



## BİST İMALAT SANAYİ SEKTÖRÜNDE FAALİYET GÖSTEREN İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN İNCELENMESİ \*

### ANALYSIS OF CASH FLOW PROFILES OF BUSINESSES OPERATING IN THE BIST MANUFACTURING INDUSTRY SECTOR

Haluk SATIR<sup>1</sup>, M. Mustafa KISAKÜREK<sup>2</sup>

1. Öğr. Gör. Dr., Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, Afşin Meslek Yüksekokulu, haluksatir@ksu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-3240-7211>
2. Prof. Dr., Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, mmk\_46@hotmail.com, <https://orcid.org/0000-0000-0000-0000>

**Makale Türü** Araştırma Makalesi  
**Article Type** ResearchArticle

**Başvuru Tarihi/Application Date**  
28.04.2022

**Yayına Kabul Tarihi/Acceptance Date**  
25.06.2022

**DOI**  
10.20875/makusobed.1110379

\* Bu çalışma, Prof. Dr. M. Mustafa KISAKÜREK'in danışmanlığında Haluk SATIR'ın hazırladığı "İşletmelerin Nakit Akış Profilleri ve Finansal Rasyoları Arasındaki İlişki: BİST'te Bir Araştırma" başlıklı doktora tezinden yararlanılarak hazırlanmıştır.

#### Öz

Nakit akış tablosu esas, yatırım ve finansman faaliyetlerinden oluşan nakit akış bileşenleri ile raporlanmaktadır. Bu bileşenlerin her birinde meydana gelen pozitif ve negatif nakit akış yönüne göre finansal bir desen gerçekleşmektedir. Gerçekleşen bu nakit akış desenleriyle olası sekiz nakit akış profili belirlenmektedir. Bu bağlamda çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesidir. Bu amaçla imalat sanayi alt sektörlerindeki işletmelerden oluşan toplam 70 işletmenin 2012-2021 dönemine ait nakit akış tablosu verileri kullanılmıştır. Yapılan araştırma sonucuna göre, işletmelerin tüm yıllarda sırasıyla başarılı işletme niteliğine sahip profil 2, büyüyen işletme niteliğine sahip profil 4 ve genç işletme niteliğine sahip profil 6 ile temsil edilen işletmelerden oluştuğu tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Nakit Akış Tablosu, Nakit Akış Profili, İmalat Sanayi.

#### Abstract

Cash flow statement is reported with cash flow components consisting of fundamental, investing and financing activities. A financial pattern is realized according to the positive and negative cash flow direction that occurs in each of these components. With these realized cash flow patterns, eight possible cash flow profiles are determined. In this context, the aim of the study is to examine the cash flow profiles of the companies operating in the manufacturing industry sector traded in Borsa Istanbul. For this purpose, the cash flow table data of a total of 70 enterprises consisting of enterprises in the manufacturing industry sub-sectors for the period 2012-2021 were used. According to the review, It has been determined that the enterprises are represented by profile 2, which has the quality of successful enterprise, profile 4, which has the quality of growing enterprise, and profile 6, which has the quality of young enterprise, in all years, respectively.

**Keywords:** Cash Flow Statement, Cash Flow Profile, Manufacturing Industry.

#### Bu makaleye atıf yapmak için:

Satır, H ve Kısakürek, M. M. (2022). BİST imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi. *MAKU SOBED*, (36), 33-46. <https://doi.org/10.20875/makusobed.1110379>

## **EXTENDED SUMMARY**

### **Research Problem**

Cash flow statement is reported with cash flow components consisting of fundamental, investment and financing activities. Transactions can be realized according to the positive and negative cash flow direction that occurs in each of these components. According to these realized cash flow directions, eight possible cash flow profiles have been determined by the method of providing cash flows. In this context, the aim of the study is to investigate the cash flow profiles of businesses operating in the manufacturing industry sector traded in Borsa Istanbul.

### **Research Questions**

What is the model developed with the method of activities where cash flows are provided? What are the financial attributes of cash flow profiles? What are the cash flow profiles of manufacturing industry enterprises?

### **Literature Review**

There are many studies in the literature examining cash flow profiles for businesses in different sectors. (Gup et al., 1993; Bruwver and Hamman, 2005; Dickinson, 2011; Kordestani et al., 2011; Aktaş et al., 2012; Sayari and Mugan, 2013; Orhan and Başar, 2015; Karadeniz, 2017; Tüfekçi and Karaca, 2019; Güleç and Arda, 2019; Derya Baskan and Dozen, 2019; Beyazgül and Karadeniz, 2019; Kablan and Güvemli, 2019; Çil Koçyiğit and Güngör Tañ, 2021). However, there is no study examining the cash flow profiles of manufacturing industry enterprises. At this point, our study will especially contribute to the national literature.

### **Methodology**

In this study, cash flow table data of 70 companies operating in the manufacturing industry traded on the BIST for the period 2012-2021 were used. While determining the sub-sectors of the manufacturing industry sector included in the research, sub-sectors that could be homogeneous in terms of industrial structure were included in the study. In addition, in the research, both the number of enterprises at a sufficient level were targeted and the research was conducted using close and equal numbers of enterprises.

### **Results and Conclusions**

According to the results of the study, it was determined that 42 percent of the enterprises within the scope of the research represented profile 2 in all years. The order after Profile 2 is as follows; profile 4 with 23 percent, profile 6 with 20 percent, profile 3 with 7 percent, profile 5 and profile 7 with 3 percent, profile 1 and profile 8 with 1 percent. According to this result, it can be considered as a positive result of the study that the manufacturing industry sector enterprises are composed of young and growing businesses.

## 1. GİRİŞ

Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları'na (TMS/IFRS) göre mali tabloların hedefi, işletmelerin mali durumu, finansal performansı ve nakit akımı hakkında ilgili üçüncü kişilere bilgi sağlamaktır. Bu bilgi sağlamanın en temel yöntemlerinden birisi de mali tabloların analize tabi tutulmasıdır. Bu sebeple mali tabloları okuma ve analiz ederek bir işletme hakkında birtakım sonuçlara ulaşma işletmeyle ilgili tüm üçüncü kişiler açısından önemlidir (Elmas, 2015, s. 1). Günümüz iş dünyasında, elde ettikleri net nakit akışını etkin olarak gerçekleştiremeyen ve yönetemeyen işletmelerin, faaliyetlerini uzun süre devam ettirebilmelerinin imkânsız olduğu görülmüştür. Bu sebeple, nakit akış tablosu bilgileri kullanılarak yapılan analiz, özellikle ileriye dönük alınacak finansal kararlar için önemli hareket noktası oluşturmaktadır. Çünkü nakit akış tablosu ile sunulan bilgilerin tahakkuk esaslı oluşturulan bilgilere göre daha az manipülasyona açık sonuçlar sunması, muhasebe politikalarından etkilenmemesi ve diğer finansal tablolardan daha farklı ve daha üstün veriler sağlaması gibi analize katkı yapacak önemli bilgiler içermektedir. Ayrıca nakit akışı bilgisi, bir işletmenin gelecekteki pozitif net nakit akışları oluşturma gücünü, borç ve temettü ödeme kabiliyetini ve dış finansman ihtiyaçlarını belirlemede önemli bir rol oynamaktadır (Güleç ve Arda, 2019, s. 556).

