sanayi ve Ticaret A.Ş.
ULKER	Ülker Biskuvi A.Ş.
VANGF	Vanet Gıda Sanayi İç ve Dış Ticaret A.Ş.

Analizde kullanılan işletmelere ait nakit akış tablosu ve kârlılıkla ilgili veriler Thomson Reuters Eikon veri tabanından alınmıştır. İşletmelerin 2005-2022 yılları arası verileri kullanılmıştır. BİST Gıda, İçecek ve Tütün Sektöründe 33 şirket bulunmaktadır. Ancak 8 işletmenin ilgili dönemdeki verilerine ulaşamadığından araştırmanın evreni 25 işletme ile sınırlı tutulmuştur. Kapsam dışı bırakılan şirketlerin listesi Tablo 2’de gösterilmiştir.

Tablo 2. Araştırma kapsamı dışındaki işletmelerin kod ve unvanlar

Kod	Şirketler
ELİTE	Elite Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
KAYSE	Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş.
KTSKR	Kütayha Şeker Fabrikası A.Ş.
KRVGD	Kervan Gıda Ticaret Sanayi A.Ş.
MERKO	Merko Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.
ORCAY	Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş.
SELVA	Selva Gıda Sanayi A.Ş.

Bu çalışmada Borsa İstanbul’a kote olan gıda, içecek ve tütün sektöründe faaliyet gösteren 25 işletmenin 2005-2022 yılları arasındaki yıllık finansal verileri analiz edilmiştir. İşletmelerin Borsa İstanbul’da halka arz tarihleri birbirinden farklı olduğu için dengesiz panel yöntemi kullanılarak toplam 416 gözlem sayısına ulaşılmıştır.

Çalışmada kullanılan değişkenler Tablo 3’de verilmiştir. Değişken seçimi daha önceki çalışmalarda kullanılan değişkenler dikkate alınarak tespit edilmiştir (Atasel, 2023, s. 62; Ferri vd., 2020, s. 87; Güvemli vd., 2021, s. 240; Kaya ve Özçelik, 2023, s. 340; Kaya ve Şenol, 2023, s. 1304; Uyguntürk ve Vargün, 2018, s. 716). Tablo 3’te görüldüğü gibi çalışmada Dönem net kârı bağımlı değişken; işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları bağımsız değişken; aktif büyüklük kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır.

Tablo 3. Bağımlı ve bağımsız değişkenler

Kod	Değişkenler
NK	Dönem Net Kârı (Bağımlı Değişken)
İFNA	İşletme Faaliyetlerden Nakit Akışı (Bağımsız Değişken)
YFNA	Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışı (Bağımsız Değişken)
FFNA	Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışı (Bağımsız Değişken)
AB	Aktif Büyüklüğü (Kontrol Değişkeni)

Nakit akışları ile kâr arasındaki ilişkiyi ölçmek için yukarıda açıklanan değişkenler ile bir adet model oluşturulmuştur. Bu model aşağıda verilmiştir.

$$\text{Model 1: } NK_{i,t} = \beta_1 it + \beta_2 İFNA_{i,t} + \beta_3 YFNA_{i,t} + \beta_4 FFNA_{i,t} + eit \quad (1)$$

Model 1’deki denklemde:

- $NK_{i,t}$: Bağımlı Değişken Dönem Net Kârını
- $\beta_1 it$: Kontrol Değişkenini
- $\beta_2 İFNA_{i,t}$: Bağımsız değişken İşletme faaliyetlerinden nakit akışı
- $\beta_3 YFNA_{i,t}$: Bağımsız değişken yatırım faaliyetlerinden nakit akışı
- $\beta_4 FFNA_{i,t}$: Bağımsız değişkeni finansman faaliyetlerinden nakit akışı
- eit : Hata terimi ifade etmektedir.

Panel Veri Model 1’de i ifadesi = 1, 2, 3, 4, 5..... N kadar olan kısım yatay kesitleri ifade etmektedir. t ifadesi = 1, 2, 3, 4, 5..... T ise panel veri zamanı ifade etmektedir. e panel veri hata terimini göstermektedir.

4. Bulgular

Çalışmanın değişkenlerine ait bazı tanımlayıcı göstergeler, korelasyon ve hipotezlerin analizi ait sonuçları Tablo 4, 5, 6 ve 7’de görülmektedir.

