

Yüksek Enflasyonun BİST 30 Endeksinde Kayıtlı Şirketlerin 2021 ve 2022 Yılları Nakit Akışlarına Etkisinin Değerlendirilmesine Yönelik Bir Araştırma*

Zehra HABERAL**

ÖZET

Bu çalışmada; 2023 yılında BIST 30'da yer alan finans sektörü dışındaki 26 şirketin yüksek enflasyon koşullarının bulunduğu 2021 ve 2022 yıllarına ait nakit akış tabloları "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli" ile analiz edilmiş ve şirketlerin enflasyonun olumsuz etkilerinden korunmak amacıyla nakit akış politikalarını başarılı bir şekilde yürütüp yürütmediği araştırılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre 2021 yılında işletmeler genellikle işletme faaliyetlerinden net nakit fazlası sağlamış, yatırım yapmaya devam etmiş, yabancı paralı borçlarını ödeme politikası gütmüştür. 2022 yılında ise 2021 yılında olduğu gibi işletme faaliyetlerinden net nakit girişi sağlanmış, yatırım yapılmaya devam edilmiş ancak 2022 yılında genel olarak şirketler borçlanmış ve finansman faaliyetlerinden net nakit girişi sağlamıştır. 2022 yılında enflasyon 2021 yılına göre artış göstermiş buna bağlı olarak nakit akış tutarları da 2021 yılına göre artmış ancak bu artış enflasyon oranının altında kalmıştır. Böylece şirketler, artan fiyatlar karşısında borçlanmaya giderek yatırım faaliyetlerini sürdürerek dönem sonunda gerekli nakdi elde tutmaya özen göstermişlerdir.

Anahtar Kelimeler: Nakit akış faaliyet modelleri, Nakit akış tablosu, Enflasyon muhasebesi

JEL Sınıflandırması: M40, M49

A Research to Evaluate The Effect of High Inflation On The Cash Flows of The Companies Registered In The BIST 30 Index In 2021 and 2022

ABSTRACT

In this study; In 2023, the cash flow statements of 26 companies outside the financial sector in BIST 30 for the years 2021 and 2022, in which there were high inflation conditions, were analyzed with the "Activities Model That Provides Cash Flows" and whether the companies successfully carried out their cash flow policies to protect themselves from the negative effects of inflation has been researched. According to the research results, in 2021, businesses generally provided a net cash surplus from business activities, continued to invest, and pursued a policy of paying off their foreign currency debts. In 2022, as in 2021, net cash inflow was provided from operating activities, investments continued, but in 2022, companies generally borrowed and provided net cash inflow from financing activities. Inflation increased in 2022 compared to 2021, and accordingly, cash flow amounts increased compared to 2021, but this increase remained below the inflation rate. Thus, companies kept the necessary cash at the end of the period by borrowing against increasing prices and continuing their investment activities.

Keywords: Cash flow operating models, Cash flow statement, Inflation accounting

Jel Classification: M40, M49

* Published by The Journal of Accounting and Finance. This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence.

Makale Gönderim Tarihi: 22.04.2024, **Makale Kabul Tarihi:** 03.07.2024, **Makale Türü:** Araştırma Makalesi

** Dr. Öğr. Üyesi, Başkent Üniversitesi, Ticari Bilimler Fakültesi, Muhasebe ve Finans Yönetimi, zhaberal@baskent.edu.tr, ORCID:0000-0002-4049-3554

1. GİRİŞ

Yüksek enflasyon dönemlerinde, fiyat artışları ekonomik faaliyetleri etkilemekte ve işletmelerin sürdürülebilirliklerinin sağlanmasında etkin bir nakit politikası yönetmesini gerekli kılmaktadır.

Genellikle bir ülkede yaygın olarak kullanılan ve fiyat artışlarını yansıtan tüketici fiyat endeksinin ya da üretici fiyat endekslerinin üç yıllık kümülatif toplamının %100'ü aşması ya da ona yakın olması ve ülkemizde aranan bir koşul olarak yıllık enflasyon oranının da %10'u aşması yüksek enflasyon olduğunun göstergeleridir. Bu dönemlerde fiyatlar artmakta, hane halkı ve işletmeler yabancı para birimine yönelerek ekonomik faaliyetlerini bu para birimine göre yapmakta ya da yatırımlarını enflasyona karşı değerini koruyan parasal olmayan kalemlerde tutarak olanaklar ölçüsünde enflasyon karşısında değer kaybına uğrayan parasal kalemleri elde bulundurmaktan kaçınmaktadırlar. Diğer taraftan işletmeler, faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamak adına girdilerini finanse edebilmek ve faaliyetlerini sürdürebilmek için yeterli nakdi elde bulundurmaları zorundadır. Bu nedenle nakit yönetimi işletmeler için büyük önem taşımaktadır.

Son yıllarda yüksek enflasyon birçok krizi de beraberinde getirmiş ve şirketlerin işleyişini etkileyerek faaliyetlerinin sürekliliğini etkileyerek hayatta kalmalarını zorlaştırmıştır. Sürekli ve artan belirsizlik durumuyla karşı karşıya kalan şirketler için enflasyonist dönemlerde kredi limitlerinin daralması, parasal varlıkların sürekli değer kaybetmesi, nakit değerlerin azalmasına ve nakit dengesinin bozulmasına yol açmaktadır. Dolayısıyla bu durum, şirketlerin zor zamanlarda ellerinde nakit bulundurmalarını gerekli kılmıştır. Nakit tutma, finansal esneklik sağlayarak şirketlerin hayatta kalmasını etkileyen en önemli faktörlerden birisidir (Ferreira ve Vilela, 2004: 296).

Enflasyonist ortamda parasal varlıkların sürekli değer kaybetmesi nedeniyle, şirketlerin ellerinde tutması gereken nakit miktarının işletmenin ihtiyaç duyduğundan fazla olmaması, yani minimum düzeyde olmasını gerektirmektedir. Kâr amacı güden şirketlerin, sürdürülebilirliğini ve büyüme potansiyelini devam ettirebilmeleri için nakit yaratma yeteneğine sahip olabilmesi gerekmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007: 3599).

Bu çalışmanın temel amacı; Türkiye'de yüksek enflasyon koşullarının olduğu 2021 ve 2022 yıllarında BİST 30'da yer alan (finans sektörü dışındaki) şirketlerin yüksek enflasyonun nakit akışlarına etkisinin değerlendirilmesi ve nakit akış tablolarının "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli" ile analiz edilmesidir. Bu bağlamda BİST 30 şirketlerinin etkin bir nakit akış politikası izleyip izlemedikleri, enflasyon nedeni ile oluşan fiyat artışlarının ve kur değişimlerinin nakit politikalarını nasıl etkilediği ve enflasyonun net parasal kalemler üzerinde yarattığı olumsuz etkinin azaltılıp azaltılmadığı değerlendirilmiştir. Bu değerlendirmede nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli uygulanan şirketlerin, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit girişi sağlayıp sağlayamadıkları ve sağlanan nakdin hangi faaliyetlerde kullanıldığının belirlenmesi amaçlanmıştır.

2. NAKİT AKIŞ TABLOSU

Nakit akış tablosu; şirketlerin belirli bir dönemde işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden dolayı ortaya çıkan nakit akışlarını, sağlanan nakit girişleri ve yapılan nakit ödemelerini raporlayarak net nakit değişimleri hakkında bilgi sağlar ve şirketlerin geleceğe yönelik durumu ile ilgili kararlar almasına yardımcı olur. Nakit akış tablosu üç temel finansal tablodan birisidir. Nakit akış tablosu şirketin, belirli bir zaman diliminde (örneğin; bir ay, üç aylık dönem, altı aylık dönem veya yıllık dönem) sağlanan ve kullanılan nakit miktarlarını raporlamaktadır. Nakit akış tablosu, şirkete giren ve çıkan nakit akışını faaliyetlere dayalı sınıflandırarak kâr zarar tablosu ile finansal durum tablosunun tahakkuk esaslı olmaları nedeniyle sağlamadığı nakit akış bilgilerinin finansal tablo kullanıcılarına iletilmesini sağlamaktadır.

Bir şirketin finansal performansının değerlendirilmesine yardımcı olmada nakit akış tablosunun önemi büyüktür (Fridson ve Alvarez, 2002: 389). Nakit akış tablosu, şirketlerin finansal verilerine ihtiyaç duyan bilgi kullanıcılarına, şirketlerin nakit ve nakit benzerini yaratma kabiliyetini değerlendirerek gelecekteki nakit akışlarını ölçmek ve değerlendirmek için farklı modeller geliştirilmesine olanak sağlamaktadır (Gücenme ve Arsoy, 2006: 67). Nakit akışı modelleri aynı zamanda, bir şirketin yaşam döngüsü aşamasına ilişkin faaliyetlerini (giriş, büyüme, olgunlaşma, gerileme, düşüş gibi) ve nakit akışının kalitesinin incelenmesinde de önemli bir yer tutmaktadır (Dickinson, 2011: 1971).

TMS 7 Nakit Akış Tablosu Standardı, 18 Ocak 2005 tarihinde 25704 Sayılı Resmî Gazete' de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu standart döneme ait nakit akışlarını "İşletme Faaliyetlerden Nakit Akışları, Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları ve Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları" şeklinde sınıflandıran bir tablo vasıtasıyla, nakit ve nakit benzeri kalemlerde meydana gelen değişikliklerin raporlanmasını sağlama amacı taşımaktadır (TMS 7, mad. 1).