Son yıllarda, işletmeler hayatta kalabilmek için değişikliklere hızlı bir şekilde yanıt vermeye hazır olmalıdır. Bu ise, nakitlerini çok dikkatli yönetmelerini gerektirir. Bir işletmenin nakit ihtiyaçları ve bunları nasıl karşıladığı farklı olmakla birlikte tüm işletmeler için oldukça önemlidir. Özellikle yaşanan finansal krizlerin ardından gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerdeki işletmeler, nakit akışları konusunda oldukça farklı uygulamalar sergilemişlerdir. Gelişmiş ülkelerdeki işletmeler nakit biriktirmiş ve borçlarını ödemiştir. Buna karşılık, gelişmekte olan ülkelerdeki işletmeler, operasyonlarını genişletmek için nakit harcamaya devam etmiş ve genişlemelerini finanse etmek için borç almışlardır. Bütün bu yaşananlar her geçen gün nakit akış tablosu ile raporlanan nakit akış bilgilerine olan ihtiyacı artırmıştır. Çünkü nakit akışı, bir işletmenin başarısı veya başarısızlığı için çok önemli bir unsurdur (Weygandt vd., 2013, s.622; Soewignyo ve Soewignyo, 2017, s. 321). Nakit akış tablosu, finansal raporlamanın bir parçası olarak hazırlanan nihai bir unsurdur. Finansal durum tablosu ve kâr veya zarar tablosundan sağlanan verilerle birlikte entegre edilen bilgileri sağlar. Bu nedenle nakit akış tablosu, mali tablolara geçerlilik ve hesap verebilirlik katmaktadır (Davis, 2016, s. 7).

Nakit akışına dayalı bilgiler, Tam Set TMS/IFRS'deki Nakit Akış Tablosu (TMS 7) olarak belirlenen standart veya BOBİ-IFRS'deki Nakit Akış Tablosu Bölüm 2 standardına uygun olarak hazırlanır (KKG, 2020; KKG, 2017). Standartlara göre nakit akış tablosu, belirli bir dönemde işletmede meydana gelen nakit akışlarının, esas faaliyeti, yatırım faaliyeti ve finansman faaliyetine göre sınıflandırılarak, işletmenin nakit ve nakit benzeri varlıklarını üretme kabiliyetini gösterecek biçimde raporlanır.

Nakit akış tablosu verileri kullanılarak, önceki analiz tekniklerinden farklı bir uygulama biçimi ilk kez 1993 yılında Gup ve diğerleri tarafından geliştirilmiştir. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi olarak adlandırılan bu teknik ile, nakit akış tablosu bileşenlerinin her birindeki nakit akışlarının pozitif ve/veya negatif yönlerine göre oluşabilecek sekiz olası nakit akış profili tespit edilebilmektedir.

Bu çalışmanın amacı, ülkemizde faaliyet gösteren imalat işletmelerinin nakit akış profillerinin, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre incelenmesidir. Bu bağlamda BİST'te işlem gören imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren 70 işletme araştırma kapsamına alınmıştır (KAP, 2021).

Nakit akış profillerinin incelenmesi ile ilgili yapılmış olan önceki çalışmalardan farklı olarak bu çalışmada, BİST imalat sanayi sektörü kapsamında dört alt sektör işletmesi ele alınmış ve profil incelemesi yapılmıştır. Muhasebe standartlarına göre düzenlenmesi zorunlu hale gelen nakit akış tablosu verileri kullanılarak yapılan bu çalışma diğer analiz tekniklerinden daha farklı ve objektif çıkarımlar sağlamaktadır. Ayrıca literatür araştırması kapsamında nakit akış profillerini bu sektör ve dönemde inceleyen akademik bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Bu belirtilen nitelikleri ile çalışmanın literatüre önemli bir katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Çalışmanın ilerleyen bölümünde literatür taraması, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler tekniği, araştırmanın yöntemi, sonuç ve değerlendirme bölümleri yer almaktadır.

## 2. LİTERATÜR TARAMASI

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ile ilgili yapılan çalışmalar aşağıda özetlenmiştir;

Gup vd. (1993) tarafından yapılan çalışmada, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi adında yeni bir teknik geliştirilmiştir. Araştırma kapsamına alınan 1745 şirketin seçilmiş finansal oranlara göre farklılık gösterip göstermedikleriyle ilişkili sekiz olası nakit akış profili tespit edilmiştir. Çalışmanın sonucuna göre, şirketlerin %46'sının profil 2 ve %35'inin ise profil 4 ile temsil edilen şirketlerden oluştuğu gözlemlenmiştir.

Bruwver ve Hamman (2005) tarafından yapılan çalışmada, Güney Afrika'da faaliyet gösteren sanayi şirketlerinin nakit akış profilleri incelenmiştir. Çalışmanın sonucuna göre ele alınan 1993, 1996 ve 2002'den oluşan tüm dönemlerde, en sık görülen profilin başarılı işletme görünümüne sahip olan işletmelerden oluşan nakit akış profili 2'nin olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca çalışmada yaşam döngüsü teorisine göre, nakit akışı profillerine bağlı niteliklerden türetilen beklentiler test edilmiştir. Elde edilen sonuçlara göre, bir şirketin nakit akışı profilinin, yaşam döngüsü teorisine göre beklenen karakteristiğine uyumlu olduğu tespit edilmiştir.

Dickinson (2011) çalışmada nakit akışı profillerinin, kârlılık, pazar performansı, büyüklük ve yaş gibi çeşitli performans ölçülerine göre, yaşam döngüsünü nasıl yakaladığını incelemiştir. Ayrıca net işletme varlıklarının getirisi ile ölçülen kârlılığın kalıcılığı, yaşam döngüsü temsilcisiyle test edilmiştir. Çalışmanın sonucuna göre, bir işletmenin nakit akış tablosu bileşenlerini oluşturan esas, yatırım ve finansman faaliyetlerinin nakit giriş ve çıkışlarının yönelişi ile elde edilen profillerin bileşimi, belli bir zamanda sağlam bir yaşam döngüsü haritası çıkardığı ispatlanmıştır. Nakit akışı profilleri kullanılarak, sekiz olası nakit akışı kombinasyonuna karşılık gelen beklentilerin giriş, büyüme, olgunluk, sarsılma ve düşüş gibi yaşam döngüsü temsilini karşıladığı görülmüştür.

Kordestani vd. (2011) tarafından yapılan çalışmada, nakit akış profillerine göre işletmelerin finansal sıkıntısını öngören bir model sunulmaya çalışılmıştır. Bu amaca hizmet etmek üzere, Tahran Borsası'ndan 70 sağlıklı işletme ve 70 sıkıntılı işletme çalışma kapsamına alınmıştır. Çalışma sonucunda, profil 2, profil 5, profil 6 ve profil 8 ile gelecekteki finansal sıkıntılar arasında anlamlı bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Ayrıca, nakit akış profillerinin finansal sıkıntı için bir işaret olarak kabul edilebileceği belirtilmiştir. Böylece, işletme yönetiminin bu verileri kullanarak sağlıklı ve yararlı kararları önceden alabileceği vurgulanmıştır.

