

NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN ÜLKELERE GÖRE DEĞİŞİMİ: G20 ÜLKELERİ ÜZERİNE 2012-2022 YILLARI ARASINI KAPSAYAN BİR ARAŞTIRMA*

Dr. Öğr. Üyesi Onur ÖZEVİN**

Dr. Öğr. Üyesi Serkan YÜCEL***

Araştırma Makalesi/Research Article

Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi
Haziran 2023, 25(2), 330-360

ÖZ

Bu çalışmanın amacı G20 ülkeleri arasından seçilen 8 ülkenin borsalarında faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere, sektörler ve yıllara göre karşılaştırmalı olarak incelenmesi ve böylelikle yaygın işletme tiplerinin tespit edilmesidir. Bu amaçla 5091 şirketin 2012-2022 yıllarındaki nakit akış tablolarında 50.910 gözlem incelenmiştir. Araştırmanın sonucunda incelenen ülkelerde genel olarak yıllar itibarıyla en sık görülen profilin Model 6 (Giriş/Genç İşletme) ve en az görülen profilin Model 1 (Durgun İşletme) olduğu tespit edilmiştir. Bu genel görünümünden büyük oranda sapma gösteren ülkelerin ise İngiltere ve Türkiye olduğu belirlenmiştir. Türkiye ve İngiltere’de en sık görülen profilin Model 2 (Başarılı İşletme) olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Nakit Akış Tabloları, Nakit Akış Profilleri, G20 Ülkeleri

JEL Sınıflandırması: M40, M41

* Makale Geliş Tarihi (Date of Submission): 29.11.2022; Makale Kabul Tarihi (Date of Acceptance): 30.03.2023

** Bolu Abant İzzet Baysal Üni, Gerece MYO, İşletme Yönetimi, onurozevin@ibu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-1347-5027>

*** Düzce Üniversitesi, Akçakoca MYO, Muhasebe ve Vergi, serkanyucel@duzce.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-8744-5779>

Atıf (Citation): Özevin, O. ve Yücel, S. (2023). Nakit Akış Profillerinin Ülkelere Göre Değişimi: G20 Ülkeleri Üzerine 2012-2022 Yılları Arasını Kapsayan Bir Araştırma. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 25(2), 330-360. <https://doi.org/10.31460/mbdd.1211647>

DIFFERENCES OF CASH FLOW PROFILES BY COUNTRY: A RESEARCH ON G20 COUNTRIES COVERING THE YEARS 2012-2022

ABSTRACT

The aim of this study is to compare the cash flow profiles of companies in 8 selected G20 countries, based on countries, sectors, and years, in order to identify prevalent business types. For this purpose, 50,910 observations of cash flow statements of 5,091 companies are examined for the years 2012-2022. The findings reveal that the most common profile across the countries is Model 6, Start-up/Young Businesses, while the least observed profile is Model 1, Stagnant Businesses. The countries deviating from this general pattern are the United Kingdom and Turkey for which Model 2, Successful Businesses is the most prevalent profile.

Keywords: Cash Flow Statements, Cash Flow Profiles, G20 Countries

JEL Classification: M40, M41

EXTENDED SUMMARY

PURPOSE AND MOTIVATION

This study examines the cash flow profiles of companies in different countries and sectors to assess financial health and identify common business types. Cash flow is crucial for a company's survival and growth. Previous studies show "growing" and "successful business" types as the most common profile. This study determines the global distribution of business types and contributes to literature by applying the approach worldwide. Cash flow profiles are used to determine the regional business types, and this study aims to identify similarities and differences between them. Cash flow data provides valuable information for financial management and helps assess a company's ability to generate cash from operations.

METHODOLOGY

The literature contains models that classify companies based on their cash flows to determine their financial health. Various methods have been developed to analyze cash flows based on the activities they generate. The most well-known are, Gup et al. (1993), Cash Flow Profiles by Bruwer and Hamman (2005), and Cash Flow Life Cycle Stages by Dickinson (2011). These methods are based on the categorization of companies according to where their cash flows come from and where they are used. Companies are grouped in 8 categories according to their cash flow profiles. Based on the methods in these three studies, this study aims to determine the types of businesses on a global scale and to determine the differing countries and sectors.

The scope of this study consists of a total of 5,091 companies from 10 different sectors operating in the stock exchanges of eight G20 countries (Turkey, England, Germany, Brazil, Australia, South Korea, Saudi Arabia and South Africa). The purpose of choosing countries from different geographies is to determine the general cash flow characteristics and company types around the world. The data are obtained from the Eikon database and covers the 10-year period between 2012-2021. As the method used in the study, the “Cash Flow Operations Method” developed by Gup et al. (1993) is chosen. In this method, cash flow statements of companies are coded as positive or negative cash flows from the three activities (operating-investing-financing). In line with this coding, the sign (positive-negative) combination of the cash flows from all three activities is matched with the appropriate model (e.g.: +,-,- = model 2 / Successful Business/Maturity Period). As a result, the prevalence of the eight business types is determined on the basis of country, sector, and year. This method, with its different variations, has been accepted and applied in the literature (Gup et al., 1993; Bruwer & Hamman, 2005; Dickinson, 2011; Aktaş et al., 2012; Beyazgül & Karadeniz, 2019; Cavlak & Yılmaz, 2020; Dozen & Baskan, 2019; Güleç & Arda, 2019).

RESULTS AND DISCUSSION

Research results show that in six out of eight countries analyzed, 75% of companies exhibit the characteristics of Model 6, which is a fast-growing-young business. Conversely, Model 1, which generates cash inflows from all three activities, is the least observed cash flow model and is believed to have a high cash outflow potential in the future. Model 2, a successful business, is the second most common profile observed in 75% of the countries, generating positive cash flow from operating activities and negative cash flow from investment and financing activities. Companies in this group are considered to be in their maturity stages and are expected to be a common profile in the future, indicating successful financial management.

Most common profiles in the study are Model 6, Model 2, Model 4, and Model 3, with Model 1 being the least common cash flow profile. These findings obtained in, Gup et al. (1993) and Bruwer and Hamman (2005), Aktaş et al. (2012), Beyazgül and Karadeniz (2019), Kablan and Güvemli (2019), Karadeniz (2018). The cash flow profile distributions of Turkey and England differ from the other 6 countries, with Model 2 being their most common profile, indicating mature companies rather than young enterprises. The prevalence of Model 6 cash flow profile varies between 36-41%, increasing towards 2018 and decreasing by 5 points to the lowest level of 36% in 2019, possibly due to the 2018 financial crisis.

In terms of sectors, it is observed that the most common profile in all sectors is Model 6. Turkish and UK companies differ from the general pattern and Model 2 cash flow profiles are observed most

frequently. This result shows that young and mature enterprises are most concentrated enterprises in the sectors, as in the general average.

CONCLUSION AND IMPLICATIONS

The study reveals the cash flow characteristics of companies in the eight countries studied. Model 6 and Model 2 are the most common profiles, indicating successful and fast-growing business types. Model 1 is the least common. Positive cash flow from all three sources is rare and temporary. Cash flow profile distributions in Turkey and England differ, with the most common profile being Model 2. This suggests that companies in these countries are more mature. Considering the years, it is observed that the prevalence of Model 6, which is the most common model, varies between 36% and 41%. Throughout the sample period, there is an increase in the prevalence of Model 6 profiles that reached the level of 41% in 2018. In 2019, the prevalence of Model 6 decreased by 5 points to its lowest level of 36%. This result can be interpreted to be the effect of the 2018 financial crisis. Sectoral analysis again show that the most common cash flow profile is Model 6 and Model 2. When viewed from both dimensions, the countries that often differ are Turkey and England. The detailed reasons for this differentiation can be analyzed in a separate study.

1. GİRİŞ

Nakit, bir işletmenin can damarı olarak kabul edilmektedir (Bruwer & Hamman, 2008). Nakit akışında problem yaşayan ya da nakit akış yönetimi verimsiz olan şirketler birçok olumsuzlukla karşı karşıya kalabilmektedirler (Tüfekçi & Karaca, 2019). Bu nedenle nakit akışlarının oluşumuna dair bilgilerin raporlanması ve bu bilgilerin değerlendirilmesi, şirket faaliyetlerinin başarıya ulaşması için çok önemlidir. Ayrıca işletmenin nakit akışları hakkındaki bilgiler, finansal tablo kullanıcılarının işletmenin nakit ve nakit benzerlerini üretme kabiliyetini ve bu nakit akışlarını kullanma ihtiyaçlarını değerlendirmesi için bir esas teşkil etmesi açısından da oldukça önemlidir (TMS 7, Amaç).

Bir şirketin faaliyetlerinden nakit üretme yeteneği, sürekliliğini sağlayabilmesi ve büyümesi için kritik bir belirleyicidir. Bu durum, nakit akış tablosunu işletmenin finansal durumunu değerlendirmek için önemli bir bilgi seti haline getirmektedir. (Bruwer & Hamman 2008). Nakit akış tablosu bir işletmenin belli bir dönemdeki nakit durumuna dair bilgiler sunarak geleceğe yönelik pozisyonu ile ilgili karar alınmasına yardımcı olacak temel tablolardan biridir. Nakit akış tablosu işletmenin belirli bir dönemde, nereden nakit girişi sağlandığını ve bu nakit değerleri nereye harcadığını göstermektedir. Ayrıca şirketlerin nakit hareketleri ile ilgili olup bilanço (finansal durum tablosu) ve gelir tablosundan (kar zarar tablosu) elde edilmesi mümkün olmayan çok sayıda bilginin edinilmesini mümkün

kılmaktadır. Bu nedenle nakit akış tabloları etkili bir finansal yapıya sahip olan şirketlerin hedeflerine ulaşmasında ve sürekliliğinin sağlanmasında önemli bir rol oynamaktadır (Koçyiğit & Tanç, 2021).

Nakit akış tablolarına ilişkin yayınlanan TMS (IAS) 7 standardında işletmelerin sağladığı nakit akışlarının esas faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden kaynaklandığı belirtilmektedir. Literatürde bu çerçevede işletmelerin farklı nakit akış tiplerine sahip olduğuna ilişkin bazı çalışmaların yapıldığı görülmektedir. Bu çalışmalardan en çok referans alınanları Gup (1993), Bruwer ve Hamman (2005) ile Dickinson (2011) tarafından yapılan çalışmalardır. Bu çalışmalarda oluşturulan nakit akış profillerinin birçok çalışmada farklı ülke ve sektörlerde test edildiği görülmektedir.