2.1. İşletme Faaliyetleri

İşletme faaliyetleri, şirketin ana gelir getirici faaliyetleridir ve diğer yatırım veya finansman faaliyeti olmayan faaliyetlerden oluşmaktadır. Bu nedenle, nakit akışları genellikle ana faaliyete ilişkin kâr veya zararın tespitine dâhil edilen işlemlerden ve diğer olaylardan kaynaklanır. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının tutarı, kredileri geri ödemek için yeterli nakit akışı yaratması, şirketin faaliyet kabiliyetini sürdürmesi, dış kaynaklara başvurmadan temettü ödeyebilmesi ve finansman sağlayarak yeni yatırımlar yapabilmesi şirketin faaliyetlerinin ne ölçüde gerçekleştiğinin temel bir göstergesidir (TMS 7, mad.13).

İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları raporlanırken iki yöntem kullanılabilir. Bunlardan ilki olan doğrudan (brüt) yöntemde, ana faaliyete ilişkin brüt nakit girişleri ve brüt nakit çıkışları belirlenerek ayrı ayrı raporlanır. İkinci yöntem olan dolaylı (net) yöntemde ise, net kâr tutarı, nakit hareketine neden olmayan işlemlerin etkileri dikkate alınarak düzeltilir. Düzeltmede ilk olarak geçmiş veya gelecek işlemlerle ilgili nakit giriş veya çıkışlarına ilişkin tahakkuk veya ertelemeler belirlenir, daha sonra yatırım veya finansman faaliyetleriyle ilgili gelir veya gider kalemlerinin etkileri belirlenerek net kâr veya zarar tutarı düzeltilerek işletme faaliyetine ilişkin nakit akışı hesaplanır. Nakit akış tablosunda, dönem net kârı tutarına, amortisman giderleri, karşılık giderleri gibi tahakkuk esasına göre doğan giderler

ve peşin ödenen giderlerden ilgili döneme gider olarak aktarılan tutarlar dönem içinde nakit akışına neden olmadığı için ilave edilmektedir. Nakit girişine neden olmayan gelir unsurları da (peşin tahsil edilen gelirler gibi) dönem net kârından indirilmektedir. Duran varlık satış kâr veya zararları, iştiraklerden alınan temettü gelirleri gibi kalemler dönem kârının oluşumunda etkili olmakla birlikte yatırım faaliyeti ile ilişkili olduğundan dönem net kârına olan etkileri giderilmektedir. Benzer olarak finansman faaliyetlerine ilişkin gelir ve giderlerin etkilerine göre de dönem net kârı düzeltilmektedir (TMS 7, mad.18, 19, 20).

2.2. Yatırım Faaliyetleri

Uzun vadeli varlıkların (duran varlıkların) ve nakit benzerleri içerisinde yer almayan diğer yatırımların elde edilmesi ve elden çıkarılmasına ilişkin faaliyetler, standartta yatırım faaliyeti olarak tanımlanmıştır. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, gelecekte gelir ve nakit akışı yaratması öngörülen kaynaklar için ne ölçüde harcama yapıldığını gösterdiğinden, bu nakit akışlarının ayrı olarak açıklanması önemlidir.

TMS 7 madde 16'ya göre, uzun vadeli yatırım niteliğindeki finansal yatırımlar, maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ve ortaklık yatırımları gibi duran varlıkların satışlarından elde edilen nakit girişleri bu bölümde raporlanmaktadır. Ayrıca işletmenin üçüncü kişilerden aldığı ticari faaliyeti dışındaki borç ve avanslar, işletmenin iş ortaklıklarından, bağlı ortaklıklarından ve iştiraklerinden aldığı temettüleri, yatırımlarından elde ettiği getiriler bu bölümde nakit girişi olarak raporlanacaktır. Bu bölümde raporlanacak nakit çıkışları ise finansal duran varlık, maddi duran varlık, maddi olmayan duran varlık, yatırım amaçlı gayrimenkul ve diğer duran varlık alışlarından oluşmaktadır. Bu duran varlıkların finansal kiralama yoluyla veya banka kredisi kullanılarak alınması nakit çıkışına sebep olan bir işlem niteliği taşımayacağından nakit akış tablosunda gösterilmeyecektir. Forward, opsiyon ve swap sözleşmeleriyle ilgili nakit hareketleri de finansman faaliyeti ve kısa vadeli finansal yatırımlarla ilgili olmadığı sürece bu bölümde raporlanacaktır.

2.3. Finansman Faaliyetleri

Standartta finansman faaliyetleri, öz kaynak ve yabancı kaynakların yapısı ve tutarında değişiklik meydana getiren faaliyetler olarak tanımlanmıştır (TMS 7, mad.6). İşletmeye finansman sağlayanların işletmenin gelecekteki nakit akışlarını tahmin etmeleri yatırım ve borç verme kararlarını doğrudan etkileyeceğinden işletmelerin finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını ayrı olarak raporlaması önem taşımaktadır. Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarına örnek olarak aşağıdakiler verilebilir (TMS 7, mad.17):

- “Pay veya diğer özkaynak araçlarının ihracından elde edilen nakit girişleri,
- İşletmenin kendi paylarını edinmek veya itfa etmek için ortaklarına yaptığı nakit ödemeler,
- Borç senedi, bono ve tahvil ihracından, alınan kredi ve ipotekli kredilerden ve diğer kısa veya uzun vadeli borçlanmalardan elde edilen nakit girişleri,
- Borçlanılan tutarlara ilişkin nakit geri ödemeler ve

- Finansal kiralama ile ilgili mevcut yükümlülük tutarını azaltmak amacıyla kiracı tarafından yapılan nakit ödemeler.”

Finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akışlarının belirlenmesinde, ticari borçlar, ödenecek vergiler ve yasal yükümlülükler, gider tahakkukları, kıdem tazminatı karşılıkları gibi işletme faaliyeti ile ilgili olan yükümlülükler bu bölümde dikkate alınmayacaktır. Aynı şekilde diğer borçlar içinde yer alan bağlı ortaklıklara ve iştiraklere olan borç ödemeleri gibi yatırım faaliyeti ile ilgili olan yükümlülükler de bu bölümde dikkate alınmaz. Finansman faaliyeti işletmenin, para piyasasından veya sermaye piyasasından temin etmiş olduğu kaynaklarla ilgili nakit akışlarını kapsamaktadır. Bu nedenle finansal borçlarla ilgili nakit akışları, ortakların sermaye olarak koydukları nakit veya nakit benzeri varlıklar, ihraç edilen hisse senetlerinin satışından sağlanan ihraç primleri, ortaklara dağıtılan temettülerle ilgili nakit akışları finansman faaliyeti ile ilgili nakit akışlarıdır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 360).

3. LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde nakit akış tablosu ve tablonun analizine yönelik çok sayıda çalışmaya rastlanmıştır. Nakit akış tablolarına ilişkin yapılan çalışmaların büyük çoğunluğu genellikle çeşitli borsalarda işlem gören işletmelerin nakit akış modellerinin nasıl olduğunun belirlenmesine yönelik çalışmalar olduğu söylenebilir. Bu çalışmalara ilişkin bilgiler Tablo 1’de özetlenmiştir.

Tablo 1. Literatür Özeti

Yazar/Yıl	Sonuç
Gup vd. (1993)	Çalışma kapsamında, 1745 şirketin 1989 yılı verileri kullanılarak nakit akış profili incelenmiş ve şirketlerin %45’inin Model 2’ye ve yaklaşık %35’inin de Model 4’e uygun olduğu belirlenmiştir. Bunları Model 3 ve Model 6 profiline uygun şirketlerin takip ettiği ve oranı en düşük seviyede olan nakit akış profillerinin ise 1., 5., 7. ve 8. modeller olduğu belirlenmiştir.
Bruwer ve Hamman (2005)	Araştırmacılar, Güney Afrika’da borsada işlem gören sanayi şirketlerindeki nakit akış profillerini 1993, 1996 ve 2002’i kapsayan üç dönem için incelemiş ve olgun şirketlerin Model 2’ye uygun olduğunu, Model 1, 5, 7 ve 8 nakit akış profillerinin ise nadir olduğunu belirlemişlerdir.
Aktaş vd. (2012)	Çalışmada, 2007-2010 yıllarını kapsayan ve BİST’de işlem gören 176 şirketin verileri nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeline göre incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda yıl, sektör ve aktif büyüklüklerine göre sınıflandırılan şirketlerin; başarılı işletme modeli (Model 2), büyüyen işletme modeli (Model 4) ve genç ve hızlı büyüyen işletme modelinde (Model 6) yoğunlaştıkları tespit edilmiştir.
Orhan ve Başar (2015)	Çalışmada, BİST 100 endeksinde yer alan 55 şirketin 2008 ve 2013 yılları nakit akış profilleri ile finansal verileri gruplar halinde karşılaştırılarak incelenmiştir. Araştırma sonucunda, şirketlerin en fazla (Model 2) profiline uygun olduğu ve 55 şirketin 24