Aktaş vd. (2012) çalışmada, BİST'te kayıtlı sanayi sektöründe faaliyet gösteren 176 şirketin, 2007-2010 dönemine ait, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre analizi yapılmıştır. Öncelikle şirketlerin sektörel dağılımları esas alınarak yıllar itibarıyla nakit akış desenleri belirlenmiştir. Sonrasında ise nakit akış desenleri, şirketlerin aktif büyüklükleri dikkate alınarak karşılaştırmalı analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonucuna göre, incelenen şirketlerin nakit akış desenlerinin sırasıyla desen 2, desen 4 ve desen 6'da yoğunlaştığı tespit edilmiştir.

Sayari ve Mugan (2013) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren imalat ve hizmet sektörlerinden seçilen 124 şirketin 2005-2009 dönemine ait nakit akışı profilleri incelenmiştir. Tespit edilen bu profillerin ilgili şirketler üzerinde iflas riski ve finansal sağlığını tahmin etmede açıklayıcı bir etkisinin olup olmadığı test edilmiştir. Çalışma sonucuna göre, esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışının, finansal sıkıntı skoru ile negatif ilişkili, finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının, finansal sıkıntı skoru ile pozitif ilişkili olduğu görülmüştür. Yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı katsayısının istatistiksel olarak önemsiz olduğu gözlemlenmiştir.

Orhan ve Başar (2015), Borsa İstanbul 100 endeksinde kayıtlı farklı sektörlerden 55 şirketin, 2008-2013 dönemine ait nakit akış profillerini incelemiştir. Çalışma sonucunda, analiz kapsamına alınan şirketlerin %44'nün model 2 profilini gösterdiğini tespit etmişlerdir.

Karadeniz (2017), 207 konaklama şirketinin 2013-2015 dönemine ait nakit akış performansını, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler tekniğine göre analiz etmiştir. Analize, Amerika kıtasındaki 5 ülkeden 25 şirket, Avrupa kıtasındaki 13 ülkeden 51 şirket ve Asya kıtasındaki 16 ülkeden 131 şirket alınmıştır. Türkiye analize, 9 şirket ile Avrupa kıtasından dahil edilmiştir. Analiz yıl, kıta ve Türkiye temelinde uygulanmıştır.

Çalışma sonucunda, incelenen şirketlerin yıl, kıta ve Türkiye temelinde sırasıyla profil 2, profil 3 ve profil 4 temsil edilen şirketlerden oluştuğu gözlemlenmiştir.

Beyazgül ve Karadeniz (2019) tarafından yapılan çalışmada, Türkiye’de süper ligde ve Avrupa’da 10 ulusal ligde kayıtlı 29 futbol kulübünün 2013-2018 dönemine ait nakit performansları, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ile analizi yapılmıştır. Çalışma sonucuna göre, Türkiye’deki futbol kulüplerinin büyük çoğunluğunun profil 6 ile temsil edilen kulüp olduğu görülmüştür. Avrupa’daki futbol kulüplerinin büyük çoğunluğunun ise profil 2’de yoğunlaştığı ve Türkiye’deki futbol kulüplerine göre daha başarılı işletme karakteristiği gösterdiği belirlenmiştir.

Kablan ve Güvemli (2019) çalışmada, Borsa İstanbul Turizm Endeksinde faaliyet gösteren 10 turizm şirketinin 2012-2016 dönemine ait nakit akış profillerini incelemiştir. Çalışma sonucunda, analize dahil edilen şirketlerin nakit akış profillerinin sırasıyla model 2, model 4 ve model 6 ile temsil edilen şirketlerden oluştuğu belirlenmiştir.

Tüfekçi ve Karaca (2019) çalışma kapsamına alınan şirketlerin, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ve nakit oran analizini kullanarak uluslararası bir karşılaştırması yapmıştır. Çalışmada Fortune 500’de yer alan maksimum net satış tutarına sahip uluslararası ilk 50 şirket ve ulusal ilk 50 şirket olmak üzere toplam 100 şirketin verileri, 2010-2016 dönemi esas alınarak analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda hem ulusal hem de uluslararası şirketlerin yaygın olarak sırasıyla profil 2 ve profil 4’e sahip şirketlerden oluştuğu gözlemlenmiştir.

Derya Baskan ve Dozen (2019) tarafından yapılan çalışmada, 2009-2018 yıllarına ait BİST 100 endeksindeki 50 işletmenin, öncelikle nakit akış profilleri belirlenmiştir. Sonrasında profil 2’ye giren işletmelerin, varlıkların ve öz kaynakların nakit getirisi, kâr kalitesi ve nakit akış likiditesi basit lojistik regresyon ile analiz edilmiştir. Böylece profil 2’ye giren başarılı işletmeler ile profil 2 dışında kalan işletmelerin karşılaştırması yapılmıştır. Çalışma sonucunda, profil 2’ye giren işletmelerin esas faaliyetlerinden sağladıkları nakit akışları ile kâr kalitesi, nakit akış likiditesi, varlıkların ve öz kaynakların nakit getirisi arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Güleç ve Arda (2019) tarafından yapılan çalışmada, BİST’te faaliyet gösteren ulaştırma ve depolama, imalat sanayi, teknoloji, toptan ve perakende ticareti olmak üzere dört farklı sektörden 206 işletmenin nakit akış profilleri incelenmiştir. 2008-2017 faaliyet dönemine ait yapılan çalışmanın sonucuna göre, işletmelerin %40’ı profil 2, %23’ü ise profil 4’ü temsil ettiği tespit edilmiştir.

Çil Koçyiğit ve Güngör Tanç (2021) tarafından yapılan çalışmada, 2015-2019 dönemine ait BİST 100 kapsamında 88 şirket, BİST 50 kapsamında 40 şirket ve BİST 30 kapsamındaki 23 şirketin nakit akış profilleri incelenmiştir. Çalışma sonucuna göre, her üç endekste de başarılı şirketin çoğunlukta olduğu profil 2’yi temsil eden şirketler olduğu tespit edilmiştir. Özellikle BİST 30 kapsamındaki şirketlerin %58 ile en yüksek oranda profil 2’ye girdiği belirlenmiştir. Şirketlerin her üç endekste ikinci sırada profil 4’ü temsil ettiği tespit edilmiştir.

Nakit akış tablosu verileri kullanılarak yapılan farklı birçok akademik çalışma mevcuttur. Bu çalışmalardan biri de nakit akış profillerinin incelenmesidir. Çalışmanın amacı doğrultusunda yukarıda açıklanan literatürün kapsamı, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemini esas alan çalışmalar ile sınırlandırılmıştır. Ulusal ve uluslararası yapılan araştırmaların hem farklı sektörler hem de farklı dönemleri içerdiği görülmektedir. Yapılan çalışmaların tamamında araştırma kapsamına alınan işletmelerin sırasıyla profil 2 ve profil 4’ü temsil eden işletmelerden oluştuğu sonucu tespit edilmiştir.