Çalışmada bağımlı değişken ile hipotezler arasındaki ilişkisine ait sonuçlar aşağıda Tablo 4’te gösterilmiştir.

Tablo 4. Hipotezlerin sonucu

Hipotezler	Bağımlı Değişken	İlişkinin Yönü	Durumu
H₁ = Dönem net kârı ile işletme faaliyetlerinden nakit akışları arasında ilişki vardır.	Dönem Net Kârı	+	Kabul
H₂ = Dönem net kârı ile yatırım faaliyetlerinden nakit akışları arasında ilişki vardır.	Dönem Net Kârı	-	Kabul
H₃ = Dönem net kârı ile finansman faaliyetlerinden nakit akışları arasında ilişki vardır.	Dönem Net Kârı	+	Kabul

Tablo 4’te analiz sonuçlarına göre ileri sürülen hipotezlerin tamamı kabul edilmiştir.

Tablo 5. Tanımlayıcı istatistikler

Değişkenler	Gözlem	Ortalama	Standart Sapma	Min	Max
Dönem Net Kâr	416	₺ 101.960.951	₺ 391.137.831	₺ -468.920.350	₺ 4.411.807.180
İFNA	416	₺ 215.100.221	₺ 966.054.083	₺ -1.413.144.810	₺ 12.770.288.000
YFNA	416	₺ -106.449.114	₺ 613.543.131	₺ -5.789.734.000	₺ 5.843.827.000
FFNA	416	₺ -18.988.973	₺ 506.834.754	₺ -4.115.991.000	₺ 3.809.551.000

Çalışmanın değişkenlerine ait bazı tanımlayıcı göstergeler ve analiz sonuçları Tablo 5’te görülmektedir. Analizde verilerin logaritmik hali kullanılmıştır. 25 işletmeye ait 416 gözlemden oluşan test sonuçların göre bağımlı değişken dönem net kârın 2005-2022 döneminde ₺101.960.951 ortalama değere ve ₺ 391.137.831 standart sapmaya sahip olduğu gözlemlenmiştir. Çalışılan dönemde en düşük dönem net kâr tutarı ₺ -468.920.350 ; en yüksek dönem net kâr tutarı ise ₺ 4.411.807.180 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bağımsız değişkenlerden işletme faaliyetlerinden nakit akışın minimum değeri ₺-1.413.144.810, maksimum değeri ₺ 12.770.288.000 ortalaması ₺ 215.100.221 iken standart sapması ise ₺ 966.054.083’tür. İşletme faaliyetlerinden nakit akışı ortalaması yıllar itibariyle pozitif olarak gerçekleşmiştir. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışı minimum değeri ₺-5.789.734.000, maksimum değeri ₺ 5.843.827.000, ortalama değeri ₺ -106.449.114 iken standart sapması ₺ 613.543.131’dir. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarının ortalaması negatif nakit akışı olarak görülmektedir.

Finansman faaliyetlerinden nakit akış ortalama minimum değeri ₺ -4.115.991.000, maksimum değeri ₺ 3.809.551.000, ortalaması ₺ -18.988.973 iken standart sapması ise ₺ 506.834.754’tür. Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının ortalaması negatif olarak belirlenmiştir.

Bağımsız değişkenler arasındaki ilişkilerin güçlü olması regresyon analizlerinde istenen bir durum değildir. Bu çalışmada VİF kriteri kullanılmıştır. VİF değerleri 5’i ya da 10’nu geçmemesi beklenir (Gujarati, 2004, s. 362). Tablo 6’da görüldüğü üzere, bütün değişkenler için hesaplanan Ortalama VIF değerinin 5’in altında olması nedeniyle değişkenlerle ilgili çoklu doğrusal bağlantı sorunu olmadığı görülmektedir.

Tablo 6. Bağımsız değişkenler için çoklu doğru bağlantı sorunu

	VIF	1/Vif
YFNA	2.224	.45
İFNA	2.121	.471
FFNA	1.104	.906
ORT. VIF	1.816	.

