

BORSA İSTANBUL'DA KAYITLI ŞİRKETLERİN 2015-2019 YILLARINA AİT NAKİT AKIŞ TABLOLARININ SEKTÖRLER İTİBARIYLA İNCELENMESİ VE SEKTÖRLERİN NAKİT HAREKETLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Prof. Dr. Nalan AKDOĞAN*

Arş. Gör. Fatma Beyza KÜÇÜKTOP**

Arş. Gör. Türker AÇIKGÖZ***

Makale Gönderim Tarihi : 30.07.2020 / Kabul Tarihi : 04.09.2020

Makale Türü: Araştırma

ÖZ

Finansal tabloların en önemlilerden bir tanesi de işletmenin nakit akışlarını raporlayan nakit akış tablolarıdır. İşletmelerin kendi işletme faaliyetlerinden ne kadar nakit yarattıkları, bu nakitle ne kadar yatırım yaptıkları, ortaklarına ne kadar temettü ödedikleri ne kadar borç ödedikleri, aynı şekilde ne kadar borçlandıkları ya da sermaye artırımını ile nakit yarattıkları bu tablodaki bilgilerden elde edilir. Bu makalede sermaye araçları Borsa İstanbul'da işlem gören 444 şirket 13 sektör olarak gruplanmış ve bu sektörlerin 2015-2019 dönemine ilişkin 2200 adet finansal tablo ve dipnotları incelenmiştir. Analize dahil edilen beş yıllık dönem için işletme, yatırım ve finansman faaliyetleriyle ilgili nakit akışları ve bunları oluşturan alt kalemler incelenerek sektörlerin nakit hareketleri değerlendirilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Nakit Akış Tablosu, İşletme Faaliyeti Nakit Akışı, Yatırım Faaliyeti Nakit Akışı, Finansman Faaliyeti Nakit Akışı

JEL Sınıflandırma Kodu: M21, M40, M41

* Başkent Üniversitesi, Ticari Bilimler Fakültesi, Muhasebe ve Finansman Yönetimi Bölümü, nakdogan@baskent.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0001-8168-6152>

** Başkent Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, fbeyzakucuktop@baskent.edu.tr <https://orcid.org/0000-0003-1987-785X>

*** Başkent Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, tacikgoz@baskent.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-5613-1929>

THE INVESTIGATION OF CASH FLOW STATEMENTS OF THE COMPANIES REGISTERED IN BORSA ISTANBUL BY 2015-2019 AND THE EVALUATION OF THE CASH MOVEMENTS OF THE SECTORS**ABSTRACT**

One of the most important financial statement is the Cash Flow Statement which reports firms' cash flow movements in a period. This statement gives important information about the firm such as how much cash created in a period, how much investment have made by this created cash, how much dividend paid in related year, the level of debt paid or borrowed and the amount of cash acquired by increasing capital. In this article, 444 firms whose capital instruments are traded on Istanbul Stock Exchange are grouped into 13 sectors and investigated. 2200 financial statements and footnotes of these sectors between 2015 and 2019 period have been examined. Cash flows of the sectors were evaluated by examining the cash flows related to operations, investing and financing activities and the sub-items that compose them for the five-year period included in the analysis.

Keywords: Cash Flow Statements, Cash Flow from Operations, Cash Flow from Investment, Cash Flow from Financing

JEL Classification Codes: M21, M40, M41

1. GİRİŞ

Nakit akış tabloları, işletmelerin belirli bir faaliyet dönemine ilişkin nakit akışlarını, işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları olarak üç ana başlık altında raporlamak suretiyle, işletmelerin nakit hareketleri hakkında bilgi sahibi olmamıza olanak tanımaktadır. Finansal durum tablosu ile işletmenin belirli bir tarihteki varlıklarını ve bu varlıkların nasıl finanse edildiğini gösteren yükümlülükler ve özkaynaklarından oluşan kaynaklarını, kar/zarar ve diğer kapsamlı gelir tablolarıyla da işletmenin gelir ve giderlerini, dolayısıyla performansını okuma imkânımız olmaktadır. Nakit akış tabloları hem finansal durum tablosu hem de gelir tablosunu ilgilendiren nakit akışlarını bir arada göstermesi bakımından günümüzde büyük önem taşımaktadır.

Nakit akış tablosu, diğer finansal tablolarla birlikte kullanıldığı zaman, finansal tablo kullanıcılarına, işletmenin net aktiflerindeki değişimi, finansal yapısını, likidite durumunu, kısa ve uzun vadeli borç ödeme durumunu ve nakit akışlarının tutar ve zamanlamasını, değişen koşullara ve fırsatlara uyum sağlamak amacıyla etkileme yeteneğini değerlendirebilmesi için gerekli bilgiyi sağlar. Nakit akışı bilgisi işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma yeteneğinin değerlendirilmesi ve kullanıcıların gelecekteki nakit akışlarını ölçmek ve başka işletmelerle karşılaştırmak için modeller geliştirmesini sağlar. Bu nedenle günümüzde en önemli finansal tablolardan birisi haline gelmiştir.

Literatürde Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin nakit akış tablolarına ilişkin yapılan çalışmaların büyük çoğunluğu iki ana konuya odaklanmıştır. Bu konular nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ve nakit akış oranlarıdır.