	tanisinin (%43,64) işletme faaliyetlerinden pozitif, yatırım ve finansman faaliyetlerinden de negatif nakit akışına sahip oldukları saptanmıştır.
Karadeniz (2017)	Çalışma kapsamında Amerika, Avrupa ve Asya-Pasifik kıtalarında yer alan toplam 207 halka açık konaklama işletmesine ait nakit akış tablosu verileri nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre uluslararası karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir. Analizin sonucunda Model 2, Model 4 ve Model 3 işletme profillerinde yoğunluk olduğu belirlenmiştir.
Başkan ve Dozen (2019)	Çalışmada, BİST 100’de işlem gören 50 şirketin 2009-2018 yıllarını kapsayan nakit akış tabloları incelenmiş ve Model 2 profiline sahip işletmeler ile kâr kalitesi, varlıkların getirisi, öz kaynak getirisi ve nakit akış likiditesi oranları arasındaki ilişki belirlenmeye çalışılmıştır. Çalışma sonucunda işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının varlıkların ve öz kaynakların etkin kullanılmasını arttırdığı kanısına varılmıştır.
Akdoğan vd. (2020)	Çalışmada 2015-2019 yılları arasında BİST’te işlem gören 444 şirketin 5 yıllık faaliyet dönemini içeren finansal tablo ve dipnot verileri incelenmiştir. İncelemede şirketler 13 sektöre ayrılmış ve sektör bazında da gruplandırılmıştır. Araştırma sonucunda, incelenen sektörlerden çoğunluğunda, işletme faaliyetlerinden nakit girişi sağlandığı, bunun yatırım faaliyetlerinde kullanıldığı, finansman faaliyetlerinden ilk dört yılda nakit girişi sağlandığı, son yıl ise yüksek tutarda nakit çıkışının olduğu gözlenmiştir.
Koçyiğit vd. (2021)	BİST 100’de işlem gören özel bir sağlık kuruluşunun 2017-2019 yılları arasındaki nakit akış verileri incelenmiş ve nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ile analiz edilerek finansal sonuçların ortaya konulması amaçlanmıştır. Analiz sonucunda incelenen şirketlerin 2017 ve 2018 yıllarında Model 6 (genç işletme), 2019 yılında Model 4’e (büyüyen işletme) uygun olduğu belirlenmiştir.
Yılmaz ve Şanlıtürk (2022)	Çalışma kapsamında, BIST 100’de işlem gören 7 turizm işletmesinin 2017-2021 yıllarını kapsayan 5 yıllık nakit akış tabloları incelenmiş ve “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli”ne göre analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda yoğun olarak Model 2 (+,-,-) başarılı işletme, Model 3 (+,+,-) gerileyen yeniden yapılanan işletme ve Model 4 (+,-,+) büyüyen işletme profillerine ilişkin nakit akışları olduğu görülmüştür. Aynı zamanda çalışmada Model 1(+,+,+) ve Model 5 (-,+,+) profiline uygun işletmeye rastlanmamıştır.

Yapılan araştırmalarda genel olarak nakit akış tabloları nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeline göre değerlendirilmiştir. Bu çalışma kapsamında nakit akış tablolarının nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeline göre değerlendirilmesi enflasyon etkisi ile birlikte ele alınmıştır. 2021 ve 2022 yıllarında ülkemizde yüksek enflasyon koşulları oluşmuştur. Araştırmada BİST 30’da yer alan finans sektörü hariç şirketlerin nakit akışları

incelenmiş ve enflasyonun bu nakit akışları üzerindeki etkisi araştırılarak ve nakit ve nakit benzerlerindeki değişimler (artış/azalışlar) dikkate alınarak literatüre katkı sağlanması hedeflenmiştir.

4. BİST 30'DA BİR ARAŞTIRMA

4.1. Araştırmanın Amacı ve Kapsamı

Bu çalışmada; ülkemizde 2021 ve 2022 yıllarında yaşanan **yüksek enflasyon** koşullarında işletmelerin enflasyonun olumsuz etkilerinden korunmak için nakit akış yönetiminde ne ölçüde başarılı olduklarının tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Bu amaçla Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'ndan alınan bilgilerle, BIST 30 kapsamında yer alan finans sektörü dışındaki 26 şirketin 2021 ve 2022 nakit akış tabloları “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli” yöntemi ile analiz edilmiştir.

4.2. Araştırmanın Yöntemi

Çalışmada, Gup ve diğ. (1993) tarafından geliştirilen “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli” ne göre şirketlerin nakit akış tabloları analiz edilmiştir. Bu modelde şirketlerin nakit akış tablosundaki işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetlerine ilişkin net nakit akışının pozitif (nakit girişi) veya negatif (nakit çıkışı) olması sonucu ortaya çıkan durum sekiz model altında değerlendirilerek şirketlerin nakit akış yapısı analiz edilmiştir.

Bu yöntemle göre, şirket faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının pozitif ve/veya negatif olması sonucunda sekiz örüntü ortaya çıkmaktadır. Bu modeller aşağıdaki gibidir (Gup ve diğerleri 1993: 74):

Model 1 (+,+,+): İşletmenin her üç faaliyetinden (işletme, yatırım ve finansman) da net nakit girişi sağlanmaktadır. Bu durum, şirketin ana faaliyetlerinden net nakit girişi sağlamakla birlikte, şirket faaliyetlerinin sürdürülebilirliği açısından daha fazla nakit bulundurma politikası izlediği durumlarda, duran varlık grubunun bir kısmını elden çıkararak ve borçlanarak veya sermaye artırımına gidilerek nakit girişi sağlamakta olduğu şeklinde yorumlanabilir. “*Nadir durum*” olarak nitelendirilen bu tür şirketlerde genel olarak dönem sonunda nakit mevcudunda da artış olduğu söylenebilir.

Model 2 (+,-,-): Bu model kapsamındaki şirketlerde, işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişleri, yatırım ve finansman kullanılmakta ve borç ve temettü ödemelerinde yeterlidir. Bu tür şirketler literatürde “*olgun, başarılı şirketler*” olarak nitelendirilmiştir. Bu örüntüde işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişi yatırım ve finansman faaliyetlerine yapılan nakit çıkışından fazla olması durumunda dönem sonundaki nakit ve nakit benzerleri tutarında artış olur. Aksi durumunda nakit çıkışları için işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit yeterli olmadığı için önceki dönemden devreden nakitten de kullanım olduğundan dönem sonunda nakit mevcudunda azalma olur.

Model 3 (+,+,-): Bu modelde, işletme faaliyetlerden sağlanan net nakit akışları borç ve temettü ödemeleri için yeterli olmadığından, duran varlık satışı da yapılarak, yatırım faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişleri ile finansman sağlanmakta, nakit mevcudu

korunmaktadır. Bu tür şirketler literatürde “*Gerileyen veya Yeniden Yapılanan Şirketler*” olarak nitelendirilmiştir. Bu uygulamada nakit girişleri çıkışlarından daha fazla ise dönem sonu nakit mevcudunda artış, aksi durumda azalış olur.

Model 4 (+,-,+): Model 4’te, işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişleri hem yatırımların gerçekleştirilmesinde hem de nakit mevcudunun korunmasında yeterli olmadığından, ek finansmana ihtiyaç duyulmaktadır. Bu tür şirketler literatürde “*Gelişmekte veya Büyümekte Olan Şirketler*” olarak nitelendirilmiştir. Bu modelde nakit girişleri yatırım faaliyetlerine yapılan nakit çıkışından fazla ise önceki dönem nakit mevcudu da korunarak artış olur aksi durumda yatırım faaliyetlerinin finansmanı için önceki dönemden devreden nakit kullanılır ve dönem sonu nakit mevcudu azalır.

Model 5 (-,+,+): Bu modelde, işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişleri negatif olduğu için gerekli nakit sağlanamaz ve şirketler hem yatırımlarını elden çıkararak hem de borçlanarak veya sermaye artırımına giderek nakit girişi sağlamaya çalışırlar. Bu duruma genellikle kriz ortamlarında rastlanır. Bu modelde önceki dönemden devreden nakitlerin kullanılması halinde dönem sonunda nakit mevcudu azalır. Bu tür şirketler literatürde “*Küçülen Şirketler*” olarak nitelendirilmiştir

Model 6 (-,-,+): Bu modelde, şirketin işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişleri negatif olmasına rağmen finansmanı borçlanarak ya da sermaye artırımla sağlayarak yatırım yapmaya devam etmektedir. Bu modelde şirketin finansman faaliyetlerinden elde ettiği nakit tutarına bağlı olarak dönem sonunda nakit mevcudunda artış olabilir ya da nakit miktarının yeterli olmadığı durumlarda önceki dönem nakit mevcudundan da kullanacağından dönem sonunda nakit mevcudunda azalış olabilir. Bu tür şirketler literatürde “*Genç- Hızlı Büyüyen Şirketler*” olarak nitelendirilmiştir

Model 7 (-,+,-): Bu modeldeki şirketlerde, işletme faaliyetlerden sağlanan net nakit girişleri yine negatiftir. Böyle bir durumda şirket, borç ve temettü ödemelerini sağlamak adına, yatırımlarını elden çıkartma yolunu seçmektedir. Bu modelde dönem içinde yatırım faaliyetinden sağlanan nakit işletme ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit çıkışlarına yeterli değilse önceki dönemden devreden nakitler de kullanılacağından dönem sonunda nakit mevcudunda azalma olacaktır. Yeterli olması halinde ise dönem sonundaki nakit mevcudunu koruyarak artırabilir. Bu tür şirketler literatürde “*Likidasyon Modelini Uygulayan Şirketler*” olarak nitelendirilmiştir

Model 8 (-,-,-): Nadir Durum Modeli. Bu gruptaki şirketlerde, bütün faaliyetlerden sağlanan net nakit akışları negatiftir. Böyle bir durumda şirket, elde birikmiş olan nakit mevcudunu kullanmaktadır. Bu seçenekte şirket dönem içinde hiçbir faaliyetten net nakit girişi sağlayamadığından önceki dönemden gelen birikmiş nakitleri kullanacağından dönem sonu nakit mevcudu azalmış olacaktır. Bu tür şirketler literatürde “*Nadir durum*” olarak nitelendirilmiştir.