Tablo 7’de bağımlı değişkenle bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon sonuçları görülmektedir. Tablo incelendiğinde dönem net kârı ile işletme faaliyetlerinden nakit akışı arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Değer 0,722 ile 1’e yakın olduğundan aradaki ilişkinin kuvvetli olduğu görülmektedir. Dönem net kârı ile yatırım faaliyetlerinden nakit akışı arasındaki ilişki incelendiğinde ise işletme faaliyetlerinden nakit akışlarına zıt şekilde, negatif yönlü anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Değerin 0,609 ile kuvvetli olduğu görülmektedir. Dönem net kârı ile finansman faaliyetlerinden nakit akışı arasındaki ilişki 0,238 ile zayıf olmakla birlikte pozitif yönlü olduğu görülmektedir. Tüm sonuçlar %10 güven aralığında elde edilmiştir.

Tablo 7. Korelasyon sonuçları

Değişkenler	(1)	(2)	(3)	(4)
(1) Dönem Net Kârı	1.000			
(2) İFNA	0.722* (0.000)	1.000		
(3) YFNA	-0.609* (0.000)	-0.710* (0.000)	1.000	
(4) FFNA	0.238* (0.000)	-0.001 (0.986)	-0.215* (0.000)	1.000

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Panel veri analizine kullanacağımız modelin havuzlanmış en küçük kareler (POLS), tesadüfi etkiler (RE) ve sabit etkiler (FE) yöntemlerinden hangisinin daha uygun olduğu araştırılmıştır. POLS ile FE arasında seçim yaparken Prob>F değerinin 0,007 olmasından dolayı modelin FE yöntemine uygun olduğu görülmüştür. Daha sonra POLS ile RE arasındaki ilişkiye bakılmıştır. Prob>chi2 değeri 0,002 olduğundan RE yöntemi daha uygundur. Daha sonra modelin FE mi yoksa RE mi olduğuna karar vermek için Hausman Testi uygulanmıştır. Test sonucu 0,6540 çıktığı için bu çalışmadaki modelin RE yöntemine daha uygun olduğu anlaşılmaktadır.

Çalışmada kullanılan model RE yöntemine uygun olmakla birlikte Tablo 8’de görüldüğü gibi FE modeline göre de sonuçlar raporlanmıştır. Ayrıca modeldeki R² değeri, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama oranının ifade etmektedir. Analizdeki R² değerinin 0.6128 olarak bulunması, modelin bağımlı değişkeni oldukça yüksek oranda açıkladığını göstermektedir.

Tablo 8. Ampirik sonuçlar

Değişkenler	Tesadüfi Etkiler (RE)	Sabit Etkiler (FE)
İFNA	0.24344*** (0.022)	0.21380*** (0.015)
YFNA	-0.07781* (0.044)	-0.09067*** (0.030)
FFNA	0.14980*** (0.027)	0.16575*** (0.036)
Constant	6.14169e+06*** (526,478.809)	1.03519e+07 (6655319.637)
Prob>F		0.007
Prob>chi2	0.002	
Hausman	0.6540	
Gözlem Sayısı	416	416
Firma Sayısı	25	25
Yıl Etkisi	EVET	EVET
R ²	0.6128	0.5534

Standart hatalar parantez içinde gösterilmiştir. Driscoll-Kraay (1988) yöntemine göre analiz edilmiştir. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Yapılan ön testler sonucunda modelimizde otokorelasyon ve heteroskodastisite sorunu olduğundan dolayı Driscoll-Kraay yöntemi uygulanmıştır. Analiz sonuçlarına göre işletme faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kâr arasında %1 güven aralığında anlamlı pozitif ilişki bulunmuştur. İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarındaki bir birimlik artışın dönem net kârını %24 oranında arttırdığı tespit edilmiştir. Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kârı arasında %1 güven aralığında anlamlı pozitif ilişki bulunmuştur. Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarındaki bir birimlik artışın dönem net kârını %14 oranında arttırdığı tespit edilmiştir. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kârı arasında ise anlamlı negatif yönlü ilişki bulunmuştur. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarındaki bir birimlik artışın dönem net kârını %7 oranında azalttığı tespit edilmiştir.

Analizlerin sonucunda elde edilen bulgular ile bazı araştırmaların sonuçları örtüşmektedir. Çalışmada tespit edilen işletme faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kârı arasında pozitif ilişki bazı çalışmalarda da bulunmuştur (Ikechukwu vd., 2015; Uyguntürk ve Vargün, 2018). Yatırım faaliyetlerinden nakit akışı ile dönem net kârı arasında negatif yönlü bulunan ilişki Ikechukwu vd. (2015) yapmış oldukları çalışmanın bulgularıyla benzerlik göstermektedir. Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kârı arasında bulunan pozitif yönlü ilişki bazı çalışmaların sonuçlarıyla da örtüşmektedir (Guda, 2013; Ikechukwu vd., 2015; Nwakaego vd., 2015; Uyguntürk ve Vargün, 2018).