### **3. NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER YÖNTEMİ**

İşletmelerin ekonomik değerlendirme süreci, büyük ölçüde, beklenen nakit akışlarının gerçekçi bir modelinin oluşturulmasına bağlıdır. Analiz edilen dönem boyunca beklenen kazanç akışının yalnızca işletmenin veya iş biriminin devam eden operasyonlarını yansıtmaması değil, aynı zamanda planlanan stratejik yatırımlar, elden çıkarmalar, nakit akış bileşenlerinden kaynaklanan potansiyel sinerjiler ve büyük araştırma harcamaları kritik önem taşır. Başka bir deyişle, nakit giriş ve çıkışlarından oluşacak modelin, gözden geçirilen işletme için mümkün olduğunca yakın bir stratejik planı temsil etmesi gerekmektedir (Helfert, 2001, s. 419).

Nakit akışıyla ilgili bilgileri raporlayan nakit akış tablosu, bir işletmenin gelecekte pozitif net nakit akışı oluşturma yeteneğini, harcamalarını karşılayabilmesini ve temettü ödeme kabiliyetini gösteren temel finansal tablolardan biridir. Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu tarafından 2006 yılından başlamak üzere zorunlu finansal tablolardan biri haline getirilen nakit akış tablosu, likidite ve nakit kaynakları ve kullanımları hakkında daha güvenilir bilgi sağlar ve tahakkuk esasına göre hazırlanan finansal durum tablosu ve kâr veya zarar tablosu bilgilerini tamamlar (Elmas, 2015, s. 72).

Nakit akış tablosu muhasebe standartlarına göre, doğrudan veya dolaylı yöntem kullanılarak raporlanabilmektedir. İşletmeler tarafından seçilen raporlama yöntemi hangi yöntem olursa olsun nakit akış tablosu esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı bileşenlerinden oluşur (Güleç ve Arda, 2019, s. 556).

Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışı, varlıkların satın alınması, borçların ödenmesi ve kâr paylarının ödenmesi için oluşturulan tutarları ifade eder (Gup vd., 1993, s. 74). Bir işletmenin temel amaçlarından biri, operasyonlardan kredi ödemek, temettü dağıtmak ve duran varlıkları değiştirmek için yeterli nakit üretmek olduğundan, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakdin pozitif olması beklenir (Bruwer ve Hamman, 2005, s. 2). Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı, bir işletmenin nakit pozisyonundaki yatırım kazançlarından veya zararlarından kaynaklanan toplam değişikliği bildiren nakit akış tablosu bileşenidir. Bu değişiklikler, tesis ve ekipman gibi sermaye varlıklarına yapılan yatırımlara harcanan tutarları gösterir. Yeni büyüme fırsatlarına yapılan yatırımlar ve duran varlıklardaki ikame ihtiyacı nedeniyle, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışının genellikle negatif olması beklenir. Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı ise, bir işletmenin belirli bir zaman diliminde ürettiği net finansman miktarıdır ve hisse senedi satışı veya geri satın alınması, borcun ihracı veya geri ödemesi ve temettü ödemesi gibi nedenlerden kaynaklanan nakit giriş ve çıkışlarını içerir. Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları özellikle işletme politikalarına bağlı olduğundan, bu faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışının işareti konusunda kesin bir yön belirtilmemiştir (Güleç ve Arda, 2019, s. 557).

Nakit akış tablosunun bileşenlerini oluşturan esas, yatırım ve finansman faaliyetlerinin her birindeki nakit giriş ve çıkışlarına göre ortaya çıkan ve pozitif ve negatif nakit akışı yönlerini belirten farklı bir model geliştirilmiştir. Bu yöntem nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli olarak ilk kez Gup vd. (1993) tarafından uygulanmaya konulmuştur. Daha sonrasında bu yöntem Bruwer ve Hamman (2005) tarafından yapılan bir çalışma ile, firma yaşam döngüsü aşamalarının, profillerin belirli finansal nitelikleriyle ilişkilendirilmesi yapılmış ve nakit akış profil özelliklerinin, yaşam döngüsü teorisine göre beklenen işletme karakteristiği ile uyumlu olduğu tespit edilmiştir.

### 3.1. Nakit Akış Profilleri

Gup ve diğerleri tarafından geliştirilen nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ile, araştırma kapsamına alınan işletmelerin aktif büyüklüğü, aktif kârlılığı, büyüme oranı, kaldıraç oranı gibi finansal özellikleri belirlenerek, bu özelliklere göre olası benzer finansal niteliklere sahip nakit akış profilleri belirlenmiştir. Böylelikle nakit akış tablosunun esas faaliyeti, yatırım faaliyeti ve finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışlarının büyüklüğüne bakılmaksızın sadece pozitif ve/veya negatif yönlerine göre sekiz olası kombinasyonun olabileceği gözlemlenmiştir (Orhan ve Başar, 2015, s. 111).

Nakit akış profillerinin sıralamasında, öncelikle ilk dört profili içerecek şekilde işletme faaliyetlerinden kaynaklanan pozitif nakit akışlarının dikkate alınması ve sonraki dört profilin ise işletme faaliyetlerinden kaynaklanan negatif nakit akışları dikkate alınarak sıralama yapılmıştır. Çünkü aksi belirtilmedikçe işletme faaliyetlerinden beklenen nakit akışları, varlık genişlemesi ve finansman kaynaklı girişler için temel oluşturmaktadır. Ayrıca esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışı, yapılacak olan geri ödemeler için kullanılan nakdin büyük kısmını sağlamaktadır (Gup vd., 1993, s. 76).

Nakit akışı bileşenlerinden kaynaklanan nakit akışları pozitif veya negatif olabilir. Pozitif işaret, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan işletmeye nakit girişi olduğunu gösterir. Negatif işaret ise, ilgili faaliyetlerden nakit çıkışını gösterir. Örneğin, bir işletmenin esas faaliyetlerinden nakit girişi, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit çıkışı oluşmuş ise, kombinasyon modeli (+ - -) olacaktır. Dolayısıyla üç faaliyetten kaynaklanan nakit akışlarının birleşim işaretleri, toplamda sekiz olası nakit akışı profili desenini temsil etmektedir (Shamsudin ve Kamaluddin, 2015, s. 767).