Yılmaz (1999) yaptığı çalışma ile finansal yönetim açısından önemli bir konu olan nakit yönetiminin önemine değinerek, nakit akış oranlarının analizi aracılığıyla işletmelerin nakit yeterliliklerinin ölçülmesi üzerine literatüre katkıda bulunmuştur.

Karğın ve Aktaş (2011) yaptıkları çalışma ile işletmelerin finansal performanslarının ölçümünde geleneksel finansal oranlar ile nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminin birlikte kullanılmasının yapılan analizlerde işletmelerin finansal performansının daha isabetli bir şekilde analiz edilmesine yardımcı olduğu ortaya koyulmuştur.

Aktaş, ve Karğın (2012) yaptıkları çalışmada, işletmelerin 3 ana başlık altında raporlanan işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden elde ettikleri nakitlerinin yönünün (pozitif ve negatif) incelenerek, işletmelerin ait oldukları nakit akış profilleri belirlenmiştir. Belirlenen bu profillerde yer alan işletmelerin aktif büyüklükleri ile ait oldukları işletme profillerinin özellikleri birlikte analiz edilmiştir.

Orhan ve Başar (2015) yaptıkları çalışmada, nakit akış profilleri ile belirlenen bazı finansal oranlar arasındaki ilişkileri analiz etmişler ve BİST 100 endeksinde yer alan işletmelerin nakit akış profillerini ait oldukları gruplar itibariyle inceleyerek ilgili finansal veriler ile karşılaştırmışlardır.

Sakarya ve Akkuş (2015) çimento sektöründe faaliyet gösteren işletmeler üzerine yaptıkları çalışmada, literatürde geleneksel finansal olarak adlandırılan oranlar ile nakit akım oranlarını kullanarak, çalışmaya dahil edilen işletmelerin finansal performanslarını incelemiştir.

Vargün ve Uygurtürk (2016) yaptıkları çalışma ile geleneksel finansal oranların yerine nakit akım oranlarının kullanılmasının, işletmelerin likidite durumlarının analizinde ve işletmelerin gelecekte yaratabilecekleri nakit akımlarının tahmininde kullanıcılara fikir vermesinin daha muhtemel olduğunu ifade ederek, inşaat ve bayındırlık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin finansal performanslarını nakit akım oranlarını kullanarak analiz etmişlerdir.

Başar ve Azgın (2016) perakende ticaret sektöründe yer alan işletmeler üzerine yaptıkları çalışmada, işletmelerin finansal performanslarının ölçüm aracı olarak oran analizini kullanmışlardır. Çalışmadan elde ettikleri sonuçlar ile perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren firmaların serbest akış ortalamasının işletmelerin yatırım harcamalarını ve finansman faaliyetlerinden kaynaklı borç ödemelerini karşılamakta yetersiz kaldığı sonucuna varılmıştır.

Karadeniz (2017) yaptığı çalışmada, konaklama işletmelerinin nakit akış tablolarında yer alan işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarını, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi kullanılarak aynı sektörde faaliyet gösteren uluslararası işletmeler ile birlikte analiz etmiştir. Analiz sonucunda yurtiçinde ve yurtdışında konaklama sektöründe faaliyet gösteren halka açık işletmelerin, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminde yer alan işletme profillerinden benzer profiller üzerinde yoğunlaştıkları gözlemlenmiştir.

Karadeniz, Gülay, Dalak ve Beyazgül (2018) yaptıkları çalışma ile restoran işletmelerinin nakit akışlarını uluslararası düzeyde karşılaştırmalı olarak incelemişlerdir. Bu inceleme ile işletmelerin nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminde ait oldukları işletme profilleri belirlenmiş ve bu profillerde bulunan işletmelerin yaşam döngülerinde buldukları evreler analiz edilmiştir.

Bu makalede ise, sermaye araçları borsada işlem gören 444 şirket, sektörel bir gruplamaya tabii tutularak 2015-2019 yılları arasında yayımladıkları nakit akış tabloları sektörel bazda analiz edilmeye çalışılmıştır. İşletmelerin işletme faaliyetlerinden, gerekse yatırım ve finansman faaliyetlerinden elde ettikleri nakit akışları bazı alt kalemler itibarıyla da incelenmiş ve nakit durumları ve uyguladıkları nakit politikaları değerlendirilmeye çalışılmıştır. Elde edilen sonuçlardan genel bir durum tespiti yapılarak ülke ekonomisinin geleceğinden beklentiler ortaya konulmuştur.

2. ÇALIŞMANIN AMACI VE KAPSAMI

Bu çalışmanın amacı, Türk borsasında işlem gören şirketlerin 2015-2019 yılları arasındaki nakit akış tabloları aracılığıyla, sektörlerin nakit akışlarının analizinin yapılarak, nakit hareketlerinin değerlendirilmesidir. Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun (KAP) sektör ayrımları göz önüne alınarak şirketler 13 farklı sektör altında incelenmiştir. Bu bağlamda 2015-2019 yılları arasında sermaye araçları Borsa İstanbul'da işlem gören ve 13 sektör altında toplanmış 444 firmanın beş yıllık nakit akış tabloları ve dipnotları incelenmiştir. Sektörler ve bu sektörlerde yer alan şirket sayıları ile çalışmanın geri kalanında kullanılacak olan her bir sektöre ait kısaltmalar Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1. Sektörlerdeki Şirket Sayıları ve Kodları