Literatürdeki çalışmalardan farklı olarak bu çalışmada G20 ülkeleri içinden seçilen 8 ülkenin borsalarında faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin belirlenmesi ve bu yolla işletme tiplerinin tespit edilmesi amaçlanmıştır. Çalışmanın “Kavramsal Çerçeve” başlıklı bölümünde Nakit Akış Tablosunun öğeleri ve literatürde sıklıkla kullanılan alternatif nakit akış profil modellerine değinilmiştir. Devamında literatürdeki benzer çalışmalar ele alınmış ve son olarak araştırma kapsamındaki şirketlerin nakit akış profillerinin analizleri yapılmıştır. Sonuç olarak 10 yıllık zaman serisi içerisinde araştırmaya konu ülke borsalarında işlem gören şirketlerin nakit akış profillerinin hangi modellerde yoğunlaştığı, ülkeler, yıllar ve sektörler göre farklılaşmaları tespit edilmiştir. Bu sonuçlar ülkeler ve sektörler arasında nakit oluşturma ve kullanma modellerinin gösterilmesi açısından önemli bilgiler sunmaktadır.

2. NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER YÖNTEMİ

TMS 7 “Nakit Akış Tablosu” standardında nakit akış tablolarının önemine ilişkin aşağıdaki ifadeler yer almaktadır: *“Nakit akış tablosu diğer finansal tablolar ile birlikte analiz edildiğinde, işletmenin net aktiflerindeki değişimi, mali yükümlülüklerini yerine getirme gücünü, likidite kapasitesini ve nakit akışlarının tutarı ve zamanlaması ile ilgili önemli bilgiler sağlar. Bu bilgilerle bir işletme, başka bir işletme ile karşılaştırılabilir ya da işletmenin gelecekte nakit akışları gerçekçi bir şekilde tahmin edilebilir. Zira tarihi nakit akış bilgisi gelecekteki nakit akışlarının tutarları ve zamanlamasını tahmin etmede, değerlendirmelerde, karlılık ve nakit akışları arasındaki ilişkilerin analizinde önemli bir ölçüt olarak kullanılabilir.”* (TMS 7: 4-5).

TMS 7’ye göre nakit akış tablosunda; dönem başı ve dönem sonu nakit mevcudu, nakit benzerleri ile kur farkları hariç aşağıdaki üç temel kalem bulunmaktadır:

- a) Esas (İşletme) faaliyetlere ilişkin nakit akışları
- b) Yatırım faaliyetlerine ilişkin nakit akışları

c) Finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışları

Bu üç temel kalemin, negatif veya pozitif olması şirketin nakit akış yapısı hakkında önemli bilgiler sunmaktadır. Bu önemli bilgilere ulaşabilmek için şirketin nakit akışlarının kaynakları ve nakit çıkışlarına dair mali olayların, çeşitli yöntemlerle ele alınması gerekmektedir. Bu yöntemlerin en önemlilerinden birisi “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler” yöntemidir (Aktaş ve diğerleri, 2012).

Şirketlerin nakit akışları incelenirken, bunların hangi faaliyetlerden sağlandığı ve nerelerde kullanıldığının analizi önemlidir. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetlere göre analiz edilmesi için literatürde farklı modeller geliştirilmiştir. Bunlardan en bilinenleri; Gup ve diğerleri (1993)’nin “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”, Bruwer ve Hamman (2005)’in “Nakit Akış Profilleri” ve Dickinson (2011)’un “Nakit Akış Yaşam Döngüsü” olarak bilinmektedir. Bu yöntemler temelde nakit akışlarının ne tür kaynaklardan sağlandığı ve nerelere kullanıldığının detaylı şekilde belirlenmesine göre şirketlerin kategorize edilmesine dayanmaktadır.

Gup ve diğerleri (1993) yaptıkları sınıflandırmada şirketlerin nakit akışlarının durumunu nakit akış tablolarında yer alan faaliyetlere göre (pozitif - negatif) incelemişler ve nakit akış özelliklerini dikkate alarak belirli profiller oluşturmuşlardır. Oluşturulan modelde bir nakit akış tablosunda nakitlerin izlediği 8 temel profil vardır. Bu profillerin her biri model olarak değerlendirilebilir. Bu yöntemden ulaşılan bilgilerin anlamlı olabilmesi, dönemler arasındaki değişime, kalemlerin büyüklüğüne ve oluşum şekillerine bağlıdır. Bu yöntemde, faaliyetlerin bazılarının pozitif bazılarının ise negatif nakit akışı sağladığı dikkate alınarak (nakit akışlarının büyüklüklerini göz ardı edilerek) Tablo 1’deki şekilde 8 profil (model) oluşturulmuştur (Gup ve diğerleri, 1993).

Tablo 1. Nakit Akış Profilleri

Nakit Akış Profili		Nakit Akışları		
		İşletme Faaliyetleri	Yatırım Faaliyetleri	Finansman Faaliyetleri
Model 1	Nadir Durum	+	+	+
Model 2	Başarılı İşletme	+	-	-
Model 3	Gerileyen ve Yeniden Yapılanan İşletme	+	+	-
Model 4	Büyüyen İşletme	+	-	+
Model 5	Küçülen İşletme	-	+	+
Model 6	Hızlı Büyüyen-Genç İşletme	-	-	+
Model 7	Likidasyona Giden İşletme	-	+	-
Model 8	Nadir Durum	-	-	-

Benzer bir metodoloji ile Bruwer ve Hamman (2005) işletmeleri nakit akışlarının sağlandığı kaynağa göre 8 kategoriye ayırmışlardır. Pozitif-negatif nakit giriş kombinasyonuna uyan işletmeler, işletme

yaşam döngüsü kategorilerinde sınıflandırılır. Bruwer ve Hamman (2005) nakit akışlarının kaynağına göre işletmeleri Tablo 2’deki gibi kategorize etmişlerdir.

Tablo 2. Bruwer ve Hamman (2005) Nakit Akış Profilleri

Durum	İşletme Faaliyetleri	Yatırım Faaliyetleri	Finansman Faaliyetleri
Genç İşletme	-	-	+
Büyüyen İşletme	+	-	+
Başarılı İşletme	+	-	-
Çözülen İşletme	-	-	-
Hazine Sandığı	+	+	+
Yeniden Yapılanan İşletme	+	+	-
Düşüşteki İşletme	-	+	+
Tasfiye Durumundaki İşletme	-	+	-

Bir diğer nakit akış profil gruplandırması Dickinson (2011) tarafından yapılmıştır. Tablo 3’te görüldüğü gibi şirketler faaliyetlerden sağladıkları nakit akışlarına göre aşağıdaki şekilde kategorize edilmiştir.

Tablo 3. Dickinson (2011)’e Göre Nakit Akış Profilleri

Durum	İşletme Faaliyetleri	Yatırım Faaliyetleri	Finansman Faaliyetleri
Giriş	-	-	+
Büyüme	+	-	+
Olgunluk	+	-	-
Durgunluk	-	-	-
Durgunluk	+	+	+
Durgunluk	+	+	-
Düşüş	-	+	+
Düşüş	-	+	-

Tablolar incelendiğinde Gup ve diğerleri (1993), Bruwer ve Hamman (2005) ve Dickinson (2011) tarafından geliştirilen nakit akış profillerinin birbirine oldukça benzer kategori ve tanımlara sahip oldukları görülmektedir. Bu üç sınıflandırma dikkate alındığında ayrı profillere uyan şirketlerin özellikleri şu şekilde açıklanabilir (Orhan & Başar, 2015 ; Aktaş ve diğerleri, 2012; Gup ve diğerleri, 1993; Dickinson, 2011; Bruwer & Hamman, 2005):

MODEL 1 (Nadir Durum/ Durgunluk/ Hazine Sandığı): Bu profilde işletme üç faaliyetten de nakit girişi sağlamaktadır (+, +, +). Borçlanmasını ve/veya sermayesini arttırmasının yanında amortisman tabi varlıkları ve uzun vadeli yatırımlarını da elden çıkarmaktadır. Bu şekildeki hareketler faaliyetleri

devam eden şirketler için normal olmadığından bu durumun geçici olacağı kabul edilmektedir. Bu nedenle bu profil en az rastlanan profillerin başında gelmektedir. Çünkü şirketin yakın zamanda stok alımı yapacağı, uzun vadeli borçlarını ödeyeceği ve faaliyetlerini genişletmek için yatırımlar yapacağı düşünülmektedir. Bu profile sahip şirketler için hesaplanan çeşitli oranlar; varlık toplamalarının düşük olduğunu, ortalama olarak karlı olmadıklarını ve negatif büyüme oranlarına sahip olduklarını göstermektedir.

MODEL 2 (Olgunluk / Başarılı İşletme): Bu tür nakit akış profili olan şirketlerin günlük faaliyetlerini fonlayabilmeleri için yeterli düzeyde işletme faaliyetlerinden nakit girişi sağlayabildikleri ve borçlarını geri ödeyebilecek sağlıklı bir finansal yapıya sahip oldukları görülmektedir. Böyle şirketlerin başarılı şirketler oldukları ve şirket yaşam döngüsünde “olgunluk” döneminde oldukları söylenebilir. Bu profile sahip şirketlerin başarılı finansal yönetime sahip olduğu ve borç, temettü vb. ödemelerini yerine getirmede problem yaşamadıkları söylenebilir. Bu tür şirketler için hesaplanan oranlar; varlık toplamalarının çok büyük tutarlarda olduğunu, karlı işletmeler olup makul düzeyde büyüme oranlarına sahip olduklarını göstermektedir. Bu nakit akış profili yaygın olarak görülmektedir.

MODEL 3 (Durgunluk / Yeniden yapılanan işletme): Bu tür nakit akış profili olan şirketlerin işletme faaliyetleri ile yatırım faaliyetlerinden sağladıkları nakit akışları pozitif iken finansman faaliyetlerinden kaynaklı nakit akışları ise negatif düzeydedir. Bu tür şirketlerin genellikle işletme faaliyetlerinden nakit akışı sağladıkları ancak yatırımlarını veya duran varlıklarını da satışa çıkardıkları görülmektedir. Bunun nedeninin bu şirketlerin elde ettikleri nakdi, borçlarını ödemek veya hisselerini geri almak amacıyla kullanmasından kaynaklandığı düşünülebilir. Bununla birlikte bu şirketler duran varlıklarını yenilemek amacıyla elden çıkarabilir. Bu şirketler ortalama bir büyüme oranına sahiptirler. Bu model de nadir görülen modellerdendir.

MODEL 4 (Büyüme / Büyüyen işletme): Bu tür nakit akış profili olan şirketlerin işletme faaliyetlerinden sağladığı nakit akışlarının, yatırımlarını karşılamaya yetmediği söylenebilir. Bu nedenle şirketin hisse senedi ihraç ederek veya yeni bir borçlanmaya giderek fon girişi sağladığı düşünülebilir. Bu tür şirketler duran varlıklara yatırım yaparak gelirlerini artırmak zorundadırlar. Yapılan bu yatırımların öz sermaye veya borçlanma ile desteklendiği varsayılırsa, borç verenlerin ve yatırımcıların şirketin geleceğine dair olumlu bir kaniya sahip olacağı düşünülebilir.