Bu çalışmada, Gup ve arkadaşlarının bu modeline, nakit ve nakit benzerlerindeki artış ve azalış da dâhil edilmiştir. Artış azalışların dâhil edilmesinde temel amaç; şirketlerin nakit düzeyini koruyup korumadığının, geçen dönemlerden devreden nakit mevcutlarının kullanılıp kullanılmadığının belirlenmesidir. Bu nedenle analiz yapılırken tabloya net nakit ve nakit benzerleri mevcudundaki artış ve azalışları da ilave edilmiştir. Tüm faaliyetlerden sağlanan

net nakit girişleri toplamının net nakit çıkışlarından fazla olması durumunda dönem sonunda nakit ve benzerleri tutarında artış olmakta, aksi durumda azalış olmaktadır. Bu sonuçlara göre şirketlerin durumu genel olarak değerlendirilmektedir.

4.3. Bulgular

2023 yılında BİST 30 kapsamında yer alan finans sektörü dışındaki şirketlerin 2021 ve 2022 yıllarına ait nakit akış tablolarının “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli” yöntemleri ile analiz edilmesi sonucu elde edilen bulgular aşağıdaki gibidir.

Tablo 2. BİST 30 Kapsamında İşletmelerin 2021 ve 2022 Yılı Nakit Akış Profilleri

BİST 30 Kapsamındaki İşletmelerin 2021 ve 2022 Yılı Nakit Akışları							
İŞLETMELER	İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları	Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	Yabancı Para Değerleme Farkları	Nakit ve Nakit Benzerlerinde Net Artış (Azalış) (Yabancı para değişimi dahil)	D.B. Nakit ve Nakit Benzerleri Toplamı	D.S Nakit ve Nakit Benzerleri Toplamı
ALARKO A.Ş.							
2021 YILI	747.291.823	-173.854.669	-106.077.055	-2.487.186	464.872.913	375.385.673	840.258.586
2022 YILI	2.994.098.877	224.264.220	952.627.791	77.729.973	4.248.720.861	840.258.586	5.088.979.447
ARÇELİK A.Ş.							
2021 YILI	-1.072.549	-4.383.598	4.802.358	4.677.477	4.023.688	11.988.227	16.011.915
2022 YILI	5.096.317	-4.621.111	4.072.924	3.917.964	8.466.094	16.011.915	24.478.009
ASELSAN A.Ş.							
2021 YILI	2.432.551	-3.505.944	-754.301	240.544	-1.587.150	4.078.756	2.491.606
2022 YILI	5.761.731	-6.199.345	3.370.896	260.227	3.193.509	2.491.606	5.685.115
ASTOR A.Ş.							
2021 YILI	-234.572.614	-185.944.925	488.916.474	-	68.398.935	224.697.347	293.096.282
2022 YILI	560.393.948	-189.909.967	-520.479.348	-	-149.995.367	293.096.282	143.100.915
BİM A.Ş.							
2021 YILI	5.830.034	-45.169	-5.374.720	-25.686	384.459	1.112.404	1.496.863
2022 YILI	10.219.073	-5.195.459	-4.302.909	-42.201	678.504	1.496.863	2.175.367
EMLAK KONUT YAT.ORT. A.Ş.							
2021 YILI	2.570.539	170.899	-815.269	-	1.926.169	1.067.478	2.993.647
2022 YILI	1.487.839	-141.040	843.327	-	2.190.126	2.993.647	5.183.773
ENKA İNŞ.A.Ş.							
2021 YILI	14.974.937	-3.398.161	-2.304.866	8.287.713	17.559.623	9.907.536	27.467.159
2022 YILI	2.976.734	-18.068.460	-3.182.748	9.978.514	-8.295.960	27.467.159	19.171.199
EREĞLİ DEMİR A.Ş.							
2021 YILI	5.716.945	-7.520.856	-3.425.756	14.828.033	9.598.366	13.510.993	23.109.359
2022 YILI	8.940.221	-12.412.441	-9.627.701	5.160.860	-7.939.061	23.109.359	15.170.298
FORD OTO A.Ş.							
2021 YILI	8.702.451	-3.441.485	771.645	-	6.032.611	8.073.629	14.106.240
2022 YILI	19.128.706	-21.295.857	-1.989.479	160.012	-3.996.618	14.106.240	10.109.622
GÜBRE FAB. A.Ş.							
2021 YILI	-514.236.215	-441.543.397	823.956.464	645.806.583	513.983.435	657.508.102	1.171.491.537
2022 YILI	-1.802.327.223	-1.941.889.294	2.916.985.492	739.118.685	-88.112.340	1.171.491.537	1.083.379.197
H.ÖMER SABANCI A.Ş.							

2021 YILI	38.077.510	-55.445.579	40.449.544	13.209.138	36.290.613	15.485.011	51.775.624
2022 YILI	41.901.521	-65.291.485	12.147.382	13.530.164	2.287.582	51.775.624	54.063.206
HEKTAŞ TİC. A.Ş.							
2021 YILI	-450.920.673	-747.316.816	1.226.522.137	-	28.284.648	78.792.535	107.077.183
2022 YILI	-2.495.274.129	-1.321.454.970	5.230.218.406	-	1.413.489.307	107.077.183	1.520.566.490
KARDEMİR A.Ş.							
2021 YILI	5.076.681.149	-155.175.055	-1.004.976.638	-	3.916.529.456	1.440.224.611	5.356.754.067
2022 YILI	-1.782.236.923	-760.379.686	-922.806.299	-	-3.465.422.908	5.356.754.067	1.891.331.159
KOÇ HOLDİNG A.Ş.							
2021 YILI	50.664	-53.600	10.202	52.853	60.119	84.599	144.718
2022 YILI	115.479	-86.421	673	42.349	72.080	144.718	216.798
KOZA ALTIN A.Ş.							
2021 YILI	2.619.935	354.714	-25.168	-	2.949.481	5.897.362	8.846.843
2022 YILI	-826.260	-5.241.047	-2.639.166	-	-8.706.473	8.846.843	140.370
KOZA MADEN A.Ş.							
2021 YILI	2.420.980	579.486	-26.472	-	2.973.994	6.163.561	9.137.555
2022 YILI	-1.160.239	-6.020.236	-1.434.663	-	-8.615.138	9.137.555	522.417
ODAŞ ELEKT. A.Ş.							
2021 YILI	2.713.805.194	-3.121.570.719	565.592.509	-	157.826.984	15.431.240	173.258.224
2022 YILI	3.108.314.541	-1.114.858.217	-690.392.110	-	1.303.064.214	173.258.224	1.476.322.438
PEGASUS A.Ş.							
2021 YILI	3.511.124.450	-3.541.568.401	601.179.124	2.800.473.769	3.371.208.942	3.605.570.830	6.976.779.772
2022 YILI	14.884.080.510	-5.944.188.757	-8.195.541.932	2.837.137.278	3.581.487.099	6.976.779.772	10.558.266.871
PETKİM HOLDİNG A.Ş.							
2021 YILI	2.627.958	-1.141.901	-3.485.547	162.811	-1.836.679	5.502.010	3.665.331
2022 YILI	4.488.924	-5.098.807	10.143.258	52.969	9.586.344	3.665.331	13.251.675
SASA POLYS. A.Ş.							
2021 YILI	835.490	-2.473.166	3.074.594	305.083	1.742.001	428.395	2.170.396
2022 YILI	2.281.526	-14.028.122	9.918.153	461.158	-1.367.285	2.170.396	803.111
TAV HAVAL. A.Ş.							
2021 YILI	2.489.988	-4.658.341	-3.179.428	1.303.556	-4.044.225	5.439.970	1.395.745
2022 YILI	4.836.894	-9.137.193	7.169.704	870.819	3.740.224	1.395.745	5.135.969
TOFAŞ OTO.A.Ş.							
2021 YILI	2.679.899	-760.779	-2.741.618	791.215	-31.283	4.227.235	4.195.952
2022 YILI	12.151.544	-153.871	-5.377.231	1.055.114	7.675.556	4.195.952	11.871.508
TÜRKCELL A.Ş.							
2021 YILI	21.171.108	-10.361.547	-3.942.240	-107.995	6.759.326	11.860.555	18.619.881
2022 YILI	25.151.859	-19.647.765	1.760.024	56.067	7.320.185	18.619.881	25.940.066
TÜPRAŞ A.Ş.							
2021 YILI	-1.429.088	-1.556.836	-11.035.826	10.880.229	-3.141.521	20.046.652	16.905.131
2022 YILI	43.913.911	-4.767.273	-20.046.415	4.561.528	23.661.751	16.905.131	40.566.882
TÜRK HAVA YOLLARI A. O							
2021 YILI	49.362	-4.630	-22.346	-	22.386	13.293	35.679
2022 YILI	117.012	-26.494	-50.005	-	40.513	35.679	76.192
TÜRKİYE ŞİŞE CAM A.Ş.							
2021 YILI	6.586.739	-6.297.810	-3.736.636	6.882.127	3.434.420	9.384.819	12.819.239
2022 YILI	12.503.887	-7.319.206	4.183.110	3.053.725	12.421.516	12.819.239	25.240.755

Tablo 3. BİST 30 Kapsamında İşletmelerin 2021 ve 2022 Yılı Nakit Akışlarına Göre Modeller