SEKTÖRLER	ŞİRKET SAYILARI	SEKTÖR KODU
İmalat	171	S1
Mali Kuruluşlar	180	S2
Eğitim, Sağlık, Spor ve Diğer Sosyal Hizmetler	3	S3
Gayrimenkul Faaliyetleri	2	S4
Elektrik Gaz ve Su	7	S5
İdari ve Destek Hizmet Faaliyetleri	3	S6
İnşaat ve Bayındırlık	10	S7
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	4	S8
Mesleki, Bilimsel ve Teknik Faaliyetler	1	S9
Tarım Ormanlık ve Balıkçılık	3	S10
Teknoloji	15	S11
Toptan ve Perakende Ticaret, Lokantalar ve Oteller	35	S12
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	10	S13
Toplam	444	

Çalışmanın yapıldığı tarih itibari ile Borsa İstanbul kapsamında pay senedi işlem gören 401 yalnızca borçlanma araçları işlem gören 83 şirket yer almaktadır. Analize bu şirketlerden finansal tabloları ve dipnotları beş yıl boyunca eksiksiz olarak yayınlanmış 444 şirket dahil edilmiştir. İncelenen nakit akış tabloları aracılığıyla sektörlerin mali durumlarının anlaşılması ve nakit hareketleri ile bu nakit hareketlerini doğuran işlemlerin değerlendirilerek, sektörlerin gelecekteki nakit hareketlerinin tahmin edilmesi ve hangi yöne evrilebileceği hakkında kullanıcılara fikir sağlanması amaçlanmıştır.

Şirketlerin nakit akış tabloları, öncelikle üç ana başlık olan; İşletme Faaliyetleri, Yatırım Faaliyetleri ve Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları başlıkları altında incelenmiş, sonrasında bu başlıkları yaratan önemli alt kalemlere değinilmiştir.

3. NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANA BAŞLIKLARININ İNCELENMESİ

Nakit akış tabloları, işletmelerin bir faaliyet dönemi içerisinde tahsil ettiği nakitler ile ödediği nakitleri ve bu nakit akımlarını doğuran işlemleri göstermektedir. Nakit akış tabloları ile birlikte işletmelerin dönem içerisinde nakit değerlerinde meydana gelen artış ve azalışlar, nedenleri ile birlikte görülebilmektedir.

Çalışma kapsamında ele alınan 444 şirketin nakit akış tabloları üç ana başlık altında incelenmiş olup, bu ana başlıklar; İşletme Faaliyetlerine ilişkin Nakit Akışları (İFNA), Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları (YFNA), Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları, (FFNA), ve bunlara ek olarak Yabancı Para Çevrim Farkları (YPÇF) kalemlerinden oluşmaktadır. Ele alınan 2015-2019 yılları arasında her bir ana başlıktan elde edilen net nakit akımları ve bunların analizleri sektörel bazda incelenmiştir.

3.1 İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının İncelenmesi

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları (İFNA) kalemi, işletmenin esas faaliyet konusunu oluşturan işlemlerden elde ettiği net nakit akımlarını gösterir. Tablo 2’de sektörlerin yıllar itibariyle işletme faaliyetlerinden elde ettikleri net nakit akışları ile bunların 13 sektörden elde edilen işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının toplamı içerisindeki payı, bu tutarların önceki yıla göre yüzdelik değişimi ve eğilim yüzdeleri yer almaktadır.

Tablo 2. İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları ve Analizleri

İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI (BİN TL)						
		2015	2016	2017	2018	2019
S1 (171 Şirket)	Tutar	19.245.526	26.256.126	28.546.165	28.963.050	60.043.031
	TP%	24,00	30,45	29,97	15,44	16,28
	Y%	-	36,43	8,72	1,46	107,31
	T%	100,00	136,43	148,33	150,49	311,98
S2 (180 Şirket)	Tutar	42.630.081	45.282.487	37.767.443	115.954.939	240.932.070
	TP%	53,15	52,52	39,66	61,83	65,31
	Y%	-	6,22	-16,60	207,02	107,78
	T%	100,00	106,22	88,59	272,00	565,17
S3 (3 Şirket)	Tutar	63.751	377.698	528.939	311.683	679.866
	TP%	0,08	0,44	0,56	0,17	0,18
	Y%	-	492,46	40,04	-41,07	118,13
	T%	100,00	592,46	829,70	488,91	1066,44
S4 (2 Şirket)	Tutar	1.900	3.736	-35.568	-9.695	-172.510
	TP%	0,00	0,00	-0,04	-0,01	-0,05
	Y%	-	96,63	-	-72,74	-
	T%	100,00	196,63	-1872,00	-510,26	-9079,47
S5 (7 Şirket)	Tutar	1.001.007	154.800	1.010.801	3.622.056	3.756.040
	TP%	1,25	0,18	1,06	1,93	1,02
	Y%	-	-84,54	552,97	258,34	3,70
	T%	100,00	15,46	100,98	361,84	375,23
S6 (3 Şirket)	Tutar	43.952	-24.512	-10.707	8.665	2.676
	TP%	0,05	-0,03	-0,01	0,00	0,00
	Y%	-	-155,77	-56,32	-	-69,12
	T%	100,00	-55,77	-24,36	19,71	6,09
S7 (10 Şirket)	Tutar	893.948	124.829	328.621	-201.802	4.316.581
	TP%	1,11	0,14	0,35	-0,11	1,17
	Y%	-	-86,04	163,26	-161,41	-
	T%	100,00	13,96	36,76	-22,57	482,87