MODEL 5 (Düşüş / Küçülen işletme): Bu tür nakit akış profili olan şirketlerin işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları negatiftir. Yatırımcıların bu durumun geçici olmadığına karar vermeleri durumunda, şirkete olan ilgilerinin azalacağı düşünülmektedir. Bu şirketlerde duran varlıklardaki azalma, büyüme fırsatının da azaldığını gösterebilir.

MODEL 6 (Giriş / Genç işletme): Bu tür nakit akış profili olan şirketlerin işletme faaliyetlerinden ve yatırımlardan nakit akışları negatiftir. Ancak bu durumun öz sermaye ya da borçlanma ile telafi

edilebilecek bir durum olduğu söylenebilir. Böyle bir durum şirketin büyüdüğünü ve negatif nakit akışlarının geçici bir durum olduğunu göstermektedir. Şirketin satışlarında meydana gelen hızlı artışı sürdürebilmek için, işletme sermayesi unsurlarına (alacaklar ve stoklar gibi kalemler) yöneldiği ya da kısa vadeli borçlarını ödemediği düşünülebilir.

MODEL 7 (Düşüş / Tasfiye durumundaki İşletme): Bu tür nakit akış profili olan şirketlerin işletme faaliyetleri ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları negatiftir. Bu durum şirketin gelir tablosundaki gelir arttırıcı unsurlarının başarısız olduğunu gösterebilir. Bunun yanında borçlar ve kar payları ödenmekte, duran varlıklar satılarak negatif nakit akışlarının etkileri giderilmeye çalışılmaktadır. Bunlar şirketin likidasyona gittiğini gösteriyor olabilir.

MODEL 8 (Durgunluk / Çözülen İşletme): Bu tür nakit akış profili olan şirketlerin bütün faaliyetlerinden nakit çıkışı gerçekleşmektedir. Bu durum şirketin büyük bir negatif nakit akışını ödeme yaparak düzelttiği durumun sonrasının profilini gösterdiği söylenebilir. Bu model de nadir görülen modellerdendir. Bu modelde şirket hem yeni uzun vadeli varlık almakta hem de borçlarını ödemektedir. Bunlarla birlikte işletme faaliyetleri de nakit çıkışına sebep olmaktadır.

3. LİTERATÜR TARAMASI

İşletmelerin nakit akış profillerinin belirlenmesine ve işletmelere göre farklılaşmasının tespitine yönelik farklı ülkelerde ve farklı sektörlerde yapılan çalışmaların bazıları aşağıdaki şekildedir:

Gup ve diğerleri (1993) tarafından yapılan çalışmada 1745 şirketin nakit akış profilleri incelenmiştir. Çalışma sonucunda en sık rastlanan modelin, başarılı işletme profili (*model 2*) olduğu tespit edilmiştir. En sık görülen diğer modelin ise büyüyen işletme profili (*model 4*) olduğu belirlenmiştir.

Bruwer ve Hamman (2005) çalışmalarında Güney Afrika sanayi işletmelerinin nakit akış profillerini 1993,1996 ve 2002 senelerinin çeyreklik dönemleri itibariyle analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda, işletme yaşam döngüsü teorisine göre olgun işletmelerde başarılı işletme profiline (*model 2*) daha çok rastlandığını tespit etmişlerdir.

Dickinson (2011) NYSE, AMEX ve NASDAQ borsalarında işlem gören firmaların 1989- 2005 yılları nakit akış profillerini “İşletme Yaşam Döngüsü” modeline göre analiz etmiştir. 48.369 gözlem üzerinden yapılan analiz sonucunda olgun firmaların en yüksek gözlem sıklığına sahip olduğu, en düşük gözlem sıklığının ise düşüş aşamasındaki firmalar için gerçekleştiğini tespit etmiştir. Çalışmanın devamında nakit akış profillerinin finansal göstergelerle ilişkisi analiz edilmiştir.

Aktaş ve diğerleri (2012) İMKB’de işlem gören 176 şirketin 2007-2010 yıllarını kapsayan nakit akış tablolarını “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine” göre inceledikleri çalışmalarında yıl,

sektör ve şirketlerin aktif büyüklüğüne göre değerlendirme yapmışlardır. Çalışmalarının sonucunda, incelenen şirketlerin nakit akışlarını göz önünde bulundurarak; yıl, sektör ve aktif büyüklükleri temelinde, en çok görülen modelin başarılı işletme (*Model 2*) olduğunu tespit etmişlerdir. Model 2’den sonra en sık görülen modellerin ise büyüyen işletme (*Model 4*) ile hızlı büyüyen / genç işletme (*Model 6*) olduğunu belirlemişlerdir.

Beyazgül ve Karadeniz (2019) çalışmalarında Türkiye (Spor Toto) Süper Ligi ve Avrupa’daki 10 ülkenin liginde bulunan 29 futbol takımının 2013-2018 seneleri arasındaki nakit akış tablolarını “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ne göre analiz etmişlerdir. Çalışmalarının sonucunda futbol takımlarının en çok sahip olduğu nakit akış profillerinin sırasıyla; başarılı işletme (*Model 2*), genç işletme (*Model 6*) ve büyüyen işletme (*Model 4*) olduğunu tespit etmişlerdir.

Cavlak ve Yılmaz (2020) çalışmalarında şirketlerin nakit akış profilleri ile işletme yaşam döngüsü ve finansal sıkıntıyı birlikte ele almışlardır. Çalışmada BİST Sürdürülebilirlik Endeksindeki 46 şirketin 2016, 2017 ve 2018 senelerine ait nakit akış yapısı / işletme yaşam döngüsü aşamalarını belirlemek için Gup ve diğerleri (1993) ile Bruwer ve Hamman (2005), finansal sıkıntının tespiti için ise Altman Z-Skoru (1968) modelini kullanmışlardır. Çalışma sonucunda; ilgili şirketlerin ağırlıklı olarak başarılı işletme (*Model 2*) yapısında olduğu, tahmin edildiği şekilde finansal açıdan sıkıntılı olmayan şirketler olduklarını tespit etmişlerdir. Araştırmada incelenen şirketlerde *Model 1* ve *Model 7*’ye hiç rastlanmamıştır.

Dozen ve Baskan (2019) çalışmalarında BİST 100 endeksindeki 50 işletmenin 2009-2018 dönemlerindeki TMS 7’ye göre düzenlenmiş nakit akış tablolarını, “işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları” modeli ve nakit akış oranları ile analiz etmişler ve bu şirketlerin nakit akışlarında artış sağlayan faktörleri tespit etmeye çalışmışlardır. Araştırma bulguları BİST 100’deki şirketlerin nakit akış profillerinin *Model 2* ve *Model 4*’te yoğunlaştığını, en az görülen profillerin ise *Model 1* ve *Model 8* olduğunu göstermektedir.

Güleç ve Arda (2019) çalışmalarında Borsa İstanbul (BİST)’daki 4 farklı sektörde (mali sektör hariç) 2008 – 2017 yılları arasında işlem gören 206 şirketin nakit akış profillerini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda incelenen şirketlerin %40’ının olgunluk evresinde (*Model 3*), %23’ünün ise büyüme evresinde (*Model 2*) olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca çalışmada temel finansal oranların nakit akış profillerine göre değişimi incelenmiştir. Araştırma sonucunda likidite oranlarının ve finansal yapı oranlarının nakit akış profillerine göre önemli düzeyde değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. Ayrıca karlılık oranları açısından en karlı firmalarının olgunluk dönemindeki firmalar olduğu belirlenmiştir.

Kablan ve Güvemli (2019) çalışmalarında BİST’te işlem gören turizm şirketlerinin 2012-2016 yılları arasında çeyrek dönemlere ait nakit akış profillerini incelenmişlerdir. Çalışma sonucunda BİST’teki turizm işletmelerinin olgunluk ve büyüme dönemlerinde olduklarını belirlemişlerdir. Ayrıca şirketlerin

nakit akış profillerinin, Başarılı işletme (*Model 2*), Büyüyen işletme (*Model 4*) ve Hızlı büyüyen genç işletme (*Model 6*) olarak yoğunlaştığını tespit etmişlerdir.

Karadeniz (2017) çalışmasında Amerika (25), Avrupa (51) ve Asya-Pasifik (131) olmak üzere toplam 207 konaklama işletmesinin 2013-2015 yıllarına ilişkin nakit akış tablolarını “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler” yöntemine göre incelemiştir. Çalışma sonucunda incelenen örneklemin yıl ve kıta temelinde başarılı işletme (*Model 2*), büyüyen işletme (*Model 4*) ve gerileyen ya da yeniden yapılanan işletme (*Model 3*) profillerinde yoğunlaştığı belirlenmiştir.

Kısakürek ve Tüfekçi (2022) çalışmalarında finansal kriz döneminde şirketlerin finansal performanslarının nakit akış profillerine göre değişimlerini incelemiştir. Çalışmada 2000-2001 krizlerinin etkilerini belirlemek amacıyla BİST’te “Metal Eşya Makine Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları” ve “Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri” sektörlerinde işlem gören 22 işletmenin 1998-2002 yıllarına ait veriler kullanılmıştır. Çalışma sonucunda incelenen iki sektörde de en başarılı şirketlerin çoğunlukla büyüyen işletme (*Model 4*) profiline uyumlu nakit akışlarına sahip olduklarını tespit etmişlerdir.

Orhan ve Başar (2015) çalışmalarında BİST 100 endeksi kapsamında yer alan şirketlerin, nakit akış profilleri ile bazı finansal oranları arasındaki ilişkiyi tespit etmişlerdir. Çalışmada bazı şirketler kapsam dışı bırakılarak 55 şirketin 2008-2013 yılları arasındaki finansal tabloları incelemeye alınmıştır. Çalışmanın sonucunda şirketlerin en fazla başarılı işletme (*Model 2*) profiline sahip oldukları tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada şirketlerin finansal oranlarının, nakit akış profillerine göre anlamlı şekilde farklılaştığı belirlenmiştir.

Tüfekçi ve Karaca (2019) çalışmalarında Fortune 500 listesinde yer alan şirketlerden en yüksek net satış hâsılatına sahip 100 şirketin 2010-2016 yıllarını kapsayan finansal tablolarını “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi” ve “oran analizi” yöntemi ile analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda incelenen şirketlerde en sık görülen modelin; başarılı işletme (*Model 2*) ve büyüyen işletme (*Model 4*) olduğu tespit edilmiştir. Model 1, Model 5, Model 7 ve Model 8’e ise az rastlandığı tespit edilmiştir.