İŞLETMELER VE MODELLER	İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları	Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	Nakit ve Nakit Benzerlerinde Net Artış (Azalış) (Yabancı para değişimi dahil)
ALORKO HOLDİN A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 1 (+, +, +)	+	+	+	+
ARÇELİK A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 6 (-,-, +)	-	-	+	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
ASELSAN ELEKT. SAN. A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	- > + = -
2022 YILI- MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
ASTOR ENERJİ A.Ş.				
2021 YILI -MODEL 6 (-,-, +)	-	-	+	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	- > + = -
BİM BİRLEŞİK MAĞAZA A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
EMLAK KONUT Y.O A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 3 (+, +,-)	+	+	-	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
ENKA İNŞAAT VE SAN. A.Ş.				
2021 YILI -MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
2022 YILI -MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	- > + = -
EREĞLİ DEMİR ÇELİK A.Ş.				
2021 YILI-MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
2022 YILI -MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	- > + = -
FORD OTOM. SANAYİ A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
2022 YILI-MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	- > + = -
GÜBRE FABRİKALARI A.Ş.				
2021 YILI-MODEL 6 (-, -, +)	-	-	+	+ > - = +
2022 YILI -MODEL 6 (-,-, +)	-	-	+	- > + = -
H. ÖMER SABANCI HOLD.A.Ş.				
2021 YILI -MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
HEKTAŞ TİCARET A.Ş.				
2021 YILI -MODEL 6 (-,-, +)	-	-	+	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 6 (-,-, +)	-	-	+	+ > - = +
KARDEMİR DEMİR ÇELİK A. Ş				
2021 YILI-MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
2022 YILI -MODEL 8 (-,-,-)	-	-	-	-
KOÇ HOLDİNG A.Ş.				
2021 YILI-MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
2022 YILI-MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
KOZA ALTIN İŞLETME A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 3 (+, +,-)	+	+	-	+ > - = +

2022 YILI- MODEL 8 (-,-,-)	-	-	-	-
KOZA ANADOLU MADEN A. Ş				
2021 YILI-- MODEL 3 (+, +,-)	+	+	-	+ > - = +
2022 YILI -MODEL 8 (-,-,-)	-	-	-	-
ODAŞ ELEKT. ÜRETİM A.Ş.				
2021 YILI-MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
PEGASUS HAVA TAŞ. A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
PETKİM HOLDİNG A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	- > + = -
2022 YILI -MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
SASA POLYESTER SAN. A.Ş.				
2021 YILI-MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
2022 YILI-MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	- > + = -
TAV HAVALİMANLARI A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	- > + = -
2022 YILI -MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
TOFAŞ OTO. FABRİKASI A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	- > + = -
2022 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
TURKCELL İLETİŞİM A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
2022 YILI-MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +
TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETR. A.Ş.				
2021 YILI -MODEL 8 (-,-,-)	-	-	-	-
2022 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
TÜRK HAVA YOLLARI A.O.				
2021 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
TÜRKİYE ŞİŞE VE ÇAM A.Ş.				
2021 YILI- MODEL 2 (+,-,-)	+	-	-	+ > - = +
2022 YILI- MODEL 4 (+,-, +)	+	-	+	+ > - = +

4.4. Bulguların Değerlendirilmesi

Yukarıdaki tablolar incelendiğinde işletmelerin 2021 ve 2022 yılı nakit akış tablosu verilerine ilişkin aşağıdaki değerlendirmeler yapılabilir:

- **ALARKO HOLDİNG A.Ş**

Alarko Holdingin, 2021 yılında işletme faaliyetlerinden sağladığı nakit girişleri nakit çıkışlarından fazla gerçekleşmiş ve net nakit fazlası olmuştur. Yatırım faaliyetlerinde nakit çıkışları nakit girişlerinden fazla olmuş yatırım yapmış dolayısıyla net nakit çıkışı olmuş, finansman faaliyetlerinden ise nakit girişleri nakit çıkışlarından az olmuş işletmede borç ödemesi ve temettü dağıtımı dolayısıyla net nakit çıkışı olmuştur. Dönem sonunda nakit ve nakit benzerlerinde artış olmuştur. 2021 yılında şirket olgun ve başarılı bir şirket niteliğini taşımış ve nakit akış faaliyet modeli 2 (+,-,-) olmuştur. 2022 yılında ise holding yine işletme

faaliyetlerinden net nakit artışı sağlamıştır. Aynı şekilde yatırım faaliyetlerinden de net nakit girişi sağlanmış yani mevcut yatırımların bir kısmı elden çıkartılmıştır. Holdingin, finansman faaliyetlerinden elde ettiği nakit girişi nakit çıkışından fazla olmuş ve yarattığı net nakit artışları ile dönem içinde net nakit mevcudunda artış sağlamıştır. 2022 yılında şirketin faaliyet modeli 1 (+,+,+) olmuştur. Holding 2021 yılına göre 2022 yılında elde daha fazla nakit bulundurma politikası uygulamış ve faaliyetlerden sağlanan net nakit girişini 4 kat artırmıştır. Holding hem işletme faaliyetlerinden yüksek tutarda nakit fazlası yaratmış, hem elindeki yatırımları nakde dönüştürerek nakit yaratmış hem de borçlanarak nakit yaratmış ve dönem içinde elde tuttuğu nakit ve nakit benzeri tutarını 9 kat artırmıştır. Bunun nedeni holdingin enflasyonun neden olduğu fiyat artışlarından kendisini korumak ve gelecekteki nakit risklerini asgariye düşürmek istemesidir. 2022 yılındaki yüksek enflasyonun getirdiği fiyat artışlarının işletme faaliyetlerinin sürekliliğini olumsuz etkilememek için holding elde daha fazla nakit bulundurmak istemiştir.

- ARÇELİK A Ş

Arçelik şirketinde 2021 yılı işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleri, nakit çıkışlarından az olduğundan net nakit çıkışı olmuştur. İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleri işletme faaliyetleri için yapılan ödemeleri karşılayamamıştır. Buna rağmen Arçelik yatırım yapmaya devam etmiştir ve yatırım faaliyetlerinde net nakit çıkışı olmuştur. Bu faaliyetlerin finansmanı, finansman faaliyetlerinde yaratılan net nakit girişleri ile sağlanmıştır ve şirketin 2021 yılı faaliyet modeli 6 (-,-,+)’ya uygundur. Şirketin 2022 yılı işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit artışı pozitif olmuş 2021 yılında negatif olan tutar nakit fazlasına dönüşmüştür. Arçelik enflasyonun etkisi ile ürünlerin satış fiyatını artırmış aynı şekilde yurt dışı satışlarından elde edilen dövizin TL karşılığının da artması işletme faaliyetlerinden net nakit artışına neden olmuştur. Şirket 2022 yılında da yatırımlarına devam etmiş ve finansmanı borçlanarak ve işletme faaliyetlerinden sağladığı net nakitle karşılamıştır. Arçelik’in dönem sonu nakit mevcudunda hem 2021 yılında hem de 2022 yılında artış olmuştur. 2022 yılındaki artış 2021 yılının iki katı olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın bir nedeni de yabancı paranın TL karşısında değer kazanmasıdır.

- ASELSAN ELEKTRİK SAN.A.Ş.

Aselsan şirketinin; işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit artışı hem 2021 hem de 2022 yılında pozitif olmuş, nakit girişleri nakit çıkışından daha fazla olmuştur. 2022 yılındaki net nakit artışı diğer şirketlerde olduğu gibi 2021 yılına göre iki kat fazla olmuştur. Bu artışın fiyat ve döviz değerindeki artışlardan kaynaklandığı bir başka ifadeyle enflasyon etkisiyle olduğu düşünülmektedir. Yatırım faaliyetleri ile ilgili nakit akışlarında ise Aselsan’da net nakit çıkışı olduğu hem 2021 yılında hem de 2022 yılında yatırım yaptığı, 2022 yılı yatırımlarının 2021 yılına göre iki kat daha fazla olduğu görülmüştür. Finansman faaliyetleriyle ilgili olarak; 2021 yılında nakit çıkışı nakit girişinden fazla olmuş, şirket borç ve temettü ödemesinde bulunmuştur. Şirket dönem başındaki nakit mevcudunu kullanmış dolayısıyla toplamda nakit mevcudunda azalış olmuştur. Bu yılın faaliyet modeli model 2 (+,-,-) ile uyumludur. 2022 yılında ise finansman faaliyetlerinden net nakit girişi olmuştur. İşletme borçlanarak nakit girişi sağlamış bu artışla hem yatırım faaliyetlerini finanse etmiş hem de dönem sonunda elde bulundurduğu nakit mevcudunu artırmıştır. 2022 yılı faaliyeti model 4 (+,-,+) şeklinde olmuştur. Nakit girişleri çıkışlardan fazla olduğu için dönem sonunda da nakit mevcudunda artış olmuştur.

- ASTOR ENERJİ A.Ş.

Bu şirketin nakit akış faaliyet modeli 2021 yılında model 6 (-,-,+) olmuştur. Şirket; işletme faaliyetlerinden yeterince nakit sağlayamamış ve net nakit çıkışı olmuştur. Şirket yatırımda bulunduğu için yatırım faaliyetlerinde net nakit çıkışı olmuş, borçlandığı için de finansman faaliyetlerinden nakit girişi olmuştur. Finansman faaliyetlerinden sağladığı net nakit girişi işletme faaliyetini sürdürmesinde ortaya çıkan nakit ihtiyacını karşılamış, yatırımları finanse etmiş ayrıca dönem sonu nakit mevcudunu artırmıştır.

2022 yılında ise Astor şirketinde faaliyet modeli 2 (+,-,-) gerçekleşmiştir. Buna göre şirket işletme faaliyetlerinden net nakit girişi sağlamış, yatırım faaliyetlerinde net nakit çıkışı olmuş yani yatırım yapmaya devam etmiş, 2021 yılının aksine 2022 yılında borç ödediği için finansman faaliyetlerinde nakit çıkışı olmuştur. Dönem içindeki nakit çıkışları girişlerden fazla olduğu için dönem sonu nakit mevcudunda da azalma olmuştur. Tutar açısından faaliyetler değerlendirildiğinde, 2022 yılı tutarları 2021 yılından en az iki kat fazla olmuştur, bunun da reel artıştan ziyade enflasyon nedeniyle gerçekleşen fiyat artışlarından kaynaklandığı düşünülmektedir.