S8 (4 Şirket)	Tutar	1.765.091	1.554.803	513.176	2.974.310	6.175.251
	TP%	2,20	1,80	0,54	1,59	1,67
	Y%	-	-11,91	-66,99	479,59	107,62
	T%	100,00	88,09	29,07	168,51	349,85
S9 (1 Şirket)	Tutar	2.869	1.059	261	-3.027	-2.008
	TP%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Y%	-	-63,09	-75,35	-1259,77	-33,66
	T%	100,00	36,91	9,10	-105,51	-69,99
S10 (3 Şirket)	Tutar	3.180	2.233	-5.409	-6.864	-11.737
	TP%	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
	Y%	-	-29,78	-342,23	26,90	70,99
	T%	100,00	70,22	-170,09	-215,85	-369,09
S11 (15 Şirket)	Tutar	613.796	1.437.458	1.006.999	-346.129	1.230.324
	TP%	0,77	1,67	1,06	-0,18	0,33
	Y%	-	134,19	-29,95	-134,37	-
	T%	100,00	234,19	164,06	-56,39	200,45
S12 (35 Şirket)	Tutar	1.574.357	2.346.600	5.452.938	10.621.074	13.143.898
	TP%	1,96	2,72	5,73	5,66	3,56
	Y%	-	49,05	132,38	94,78	23,75
	T%	100,00	149,05	346,36	674,63	834,87
S13 (10 Şirket)	Tutar	12.366.358	8.698.777	20.131.045	25.657.492	38.822.891
	TP%	15,42	10,09	21,14	13,68	10,52
	Y%	-	-29,66	131,42	27,45	51,31
	T%	100,00	70,34	162,79	207,48	313,94
Toplam (444 Şirket)	Tutar	80.205.816	86.216.094	95.234.704	187.545.752	368.916.373
	TP%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
	Y%	-	7,49	10,46	96,93	96,71
	T%	100,00	107,49	118,74	233,83	459,96
TP% = Toplam İFNA İçerisindeki Payı Y% = Bir Önceki Yıla Göre Değişim Yüzdesi T% = 2015 Yılı Baz Alındığında Eğilim Yüzdesi						

Tablo 2 incelendiğinde, tüm yıllarda en yüksek İFNA yaratan sektörün mali kuruluşlar (S2) olduğu, onu takiben imalat sektörünün (S1) ikinci ve ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörünün (S13) ise üçüncü sırada yer aldığı görülmektedir. En kötü performansı ise sırasıyla son üç yıl artarda negatif nakit

akımı yaratan gayrimenkul faaliyetleri sektörü (S4) ve tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörleri (S10) ile son iki yıl negatif İFNA yaratan mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler sektörü (S9) göstermektedir.

Fakat sektörlerde faaliyet gösteren işletme sayılarının farklılaştığı göz önüne alındığında, sektör ortalamasına bakılarak en yüksek İFNA yaratan sektörün ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörü (S13) olduğu görülmektedir. Ardından madencilik ve taş ocakçılığı sektörü (S8) ile mali kuruluşlar sektörü (S2) gelmektedir. Bu bakış açısında, sırasıyla gayrimenkul faaliyetleri (S4), tarım, ormancılık ve balıkçılık (S10) ile idari ve destek hizmetleri (S6) sektörlerinin işletme faaliyetleri sonucunda en düşük nakit akışlarına sahip oldukları görülmektedir.

5 Yıllık periyot göz önüne alındığında, işletme faaliyetlerinden yaratılan net nakit üç sektör dışında (S4, S9, S10) yükselmiştir. Eğilim Yüzdeleri Analizinin sonuçlarına bakıldığında ise analizin son yılında baz alınan yıla oranla; Eğitim sağlık ve spor sektörü (S3) 10,66 kat, toptan ve perakende ticaret, lokantalar ve oteller sektörü (S12) 8,35 kat, mali kuruluşlar sektörü (S2) 5,65 kat daha fazla İFNA yaratabilmişlerdir. 10 sektörün İFNA'ları artış gösterirken 3 sektörde ise 2017 yılı itibariyle negatife dönmüş ve negatif yönlü devam etmiştir. Gayrimenkul faaliyetleri sektörü (S4) 2015 yılına kıyasla 2019 yılında esas faaliyetlerinden yaklaşık olarak -90 kat nakit akışı üretmiştir. Tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörü (S10) ile mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler sektörleri (S9) de son 3 yılda nakit akışları pozitiften negatife dönen diğer sektörlerdir.

Mali kuruluşlar sektörünün 2015, 2016, 2018 ve 2019 yıllarında yarattığı İFNA'ların, tüm sektörlerde yaratılan İFNA'ların toplamının yarısından fazlasını oluşturduğu görülmektedir. 2016 yılında bu sektörün toplam içerisindeki payı yüzde 52,52 iken, 2017 yılında bu oran yüzde 39,66'ya düşmüş ve bu düşüşün büyük bir kısmının ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörüne kaydığı görülmektedir. Mali kuruluşlar sektörünü takiben tüm sektörlerde yaratılan İFNA'ların toplamı içerisinde önemli payı olan diğer sektörler İmalat ile Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme sektörleridir. Toptan ve perakende ticaret, lokantalar ve oteller sektörünün kayda değer bir payı olmakla birlikte, bahsi geçen sektörler haricindeki sektörlerin etkisi neredeyse yok denecek kadar azdır.