Ayrıca geliştirilen bu yöntem ile, bir işletmenin durumunun esas, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının farklı birleşimlerine dayalı olarak açıklanabileceği belirtilmektedir. Bu bileşenlerden elde edilen nakit akış modellerine göre genç, büyüyen, başarılı işletme, gerileyen ve yeniden yapılanan karakteristiğine sahip işletmelerin tespiti yapılabilmektedir (Bodur, 2016, s. 56). Nakit akış tablosundaki esas, yatırım ve finansman bileşenlerinin nakit akış yönlerine göre oluşan sekiz olası profil aşağıda Tablo 1’de verilmiştir;

**Tablo 1.** Nakit Akış Profilleri ve İşletme Karakteristikleri

Profiller	İşletme Karakteristikleri	Nakit Akışları		
		İşletme (Esas) Faaliyetleri	Yatırım Faaliyetleri	Finansman Faaliyetleri
P1	Nadir Durum	+	+	+
P2	Başarılı İşletme	+	-	-
P3	Gerileyen İşletme	+	+	-
P4	Büyüyen İşletme	+	-	+
P5	Küçülen İşletme	-	+	+
P6	Genç İşletme	-	-	+
P7	Tasfiye Durumu	-	+	-
P8	Nadir Durum	-	-	-

**Kaynak:** Gup vd., 1993, s. 74; Bruwver ve Hamman, 2005, s. 5

Tablo 1’e göre, sıralanan nakit akış profillerine ait finansal nitelikler aşağıda açıklanmıştır (Gup vd., 1993, s. 75; Bruwver ve Hamman, 2005, s. 6; Satır, 2022, s. 104);

**Profil 1 (+ + +) :** İşletme her üç faaliyetten de pozitif nakit akışlarına sahiptir. İşletme esas faaliyetlerinden pozitif bir net nakit akışı üretmekte ve ayrıca uzun vadeli varlıklarını satmakta ve ilave borç ve/veya öz sermaye elde etmektedir. İşletmelerin her üç faaliyetten de nakit biriktirmesi olağandışıdır. Bu nedenle nadir durum olarak nitelendirilir. Bu özelliklere sahip işletmelerin toplam aktifleri açısından nispeten küçük, negatif büyüme oranlarına sahip oldukları ve ortalama olarak kârlı olmadıkları söylenebilir.

**Profil 2 (+ - -) :** İşletme esas faaliyetlerden pozitif, yatırım ve finansman faaliyetlerinden ise negatif nakit akışlarına sahiptir. İşletme uzun vadeli varlıklara yatırım yapmak, borcunu azaltmak ve temettü ödemek için esas faaliyetlerinden yeterli pozitif nakit akışı üretmektedir. Bu profil, başarılı bir işletmeyi yansıtmaktadır ve nispeten yaygın olması gerektiğine inanılmaktadır. İşletme faaliyetlerden sağladığı nakit akışını, mütevazı bir genişlemeyi veya en azından mevcut amortismanına tabi varlıkların değiştirilmesini finanse etmek için kullanabilir.

**Profil 3 (+ + -) :** İşletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışları pozitifken, finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı negatiftir. Olumlu faaliyet nakit akışı ve uzun vadeli varlıkların satışından elde edilen nakit ile borçları geri ödemek ve hissedarlara kâr paylarını ödemek için kullanılır. Ancak bu durum alışılmadık bir durumdur. Bu nedenle profil 3, profil 1 gibi nadir rastlanan bir durumdur.

**Profil 4 (+ - +) :** İşletme esas faaliyetlerden ve finansman faaliyetlerinden pozitif, yatırım faaliyetlerinden negatif nakit akışına sahiptir. İşletmenin esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışının yatırım faaliyetlerini desteklemek için yeterli olmadığı düşünülmektedir. Yatırım çıkışının bir kısmı, yeni borç veya öz kaynak ihracından elde edilen gelir ile finanse edilir. Bu profilin, sermayeye erişebilecek güvenilirliğe sahip ve büyüyen bir işletmeyi yansıttığı söylenir.

**Profil 5 (- + +) :** İşletmenin yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları pozitifken, esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışı negatiftir. Bu profil de olağandışı görünür. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit çıkışı olan bir işletme, uzun vadeli varlık satarak ve ayrıca borç veya öz sermaye ihraç ederek bu açığı telafi edebilir.

**Profil 6 (- - +) :** İşletme esas faaliyetlerinden ve yatırım faaliyetlerinden negatif nakit akışına, finansman faaliyetlerinden pozitif nakit akışına sahiptir. İşletme negatif faaliyet nakit akışına sahip olmasına rağmen, uzun vadeli varlıklara yatırım yapabilmektedir. İki negatif nakit akışı (işletme ve yatırım) en azından kısmen ek borç veya öz kaynaklar ihraç edilerek finanse edilir. Bu profilde, hızla büyüyen genç bir işletmeden söz edilir.

**Profil 7 (- + -) :** İşletme esas faaliyetlerden ve finansman faaliyetlerinden negatif nakit akışı üretirken, yatırım faaliyetlerinden pozitif nakit akışı üretmektedir. İşletmenin net nakit akışında bir açık vardır. Böyle bir modelin birçok dönem boyunca devam etmesi olası değildir ve bu durumun işletmenin tasfiyesine neden olacağı düşünülmektedir.

**Profil 8 (- - -) :** İşletme her üç faaliyetten de negatif nakit akışlarına sahiptir. Bu durum, yalnızca daha önce birikmiş nakit bakiyeleri negatif nakit akışlarını dengelemek için tüketildiğinde ortaya çıkabilir. Bu profilde, işletme borçlarını öderken aynı zamanda yatırım yaparak yeni duran varlıklar edinmektedir. Ayrıca faaliyetlerden de negatif nakit üretmektedir. Bu nedenle profil 8'in de olağandışı olduğu ve nadiren ortaya çıkabileceği belirtilmektedir.

### 3.2. Yöntemin Avantajları

Nakit akış tablosundaki esas faaliyeti, yatırım faaliyeti ve finansman faaliyetinden kaynaklanan pozitif ve/veya negatif nakit akışları yönüne göre belirlenen nakit akış profillerinin, finansal tablo kullanıcılarına sağlayacağı bazı yararları olabilecektir. Bu yararlar ile elde edilebilecek avantajlar şu şekilde sıralanabilir (Satır, 2022, s. 108);

- ✓ Bu yöntem, bir işletmenin finansal durumunu analiz etmenin nispeten basit bir yolunu sunmaktadır.
- ✓ Bu yöntem ile elde edilebilecek veriler, tahakkuk bilgisinden daha az manipülasyona açık sonuçlar sunmaktadır.
- ✓ Bu yöntem, esnek bir analiz yapabilmeyi sunarak, işletmenin belirli alanlarıyla ilgili yapılabilmektedir.
- ✓ Bu yöntem finansal tablo kullanıcılarına farklı bir bakış açısı sunmaktadır.
- ✓ Nakit akış tablosunun kullanılabilirliğini anlamada saf bir yaklaşım sağlamaktadır.
- ✓ Bu yöntem ile elde edilen bilgiler, bir işletmenin ekonomik durumunu analiz etmenin farklı bir yolunu gösterir.
- ✓ Bu yöntem ile elde edilen bilgiler, rasyo analizi gibi diğer analiz yöntemleri ile kullanılarak daha sağlıklı ve açıklayıcı sonuçlar sağlamaktadır.
- ✓ Belli bir profile sahip olan işletmenin hangi finansal özellikleri gösterebileceğini tespit etmede yardımcı bir yöntemdir.
- ✓ Bu yöntem kullanılarak, işletmenin finansal çıkarımlarına ilişkin uzun vadeli eğilimlerinin incelenmesi imkânı sunmaktadır.
- ✓ Her bir profil içindeki muhtemel senaryoların değişkenlikleri, diğer açıklayıcı verilerle desteklenerek analiz derinliği ve zenginliği elde edilebilir.
- ✓ Tahakkuk esaslı finansal tabloların açıklanması amacıyla kullanılması sonucu farklı olabilecek bilgiler sağlamaktadır.