- BİM BİRLEŞİK MAĞAZA A.Ş.

BİM de işletme faaliyetlerden elde edilen net nakit akışı 2021 ve 2022 yıllarında pozitif olmuş nakit girişleri nakit çıkışlarından fazla olmuştur. 2022 yılı tutarları, 2021 yılı tutarlarından iki kat fazladır. Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışları, nakit girişlerinden fazla olmuştur. 2021 ve 2022 yıllarında işletmenin yatırımda bulunduğu görülmektedir. 2022 yılı yatırım tutarı 2021 yılına göre 115 kat artmıştır. Finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akışlarında nakit çıkışları nakit girişlerinden fazla olmuş ve şirket borç ödemesinde bulunmuştur. Şirkette 2 no'lu nakit akış faaliyet modeli (+,-,-) gerçekleşmiş ve dönem sonundaki nakit mevcudu her iki yılda da artmıştır. BİM AŞ enflasyon karşısında fiyatlarını ayarlamış ve işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit miktarını artırmış ve bu artışı yatırım yaparak ve borç ödeyerek kullanmıştır.

- EMLAK KONUT Y.O A.Ş.

Bu şirketin nakit akış faaliyet modeli 2021 yılında model 3 (+,+,-), 2022 yılında ise model 4 (+,-,+) olarak gerçekleşmiş ve her iki yılda da dönem sonu nakit mevcudu artmıştır. 2022 yılında işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit 2021 yılına göre %42 azalmıştır, bunun en önemli nedenlerinden birisi enflasyondan dolayı konut satışlarındaki azalıştır. Yatırım faaliyetlerinde ise 2021 yılında yatırımlar elden çıkartılmış ve sağlanan nakitle işletme faaliyetlerinden elde edilen nakitle birlikte borç ödemesinde bulunmuş ve dönem sonu nakit mevcudunu artırmıştır. 2022 yılında finansman faaliyetlerinden nakit sağlayarak yatırım faaliyetinde bulunmuş ve dönem sonunda nakit mevcudunu % 14 artırmıştır.

- ENKA İNŞAAT VE SAN. A.Ş.

Enka İnşaat A.Ş.'nin 2021 ve 2022 yılında işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit akışı pozitif olmuştur. Ancak 2022 yılında sağlanan net nakit 2021 yılına göre %86 oranında azalmıştır.

Şirket, 2021 yılında işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit artışı ile yatırım faaliyetlerinde bulunmuş ve yatırım faaliyetleri için nakit kullanımı artmıştır. Aynı şekilde 2021 yılında finansman faaliyetlerinde net nakit çıkışı olmuştur. İşletmenin dönem sonunda da nakit mevcudunu artırdığı görülmüştür. Dolayısıyla işletme 2021 yılında işletme faaliyetinden sağladığı net nakitle hem yatırımlarını finanse etmiş hem borç ödemiş hem de dönem sonu nakit mevcudunu artırmıştır. Dönem sonunda nakit mevcudundaki artışın bir nedeni de dönem sonu yabancı para mevcudunun değerlendirme artışlarıdır. Bir başka ifadeyle enflasyonun etkisi olmuştur. Bu yılın nakit akış faaliyet modeli 2 numaralı model olmuştur (+,-,-). İşletme faaliyetlerinden nakit girişleri çıkışlardan fazla olduğu için dönem sonunda da nakit mevcudunda artış olmuştur. 2022 yılında ise işletme faaliyetlerinden yine net nakit artışı olmuş ancak bu artış tutarı 2021 yılına göre fiyat artışlarının ve dövizin artması nedeniyle girdi fiyatlarındaki artıştan, işletme faaliyetlerinin azalışından dolayı %86 oranında azalış göstermiştir. 2022 yılında yine yatırım yapılmaya devam edilmiş ve toplam yatırım 2021 yılına göre 5 kat artmıştır. 2022 yılında da finansman faaliyetlerinden net nakit çıkışı olmuştur. 2022 yılında nakit akış faaliyet modeli yine model 2 gerçekleşmiştir (+,-,-). Bu yılda da döviz mevcudunda değerlendirme artışı olmuş ancak dönem sonunda yine de toplamda nakit çıkışları girişlerinden fazla olduğu için nakit mevcudunda azalış olmuştur.

- EREĞLİ DEMİR. A.Ş.

Ereğli Demir Çelik Şirketinde; 2021 ve 2022 yıllarında işletme faaliyetlerinden net nakit fazlası, yatırım faaliyetlerinden net nakit çıkışı, finansman faaliyetlerinden de net nakit çıkışı olmuştur. Nakit akış faaliyeti her iki yılda da 2 no'lu model olmuştur (+,-,-). 2021 yılında işletmenin sahip olduğu döviz mevcudundan sağlanan değer artışı işletme faaliyetinden sağlanan net nakit artışından fazla olmuştur. Bu sonuç, işletmenin dönem sonu nakit mevcudunu da önceki döneme göre artırmıştır. İşletmenin 2022 yılı işletme faaliyetinden sağlanan net artış % 60 fazla olmuştur. Yatırım faaliyetlerine yapılan nakit çıkışları aynı şekilde 2022 yılında %71 oranında artmıştır. Finansman faaliyetlerinde ise %200 lük artışla nakit çıkışı gerçekleşmiştir. Bu dönemde de yabancı para değerlendirme artışı gerçekleşmiştir. Ancak dönem içi toplam nakit çıkışları dönem nakit girişlerinden fazla olduğu için dönem başından devreden nakit mevcudundan da kullanım olduğundan dönem sonu nakit mevcudunda azalış olmuştur. Ereğli Demir Çelik şirketi, enflasyondan kendisini korumaktadır. Yurt dışına ihracat yaptığı için elde edilen dövizdeki artışla nakit akışları artmıştır. Şirket yatırım yapmayı artırarak devam ettirmiştir böylece enflasyondan kendisini korumak üzere parasal olmayan kalemlere yatırım yapmıştır. Finansman politikalarında da özellikle yabancı paralı borçları ödeyerek döviz artışlarının borç yükünü artırmamasını önlemeye çalışmışlardır.

- FORD OTO A.Ş.

Bu şirketin 2021 yılında nakit akış modeli 4 no'lu model olmuştur (+,-,+). İşletme faaliyetlerinden net nakit fazlası olmuş, yatırım faaliyetlerinde net nakit çıkışı olmuş, yatırım yapmış, finansman faaliyetlerinde ise borçlanarak net nakit girişi sağlamıştır. Dönem içi nakit girişleri nakit çıkışlarından fazla olduğu için dönem sonunda nakit mevcudunda artış olmuştur. 2022 yılında ise nakit akış modeli 2 nolu model olmuştur (+,-,-). İşletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit 2021 yılına göre %137 oranında artmıştır. Aynı şekilde yatırım faaliyetlerindeki net nakit çıkışı 2021 yılına göre %600 artmıştır. Finansman faaliyetlerinde ise bu yıl 2021 yılının aksine net nakit çıkışı olmuştur. İşletme 2022 yılında borç ödemeleri alınan borçlardan fazla olmuştur. Dönem içinde toplam nakit çıkışları nakit girişlerden fazla olduğu

için dönem sonunda nakit mevcudunda azalış olmuştur. Ford şirketi de enflasyondan korunmak için yatırımlarını artırmış, yabancı paralı borçlarını ödemiş, 2022 yılında satış fiyatlarındaki artışlardan dolayı işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit artışını %137 artırmıştır.

- GÜBRE FAB. A.Ş.

Bu şirkette 2021 ve 2022 yıllarında model 6 (-,-,+) gerçekleşmiştir. Her iki yılda da işletme faaliyetlerinden net nakit çıkışı olmuş, yatırım faaliyetlerinde de net nakit çıkışı olmuş finansman faaliyetlerinden ise net nakit girişi olmuştur. İşletme faaliyetlerini borçlanmak suretiyle sürdürebilmiştir. 2022 yılında daha fazla borçlanma yoluna gitmiştir. Yabancı para mevcudundan da her iki yılda değerlendirme artışı olmuştur. Bu şirkette de diğer şirketlerde de olduğu gibi tutar açısından 2022 yılı tutarları daha fazla olmuştur. 2021 yılı dönem sonu nakit mevcudunda nakit girişleri nakit çıkışlarından daha fazla olduğu için artmıştır. 2022 yılında ise dönem içi nakit çıkışları nakit girişlerinden fazla olduğu için dönem sonu nakit mevcudu dönem başı tutarından az olmuştur.

- H.ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş

Sabancı Holding'de 2021 ve 2022 yıllarında nakit akış faaliyetlerinde model 4 gerçekleşmiştir (+,-,+). Her iki yılda da yabancı para mevcudu değerlendirme artışları olmuştur. Dönem içinde nakit girişleri nakit çıkışlarından fazla olduğu için dönem sonu nakit mevcudunda her iki yılda da artış olmuştur. 2022 yılı işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit giriş tutarı, yatırım faaliyetlerine yapılan net nakit çıkış tutarı 2021 yılından fazla olurken finansman faaliyetlerinden sağlanan net nakit artışı 2021 yılından daha az olmuştur. Bunun sonucu olarak dönem içi nakit mevcudunda meydana gelen toplam artış 2022 yılında 2021 yılına göre daha az olmuştur.

- HEKTAŞ TİC. A.Ş.