Eğilim yüzdeleri analizine bakıldığında analize dahil olan beş yıllık dönem boyunca; İmalat, eğitim sağlık spor ve diğer sosyal hizmetler, toptan ve perakende ticaret lokantalar ve oteller sektörleri her yıl baz alınan 2015 yılının üzerinde eğilime sahiptir. Gayrimenkul faaliyetleri, idari ve destek hizmet faaliyetleri, tarım ormancılık ve balıkçılık sektörleri ise her yıl baz yılın altında kalarak negatif yönlü eğilim göstermektedir.

Çalışma kapsamındaki sektörlerin esas faaliyetlerinden ürettikleri net nakit akışlarının toplamı sürekli olarak büyümüştür. Eğilim yüzdeler analizine bakıldığında, 2018 ve 2019 yıllarında baz alınan 2015 yılına kıyasla olağanüstü bir büyüme yaşanarak 2,3 ve 4,6 katına çıkmıştır. Her sektörün eğilim yüzdeleri ile kıyaslandığında ise, 6 sektörün (mali kuruluşlar, eğitim sağlık spor ve diğer sosyal hizmetler, elektrik gaz ve su, madencilik ve taş ocakçılığı, toptan ve perakende ticaret lokantalar ve oteller, ulaştırma depolama ve haberleşme) eğilim yüzdelerinin her yıl, 2 sektörün (İnşaat ve bayındırlık, teknoloji) ise üç yıl boyunca toplam İFNA'ların eğilim yüzdelerinin üzerinde seyrettiği görülmektedir.

Tüm sektörlerin işletme faaliyetlerinden yarattıkları net nakit akışlarının toplamalarının yıllar içindeki yüzdelerle değişimlerine bakıldığında, 2018 ve 2019 yıllarında önceki yıla oranla yaklaşık 2 katına çıkmıştır. Özellikle 2019 yılında gerçekleşen bu yükselişte en önemli paya sahip olan sektör mali kuruluşlar sektörüdür. Bu sektör içerisinde yer alan 9 şirketin (TCZ, VAKBN, YKB, SAHOL, KCHOL, ISATR, HALKB, GARAN, AKBNK) 2019 yılında İFNA'larının olağanüstü tutarlarda gerçekleşmiş olması bunun başlıca sebebidir.

Şirketlerin işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit akışlarının yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarını karşılama durumuna bakıldığında, sektörlerin çoğunda şirketlerin esas faaliyetlerinden ürettikleri nakit akışları yatırım ve finansman faaliyetlerini karşılayamamaktadır. 2015-2018 yılları arasında her 3 şirketten yalnızca bir şirketin işletme faaliyetleri yatırım ve finansman faaliyetlerini karşılamaya yetmiştir. 2019 yılında bu oran yüzde 42'ye çıkmış, önceki yıllara göre bir sıçrama yaşanmıştır. Fakat bu sıçramaya rağmen zayıf bir performans göstermektedir.

Madencilik ve taş ocakçılığı (S8) sektöründe analiz kapsamındaki her yılda, Teknoloji (S11) sektöründe ise 2015, 2018 ve 2019 yıllarında bu sektörler kapsamındaki şirketlerin yarısından fazlasının esas faaliyetlerinden ürettikleri nakit akımları yatırım ve finansman faaliyetlerini karşılamaya yetmiştir. Eğitim, sağlık, spor ve diğer sosyal hizmetler, gayrimenkul faaliyetleri, elektrik gaz ve su, mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler, toptan ve perakende ticaret, lokantalar ve oteller ile ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörlerinde yalnızca 1 yılda, bu sektörlerde yer alan şirketlerin yüzde 50'sinden fazlası işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit akımları ile yatırım ve finansman faaliyetlerini finanse etmeyi başaramışlardır. Bahsi geçen sektörler dışında kalan beş sektörde ise analiz kapsamındaki tüm yıllarda şirketlerin yarısından fazlasının işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakitler yatırım ve finansman faaliyetlerinde oluşan negatif nakit akımlarını karşılayamamaktadır.

3.2. Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının İncelenmesi

Yatırım faaliyetleri, işletmelerin duran varlıklara ve nakit benzeri varlıklar kapsamına dahil olmayan diğer yatırımlar ile ilgili alım ve satım işlemlerini kapsamaktadır (Karapınar ve Zaif, 2018). Diğer yatırımlardan kasıt, bağlı ortaklık ve iştirak kapsamına girmeyen menkul kıymet işlemleri, yatırım amaçlı gayrimenkuller, sabit getiri sağlayan ticari kapsama girmeyen borç verme işlemleridir. TMS 7- Nakit Akış Tablosu Standardında yatırım faaliyetleri "gelecekte işletmeye gelir ve nakit akışı sağlaması öngörülen kaynaklar için yapılan harcamaların düzeyi" olarak tanımlamıştır. İşletmelerin gelecekte üretmesi beklenen nakit akışları, bu zamana kadar yaptığı veya yapacağı duran varlık yatırımları ile doğrudan ilişkili olduğundan, YFNA'larının incelenmesi sektörlerin ve genel ekonomik durumun seyredeceği yönü anlamak açısından önem arz eden bir başlıktır. Tablo 3'de sektörlerin yıllar itibariyle yatırım faaliyetlerinden elde ettikleri net nakit akışları ile bunların 13 sektörden elde edilen yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarının toplamı içerisindeki payı, bu tutarların önceki yıla göre yüzdelerle değişimi ve eğilim yüzdeleri yer almaktadır.