Bu çalışmada işletme faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kârı arasındaki pozitif yönlü ilişki bulunmuşken Guda (2013)'nın elde sonuçlarla örtüşmemektedir. Benzer şekilde yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kârı arasında bulunan negatif yönlü ilişki Guda (2013)'nın ve Uyguntürk ve Vargün (2018)'nin buldukları sonuçlarla benzerlik göstermemektedir. Finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarıyla dönem net kârı arasında bulunan pozitif yönlü ilişki literatürde araştırılan makalelerde görülen sonuçlarla aynı olduğu görülmüştür.

BİST'te farklı sektörlerde ve daha uzun zaman aralığında nakit akışlarıyla veya nakit akış oranlarıyla aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı arasındaki ilişki araştırılabilir. Benzer bir biçimde nakit akışlarıyla hisse senedi getirileri arasındaki ilişki de araştırılabilir. Ayrıca nakit akış modelleriyle hisse senedi getirileri arasındaki ilişki borsada işlem gören işletmeler için araştırılabilir. Bunlara ilaveten nakit akışlarıyla işletmelerin etkinlik analizleri de yapılabilir.

5. Sonuç

Nakit akışları, bir işletmenin finansal sağlığı ve sürdürülebilirliği açısından son derece önemlidir. Nakit akışları işletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmelerinde, yatırım ve büyümelerinin sağlanmasında, ihtiyaç duyulan kredi ve finansman imkanlarının kolaylaştırmasında ve finansal riskleri yönetmek için önemli bir araçtır. Ayrıca nakit akışlarının düzenli olarak izlenmesi, işletmenin kârlılık ve performansının değerlendirilmesinde kritik bir rol oynar. Kârlı bir işletme, yüksek gelir elde etse bile, nakit akışı sorunları nedeniyle zor durumda kalabilir. Bu nedenle, işletmelerin sadece kârlılıklarına değil, aynı zamanda nakit akışlarına da dikkat etmeleri önemlidir. Dolayısıyla nakit akışları işletmelerin hayatı bir unsur olup, etkin bir şekilde yönetilmesi ve izlenmesi işletmenin finansal sağlığını ve sürdürülebilirliğini sağlamlaştırır.

Çalışmada işletmelerin nakit akışları ile kârlılık arasındaki ilişki ile nakit akışlarının net kârı ne kadar açıklayabildiği araştırılmıştır. Bu bağlamda BİST'te faaliyet gösteren gıda, içecek ve tütün sektöründeki işletmelerin 2005-2022 yılları arasındaki finansal tablolarından elde edilen veriler kullanılmıştır. Bu işletmelerin dönem net kârı, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları kullanılmıştır.

Panel veri analiziyle değişkenler aralarındaki ilişkinin yönü ve anlamlılığı test edilmiştir. Ayrıca bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenleri açıklama gücü test edilmiştir. Elde edilen sonuçlara bakıldığında gıda, içecek

ve bütün sektöründe incelenen yıllarda işletme ve finansman faaliyetlerden nakit akışları ile dönem net kârı arasında pozitif yönlü ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışı ile dönem net kârı arasındaki negatif yönlü anlamlı ilişki olduğu tespit edilmiştir. Başka bir deyiş ile işletme ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarındaki artış dönem net kârını da artırmaktadır. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarındaki artış ise dönem net kârını azaltıcı yönde etki etmektedir.

Çalışmada bulunan bir diğer sonuç ise işletme faaliyetlerinden nakit akışlarındaki bir birimlik artışın dönem net kârını %24 oranında arttırdığı tespit edilmiştir. Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem kârı arasında anlamlı pozitif ilişki bulunmuştur. Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarındaki bir birimlik artışın dönem net kârını %14 oranında arttırdığı tespit edilmiştir. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarıyla dönem net kârı arasında ise anlamlı negatif yönlü ilişki bulunmuştur. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarındaki bir birimlik artışın dönem net kârını %7 oranında azalttığı tespit edilmiştir.