### 3.3. Yöntemin Dezavantajları

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemiyle elde edilen nakit akış profillerine ilişkin yaşanabilecek dezavantajlar aşağıda sıralanmıştır (Satır, 2022, s. 109);

- ✓ Sadece nakit akışının işaretlerinin esas alındığı bu yöntem, nakit bileşenlerindeki ayırt edici bilgileri göstermez.
- ✓ Bu yöntem ile elde edilen veriler, işletmenin beklenen özellikleri olmaktan öteye geçmemektedir.
- ✓ Dönemden döneme değişen nakit akışı bileşenlerinin büyüklüklerini göstermemektedir.
- ✓ Bu yöntemde, nakit akışı işaretlerini değiştirebilecek önemli bilgiler nakit akışı bileşenlerinin dışında bırakılarak sonuç gerçekten uzaklaşabilmektedir.
- ✓ Bu yöntemde bilgiler, nakit akışı bileşeni başına sadece bir işaret ile temsil edilerek kullanılmaktadır.
- ✓ Bu yöntemde, her bir bileşenin tutarlarına ilişkin büyüklükleri dikkate alınmadan değerlendirmeler yapılmaktadır.
- ✓ Nakit bileşenlerindeki tutarların, neden ve nasıl değiştiğini göstermemektedir.
- ✓ Bu analiz yöntemi sadece açıklayıcıdır ve kullanıcıları, bir işletmenin derinlemesine bir analiz gerektiren beklenen özelliklerinden belirli sapmalar olabileceği konusunda uyarır.
- ✓ Bu yöntem, nakit akışı bileşenlerinin işletme içindeki hareket etme seviyesi ve/veya hızını göstermemektedir.



## 4. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Çalışmanın bu bölümünde nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi esas alınarak, BİST imalat sanayii sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin nakit akış profilleri incelenmiştir. Araştırmanın verileri ve araştırma bulguları bu bölümün alt başlıklarını oluşturmaktadır.

### 4.1. Araştırma Verileri

Ülkemizdeki diğer sektörler göre daha büyük üretim hacmi ile ülkenin kalkınmasında önemli bir yere sahip olan imalat sanayi çalışmanın kapsamını oluşturmaktadır. Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun, internet adresindeki sayfasından elde edilen veriler kullanılarak gerçekleştirilen araştırmada, BİST'te işlem gören imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren 70 işletmenin, 2012-2021 dönemine ait nakit akış tablosu verileri kullanılmıştır. Verilerin elde edilebilirliği ve finansal tabloların düzenleme esaslarındaki uyum açısından 2012 yılı başlangıç yılı olarak tercih edilmiştir. Araştırma dönemini kapsayan on yıllık süreç içerisinde gerekli finansal verileri sağlamayan işletmeler araştırma kapsamı dışında bırakılmıştır.

Araştırma kapsamına alınan imalat sanayi sektörünün alt sektörleri belirlenirken, sanayi yapısı olarak türdeş olabilecek alt sektörler çalışmaya dâhil edilmiştir. Ayrıca araştırmada hem yeterli düzeyde işletme sayısı hedeflenmiş hem de birbirine yakın ve eşit sayıda işletme kullanılarak araştırma yapılmıştır.

Denekler üzerinden bir veri toplama süreci olmadığından, bu çalışma etik kurul izni gerektirmemektedir.

### 4.2. Araştırma Bulguları

Nakit akış tablosu verileri kullanılarak, araştırma kapsamına alınan işletmelerin 2012-2021 dönemine ait nakit akış profilleri tespit edilmiştir. Her bir işletmeye ait belirlenen nakit akış profilleri aşağıda Tablo 2, Tablo 3, Tablo 4 ve Tablo 5'te verilmiştir;

**Tablo 2.** Kimya, Petrol ve Plastik Ürünler Sektörü İşletmelerinin Yıllar İtibarıyla Nakit Akış Profilleri

KOD	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AKSA	P2	P2	P2	P4	P2	P4	P4	P2	P2	P2
ALKIM	P2	P2	P3	P3	P2	P2	P2	P2	P2	P2
AYGAZ	P2	P2	P2	P4	P2	P2	P3	P3	P2	P4
BAGFS	P6	P4	P4	P4	P2	P2	P2	P2	P2	P4
BRISA	P4	P2	P2	P4	P4	P4	P2	P2	P2	P4
BRKSN	P4	P6	P2	P6	P2	P2	P6	P4	P2	P4
DEVA	P4	P4	P4	P2	P2	P4	P4	P2	P4	P4
DYOBY	P2	P4	P2	P2	P4	P2	P6	P2	P2	P4
EGGUB	P2	P6	P4	P6	P2	P4	P2	P5	P4	P2
EGPRO	P2	P2	P6	P4	P4	P8	P4	P2	P2	P2
EPLAS	P2	P3	P2	P2	P2	P2	P3	P3	P1	P2
GOODY	P2	P2	P2	P2	P2	P4	P6	P2	P2	P2
GUBRF	P4	P4	P2	P6	P2	P2	P6	P2	P2	P6
HEKTS	P2	P2	P8	P2	P2	P6	P6	P4	P6	P6
MRSHL	P6	P2	P2	P2	P2	P4	P6	P2	P2	P6
SANFM	P6	P6	P6	P5	P2	P4	P2	P4	P4	P4
SASA	P6	P2	P6	P2	P6	P4	P4	P4	P2	P4
SODA	P2	P4	P3	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P2

**Tablo 3.** Taş ve Toprağa Dayalı Sektör İşletmelerinin Yıllar İtibarıyla Nakit Akış Profilleri

KOD	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ADANA	P7	P2	P2	P2	P2	P4	P7	-	-	-
AFYON	P6	P2	P4	P4	P6	P5	P3	P3	P3	P2
ANACM	P4	P1	P6	P2	P2	P2	P2	P2	P5	P6
ASLAN	P3	P4	P4	P4	P4	P2	P6	-	-	-
BASCM	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P4	P6
BOLUC	P2	P4	P4	P4	P4	P4	P6	-	-	-
BSOKE	P6	P4	P2	P4	P4	P6	P4	P6	P3	P6
BUCIM	P4	P2	P2	P2	P4	P4	P2	P4	P4	P4
CIMSA	P4	P3	P2	P4	P4	P4	P2	P2	P4	P8
CMENT	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P5	P6	P2	P4
DENCM	P2	P2	P4	P2	P2	P3	P6	-	-	-
DOGUB	P6	P1	P6	P6	P6	P4	P2	P6	P4	P6
EGSER	P2	P2	P2	P2	P4	P2	P2	P2	P2	P2
KONYA	P3	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P6
KUTPO	P6	P6	P2	P2	P2	P4	P2	P2	P2	P6
MRDIN	P2	P2	P2	P3	P3	P3	P8	-	-	-
TRKCM	P4	P4	P4	P2	P2	P2	P2	-	-	-
USAK	P6	P6	P2	P6	P4	P4	P6	P6	P6	P2