Koçyiğit ve Tanç (2021) çalışmalarında BİST 100 kapsamındaki şirketlerin (finans sektörü hariç) 2015-2019 yıllarına ait nakit akış tablolarını “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli” yöntemi ile analiz ederek, BIST 30 ve BIST 50 ile karşılaştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda; her bir endeksteki şirketlerin çoğunluğunun başarılı işletme (*model 2*) profiline sahip oldukları bulgusuna ulaşmışlardır. Ayrıca BIST 30’daki şirketlerin içinde BIST 50 ve BIST 100’de yer alan şirketlere göre daha çok *model 2* profiline görüldüğünü tespit etmişlerdir.

Koçyiğit ve diğerleri (2021) çalışmalarında BİST’de işlem gören şirketlerden özel bir sağlık grubunun 2017-2019 yıllarına ait “TMS-7 Nakit Akış Tablosu” Standardına göre düzenlenmiş nakit akış

tablolarını analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda incelenen sağlık grubunun, Gup ve diğerleri (1993) tarafından geliştirilen “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli”ne göre 2017 ve 2018 yılları arasında hızlı büyüyen genç işletme (*Model 6*), 2019 yılında büyüyen genç işletme (*Model 4*) profili sergilediği; uygulanan nakit akış oranlarının da modeller tarafından desteklenen sonuçları verdiğini tespit etmişlerdir.

Karadeniz ve diğerleri (2018) çalışmalarında halka açık restoran şirketlerinin nakit akış performanslarını “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine” göre uluslararası karşılaştırmalı olarak incelemeyi ve şirketlerin profillerini firma yaşam döngüsü açısından değerlendirmeyi amaçlamışlardır. Bu amaçla dünyadaki ülkeler arasından seçilen 32 ülkenin borsasında işlem gören 244 restoran işletmesinin 2011-2016 yıllarına ait nakit akışlarını “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ne göre incelemişlerdir. Çalışma sonucunda en sık görülen modelin başarılı işletme (*model 2*) olduğu tespit edilmiştir.

Kısakürek ve diğerleri (2019) BİST’te “Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri” sektöründe işlem gören şirketlerin 2008-2012 yıllarına ait beş yıllık nakit akış tablolarını kullandıkları çalışmalarında ilgili tarihlerde bu sektörde verilerine ulaşabildikleri 16 şirketi hem 8 modele göre sıralamışlar hem de nakit akış tutarlarına göre derecelendirmişlerdir. Çalışma sonucunda incelenen yıllarda en çok 2008 yılında %38 ile (*model 6*), 2009 yılında %44 ile (*model 2*), 2010 yılında %31 ile (*model 2*), 2011 yılında %44 ile (*model 6*) ve 2012 yılında % 31 ile (*model 2*) profiline rastlandığını tespit etmişlerdir.

Namvar ve diğerleri (2013) çalışmalarında Tahran Borsasında 2005-2011 döneminde işlem gören firmalardan 80 civarı seçilmiş firmada nakit akışı modellerinin finansal sıkıntıyı tahmin etmedeki etkilerini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda nakit akış modellerinin İran’daki şirketlerde finansal sıkıntı tahmininde kullanılabileceğini tespit edilmiştir.

Sayari ve Mugan (2013) çalışmalarında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’ndan (İMKB) seçilen 124 şirket için nakit akış bileşenlerinin finansal sıkıntı puanı üzerindeki etkisini ve nakit akış bileşenlerinin şirketlerin iflas riski ve finansal sağlığı üzerinde açıklayıcı bir etkisinin olup olmadığını incelemiştir.

Aderin ve Amere (2022), Nijerya Menkul Kıymetler Borsasında 2011 ile 2017 yılları arasında işlem gören finansal olmayan firmalardan oluşan toplam 490 firma-yılı gözlemi inceledikleri çalışmalarında nakit akış profillerinin finansal sıkıntıyı doğru bir şekilde tahmin etme yeteneğini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda, nakit akış modellerinin hem cari dönemde hem de hemen önceki dönemde finansal sıkıntı durumunu tahmin yeteneğine sahip olduğunu tespit etmişlerdir.

Kepçe (2017) çalışmasında Gup ve diğerleri’nin 1993 yılında geliştirdiği nakit modellerinin bir şirketi finansal açıdan karakterize etmek için kullanılıp kullanılmayacağını analiz etmeyi amaçlamıştır.

Bu amaçla 2011-2015 döneminde her yıl BİST100'de işlem gören imalat şirketlerinin Nakit Akış Tablosu verileri incelenmiştir. Çalışma sonucunda modeller ile bazı finansal oranların birbiriyle ilişkili olduğu ancak aralarındaki ilişkinin çok düşük olduğu, yani modellerin tek başlarına finansal açıdan bir firmayı karakterize etmek için yetersiz olduğu tespit edilmiştir.

4. ÇALIŞMANIN METODOLOJİSİ

4.1. Çalışmanın Amacı ve Önemi

Bu çalışmada G20 ülkeleri arasından seçilen 8 ülkenin borsalarında faaliyet gösteren firmaların nakit akış profillerinin belirlenerek ülke, yıl ve sektör bazındaki farklılaşmaların tespit edilmesi amaçlanmıştır. Çalışmada “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine” göre belirlenen 8 nakit akış modelinden ülkeler-yıllar ve sektörler bazında en sık rastlanan ve en az rastlanan modeller tespit edilmiş ve farklılaşmalar belirlenmiştir.

Çalışmanın, ülkeler ve sektörler bazında nakit akış karakteristiğinin tespit edilmesi ve bu konudaki uluslararası farklılıkların saptanması ile literatüre önemli katkılar sunması beklenmektedir. Çalışmanın bulguları ülke ve sektörlerin nakit oluşturma ve kullanma modellerini karşılaştırmalı olarak sunarak muhasebe bilgi kullanıcıları için önemli bilgiler vermektedir.

4.2. Çalışmanın Kapsamı ve Yöntemi

Çalışma G20 içinde farklı coğrafi bölgelerden seçilen 8 ülkenin (Türkiye, İngiltere, Almanya, Brezilya, Avustralya, Güney Kore, Suudi Arabistan ve Güney Afrika) borsalarında işlem gören şirketleri kapsamaktadır. Örneklem olarak farklı coğrafyalardan ülkelerin seçilmesindeki amaç dünya üzerindeki genel nakit akış karakteristiğinin ve şirket tiplerinin belirlenmesidir.

Çalışmanın verileri *Eikon* veri tabanından elde edilmiş olup, 2012-2021 yılları arası 10 yıllık dönemi kapsamaktadır. Bu kapsamda tam verilerine ulaşılabilen toplam 5.091 şirketin nakit akış profillerini 50.910 gözlem üzerinden analiz ederek literatürdeki en geniş kapsamlı çalışmalardan biri olma özelliğini taşımaktadır.

Çalışma kapsamında incelenen şirketler *TRBC* (The Refinitiv Business Classifications) sektör sınıflandırması dikkate alınarak 10 farklı sektörde gruplandırılmıştır. Veri setinde yer alan şirketlerin sektörlere ve ülkelere göre dağılımları Tablo 4'teki gibidir.

Tablo 4. Araştırma Kapsamındaki Şirketlerin Ülkelere Dağılımı

		TR	İNG	AVUS	S.ARB	G.AFR	KOR	ALM	BRE
1	Ana Materyaller	57	139	504	41	36	174	27	35
2	Dayanıklı Tüketim (Consumer Cyclical)	76	166	57	18	28	214	87	45
3	Temel Tüketim (Consumer Non-Cyclical)	39	62	52	14	25	74	21	25
4	Enerji	6	91	111	5	5	18	14	7
5	Finans	63	291	110	20	33	52	55	38
6	Sağlık	6	60	105	8	6	113	41	8
7	İmalat	43	171	103	14	23	235	85	34
8	Emlak	34	65	55	10	26	4	42	27
9	Teknoloji	15	144	124	4	22	301	100	12
10	Dışardan Sağlanan Faydalar	10	19	14	2	0	12	16	43
	TOPLAM	349	1208	1235	136	204	1197	488	274

Çalışmada nakit akış profilleri Gup ve diğerleri (1993) tarafından geliştirilen “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”ne göre oluşturulmuştur. Bu yöntemde şirketlerin nakit akış tablolarında yer alan üç faaliyetten (işletme-yatırım-finans) elde edilen nakit akışları pozitif ve negatif olmak üzere kodlanmaktadır. Bu kodlamaya göre her üç faaliyetten elde edilen nakit akışlarının işaret (pozitif-negatif) kombinasyonu literatürde belirlenen uygun modellerle eşleştirilmektedir (örn: +,-,- = model 2 / Başarılı İşletme/Olgunluk Dönemi). Sonuçta 8 tipte gruplandırılmış işletme tiplerinin yaygınlığı ülke-sektör veya yıllar bazında belirlenmiş olur. Bu yöntem farklı varyasyonlarıyla beraber literatürde kabul görmüş ve uygulanmış bir yöntemdir (Gup ve diğerleri, 1993: Bruwer ve Hamman, 2005: Dickinson, 2011:Aktaş ve diğerleri, 2012: Beyazgül ve Karadeniz, 2019: Cavlak ve Yılmaz, 2020: Dozen ve Baskan, 2019: Güleç ve Arda, 2019).

5. ÇALIŞMANIN BULGULARI

Bu çalışmada kapsam dâhilindeki şirketlerin nakit akış profillerinin Gup (1993)’un modeline göre ülkeler, yıllar ve sektörler bazında dağılımları, farklılık ve benzerlikleri tespit edilmiştir. Bu bölümde 8 farklı ülke ve 10 ayrı sektör için nakit akış profillerinin 10 yıllık zaman serisinde analiz sonuçları sunulmuştur.

5.1. Ülkelerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Profilleri

Aşağıdaki başlıklar altında G20 ülkeleri arasından seçilen 8 ülkedeki şirketlerin nakit akış profil ortalamalarına yer verilmiştir.