Bu işletmede 2021 ve 2022 yıllarında nakit akış faaliyetlerinde model 6 (-,-,+) gerçekleşmiştir. İşletme faaliyetlerinde ve yatırım faaliyetlerinde net nakit çıkışı olmuş finansman faaliyetlerinde ise net nakit girişi olmuştur. İşletme faaliyetlerini borçlanarak sürdürmüştür. 2022 yılı tutarları 2021 yılı tutarlarından fazla olmuştur. Her iki yılda da toplamda dönem içi nakit girişleri, nakit çıkışlarından fazla olduğu için dönem sonu nakit mevcudları artmıştır.

- KARDEMİR A.Ş

Bu şirket de, 2021 yılında nakit akış faaliyetlerinde model 2 (+,-,-), 2022 yılında ise model 8 (-,-,-) gerçekleşmiştir. 2021 yılında şirket işletme faaliyetlerinden net nakit giriş fazlası sağlamış bu tutarla hem yatırım faaliyetlerini finanse etmiş hem de finansman faaliyetlerini ödemiştir. Dönem sonu nakit mevcudunda da artış sağlamıştır. Ancak 2022 yılında işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleri nakit çıkışlarını finanse edememiş ve net nakit çıkışı gerçekleşmiştir. Buna rağmen yatırım faaliyetlerinde yine yatırım yapılmaya devam edilmiş, dolayısıyla net nakit çıkışı olmuş, finansman faaliyetlerinde de aynı şekilde net nakit çıkışı olmuştur. İşletmede dönem içi nakit girişleri nakit çıkışlarından az olduğu için dönem içi nakit çıkışı olmuş bu da dönem başı nakit mevcudundan finanse edilmiştir. Sonuçta dönem sonu nakit mevcudu 2022 yılında azalmıştır.

- KOÇ HOLDİNG A.Ş

Koç Holdingin hem 2021 yılı hem de 2022 yılında nakit akış faaliyet modeli model 4 olmuştur (+,-,+). İşletme faaliyetlerinden net nakit fazlası, yatırım faaliyetlerine net nakit çıkışı ve finansman faaliyetlerinden net nakit girişi sağlamıştır. Dönem içinde toplam nakit girişleri toplam nakit çıkışlarından fazla olduğu için dönem sonunda net nakit mevcudunda artış olmuştur. Yabancı para mevcudundan dolayı da değerlendirme artışları olmuştur. Koç holdingin tutarlarının diğer işletmelerden daha küçük olması dikkat çekmiştir.

- KOZA ALTIN İŞLETME A.Ş.

Şirketin, 2021 yılında nakit akış modeli 3 no'lu model (+,+,-) olmuş ve işletme faaliyetinden net nakit girişi sağlamış, yatırım faaliyetlerinde de yatırımlarını elden çıkartarak nakit girişi sağladığı ve finansman faaliyetlerinde de net nakit çıkışı olduğu görülmüştür. Dönem sonu nakit mevcudunda artış olmuştur. Ancak 2022 yılında her üç faaliyette de net nakit çıkışı gerçekleşerek model 8 (-,-,-) olmuştur. Ayrıca işletmenin, dönem sonu nakit mevcudunda çok büyük azalış olduğu ve izleyen dönemde çok büyük nakit riski olduğu görülmüştür.

- KOZA MADEN A.Ş

Bu şirketin 2021 yılında nakit akış modeli 3 no'lu model (+,+,-) olmuş, işletme faaliyetinden net nakit girişi sağlamış, yatırım faaliyetlerinde de yatırımlarını elden çıkartarak nakit girişi sağladığı ve finansman faaliyetlerinde de net nakit çıkışı görülmüş ve model 8 (-,-,-) gerçekleşmiştir. Dönem sonu nakit mevcudunda artış olmuştur. Ancak 2022 yılında her üç faaliyette de net nakit çıkışı olduğu ve dönem sonu nakit mevcudunda çok büyük azalış olduğu görülmektedir. KOZA Altın İşletme A.Ş. ile KOZA Maden A.Ş.'nin nakit politikaları aynı yönde olmuştur.

- ODAŞ ELEKTRİK. ÜRETİM A.Ş

Bu şirketin 2021 yılı faaliyet modeli 4 (+,-,+), 2022 yılı ise model 2 (+,-,-) dir. 2021 yılında işletme faaliyetlerinden net nakit girişi sağlanmış, yatırım faaliyetlerinde net nakit çıkışı, finansman faaliyetlerinden ise net nakit girişi sağlanmıştır. Dönem sonunda net nakit mevcudu artmıştır. 2022 yılında ise 2021 yılından farklı olarak finansman faaliyetlerinde de net nakit çıkışı olmuştur. 2022 yılında şirket işletme faaliyetlerinden 2021 yılına göre daha fazla nakit sağlamış, yatırım faaliyetlerinde de nakit çıkışı 2021 yılında daha az olmuştur. Finansman faaliyetlerine yapılan ödemeler ise 2021 yılından daha fazla olmuştur. Sonuçta dönem sonu nakit mevcudu 2022 yılında artmıştır.

- PEGASUS HAVA TAŞ. A.Ş.

Pegasus şirketinin 2021 yılında faaliyet modeli 4 (+,-,+), 2022 yılında model 2 (+,-,-) olmuştur. 2021 ve 2022 yıllarında işletme faaliyetlerinden net nakit girişi olmuştur. 2022 yılındaki tutar 2021 yılından % 366 artış göstermiştir. Yatırım faaliyetlerinden net nakit çıkışı 2022 yılında 2021 yılına göre % 66 artmıştır. Finansman faaliyetleri ile ilgili 2021 yılında net nakit girişi sağlanmışken, 2022 yılında net nakit çıkışı olmuştur. Şirket bu yılda borçlarını

azaltma yoluna gitmiştir. Şirket işletme faaliyetlerinden sağladığı net nakdin %57'sini borç ödemesinde kullanmıştır. Her iki yılda da dönem sonu nakit mevcudu artmıştır.

- PETKİM HOLDİNG A.Ş

PETKİM Holding'de 2021 yılında model 2 (+,-,-) , 2022 yılında model 4 (+,-,+) gerçekleşmiştir. 2021 ve 2022 yıllarında işletme faaliyetlerinden net nakit girişi sağlanmıştır. 2022 yılı tutarları 2021 yılına göre %100 artmıştır. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarında yine her iki yılda da net nakit çıkışı olmuş, 2022 yılı tutarları 2021 yılına göre 5 kat artmıştır. Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarında 2021 yılında net nakit çıkışı olmuş bu dönemde sağlanan net nakit girişleri, nakit çıkışlarından az olduğu için dönem başı nakit mevcudu kullanılmış dolayısıyla dönem sonu nakit mevcudunda azalış olmuştur. 2022 yılında ise holding borçlanma yoluna gitmiş ve finansman faaliyetlerinden net nakit girişi sağlamıştır. Bu yıl dönem sonunda net nakit mevcudunda artış oluşmuştur. Holding A.Ş.'de her iki yılda döviz nakit mevcudundan dolayı değerlendirme artışı meydana gelmiştir. Holding, enflasyondan kendisini korumak için parasal kalemlerde borçlarını artırmış bu yolla sağladığı kaynakları parasal olmayan yatırımlara yapmış ve dönem sonu nakit mevcudunu da artan fiyatları karşılamak üzere artırmıştır.

- SASA POLYS. A.Ş

Bu şirketin hem 2021 yılı hem de 2022 yılı nakit akışları faaliyet modeli model 4 (+,-,+) olmuştur. İşletme faaliyetlerinden net nakit fazlası elde edilmiştir. 2022 yılı tutarları 2021 yılından %173 daha fazla olmuştur. Yatırım faaliyetlerinde 2022 yılı 2021 yılı tutarlarından 7 kat fazla olmak üzere net nakit çıkışı olmuştur. Finansman faaliyetlerinde de her iki yılda da net nakit girişi olmuş, 2022 yılı tutarları 2021 yılının 3 katı fazla olmuştur. 2021 yılı dönem sonu nakit mevcudunda artış olurken 2022 yılında dönem sonu nakit mevcudunda azalış olmuştur. Her iki yılda da nakit mevcudundaki yabancı para değerlerinde artışlar olmuştur.

- TAV HAVALİMANLARI A.Ş

Bu şirketin faaliyet modeli 2021 yılında model 2 (+,-,-), 2022 yılında ise model 4 (+,-,+) olmuştur. 2022 yılı işletme faaliyet tutarları net nakit girişleri ve yatırım faaliyetleri net nakit çıkışları tutarları 2021 yılından daha fazla olmuştur. 2021 yılında finansman faaliyetlerinden net nakit çıkışı olurken, 2022 yılında borçlanmaya gidilmiş ve net nakit girişi olmuştur. Her iki yılda da yabancı para değerlendirme artışları olmuştur. 2021 yılı nakit çıkışları nakit girişlerinden fazla olduğu için dönem sonu nakit mevcudunda azalış olmuştur. 2022 yılında ise borçlanmayla sağlanan nakitle dönem sonu nakit mevcudunda artış olmuştur.

- TOFAŞ OTO.A.Ş.

TOFAŞ A.Ş'de her iki yılda faaliyet modeli model 2 (+,-,-) olmuştur. Şirketin 2022 yılı işletme faaliyetlerden elde edilen net nakit girişi 2021 yılına göre 6 kat artmıştır. Yatırım faaliyetleriyle ilgili net nakit çıkışı 2022 yılında 2021 yılına göre %81 azalmış, finansman faaliyetleri ile ilgili net nakit çıkışı ise %150 artmıştır. Her iki yılda da yabancı para nakit mevcudu değerlendirme artışları olmuş ancak 2022 yılında bu tutar 2021'e göre %33 daha fazla olmuştur. 2021 yılında dönem sonu nakit mevcudu azalırken, 2022 yılında dönem sonu nakit mevcudu artmıştır.