Tablo 3. Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları ve Analizleri

YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI (BİN TL)						
		2015	2016	2017	2018	2019
S1 (171 Şirket)	Tutar	-11.659.650	-12.309.144	-15.621.972	-22.578.639	-20.867.204
	TP	15,37	24,80	18,80	17,94	10,16
	Y%	-	5,57	26,91	44,53	-7,58
	T%	100,00	105,57	133,98	193,65	178,97
S2 (180 Şirket)	Tutar	-48.338.286	-23.852.755	-54.276.614	-67.401.573	-161.330.870
	TP	63,71	48,05	65,33	53,57	78,55
	Y%	-	-50,65	127,55	24,18	139,36
	T%	100,00	49,35	112,28	139,44	333,75
S3 (3 Şirket)	Tutar	-106.736	-111.859	-291.338	-334.048	-246.298
	TP	0,14	0,23	0,35	0,27	0,12
	Y%	-	4,80	160,45	14,66	-26,27
	T%	100,00	104,80	272,95	312,97	230,75
S4 (2 Şirket)	Tutar	180	-8.984	-11.749	-1.439	-6.630
	TP	0,00	0,02	0,01	0,00	0,00
	Y%	-	-	30,78	-87,75	360,74
	T%	100,00	-4991,11	-6527,22	-799,44	-3683,33
S5 (7 Şirket)	Tutar	-1.341.830	-569.658	-2.488.585	-2.801.417	-1.543.431
	TP	1,77	1,15	3,00	2,23	0,75
	Y%	-	-57,55	336,86	12,57	-44,91
	T%	100,00	42,45	185,46	208,78	115,02
S6 (3 Şirket)	Tutar	383	-15.938	-6.320	-28.454	-2.918
	TP	0,00	0,03	0,01	0,02	0,00
	Y%	-	-	-60,35	350,22	-89,74
	T%	100,00	-4161,36	-1650,13	-7429,24	-761,88
S7 (10 Şirket)	Tutar	-1.720.920	-747.071	-2.018.889	-1.368.398	-21.855
	TP	2,27	1,50	2,43	1,09	0,01
	Y%	-	-56,59	170,24	-32,22	-98,40
	T%	100,00	43,41	117,31	79,52	1,27

S8 (4 Şirket)	Tutar	-415.896	127.484	392.948	-727.462	-431.401
	TP	0,55	-0,26	-0,47	0,58	0,21
	Y%	-	-	208,23	-285,13	-40,70
	T%	100,00	-30,65	-94,48	174,91	103,73
S9 (1 Şirket)	Tutar	-1.730	-3.644	-1.167	1.914	-445
	TP	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
	Y%	-	110,64	-67,97	-	-123,25
	T%	100,00	210,64	67,46	-110,64	25,72
S10 (3 Şirket)	Tutar	-8.153	-1.827	2.629	5.534	4.745
	TP	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
	Y%	-	-77,59	-	110,50	-14,26
	T%	100,00	22,41	-32,25	-67,88	-58,20
S11 (15 Şirket)	Tutar	-341.102	-519.581	-663.533	-920.486	-1.900.272
	TP	0,45	1,05	0,80	0,73	0,93
	Y%	-	52,32	27,71	38,72	106,44
	T%	100,00	152,32	194,53	269,86	557,10
S12 (35 Şirket)	Tutar	-2.445.150	-1.989.312	-2.936.690	-8.068.217	-3.184.948
	TP	3,22	4,01	3,53	6,41	1,55
	Y%	-	-18,64	47,62	174,74	-60,52
	T%	100,00	81,36	120,10	329,97	130,26
S13 (10 Şirket)	Tutar	-9.487.674	-9.640.561	-5.155.400	-21.607.671	-15.853.938
	TP	12,51	19,42	6,21	17,17	7,72
	Y%	-	1,61	-46,52	319,13	-26,63
	T%	100,00	101,61	54,34	227,74	167,10
Toplam (444 Şirket)	Tutar	-75.866.564	-49.642.850	-83.076.680	-125.830.356	-205.385.465
	TP	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
	Y%	-	-34,57	67,35	51,46	63,22
	T%	100,00	65,43	109,50	165,86	270,72
TP% = Toplam YFNA İçerisindeki Payı Y% = Bir Önceki Yıla Göre Değişim Yüzdesi T% = 2015 Yılı Baz Alındığında Eğilim Yüzdesi						

Tablo 3. incelendiğinde, mali kuruluşlar sektörü (S2) diğer sektörlerle kıyasla açık ara en yüksek yatırımı yapmış olan sektördür. İmalat (S1) ve ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörleri (S13) Mali kuruluşlar sektörünün ardından en yüksek yatırımı yapan sektörler olmuşlardır. Tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörü (S10) yapılan yatırım tutarı en düşük sektör olmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında 8,1 milyon ve 1,8 milyon TL yatırım yapmış, sonrasında üç yıl artarda yatırım faaliyetlerinden pozitif nakit akımı üretmiş, diğer bir deyişle yapılan yatırımdan daha fazla tutarda duran varlık satışı yapmıştır. Madencilik ve taş ocakçılığı sektörü (S8) yatırım faaliyetlerinden nakit akışları 2016 ve 2017 yıllarında pozitif olmuştur. Bu yıllarda sektörün ciddi bir nakit sıkıntısı yaşadığı, duran varlıklarını satmak zorunda kaldığı görülmektedir. İzleyen yıllarda ise görece yüksek tutarda yatırım yapmaya devam etmiştir. İnşaat ve bayındırlık sektörü (S7) 2015 yılından 2018 yılına kadar yüksek tutarda yatırım yapmasına rağmen 2019 yılında yapılan yatırım tutarı önceki yıllara göre ciddi miktarda düşmüştür.