5.1.1. Türkiye’de Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

İncelenen yıllar bazında Türkiye’de faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profili oranları Tablo 5’te görüldüğü şekildedir:

Tablo 5. Türkiye’de Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

TR		Ort.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
(+++)	Model 1	2%	5%	3%	1%	2%	2%	1%	2%	2%	3%	1%
(+--)	Model 2	35%	25%	28%	36%	32%	38%	34%	36%	46%	40%	37%
(++-)	Model 3	9%	7%	7%	7%	8%	11%	10%	9%	12%	7%	8%
(+-+)	Model 4	23%	25%	23%	24%	26%	21%	25%	23%	15%	21%	24%
(-++)	Model 5	6%	8%	10%	6%	5%	4%	7%	6%	5%	7%	5%
(--+)	Model 6	18%	21%	24%	19%	20%	17%	18%	17%	13%	16%	18%
(-+-)	Model 7	4%	4%	3%	5%	4%	3%	2%	5%	5%	4%	3%
(---)	Model 8	3%	5%	1%	2%	3%	5%	1%	2%	2%	3%	3%

Tablo 5’teki veriler incelendiğinde Türkiye’deki şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak *Model 2*’de yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. Bu açıdan Türkiye’nin incelenen ülkelerdeki genel görünüme göre farklılaştığı görülmektedir. *Model 2* profiline sahip olan şirketler “*olgunluk döneminde / başarılı işletme*” olarak kabul edilir ve en yaygın olması beklenen profildir. Yıllar itibariyle bakıldığında 2019 yılı *Model 6*’ya uyan işletme sayısının en yüksek olduğu yıldır. İkinci en yaygın profil *Model 4* (büyüyen işletme) olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte genel görünümle uyumlu olarak en az görülen modelin *Model 1* olduğu görülmektedir.

5.1.2. İngiltere’de Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

İncelenen yıllar bazında İngiltere’de faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profili dağılımları Tablo 6’da görüldüğü şekildedir:

Tablo 6. İngiltere’de Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

İNG		Ort.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
(+++)	Model 1	2%	7%	3%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
(+--)	Model 2	36%	34%	37%	33%	33%	37%	34%	35%	38%	37%	37%
(++-)	Model 3	10%	8%	9%	8%	10%	10%	9%	9%	11%	11%	12%
(+-+)	Model 4	18%	18%	18%	21%	20%	17%	20%	17%	15%	16%	13%
(-++)	Model 5	6%	7%	7%	7%	7%	6%	6%	6%	6%	6%	5%
(--+)	Model 6	22%	20%	23%	24%	22%	21%	21%	22%	20%	21%	22%
(-+-)	Model 7	4%	4%	4%	3%	3%	4%	4%	5%	4%	4%	5%
(---)	Model 8	3%	3%	2%	3%	3%	3%	3%	4%	4%	3%	5%

Tablo 6'daki veriler incelendiğinde İngiltere'deki görünümün Türkiye'ye benzer olduğu anlaşılmaktadır. İngiltere'de faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak "Başarılı İşletme Profili" olan *Model 2*'de yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. İkinci yoğunlaşma ise genel görünümle uyumlu olarak *Model 6*'da gerçekleşmiştir. İngiltere'de olgunluk döneminde ve büyüme sürecinde olan işletme sayısı çoğunluktadır denilebilir. Bununla birlikte en az görülen modelin genelde olduğu gibi *Model 1* olduğu görülmektedir.

5.1.3. Avusturalya'da Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

İncelenen yıllar bazında Avusturalya'da faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profili dağılımları Tablo 7'deki şekildedir:

Tablo 7. Avusturalya'da Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

AVUS		Ort.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
(+++)	Model 1	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	1%	1%	1%
(+--)	Model 2	20%	19%	19%	20%	18%	18%	20%	18%	21%	22%	21%
(++-)	Model 3	4%	6%	5%	3%	4%	4%	3%	4%	4%	5%	4%
(+-+)	Model 4	13%	13%	13%	13%	14%	13%	12%	13%	14%	11%	13%
(-++)	Model 5	13%	10%	13%	15%	17%	16%	15%	11%	12%	10%	8%
(--+)	Model 6	43%	44%	42%	42%	40%	42%	44%	45%	41%	43%	44%
(-+-)	Model 7	3%	3%	3%	4%	3%	3%	2%	4%	3%	3%	4%
(---)	Model 8	4%	4%	3%	3%	4%	3%	3%	4%	3%	3%	5%

Tablo 7'deki veriler incelendiğinde Avusturalya'daki şirketlerin nakit akış profillerinin genel görünümle uyumlu olarak ağırlıklı şekilde "Hızlı büyüyen-Genç İşletme Profili" olan *Model 6*'da yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. İkinci en yoğun profil *Model 2*'dir. Bununla birlikte en az görülen modelin genelde olduğu gibi *Model 1* olduğu görülmektedir.

5.1.4. Suudi Arabistan'da Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

İncelenen yıllar bazında Suudi Arabistan'da faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profili dağılımları Tablo 8'de görüldüğü şekildedir:

Tablo 8. Suudi Arabistan’da Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

S.ARB		Ort.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
(+++)	Model 1	1%	0%	1%	1%	0%	1%	0%	0%	1%	2%	1%
(+--)	Model 2	17%	18%	16%	16%	17%	15%	19%	17%	16%	19%	19%
(++-)	Model 3	5%	6%	5%	2%	5%	8%	4%	6%	3%	6%	2%
(+-+)	Model 4	11%	9%	10%	16%	12%	9%	9%	9%	14%	10%	16%
(-++)	Model 5	13%	14%	12%	16%	16%	9%	16%	10%	14%	9%	9%
(--+)	Model 6	47%	48%	49%	40%	44%	50%	49%	49%	45%	49%	48%
(-+-)	Model 7	3%	2%	4%	6%	3%	4%	2%	4%	3%	1%	2%
(---)	Model 8	3%	3%	3%	2%	2%	5%	3%	4%	4%	4%	4%

Tablo 8’deki veriler incelendiğinde Suudi Arabistan’daki şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak *Model 6*’da “Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili” yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. Model 6’daki yoğunluk 2014 yılında en düşük seviyede 2016 yılında en yüksek seviyededir. İkinci en yaygın görülen profil Model 2’dir. Bununla birlikte en az görülen modelin genelde olduğu gibi *Model 1* olduğu görülmektedir.

5.1.5. Güney Afrika Cumhuriyeti’nde Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

İncelenen yıllar bazında Güney Afrika Cumhuriyeti’nde faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profili dağılımları Tablo 9’daki şekildedir:

Tablo 9. Güney Afrika Cumhuriyeti’nde Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

G.AFR		Ort.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
(+++)	Model 1	1%	1%	0%	1%	0%	1%	1%	0%	1%	1%	1%
(+--)	Model 2	19%	16%	18%	18%	18%	16%	22%	18%	19%	23%	22%
(++-)	Model 3	5%	7%	6%	3%	4%	6%	3%	6%	4%	5%	3%
(+-+)	Model 4	12%	10%	10%	15%	13%	11%	9%	11%	14%	12%	14%
(-++)	Model 5	12%	12%	13%	15%	17%	11%	12%	8%	12%	9%	9%
(--+)	Model 6	45%	47%	46%	41%	43%	47%	48%	50%	41%	44%	43%
(-+-)	Model 7	3%	4%	3%	6%	3%	4%	2%	3%	3%	1%	3%
(---)	Model 8	4%	3%	3%	2%	2%	4%	3%	3%	5%	4%	5%

Tablo 9’a bakıldığında Güney Afrika Cumhuriyeti’ndeki şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak “Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili” olan *Model 6*’da yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. Diğer yandan en az görülen modelin genelde olduğu gibi *Model 1* olduğu görülmektedir. İkinci en sık görülen profil Model 2 iken model 4 ve model 5 yakın oranlarda gerçekleşmiştir.

5.1.6. Güney Kore’de Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

İncelenen yıllar bazında Güney Kore’de faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profili oranları Tablo 10’da görüldüğü şekildedir.

Tablo 10. Güney Kore’de Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

KOR		Ort	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
(+++)	Model 1	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%
(+--)	Model 2	20%	19%	19%	20%	18%	18%	20%	18%	21%	22%	21%
(++-)	Model 3	4%	6%	5%	3%	4%	4%	3%	4%	4%	6%	4%
(+-+)	Model 4	13%	12%	14%	13%	14%	13%	12%	13%	14%	11%	13%
(-++)	Model 5	13%	11%	13%	15%	17%	16%	15%	11%	12%	10%	8%
(--+)	Model 6	42%	44%	42%	41%	39%	42%	43%	45%	41%	43%	44%
(-+-)	Model 7	3%	3%	3%	4%	3%	3%	2%	4%	3%	3%	4%
(---)	Model 8	4%	4%	3%	3%	4%	3%	3%	4%	3%	3%	5%

Tablo 10’deki bulgular Güney Kore’deki şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak “Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili” olan *Model 6*’de yoğunlaştığını göstermektedir. Dağılımdaki ikinci yoğunluk *Model 2*’de gerçekleşmiştir. Bununla birlikte en az görülen modelin genelde olduğu gibi *Model 1* olduğu görülmektedir.

5.1.7. Almanya’da Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

İncelenen yıllar bazında Almanya’da faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profili oranları Tablo 11’de görüldüğü şekildedir:

Tablo 11. Almanya’da Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

ALM		Ort	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
(+++)	Model 1	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	2%	1%	1%
(+--)	Model 2	19%	19%	19%	19%	18%	16%	21%	17%	18%	23%	20%
(++-)	Model 3	5%	6%	6%	3%	3%	5%	3%	6%	4%	6%	4%
(+-+)	Model 4	13%	12%	13%	14%	14%	13%	12%	13%	16%	10%	16%
(-++)	Model 5	13%	11%	14%	16%	19%	15%	14%	10%	11%	8%	7%
(--+)	Model 6	43%	45%	41%	40%	38%	43%	45%	48%	41%	44%	44%
(-+-)	Model 7	3%	3%	3%	5%	3%	4%	2%	3%	2%	2%	4%
(---)	Model 8	4%	4%	3%	3%	4%	4%	3%	3%	4%	4%	4%

Tablo 11’deki veriler incelendiğinde Almanya’daki şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak “Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili” olan *Model 6*’de yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. Genel görünüme benzer şekilde ikinci en yoğun dağılım *Model 2*’de meydana gelmiştir. Bununla birlikte en az görülen modelin genelde olduğu gibi *Model 1* olduğu görülmektedir.

5.1.8. Brezilya’da Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

İncelenen yıllar bazında Brezilya’da faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profili oranları Tablo 12’de verilmiştir.

Tablo 12. Brezilya’da Faaliyet Gösteren Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

BRE		Ort	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
(+++)	Model 1	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	1%	1%	1%
(+--)	Model 2	19%	17%	18%	19%	17%	16%	21%	17%	19%	22%	22%
(++-)	Model 3	5%	6%	6%	3%	4%	5%	3%	6%	4%	6%	4%
(+-+)	Model 4	11%	11%	10%	14%	13%	11%	8%	10%	15%	10%	13%
(-++)	Model 5	12%	12%	15%	15%	17%	13%	14%	8%	12%	10%	9%
(--+)	Model 6	45%	47%	44%	42%	42%	44%	49%	51%	42%	44%	42%
(-+-)	Model 7	3%	4%	3%	5%	3%	5%	2%	3%	3%	2%	4%
(---)	Model 8	4%	3%	4%	1%	3%	5%	2%	4%	5%	5%	5%

Tablo 12’ye göre Brezilya’daki şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak “Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili” olan *Model 6*’de yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. Model 6’daki en yüksek yoğunlaşma %51 ile 2018 yılında gerçekleşmiştir. Bununla birlikte en az görülen profilin genelde olduğu gibi *Model 1* olduğu görülmektedir.