**Tablo 4.** Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Sektörü İşletmelerinin Yıllar İtibarıyla Nakit Akış Profilleri

KOD	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ALCAR	P3	P4	P4	P1	P5	P6	P6	P2	P4	P6
ARCLK	P4	P2	P2	P2	P2	P4	P4	P2	P2	P6
ASUZU	P6	P3	P2	P6	P4	P2	P6	P2	P2	P4
AYES	P6	P2	P2	P2	P6	P6	P2	P6	P6	P6
BALAT	P4	P6	P2	P3	P3	P3	P7	P6	P2	P4
DITAS	P4	P1	P2	P4	P4	P2	P2	P2	P2	P6
EGEEN	P2	P2	P2	P4	P2	P2	P2	P2	P4	P2
EMKEL	P6	P4	P4	P6	P6	P6	P4	P2	P6	P6
FROTO	P2	P4	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P4
GEREL	P6	P6	P4	P5	P6	P6	P6	P5	P4	P6
IHEVA	P5	P2	P7	P7	P2	P2	P7	P6	P2	P7
JANTS	P3	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P2	P2
KATMR	P6	P6	P3	P3	P6	P6	P6	P6	P6	P6
KLMSN	P4	P4	P4	P2	P4	P3	P4	P5	P8	P4
MAKTK	P2	P6	P6	P6	P3	P2	P2	P3	P3	P3
SILVR	P6	P2	P2	P2	P4	P2	P4	P4	P2	P2
VESTL	P4	P2	P4	P4	P4	P4	P4	P2	P4	P2

**Tablo 5.** Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri Sektörü İşletmelerinin Yıllar İtibarıyla Nakit Akış Profilleri

KOD	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ARSAN	P7	P7	P6	P7	P3	P4	P4	P4	P2	P7
ATEKS	P4	P7	P3	P2	P2	P6	P4	P6	P2	P2
BOSSA	P2	P2	P3	P5	P4	P6	P4	P2	P3	P2
BRKO	P6	P6	P6	P6	P3	P3	P5	P5	P5	P5
BRMEN	P2	P5	P6	P7	P5	P5	P1	P2	P7	P6
DAGI	P4	P6	P3	P4	P7	P7	P6	P2	P2	P6
DERİM	P6	P6	P2	P5	P6	P6	P3	P4	P6	P3
DESA	P6	P6	P2	P6	P6	P4	P2	P2	P6	P3
DIRIT	P2	P6	P4	P6	P6	P6	P6	P7	P1	P3
HATEK	P5	P6	P2	P6	P6	P2	P6	P2	P6	P6
KORDS	P2	P4	P4	P2	P2	P2	P4	P4	P2	P2
KRTEK	P2	P8	P4	P4	P6	P2	P2	P4	P2	P2
LUKSK	P4	P6	P4	P4	P5	P2	P2	P4	P2	P4
MNDRS	P4	P6	P4	P6	P6	P6	P4	P4	P6	P2
SKTAS	P6	P6	P3	P2	P2	P3	P2	P3	P5	P4
YATAS	P8	P4	P4	P2	P2	P2	P4	P2	P2	P6
YUNSA	P2	P6	P2	P2	P2	P2	P4	P2	P4	P2

Tablo 2, Tablo 3, Tablo 4 ve Tablo 5'e göre, tespit edilen nakit akış profillerinin hem yıllar itibarıyla hem de toplamdaki yüzde dağılımları aşağıda Tablo 6'da verilmiştir;

**Tablo 6.** Profillerin Yıllara Göre Yüzde Dağılımları

Yıllar	2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		Toplam	
	S	%	S	%	S	%	S	%	S	%	S	%	S	%	S	%	S	%	S	%	S	%
P1	0	-	3	4	0	-	1	1	0	-	0	-	1	1	0	-	2	4	0	-	7	1
P2	25	36	26	38	33	48	29	41	32	46	29	41	25	37	33	52	32	50	21	33	285	42
P3	4	6	3	4	7	10	4	6	5	7	6	9	4	6	5	8	4	6	4	6	46	7
P4	17	24	15	22	19	27	16	23	16	23	19	27	17	24	12	19	12	19	16	25	159	23
P5	2	3	1	1	0	-	4	6	3	4	2	3	2	3	4	6	3	5	1	1	22	3
P6	19	27	19	27	9	13	13	19	13	19	12	18	17	24	9	14	9	14	19	30	139	20
P7	2	3	2	3	1	1	3	4	1	1	1	1	3	4	1	1	1	1	2	4	17	3
P8	1	1	1	1	1	1	0	-	0	-	1	1	1	1	0	-	1	1	1	1	7	1

Tablo 6'ya göre, araştırma evrenini oluşturan işletmelere ait hedeflenen toplam 682 gözlem sayısı içerisinde %10'u geçen profil 2, profil 4 ve profil 6'nın olduğu tespit edilmiştir. Bu üç profile ait toplam gözlem sayısının 583 olduğu ve bu sonucun oldukça yüksek bir düzeyi temsil ettiği gözlemlenmiştir.

## 5. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Araştırma kapsamına alınan işletmelerin nakit akış tablosu verileri kullanılarak nakit akış profilleri tespit edilmiştir. Elde edilen sonuca göre, araştırmaya dahil edilen Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sanayii sektörü işletmelerinin %42'sinin profil 2'yi temsil ettiği belirlenmiştir. Bu işletmelerin esas faaliyetlerinden pozitif, yatırım ve finansman faaliyetlerinden ise negatif nakit akışlarına sahip olduğu ve başarılı işletme karakteristiği gösteren işletmelerden oluştuğu sonucunu vermektedir. Önceki yapılan çalışma sonuçlarına göre nispeten yaygın olması gerektiğine inanılan profil 2 ile, elde edilen araştırma sonucunun örtüştüğü görülmektedir.

Profil 2'den sonraki sıralama ise şu şekilde oluşmuştur; %23 ile profil 4, %20 ile profil 6, %7 ile profil 3, %3 ile profil 5 ve profil 7 ve %1 ile profil 1 ve profil 8 şeklinde tespit edilmiştir. Bu sonuca göre,

imalat sanayii sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin %43 gibi yüksek bir orana sahip olan kısmı, büyüyen işletme ve genç işletme karakteristiğine sahip olan profil 4 ve profil 6 ile temsil edilen işletmelerden oluşmaktadır. Toplamdan alınan bu sonuçlar, hem araştırma kapsamını oluşturan dört farklı imalat alt sektöründe hem de her bir yılda benzer bir dağılım göstermektedir.