Yazar Katkı Oranı Beyanı

Giriş ve Literatür taraması, Derviş Bedirhan Kısakürek yapılmıştır. Veri, Yasin Cebeci tarafından toplanmıştır. Analiz, Yasin Cebeci tarafından gerçekleştirilmiştir. Sonuç ve tartışma bölümü yazarlar tarafından ortak olarak yazılmıştır.

Çatışma Beyanı

Çalışmada yazarlar arasında çıkar çatışması yoktur.

Destek Beyanı

Bu çalışma için herhangi bir kurumdan destek alınmamıştır.

Kaynaklar

- Atasel, O. Y. (2023). Serbest nakit akışları ve nakit akış oranları ile kârlılık arasındaki ilişkinin incelenmesi. *Türk Turizm Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 52–67.
- Başar, A. B. ve Azgın, N. (2016). İşletme performansının ölçülmesinde nakit akış analizlerinin esasları ve Borsa İstanbul perakende sektörü üzerine bir araştırma. *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(2), 779.
- Etim, E. O., Daferighe, E. E., Enang, E. R. ve Nyong, M. B. (2022). Cash flow management and financial performance of selected listed companies in Nigeria. *Indo-Asian Journal of Finance and Accounting*, 3(1), 27–46. <https://doi.org/10.47509/iajfa.2022.v03i01.03>
- Ferri, S., Tron, A., Fiume, R. ve Della Corte, G. (2020). The relation between cash flows and economic performance in the digital age: An empirical analysis. *Corporate Ownership and Control*, 17(3), 84–91.
- Guda, D. O. (2013). *The relationship between cash flow and profitability of small and medium enterprises in Nairobi County* (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). [Üniversite adı belirtilmemiş], Kenya.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic econometrics* (4. basım). The McGraw-Hill.
- Güvemli, B., Taysı, K. ve Saygı, N. (2021). Nakit akışlarının hisse senedi getirileri ve özkaynak kârlılığı üzerindeki etkileri: Türkiye Sigorta Endeksi örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (91), 233–248.
- Huong, L. L. T., Do, V. B. ve Thu, T. T. H. (2022). Impact of cash flow on firm's operational efficiency in Vietnam: Mediation role of state ownership. *Örgütsel Davranış Araştırma Dergisi*, 7(2), 30–47.
- Ikechukwu, O., Nwakaego, D. A. ve Celestine, A. (2015). The effect of cash flow statement on companies profitability: A study of selected in Nigeria. *African Journal of Basic & Applied Sciences*, 7(6), 350–356.

- Judith Vergara, G. ve Sergio, C. J. (2021). Relationship between cash holdings and expected equity returns: Evidence from Pacific Alliance countries. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 26(51), 77–93.
- Kaya, İ. ve Özçelik, H. (2023). Nakit akışlarının firma performansı üzerine etkisi: BİST üzerine bir araştırma. *İstanbul İktisat Dergisi*, 1, 333–358.
- Kaya, İ. ve Şenol, H. (2023). Nakit akış tabloları ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkinin incelenmesi: BİST 100 araştırması. 3. *Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 58(2), 1299–1320.
- Kurt, Y. ve Keskin, Ö. (2022). Muhasebe standartlarına göre katılım bankalarının nakit akış tabloları ve kârlılık oranları arasındaki ilişki üzerine bir araştırma. *Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1–22.
- Nwakaego, D. A., Ikechukwu, O. ve Ifunanya, L. C. (2015). Effect of cashflow statement on company's performance of food and beverages companies in Nigeria. *World Applied Sciences Journal*, 33(12), 1852–1857.
- Satır, H. ve Kısakürek, M. M. (2022). İmalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 36, 33–46. <https://doi.org/10.20875/makusobed.1110379>
- Tel, T. (2012). Kâr kalitesi ve hisse senedi getirileri arasındaki ilişkinin İMKB’de test edilmesi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 8(16), 119–136.
- Uyguntürk, H. ve Vargün, H. (2018). Nakit akışı ile kârlılık arasındaki ilişki: Taşıt araçları sektörü üzerine bir araştırma. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20(3), 705–727.
- Vakılıfard, H. R. ve Shahmoradi, N. (2014). Investigating the effects of stable profitability and free cash flow on stock returns of companies listed in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(3). <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v4-i3/977>
- Zaif, F. (2005). Firma değeri açısından kâr ve nakit kavramı: İMKB’de deneysel bir inceleme. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 39–48.