5.2. Nakit Akış Profillerinin Sektörler Bazında Ükelere Göre Değişimi

Bu bölümde nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri sektörler bazında ele alınmıştır.

5.2.1. Ana Materyaller Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ükelere Göre Değişimi

Ana Materyaller sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 13’teki şekildedir:

Tablo 13. Ana Materyaller Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

Ülkeler	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	4%	15%	4%	11%	11%	52%	4%	0%
Türkiye	2%	44%	5%	27%	3%	15%	1%	2%
Avusturalya	1%	19%	4%	13%	14%	42%	3%	3%
Güney Kore	1%	18%	4%	15%	13%	40%	3%	5%
Güney Afrika	1%	21%	3%	13%	14%	41%	4%	3%
Suudi Arabistan	0%	11%	4%	7%	14%	56%	4%	3%
İngiltere	1%	27%	1%	14%	7%	47%	1%	2%
Brezilya	1%	22%	22%	13%	8%	27%	3%	3%
Genel Ortalama	1%	22%	6%	14%	11%	40%	3%	3%

Tablo 13'teki veriler incelendiğinde ana metal sektöründeki şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak % 40 ile “Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili” olan *Model 6*'da yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. Türkiye'nin bu genel durumdan farklılaştığı, Türkiye'de en sık görülen nakit *profilinin* % 44 ile *Model 2* olduğu görülmektedir. Türkiye'de *Model 6*'daki yoğunluk oranı ise %15'tir. Bununla birlikte Ana Materyaller Sektörü şirketlerinde en az görülen profil genel görünüşle uyumlu olarak *Model 1*'dir.

5.2.2. Dayanıklı Tüketim Ürünleri (Consumer Cyclicals) Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ülkeler Göre Değişimi

Dayanıklı Tüketim Ürünleri sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 14'te verilmiştir.

Tablo 14. Dayanıklı Tüketim Ürünleri Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

Ülkeler	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	0%	19%	5%	24%	5%	38%	10%	0%
Türkiye	1%	41%	8%	21%	4%	18%	5%	2%
Avusturalya	1%	38%	6%	27%	14%	14%	5%	5%
Güney Kore	1%	21%	5%	13%	12%	42%	3%	3%
Güney Afrika	1%	18%	6%	7%	13%	50%	2%	3%
Suudi Arabistan	1%	20%	4%	11%	15%	42%	2%	6%
İngiltere	2%	55%	8%	18%	2%	9%	2%	3%
Brezilya	1%	18%	7%	10%	14%	44%	3%	3%
Genel Ortalama	1%	29%	6%	16%	10%	32%	4%	3%

Tablo 14'teki veriler incelendiğinde Dayanıklı Tüketim Ürünleri sektörü şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak “Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili” olan % 32 ile *Model 6*'da yoğunlaştığı görülmektedir. *Model 6*'nın en sık görüldüğü ülke ise %50 ile *Güney Afrika*'dır. Bu durumdan büyük oranda farklılaşan ülkelerin *İngiltere*, *Türkiye* ve *Avusturalya* olduğu dikkati çeken diğer bir durumdur. Bu ülkelerde büyük oranda *Model 2* görülmektedir. Bununla birlikte Dayanıklı Tüketim Ürünleri sektörü şirketlerinde genel görünümle uyumlu olarak en az görülen profil *Model 1*'dir.

5.2.3. Temel Tüketim Ürünleri (Consumer Non-Cyclicals) Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ülkeler Göre Değişimi

Temel Tüketim Ürünleri üreten firmalar sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 15'te gösterilmiştir.

Tablo 15. Temel Tüketim Ürünleri Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

Ülkeler	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	1%	23%	3%	13%	10%	47%	1%	1%
Türkiye	1%	29%	12%	22%	8%	23%	5%	1%
Avusturalya	1%	25%	5%	13%	10%	39%	3%	4%
Güney Kore	1%	19%	4%	11%	14%	45%	4%	3%
Güney Afrika	1%	10%	4%	11%	14%	57%	2%	2%
Suudi Arabistan	1%	18%	6%	17%	15%	36%	4%	2%
İngiltere	1%	58%	6%	19%	2%	10%	1%	3%
Brezilya	0%	17%	1%	8%	13%	50%	5%	6%
Genel Ortalama	1%	25%	5%	14%	11%	38%	3%	3%

Tablo 15'teki veriler incelendiğinde Temel Tüketim Ürünleri sektörü şirketlerinin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak % 38 ile "Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili" olan *Model 6*'da yoğunlaştığı görülmektedir. Bu durumdan büyük oranda farklılaşan ülke İngiltere olup genel durumdan farklı bir şekilde %58 oranında *Model 2*'nin sık görüldüğü dikkati çekmektedir. İngiltere kadar olmamakla birlikte Türkiye de genel görünümünden farklılaşmış olup en sık görülen profilin % 29 ile *Model 2* olduğu görülmektedir. Bununla birlikte Temel Tüketim Ürünleri sektörü şirketlerinde genel görünümle uyumlu olarak en az görülen profil *Model 1*'dir.

5.2.4. Enerji Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ülkeler Göre Değişimi

Enerji sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 16'daki şekildedir:

Tablo 16. Enerji Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	0%	14%	7%	7%	7%	64%	0%	0%
Türkiye	5%	43%	10%	23%	2%	10%	5%	2%
Avusturalya	1%	21%	4%	13%	11%	44%	3%	4%
Güney Kore	1%	33%	5%	9%	13%	30%	7%	3%
Güney Afrika	2%	36%	22%	16%	12%	6%	4%	2%
Suudi Arabistan	4%	10%	2%	8%	10%	60%	6%	0%
İngiltere	1%	20%	3%	15%	9%	44%	4%	5%
Brezilya	3%	21%	9%	7%	7%	46%	1%	6%
Genel Ortalama	2%	24%	8%	11%	8%	31%	3%	3%

Tablo 16'daki veriler incelendiğinde enerji sektörü şirketlerinin nakit akış profillerinin % 31 ile ağırlıklı olarak "Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili" olan *Model 6*'da yoğunlaştığı görülmektedir. Ülkeler arasında da Model 6'nın en yoğun görüldüğü ülkelerin % 64 ile *Almanya*, % 60 ile *Suudi*

Arabistan olduğu dikkati çekmektedir. Özellikle Almanya’da model 2 (% 14) hariç diğer profillerin çok düşük oranda bulunduğu görülmektedir. Türkiye’nin ise bu genel durumdan farklılaştığı en sık görülen nakit profilinin % 43 ile *Model 2* olduğu görülmektedir. Bununla birlikte Enerji Sektöründe en az görülen profil genel görünüşle uyumlu olarak *Model 1*’dir.

5.2.5. Finans Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ülkeler Göre Değişimi

Finans sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 17’deki şekildedir:

Tablo 17. Finans Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	0%	25%	7%	9%	7%	45%	4%	2%
Türkiye	4%	23%	11%	22%	11%	21%	5%	3%
Avusturalya	1%	13%	4%	11%	14%	49%	3%	4%
Güney Kore	1%	21%	5%	11%	13%	43%	1%	4%
Güney Afrika	1%	22%	4%	13%	8%	43%	4%	5%
Suudi Arabistan	2%	21%	4%	16%	11%	41%	3%	4%
İngiltere	3%	20%	21%	15%	9%	17%	10%	5%
Brezilya	0%	23%	4%	12%	10%	46%	1%	3%
Genel Ortalama	2%	22%	8%	14%	10%	34%	4%	4%

Tablo 17’deki verilere bakıldığında Finans sektörü şirketlerinin nakit akış profillerinin % 34 ile ağırlıklı olarak “Hızlı Büyüyen-Genç İşletme Profili” olan *Model 6*’da yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. Model 6’nın en sık görüldüğü ülkenin ise % 49 ile *Avusturalya* olduğu görülmektedir. Ayrıca bu genel durumdan *İngiltere* ve *Türkiye*’nin farklılaştığı dikkat çekmektedir.

Türkiye’de Finans sektörü firmalarının nakit akış profillerinin dağınık bir yapıda olduğu, en sık görülen profillerin ise *Model 2* (%23) ve *Model 4* (%22) ve *Model 6* (% 21) olduğu görülmektedir. İngiltere’de de Türkiye’ye benzer bir yapı bulunmaktadır. Bununla birlikte Finans Sektöründe en az görülen profil genel görünüşle uyumlu olarak *Model 1*’dir.

5.2.6. Sağlık Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ülkeler Göre Değişimi

Sağlık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 18’deki şekildedir:

Tablo 18: Sağlık Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	2%	20%	5%	22%	5%	37%	7%	2%
Türkiye	5%	40%	7%	37%	2%	5%	2%	3%
Avusturalya	1%	25%	5%	13%	12%	37%	3%	3%
Güney Kore	1%	21%	4%	13%	14%	40%	4%	4%
Güney Afrika	0%	30%	3%	17%	10%	32%	2%	7%
Suudi Arabistan	0%	25%	5%	11%	10%	44%	1%	4%
İngiltere	2%	34%	3%	17%	21%	21%	4%	5%
Brezilya	1%	14%	1%	19%	18%	39%	1%	8%
Genel Ortalama	2%	26%	4%	19%	11%	32%	3%	4%

Tablo 18'deki verilere göre Sağlık sektöründe faaliyet gösteren şirketlerde en sık rastlanan nakit akış profili ortalama %32 ile *Model 6*'dır. İkinci olarak yakın bir yüzdeyle (%26) *Model 2* gelmektedir. *Model 6*'nın en sık görüldüğü ülke ise % 44 ile *Suudi Arabistan*'dır. *Türkiye* ve *İngiltere* ise genel görünümünden farklı olarak en yoğun *Model 2*'ye sahiptirler. Güney Afrika'da da *Model 2*'nin sık görüldüğü dikkati çekmektedir. Bununla birlikte Sağlık Sektöründe en az görülen profil genel görünüşle uyumlu olarak *Model 1*'dir.