İncelenen 70 imalat sanayi sektörü işletmesinin %65 gibi büyük bir kısmı esas faaliyetlerden nakit fazlalığına sahiptir. Bu ise işletmelerin yatırım ve finansman harcamalarını belirli bir oranda karşılayabilecek bir güce sahip oldukları sonucunu göstermektedir. Ayrıca işletmelerin günlük faaliyetlerini finanse edebilecek yeterli nakde sahip olduğu söylenebilir. Bu bağlamda, üretkenlik niteliği bakımından reel ekonominin lokomotifini kabul edilen imalat sanayii sektörü işletmelerinin başarılı, genç ve büyüyen profile sahip işletmelerden oluşması, çalışmanın olumlu bir sonucu olarak değerlendirilebilir.

Elde edilen sonuçlara göre, %85 oranında profil 2, profil 4 ve profil 6'ya sahip imalat işletmelerinin, yeterli çalışma sermayesi ve borç ödeme gücüne sahip, kârlılık düzeyleri yüksek, kaynak temininde ve sermayeye erişimde zorluk çekmemesi gibi önemli finansal niteliklere sahip oldukları söylenebilir.

Çalışmada dikkat çeken sonuçlardan biri de 2020 ve 2021 yıllarında covid-19 pandemisi ile birlikte yaşanan ulusal ve uluslararası ekonomik ve finansal krize rağmen elde edilen nakit akış profillerinin tüm yıllarda birbirine yakın sonuçlardan oluşması ve imalat sanayi sektörü işletmelerinin yaşanan ekonomik krizde başarılı ve büyüyen işletme karakteristiğini sürdürebildiklerini göstermesidir.

BİST'te faaliyet gösteren imalat sanayi işletmeleri hisselerine yatırım planı olan bireysel ve/veya kurumsal yatırımcılar ile bu işletmelere finansal destek sağlamak isteyen kredi kuruluşlarının alacağı kararlar, yukarıda belirtilen sonuçlar göz önünde bulundurularak olumlu yönde olmalıdır. Ayrıca elde edilen başarının işletme yöneticileri tarafından kalıcı bir hale getirilmesi sağlanmalıdır.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler tekniği kullanılarak uygulanan analiz yönteminin zayıf yönleri de belirtilmektedir. En önemli eleştiri konusu nakit akış bileşenlerinin büyüklüğü dikkate alınmadan sadece pozitif ve negatif işaretlerine göre değerlendirme yapılmasıdır. Ancak bu yöntem ile elde edilen sonuçlar diğer finansal analiz teknikleri ile birlikte kullanılarak zenginleştirilebilir.



Bu çalışma, etik kurul izni gerektirmemektedir.

**Makale ile ilgili notlar**

Makale araştırma ve yayın etiğine uygun olarak hazırlanmıştır. Yazarlar arasında herhangi bir çıkar çatışması bulunmamaktadır.

Araştırmanın tüm süreçlerinde araştırmanın yazarları eşit derecede katkı sağlamıştır.

## KAYNAKÇA

- Aktaş, R., Karğın, S. ve Karğın, M. (2012). Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ile işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 56, 101-118.
- Beyazgül, M. ve Karadeniz, E. (2019). Futbol kulüplerinin nakit akış profillerinin analizi: Uluslararası bir karşılaştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 12(3), 605-624.
- Bodur, G. (2016). *Nakit akış tabloları ile kredi analizi*. Bankacılık Akademisi Yayınları.
- Bruwer, S. ve Hamman, W. (2005). Cash flow patterns in listed South African Industrial Companies. *Meditari Accountancy Research*, 13(1), 1-17.
- Çil Koçyiğit, S. ve Güngör Tanç, Ş. (2021). Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ile işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Endeksleri karşılaştırması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Ağustos Özel Sayı, 137-148. <https://doi.org/10.25095/mufad.982439>
- Davis, O. (2016). *Statement of cash flow: Issues in cash flow reporting in Estonia* [Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi]. Tallinn University of Technology.
- Derya Baskan, T. ve Dozen, B. (2019). Türkiye muhasebe standartlarına göre işletmelerin nakit akış profillerinin BİST 100 Endeksi üzerinde analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 3347-3357.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994. <https://doi.org/10.2308/accr-10130>
- Elmas, B. (2015). *Finansal tablolar analizi-TMS/TFRS'ye göre kaleme alınmış piyasadan gerçek örnekler üzerinden analizler*. Nobel Yayın.
- Gup, B. E., Samson, W. D., Dugan, M. T., Kim, M. J. ve Jittrapanun, T. (1993). An analysis of patterns from the statement of cash flows. *Financial Practice and Education*, 3(2), 73-79.
- Güleç, Ö. F. ve Arda, I. (2019). Investigation of cash flow profiles: Evidence from Turkey. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Özel Sayı (Ağustos), 555-568. <https://doi.org/10.25095/mufad.607209>
- Helfert, E. A. (2001). *Financial analysis tools and techniques a guide for manager*. McGraw-Hill Education.
- Kablan, A. ve Güvemli, B. (2019). Cash flow profiles of tourism companies at Borsa Istanbul. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Özel Sayı (Ağustos), 235-246. <https://doi.org/10.25095/mufad.606020>
- KAP. (2021). BİST Şirketler. <https://www.kap.org.tr/tr/bist-sirketler>
- Karadeniz, E. (2017). Halka açık konaklama işletmelerinin nakit akış profillerinin analizi: Uluslararası bir karşılaştırma. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 14(3), 167-185.
- KGK. (2017). Standartlar. [https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/PDF%20linkleri/bobi\\_frs.Pdf](https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/PDF%20linkleri/bobi_frs.Pdf)
- KGK. (2020). Standartlar. [https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/v2/TMS/TMS\\_2020/TMS%207.pdf](https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/v2/TMS/TMS_2020/TMS%207.pdf)
- Kordestani, G., Biglari, V. ve Bakhtiari, M. (2011). Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress. *Business: Theory and Practice*, 12(3), 277-285. <https://doi.org/10.3846/btp.2011.28>
- Orhan, A. ve Başar, A. B. (2015). İşletmelerde nakit akış profilleri ve analizi: BİST 100 işletmeleri üzerine bir uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 8(2), 107-122.
- Satır, H. (2022). *İşletmelerin nakit akış profilleri ve finansal rasyoları arasındaki ilişki: BİST'te bir araştırma* [Yayımlanmamış Doktora Tezi]. Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi.
- Sayari, N. ve Mugan, F. N. (2013). Cash flow statement as an evidence for financial distress. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 1(3), 95-103. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2013.010302>

- Shamsudin, A. ve Kamaluddin, A. (2015). Impending bankruptcy: Examining cash flow pattern of distress and healthy firms. *Procedia Economics and Finance*, 31, 766 – 774. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01166-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01166-1)
- Soewignyo, F. ve Soewignyo, T. I. (2017). Basic Industry and chemicals subsector cash flow ratios and profitability. *Journal of US-China Public Administration*, 14(6), 321-329. <https://doi.org/10.17265/1548-6591/2017.06.003>
- Tüfekçi, B. ve Karaca, S. S. (2019). İşletmelerin nakit akış profillerinin analizi: Uluslararası bir karşılaştırma. *Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, Ekonomi ve Siyaset Özel Sayısı, 157-180.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D. ve Kieso, D. E. (2013). *Financial accounting IFRS edition*. Wiley Inc.