Sektör ortalamasına göre ise rakiplerine oranla en yüksek yatırım yapan sektör, ulaştırma, depolama ve haberleşme (S13) sektörü olmuş, en yakın sektöre oranla 1,7 ila 7,2 katları arasında yatırım yapmıştır. En yüksek yatırım yapan diğer sektörler sırasıyla mali kuruluşlar (S2) ile elektrik gaz ve su sektörleri (S5) olmuştur. Tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörü (S10), sektör ortalamasına göre bakıldığında da tekrar en az yatırım yapan, hatta duran varlıklarını satarak pozitif nakit akışı üreten sektör olmuştur.

Sektörlerin YFNA'larının, 13 sektörde yaratılan YFNA'ların toplamının içerisindeki payına bakıldığında, 180 şirketin faaliyet gösterdiği mali kuruluşlar sektörünün (S2) 2015, 2017, 2018 ve 2019 yılları boyunca, tüm sektörlerin YFNA'ları toplamının yarısından fazlasını tek başına sağladığı görülmektedir. 2016 yılında mali kuruluşlar sektörünün YFNA'ları, tüm sektörlerin toplam YFNA'larının yüzde 48,05'ini , 2019 yılında ise bu oranın yüzde 78,55'e çıkararak çok ciddi rakamlara ulaştığı görülmektedir. Mali kuruluşlar sektörünün YFNA'sının toplam içerisindeki payının düşüş gösterdiği 2016 yılında, İmalat (S1) sektörünün yatırım harcamalarını artırarak tüm sektörlerde yapılan toplam yatırım harcamalarının içerisindeki payını arttırdığı görülmektedir. İmalat ve ulaştırma depolama ve haberleşme sektörlerinin YFNA'larının tüm sektörlerde üretilen toplam YFNA'ları içerisinde önemli paya sahip olan sektörler olduğu görülmektedir.

İmalat, eğitim sağlık spor ve diğer sosyal hizmetler (S3) ile teknoloji (S11) sektörlerinin eğilim yüzdeleri, baz alınan 2015 yılının eğilim yüzdelerine göre sürekli artan yönde olumlu bir gelişme göstermiştir. Gayrimenkul faaliyetleri (S4), idari ve destek hizmet faaliyetleri (S6) ile tarım ormancılık ve balıkçılık (S10) sektörlerinin eğilim yüzdelerinin ise incelenen beş yıl boyunca her yılda baz yılın eğilim yüzdelerinin altında kalarak olumsuz yönde seyrettiği görülmektedir. Bu sektörlerle ek olarak inşaat ve bayındırlık ile mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler sektörleri de yalnızca bir yıldaki eğilim yüzdesi temel yılın üzerinde gerçekleşmiş, diğer yıllarda ise altında kalmıştır. Bu sektörlerin gelecekte esas faaliyetlerinden nakit yaratma gücünü artıracak yatırımlara yönelmeyle gelecekte yaratacakları net nakit akışlarını da olumsuz yönde etkileyecektir.

Tablo 3'de görüldüğü üzere analize tabi tutulan 13 sektörün yatırım faaliyetleri için yaptığı harcamaların toplamı 2016 yılı haricinde artarak devam etmiştir. 2016 yılında tüm sektörlerde yatırım faaliyetlerine harcanan toplam nakit önceki yıla oranla düşüş göstermiştir. Eğilim yüzdeleri analizi ile 2019 yılına bakıldığında, yatırımlar için yapılan harcamalar baz alınan 2015 yılına oranla 2,7 katına ulaşmıştır. Sek-

törlerin yıllar içerisinde yatırım için yaptıkları harcamaların giderek arttığı, dolayısıyla esas faaliyetlerinden sağlanacak nakit akışlarını artırıcı kapasite artırımının ve gelecekte nakit yaratacak kalemler için yapılan harcamaların giderek önem kazandığı anlaşılmaktadır. İşletmeler, ülkenin ekonomik durumunun gelecekte olumlu yönde seyredeceği görüşünün hâkim olduğu anlaşılmaktadır. 2016 yılında meydana gelen düşüş, aynı yıl ülkemizde gerçekleşen darbe girişiminin ekonomide yarattığı belirsizliğin bir sonucu olması muhtemeldir. Fakat daha sonraki yıllardaki trende bakarak, bu belirsizliğin etkisinin çok hızlı bir şekilde kaybolduğu, ekonomiye olan güvenin arttığı gözlemlenmektedir.