- **TURKCELL A.Ş.**

Bu şirketin faaliyet modeli 2021 yılında model 2 (+,-,-), 2022 yılında ise model 4 (+,-,+,-) olmuştur. 2022 yılında işletme faaliyet tutarları net nakit girişleri 2021 yılına göre % 19 ve yatırım faaliyetleri net nakit çıkışları tutarları % 90 daha fazla olmuştur. 2021 yılında finansman faaliyetlerinden net nakit çıkışı olurken 2022 yılında borçlanmaya gidilmiş ve net nakit girişi olmuştur. 2021 yılında yabancı para değerlendirme azalışı olurken 2022 yılında artış olmuştur ancak tutarlar önemsizdir. TURKCELL A.Ş.’nin her iki yılda da dönem sonu nakit mevcudunda artışlar olmuştur.

- **TÜPRAŞ A.Ş.**

TÜPRAŞ’ta 2021 yılında model 8 (-,-,-), 2022 yılında ise model 2 (+,-,-) gerçekleşmiştir. 2021 yılında işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit girişleri işletme faaliyetleriyle ilgili nakit çıkışlarını karşılayamamış ve net nakit çıkışı olmuştur. Ancak 2022 yılında büyük bir gelişme göstererek nakit girişleri artmış ve net nakit fazlası sağlamıştır. Yatırım faaliyetlerine her iki dönemde de devam etmiş ve net nakit çıkışı olmuştur. 2022 yılında yatırım faaliyetindeki nakit çıkışında artış 2021 yılına göre 3 kat artmıştır. Aynı şekilde 2022 yılında %81 oranında artışla borç ödemeye devam etmiş ve finansman faaliyetlerinden net nakit çıkışı olmuştur. 2021 yılında dönem içi nakit çıkışları nakit girişlerinden fazla olması nedeniyle dönem sonunda nakit mevcudunda azalış olmuştur. Buna karşın 2022 yılında dönem sonunda nakit mevcudunda artış olmuştur. Her iki yılda da yabancı para mevcudunda değerlendirme artışları olmuştur. Özellikle 2021 yılında değerlendirme artışı fazla olmuştur.

- **TÜRK HAVA YOLLARI A.O**

Türk Hava Yollarının nakit akış faaliyet modeli hem 2021 hem de 2022 yıllarında model 2 (+,-,-) olmuştur. İşletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişi 2022 yılında % 138 oranında artmıştır. Yatırım faaliyetlerinden her iki yılda net nakit çıkışı olmuştur ve 2022 yılında nakit çıkışında %550 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı şekilde finansman faaliyetinde de her iki yılda da nakit çıkışı olmuştur. 2022 yılı nakit çıkışları 2021 yılına göre iki kat artmıştır. Dönem sonunda nakit mevcudunda her iki yılda da artırmış ve 2022 yılı dönem sonu nakit mevcudundaki artış 2021 yılına göre 2 kat olmuştur.

- **TÜRKİYE ŞİŞE CAM A.Ş.**

Bu şirketin nakit akış faaliyet modeli 2021 yılında model 2 (+,-,-), 2022 yılında ise model 4 (+,-,+,-) olmuştur. Şirketin 2022 yılında sağladığı işletme faaliyetlerden elde edilen net nakit girişi 2021 yılına göre iki kat artmıştır. Her iki yılda da yatırım faaliyetlerine ilişkin net nakit çıkışları olmuştur. Finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarında 2021 yılında borç ödemeleri olmuş ve net nakit çıkışı gerçekleşmiştir. 2022 yılında ise işletme borçlanmaya gitmiş ve net nakit girişi sağlamıştır. 2021 yılında daha fazla olmak üzere her iki yılda da yabancı para mevcudu değerlendirme artışları gerçekleşmiştir. Şirketin her iki yılda da dönem sonu nakit mevcudu artmıştır, bu artış 2022 yılında daha fazla olmuştur.

5. SONUÇ

BİST 30 kapsamında incelenen 26 şirketin bulguları değerlendirildiğinde işletmelerin 2021 ve 2022 yıllarında enflasyonun getirdiği fiyat artışlarından etkilendiği ve buna göre nakit politikalarını yönlendirdikleri, 2022 yılı tutarlarının genel olarak 2021 yılı tutarlarından fazla olduğu görülmüştür.

2021 yılında incelenen şirketlerin 15'inde işletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit akışları pozitif sadece 9 şirketin net nakit akışlarının negatif olduğu ve işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişlerinin, nakit çıkışlarını karşılayamadığı görülmüştür. İşletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit akışlarının pozitif olduğu şirketlerde bu nakit fazlası ile yatırım faaliyetlerinde bulunduğu bu nedenle çoğu şirkette yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışı olduğu belirlenmiştir. Yine 2021 yılında birçok şirketin işletme faaliyetlerinden sağladığı nakit fazlası ile borç ödemesinde bulunduğu ancak 2022 yılında şirketlerin borçlanmaya gittiği ve finansman faaliyetlerinden nakit sağladıkları tespit edilmiştir. Şirketler ellerindeki nakit mevcudunu korumaya özen göstermişler ve dönem sonu nakit mevcutlarını artırmışlardır. Şirketlerin ellerinde bulundukları yabancı para mevcudu ve dövizdeki artışlardan dolayı değerlendirme artışları olduğu görülmüştür.

Şirketler yüksek enflasyonun getirdiği fiyat artışlarının işletme faaliyetlerinin sürekliliğini olumsuz etkilememesi için elde daha fazla nakit bulundurmaya istemiştir. Bu bakımdan nakit akış modellerinde en fazla model 2 (+,-,-) ve model 4 (+,-,+)'ün gerçekleştiği ve şirketlerin dönem sonu nakit mevcudunu arttırdığı tespit edilmiştir. 2022 yılında şirketler borçlanmayı tercih ederek parasal pasif kalemlerini artırmışlar ve sağladıkları fonları parasal olmayan kalemler olarak yatırım faaliyetlerinde kullanmışlardır. Şirketlerin genel olarak işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişlerinde satış fiyatlarının enflasyona göre artırmalarından kaynaklandığı ve bu artışla da girdi maliyetlerini finanse ettikleri düşünülmektedir.

KAYNAKLAR

- Akdoğan, Nalan-Tenker, Nejat (2007). Finansal tablolar ve mali analiz teknikleri. 11.Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Akdoğan, Nalan -Küçüktop, Fatma Beyza- Açıkgöz, Türker (2020). "Borsa İstanbul'da kayıtlı şirketlerin 2015-2020 yıllarına ait nakit akış tablolarının sektörler itibariyle incelenmesi ve sektörlerin nakit hareketlerinin değerlendirilmesi". Muhasebe ve Denetime Bakış, 20 (61), 1-36.
- Aktaş, Rabia- Karğın, Sibel- Karğın, Mahmut (2012). "Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ile işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi". Muhasebe ve Finansman Dergisi, (56), 101- 118.
- Başkan, Tuba Derya- Dozen, Büşra (2019). "Türkiye muhasebe standartlarına göre işletmelerin nakit akış profillerinin BİST 100 Endeksi üzerinde analizi". İşletme Araştırmaları Dergisi, 11 (4), 3347- 3357.

- Bruwer, BW. Steyn – Hamman, W.D. (2005). “Cash flow patterns in listed south african industrial companies”. *Meditari Accountancy Research*, 13 (1), 1-17
- Dickinson, Victoria (2011). “Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle”. *The Accounting Review*, 86 (6), 1964-1994.
- Ferreira, Miguel A.- Vilela, Antonio S. (2004). “Why do firms hold cash? evidence from emu countries”. *European financial Management*, 10 (2), 295-319.
- Fridson, Martin S.- Alvarez, Fernando (2022). *Financial statements analysis: a practitioner’s guide*. 5th Edition, John Wiley & Sons, USA.
- Gup, Benton Eugene- Samson, William. Donald- Dugan, Michael, Timothy. -Kim, Myung.Jig- Jittrapanun, Thawatchai (1993). “An analysis of patterns from the statement of cash flows”. *Financial Practice & Education*, 3 (2), 73-79.
- Gücenme, Ümit- Poroy Arsoy, Aylin (2006). “Muhasebe standartlarındaki sınıflandırılmış nakit akım tablosu formatı ile finansal performansın ölçülmesi”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (30), 66-74.
- Karadeniz, Erdiñç (2017). “Halka açık konaklama işletmelerinin nakit akış profillerinin analizi: uluslararası bir karşılaştırma”. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 14 (3), 167-185.
- Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP), <https://www.kap.org.tr/tr/>, (Erişim tarihi: 19.08.2023).
- Koçyiğit-Çil, Seyhan- Senemoğlu, Pelin-Temiz, D. Tuğçe Nur (2021). “Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ve oran analizi ile nakit akış profili analizi: özel bir sağlık grubu uygulaması”. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 14 (3), 1163-1191.
- Orhan, Abdullah ve Başar, Banu A. (2015). “İşletmelerde nakit akış profilleri ve analizi: BIST 100 işletmeleri üzerine bir uygulama”. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 8 (2), 107-122
- TMS 7 Nakit Akış Tablosu, (<https://www.kgk.gov.tr/files/Muhasebe/Standart>), (Erişim tarihi: 07.08.2023)
- Yılmaz, Erdal- Şanlıtürk, Yasemin (2022). “Nakit Akımlarının sağlandığı faaliyetler modeli ile işletmelerin nakit akımlarının analizi: BİST turizm endeksindeki işletmeler üzerinde bir araştırma”. *International Journal Of Social Humanities Sciences Research*, 9 (89), 2359–2371.