5.2.7. İmalat Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ülkeler Göre Değişimi

İmalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 19'deki şekildedir:

Tablo 19. İmalat Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	1%	15%	6%	15%	12%	41%	4%	6%
Türkiye	2%	35%	6%	20%	9%	21%	3%	4%
Avusturalya	1%	17%	4%	12%	14%	44%	3%	4%
Güney Kore	1%	18%	4%	13%	13%	46%	3%	4%
Güney Afrika	1%	17%	4%	10%	13%	49%	3%	3%
Suudi Arabistan	0%	20%	5%	14%	12%	41%	6%	2%
İngiltere	2%	51%	6%	19%	5%	13%	2%	3%
Brezilya	1%	19%	6%	9%	15%	41%	4%	4%
Genel Ortalama	1%	24%	5%	14%	12%	37%	3%	4%

Tablo 19'deki veriler incelendiğinde İmalat Sektöründe en sık rastlanan profilin ortalama %37 ile *Model 6* olduğu görülmektedir. *Model 6*'nın en sık görüldüğü ülke ise %49 ile *Güney Afrika*'dır. Diğer sektörlerde olduğu gibi İmalat sektöründe de Türkiye ve İngiltere'nin farklılaştığı görülmektedir. Bu iki

ülkede en sık rastlanan profil *Model 2*'dir. İngiltere'de imalat şirketlerinin yarısından fazlasının *Model 2* nakit akışına sahip olduğu görülmektedir. Bununla birlikte İmalat Sektöründe en az görülen profil genel görünüşle uyumlu olarak *Model 1*'dir.

5.2.8. Emlak Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ülkeler Göre Değişimi

Emlak sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 20'deki şekildedir.

Tablo 20. Emlak Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	0%	19%	10%	10%	17%	40%	0%	5%
Türkiye	2%	34%	14%	19%	9%	16%	5%	1%
Avusturalya	1%	15%	5%	13%	11%	47%	3%	5%
Güney Kore	0%	13%	3%	10%	28%	30%	10%	8%
Güney Afrika	0%	15%	4%	14%	9%	47%	7%	3%
Suudi Arabistan	1%	13%	6%	6%	9%	60%	0%	5%
İngiltere	3%	27%	22%	32%	4%	5%	5%	2%
Brezilya	1%	13%	1%	10%	12%	57%	3%	4%
Genel Ortalama	1%	19%	8%	14%	12%	38%	4%	4%

Emlak sektörünün nakit akış profil dağılımlarını gösteren Tablo 20'ye bakıldığında, yine ortalamaya göre en sık rastlanan profilin % 38 ile *Model 6* olduğu görülmektedir. *Model 6*'nın en çok görüldüğü ülkenin ise % 60 ile *Suudi Arabistan* olduğu dikkati çekmektedir. Farklılaşan ülkeler olan Türkiye'de *Model 2*'de ve İngiltere'de *Model 4*'te yoğunlaşma gözlenmektedir. Bununla birlikte Emlak Sektöründe en az görülen profil genel görünüşle uyumlu olarak *Model 1*'dir.

5.2.9. Teknoloji Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ülkeler Göre Değişimi

Teknoloji sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 21'deki şekildedir.

Tablo 21. Teknoloji Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	1%	17%	6%	6%	12%	48%	2%	8%
Türkiye	1%	39%	1%	27%	2%	18%	2%	9%
Avusturalya	1%	19%	4%	13%	12%	44%	4%	3%
Güney Kore	1%	20%	4%	13%	13%	42%	4%	4%
Güney Afrika	1%	24%	8%	15%	10%	36%	1%	4%
Suudi Arabistan	0%	25%	8%	5%	8%	48%	8%	0%
İngiltere	2%	41%	5%	21%	4%	23%	2%	3%
Brezilya	2%	35%	3%	16%	8%	30%	2%	5%
Genel Ortalama	1%	28%	5%	15%	9%	36%	3%	5%

Tablo 21'deki bulgular incelendiğinde Teknoloji Sektöründe en sık rastlanan profilin ortalama % 36 ile *Model 6* olduğu görülmektedir. *Model 6*'nın en sık görüldüğü ülkelerin ise % 48 ile *Almanya* ve *Suudi Arabistan* olduğu dikkati çekmektedir. Teknoloji Sektöründe diğer sektörlerden farklı olarak Türkiye, İngiltere ve Brezilya'nın farklılaştığı görülmektedir. Bu ülkelerde en sık rastlanan profil yine *Model 2*'dir. Bununla birlikte Teknoloji Sektöründe en az görülen profil genel görünüşle uyumlu olarak *Model 1*'dir.

5.2.10. Dışardan Sağlanan Faydalar Sektörünün Nakit Akış Profillerinin Ülkeler Göre Değişimi

Dışardan Sağlanan Faydalar sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin nakit akış profillerinin ülkelere göre değişimleri Tablo 22'deki şekildedir:

Tablo 22. Dışardan Sağlanan Faydalar Sektöründeki Şirketlerin Nakit Akış Profilleri

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Almanya	0%	25%	0%	0%	13%	50%	6%	6%
Türkiye	2%	37%	9%	23%	1%	23%	3%	2%
Avustralya	1%	19%	4%	10%	19%	44%	1%	2%
Güney Kore	0%	26%	1%	11%	13%	46%	3%	1%
Güney Afrika	0%	55%	5%	35%	0%	5%	0%	0%
Suudi Arabistan	4%	45%	7%	29%	3%	6%	3%	3%
İngiltere	1%	12%	6%	13%	15%	45%	5%	3%
Brezilya	1%	31%	5%	17%	9%	31%	3%	2%
Genel Ortalama	1%	31%	5%	17%	9%	31%	3%	2%

Tablo 22'deki bilgiler incelendiğinde Dışardan Sağlanan Faydalar sektöründe başı çeken bir modelin ortaya çıkmadığı görülmektedir. *Model 2* ve *Model 6* ortalama olarak % 31 ile eşit yoğunlukta bulunmaktadır. Yine tabloya bakıldığında % 50 ile *Model 6*'nın en yoğun görüldüğü ülkenin *Almanya*, % 55 ile *Model 2*'nin en yoğun görüldüğü ülkesinin ise *Güney Afrika* olduğu dikkati çekmektedir. Suudi Arabistan ve Güney Afrika'da en sık rastlanan ikinci profilin genelin aksine *Model 6* değil *Model 4* olduğu görülmektedir. Bununla birlikte Dışardan Sağlanan Faydalar Sektöründe en az görülen profil genel görünüşle uyumlu olarak *Model 1*'dir.

5.3. Nakit Akış Profillerinin Dağılımlarına İlişkin Genel Değerlendirmeler

5.3.1. Ülkelerde En Sık Görülen Profillerin Değerlendirilmesi

Ülkelerde görülen profillere ilişkin verilerin ortalaması alındığında en çok rastlanan modelleri tablo 23'teki şekilde özetleyebiliriz:

Tablo 23. Ülkelerde En Çok Görülen Nakit Akış Profilleri

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
	(+++)	(+--)	(++-)	(+-+)	(-++)	(--+)	(-+-)	(---)
Türkiye	2%	35%	9%	23%	6%	18%	4%	3%
İngiltere	2%	36%	10%	18%	6%	22%	4%	3%
Avustralya	1%	20%	4%	13%	13%	43%	3%	4%
Suudi Arabistan	1%	17%	5%	11%	13%	47%	3%	3%
Güney Afrika	1%	19%	5%	12%	12%	45%	3%	3%
Güney Kore	1%	20%	4%	13%	13%	42%	3%	4%
Almanya	1%	19%	5%	13%	13%	43%	3%	4%
Brezilya	1%	19%	5%	11%	12%	45%	3%	4%
Ortalama	1%	23%	6%	14%	11%	38%	3%	3%

Tablo 23'teki veriler incelendiğinde araştırma kapsamındaki ülkelerdeki şirketlerin nakit akış profillerinin ağırlıklı olarak hızlı büyüyen-genç işletme olarak kategorize edilen *Model 6*'da yoğunlaştığı dikkati çekmektedir

5.3.2. Yıllar İtibariyle En Sık Görülen Nakit Akış Profillerinin Değerlendirilmesi

Araştırma kapsamında incelenen 8 ülkenin 2012-2021 yılları arasında nakit akış profillerinin ortalamaları Tablo 24'te gösterilmiştir.

Tablo 24. Ülkelerin Yıllar İtibariyle Nakit Akış Profillerinin Ortalaması

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
	(+++)	(+--)	(++-)	(+-+)	(-++)	(--+)	(-+-)	(---)
2012	2%	21%	6%	14%	10%	39%	3%	4%
2013	1%	22%	6%	14%	12%	39%	3%	3%
2014	1%	23%	4%	16%	13%	36%	5%	2%
2015	1%	21%	5%	16%	14%	36%	3%	3%
2016	1%	22%	7%	14%	11%	38%	4%	4%
2017	1%	24%	5%	13%	12%	40%	2%	3%
2018	1%	22%	6%	14%	9%	41%	4%	3%
2019	1%	25%	6%	15%	11%	36%	3%	4%
2020	2%	26%	7%	13%	9%	38%	3%	4%
2021	1%	25%	5%	15%	8%	38%	3%	4%
Ortalama	1%	23%	6%	14%	11%	38%	3%	3%

Tablo 24'teki veriler incelendiğinde ülkeler genelinde olduğu gibi incelenen yıllar bazında da en sık görülen profilin *Model 6* olduğu dikkati çekmektedir. Yıllar itibariyle baktığımızda model 6'nın en sık görüldüğü yılların *2017-2018* yılları olmasının yanında diğer yıllarda da yüksek oranda bulunduğu

dikkati çekmektedir. Bir diğer ifade ile yıllar arasında dikkati çekecek düzeyde bir değişimin olmadığı gözlemlenmektedir. Model 6'dan sonra en sık görülen modeller sırasıyla Model 2, Model 4 ve Model 5'tir. En az görülen profiller ise Model 1, Model 7 ve Model 8'dir. Bu durumun literatürdeki genel kabul ile de uyumlu olduğu söylenebilir.

5.3.3. Sektörlerde En Sık Görülen Profillerin Değerlendirilmesi

Sektörlerde görülen profillere ilişkin verilerin ortalaması alındığında en çok rastlanan modelleri Tablo 25'teki şekilde özetleyebiliriz:

Tablo 25. Sektörlerde En Çok Görülen Nakit Akış Profilleri

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
	(+++)	(+--)	(++-)	(+--)	(-++)	(--+)	(-+-)	(---)
Ana Materyaller	1%	22%	6%	14%	11%	40%	3%	3%
Dayanıklı Tüketim Malları	1%	29%	6%	16%	10%	32%	4%	3%
Temel Tüketim Ürünleri	1%	25%	5%	14%	11%	38%	3%	3%
Enerji	2%	24%	8%	11%	8%	31%	3%	3%
Finans	2%	22%	8%	14%	10%	34%	4%	4%
Sağlık	2%	26%	4%	18%	12%	32%	3%	5%
İmalat	1%	24%	5%	14%	12%	37%	3%	4%
Emlak	1%	19%	8%	14%	12%	38%	4%	4%
Teknoloji	1%	28%	5%	15%	9%	36%	3%	5%
Dışardan Sağlanan Faydalar	1%	31%	5%	17%	9%	31%	3%	2%
ORTALAMA	1%	25%	6%	15%	10%	35%	3%	4%

Tablo 25'teki veriler incelendiğinde genel görünümle uyumlu olarak bütün sektörlerde en sık görülen profillerin Model 6 ve Model 2 olduğu görülmektedir. En sık görülen profil olan Model 6'nın en yoğun görüldüğü sektörün ise % 40 ile Ana materyaller sektörü olduğu; ancak, bazı sektörlerde de bu orana yakın yoğunluğun bulunduğu dikkati çekmektedir. Bu nedenle sektörler arasında nakit akış profillerinin değişimi konusunda yorumlanacak ciddi bir fark göze çarpmamaktadır.

6. SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışmada G20 ülkeleri arasından seçilen 8 ülkenin borsalarında işlem gören şirketlerin nakit akış profillerinin analiz edilerek ülkelere, sektörlere ve yıllara göre nakit akış profillerinin hangi modellerde yoğunlaştığı ve farklılaşmaların ne yönde olduğunun tespit edilmesi amaçlanmıştır. Araştırma

sonucunda çalışmaya konu 8 ülkenin 6'sı yani %75'inde en yoğun görülen profilin *Model 6* olduğu tespit edilmiştir. Model 6 hızlı büyüyen-genç işletme profili olarak kategorize edilmektedir. Model 6'nın görüldüğü şirketlerde işletme faaliyetlerinden ve yatırımlardan negatif nakit akışı oluşurken, finansman faaliyetlerinden pozitif akış işletmenin borçlanma yoluyla nakit girişi sağladığına işaret etmektedir. Bu durum işletmenin büyüdüğü ve negatif nakit akışlarının geçici bir durum olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Genel olarak incelenen ülkelerdeki en yaygın işletmelerin büyüme sürecindeki genç işletmeler olduğunun tespit edildiği söylenebilir.

Diğer tespit edilen bir durum da analize konu bütün ülkelerde en az gözlenen nakit akış modelinin *Model 1* olduğudur. İşletmelerin her üç faaliyetten de nakit girişi sağladığı bu modele sahip şirketlerin gelecekte yüksek tutarlı bir nakit çıkışı potansiyeline sahip olduğu düşünülmektedir. Bu nedenle beklendiği gibi *en az rastlanan* nakit akış profili *Model 1*'dir.

Analiz edilen 8 ülkenin %75'inde ikinci en yoğun profil, *Model 2* olarak gözlemlenmiştir. Bu modelde işletme faaliyetlerinden pozitif, yatırım ve finansman faaliyetlerinden ise negatif nakit akışı sağlanmaktadır. Model 2 nakit akış profiline sahip olan şirketler literatürde *başarılı işletme* olarak kabul edilmektedir. Bu gruptaki işletmelerin *olgunluk* döneminde olduğu anlaşılmaktadır. Bu tür işletmelerin ödemelerini karşılamada sorun yaşamadığı, *başarılı finansal yönetime* sahip olduğu söylenebilir.

Çalışmada tespit edilen diğer önemli bir durum ise, çalışmaya konu 8 ülke içinde özellikle Türkiye ve İngiltere'nin nakit akış profil dağılımlarının diğer ülkelerden ciddi bir şekilde farklılaşmasıdır. Bu iki ülkede genel ortalamanın aksine en yaygın profilin *Model 2* olduğu gözlemlenmiştir. Bu durum, bu iki ülkede genç işletmelerden ziyade *olgunluk döneminde* işletmelerin bulunduğunu göstermektedir..

Yıllara göre bakıldığında en yaygın görülen Model 6'nın %36 ile %41 arasında değiştiği görülmektedir. İzlenen yıllarda 2018'e doğru bir yükseliş olmuş ve 2018'de %41 seviyesine ulaşmıştır. 2019'da ise birden 5 puan azalışla en düşük seviye olan % 36'ya düştüğü görülmektedir.2018 yılına kadar büyüyen işletme sayısının yükseldiği 2018'den sonra ise düşüşe geçtiği anlaşılmaktadır. Bu durum 2018 finans krizinin etkisi olarak yorumlanabilir.

Sektörlere göre yapılan analiz sonucunda genel ortalamaya göre tüm sektörlerde en sık rastlanan profilinin *Model 6* olduğu gözlenmektedir. Türkiye ve İngiltere'de ise sektörlerle göre yapılan analizde genel görünümünden farklılaşarak en sık *Model 2*'de yoğunlaşma olduğu dikkati çekmektedir. Bu durum genel ortalamada olduğu gibi sektörlerde de en yoğun işletmelerin *genç ve olgun işletmeler* olduğunu göstermektedir.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular; Gup ve diğerleri (1993) ve Bruwer ve Hamman (2005), Aktaş ve diğerleri (2012), Beyazgül ve Karadeniz (2019) , Kablan ve Güvemli (2019), Karadeniz (2018)'in ulaştığı sonuçlarla kısmen uyumludur. Bunlar ve literatürdeki benzer çalışmalarda da dünyada

ve Türkiye’de en yaygın görülen profillerin Model 2 ve Model 6 olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışmada farklı olarak *Türkiye* ve *İngiltere*’de Model 2 nakit akış profilinin Model 6’dan daha yoğun bulunduğu tespit edilmiştir. Bu farklılaşmanın nedenlerinin tam olarak anlaşılabilmesi için başka veriler ile desteklenen ayrıntılı çalışmalara ihtiyaç vardır.

YAZARLARIN BEYANI

Bu çalışmada, Araştırma ve Yayın etiğine uyulmuştur, çıkar çatışması bulunmamaktadır ve bu çalışma için finansal destek alınmamıştır.

AUTHORS’ DECLARATION

This paper complies with Research and Publication Ethics, has no conflict of interest to declare, and has received no financial support.

YAZARLARIN KATKILARI

Çalışma Konsepti/Tasarım- OÖ; Yazı Taslağı- SY; İçeriğin Eleştirel İncelemesi- SY, OÖ; Son Onay ve Sorumluluk- OÖ.

AUTHORS’ CONTRIBUTIONS

Conception/Design of Study- OÖ; Drafting Manuscript- SY; Critical Revision of Manuscript- SY, OÖ; Final Approval of Accountability- OÖ.

KAYNAKÇA

- Aderin, A., & Amede, O. (2022). Cash Flow Patterns and Financial Distress Prediction: Array. *The Journal of Accounting and Management*, 12 (1).
- Aktaş, R., Karğın, S., & Karğın, M. (2012). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi İle İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ekim*, 101–118.
- Beyazgül, M., & Karadeniz, E. (2019). Futbol Kulüplerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 12(3), 605–624.
- Bruwer, S., & Hamman, W.D. (2005). Cash flow patterns in listed South African industrial companies. *Meditari Accountancy Research*, 13(1), 1–17.
- Bruwer, S., & Hamman, W. (2008). Cash-flow tells a story: how can cash-flow patterns assist analysts in investigating a company's financial health? USB Leaders' Lab Magazine, <https://scholar.sun.ac.za/handle/10019.1/4478> (Erişim Tarihi 15.01.2023)
- Cavlak, H., & Yılmaz, C. (2020). Nakit Akış Yapısı - İşletme Yaşam Döngüsü ile Finansal Sıkıntının

- Birlikte Değerlendirilmesi: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi ' nde Bir Araştırma. *Journal of Yasar University*, 15(60), 806–832.
- Çil Koçyiğit, S., & Güngör Tanç, Ş. (2021). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli İle İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi: 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>
- Çil Koçyiğit, S., Senemoğlu, P., & Temiz, T.N.D. (2021). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli ve Oran Analizi İle Nakit Akış Profili Analizi: Özel Bir Sağlık Grubu Uygulaması. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, Kasım(14 (3)), 1163–1191.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The accounting review*, 86(6), 1969-1994.
- Dozen, B., & Baskan, T.D. (2019). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin BİST 100 Endeksi Üzerinde Analizi (BIST 100 Index on Analysis of Cash Flow Profiles of Firms in Accordance With Accounting Standards in Turkey). *Journal of Business Research - Turk*, 11(4), 3347–3357.
- Gup, B.E., Samson, W.D., Dugan, M.T., Kim, M.J. & Jittrapanun, T. (1993), “An analysis of patterns from the statement of cash flows”, *Financial Practice and Education*, 3(2), 73-79.
- Güleç, Ö. F., & Arda, I. (2019). Investigation of Cash Flow Profiles: Evidence From Turkey. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Özel Sayı (Ağustos), 555–568.
- Kablan, A., & Güvemli, B. (2019). Cash Flow Profiles of Tourism Companies at Borsa Istanbul. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Özel Sayı(Ağustos), 235–246.
- Karadeniz, E. (2017). Halka Açık Konaklama İşletmelerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 14(3), 167–185.
- Karadeniz, E., Günay, F., Dalak, S., & Beyazgül, M. (2018). Halka Açık Restoran İşletmelerinde Nakit Akış Profillerinin Firma Yaşam Döngüsü Açısından İncelenmesi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 27(1), 139–156.
- Kepçe, N. (2017), “Can We Evaluate Economic Features of Companies by Using Cash Flow Information in a Different Way? Evidence from Turkish Manufacturing Industry”, *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, 4(2), pp.62-69.
- Kısakürek, M., Arslan, R., & Tüfekçi, M. (2019). Nakit Akış Modelleri ve Analizi: BİST’te Faaliyette Bulunan Tekstil Sektöründe Bir Uygulama. *9th SCF International Conference on “The Future of European Union and Turkey-EU Relations / Kahramanmaraş/Turkey / 21-23th November 2019*, 130–146.
- Kısakürek, M., & Tüfekçi, M. (2022). Finansal Kriz Döneminde Firmaların Nakit Akış Profilleri İle Finansal Performanslarının Karşılaştırılması: BİST’te Bir Araştırma. *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve*

İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 6(1), 245–274.

Namvar, F., Makrani, K. F., & Karami, A. (2013). A study on effect of cash flow pattern and auditor's opinions in predicting financial distress. *Management Science Letters*, 3, 1863–1868.

Orhan, A., & Başar, B. (2015). İşletmelerde Nakit Akış Profilleri Ve Analizi: BİST 100 İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları*, 8(2), 107–122.

Sayari, N., & Mugan, F.C.S. (2013). “Cash Flow Statement as an Evidence for Financial Distress.” *Universal Journal of Accounting and Finance*, 1(3),pp. 95-102.

Tüfekçi, B., & Karaca, S.S. (2019). İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi, Ekonomi ve*, 157–180.