3.3. Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının İncelenmesi

Bir işletmenin sermaye yapısında ve bunun bileşenlerinin boyutunda değişikliğe sebep olan faaliyetler finansman faaliyetleri olarak adlandırılmaktadır (Karapınar ve Zaif, 2018). Diğer bir ifade ile işletmenin özkaynaklarında ve yükümlülüklerin tutarında ve içeriğinde değişikliğe neden olan finansman faaliyetlerinden nakit akışları, işletmelerin esas ve yatırım faaliyetlerini finanse ederken ihtiyaç duyduğu sermayenin hangi kaynaklardan ve ne tutarda sağlandığı, söz konusu kaynakları işletmeye temin edenlerin talep ettiği sermaye maliyetleri ve bunların vadesi gelen kısımlarının geri ödemeleri sebepleriyle oluşan nakit giriş ve çıkışlarının raporlandığı bölümdür.

Finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarının ayrı olarak açıklanması önemlidir. Çünkü işletmeye sermaye sağlayanların, işletmenin gelecekteki nakit akışı taleplerinin tahmin edilmesine olanak sağlar (Akdoğan ve Tenker, 2007). Tablo 4’de sektörlerin yıllar itibarıyla finansman faaliyetlerine ilişkin net nakit akışları ile bunların 13 sektöre ilişkin finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının toplamı içerisindeki payı, bu tutarların önceki yıla göre yüzdelik değişimi ve eğilim yüzdeleri yer almaktadır.

Tablo 4. Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları ve Analizleri

FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI (BİN TL)						
		2015	2016	2017	2018	2019
S1 (171 Şirket)	Tutar	-4.476.268	-9.881.194	198.766	-15.608.434	-19.439.838
	TP%	-78,81	-46,38	0,48	-187,30	47,19
	Y%	-	120,75	-	-	24,55
	T%	100,00	220,75	-4,44	348,69	434,29
S2 (180 Şirket)	Tutar	15.623.382	25.718.862	52.835.081	23.058.184	-1.773.255
	TP%	275,07	120,73	127,77	276,70	4,30
	Y%	-	64,62	105,43	-56,36	-107,69
	T%	100,00	164,62	338,18	147,59	-11,35
S3 (3 Şirket)	Tutar	-73.890	-251.066	-129.378	27.114	-346.134
	TP%	-1,30	-1,18	-0,31	0,33	0,84
	Y%	-	239,78	-48,47	-	-1376,59
	T%	100,00	339,78	175,10	-36,70	468,44

S4 (2 Şirket)	Tutar	-1.880	0	60.911	-4.340	189.514
	TP%	-0,03	0,00	0,15	-0,05	-0,46
	Y%	-	-100,00	-	-107,13	-
	T%	100,00	0,00	-	230,85	-
S5 (7 Şirket)	Tutar	1.025.076	438.578	1.480.657	-876.782	-1.790.380
	TP%	18,05	2,06	3,58	-10,52	4,35
	Y%	-	-57,22	237,60	-159,22	104,20
	T%	100,00	42,78	144,44	-85,53	-174,66
S6 (3 Şirket)	Tutar	14.326	-22.838	36.784	3.742	-8.363
	TP%	0,25	-0,11	0,09	0,04	0,02
	Y%	-	-259,42	-	-89,83	-323,49
	T%	100,00	-159,42	256,76	26,12	-58,38
S7 (10 Şirket)	Tutar	-212.977	783.955	614.288	1.089.985	185.784
	TP%	-3,75	3,68	1,49	13,08	-0,45
	Y%	-	-	-21,64	77,44	-82,96
	T%	100,00	-368,09	-288,43	-511,79	-87,23
S8 (4 Şirket)	Tutar	-492.544	-165.714	-29.492	-1.119	-1.052
	TP%	-8,67	-0,78	-0,07	-0,01	0,00
	Y%	-	-66,36	-82,20	-96,21	-5,99
	T%	100,00	33,64	5,99	0,23	0,21
S9 (1 Şirket)	Tutar	-686	-1.130	1.199	1.559	1.830
	TP%	-0,01	-0,01	0,00	0,02	0,00
	Y%	-	64,72	-	30,03	17,38
	T%	100,00	164,72	-174,78	-227,26	-266,76
S10 (3 Şirket)	Tutar	7.203	-1.342	3.287	-285	6.399
	TP%	0,13	-0,01	0,01	0,00	-0,02
	Y%	-	-118,63	-	-108,67	-
	T%	100,00	-18,63	45,63	-3,96	88,84
S11 (15 Şirket)	Tutar	405.082	-613.680	-168.183	3.474.452	1.428.169
	TP%	7,13	-2,88	-0,41	41,69	-3,47
	Y%	-	-251,50	-72,59	-	-58,90
	T%	100,00	-151,50	-41,52	857,72	352,56

S12 (35 Şirket)	Tutar	1.369.939	-87.750	-1.112.191	-1.270.731	-6.216.510
	TP%	24,12	-0,41	-2,69	-15,25	15,09
	Y%	-	-106,41	1167,45	14,25	389,21
	T%	100,00	-6,41	-81,19	-92,76	-453,78
S13 (10 Şirket)	Tutar	-7.507.070	5.386.662	-12.439.196	-1.560.118	-13.427.216
	TP%	-132,17	25,29	-30,08	-18,72	32,60
	Y%	-	-171,75	-	-87,46	760,65
	T%	100,00	-71,75	165,70	20,78	178,86
Toplam (444 Şirket)	Tutar	5.679.693	21.303.343	41.352.533	8.333.227	-41.191.052
	TP%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
	Y%	-	275,08	94,11	-79,85	-594,30
	T%	100,00	375,08	728,08	146,72	-725,23
TP% =T oplam İFNA İçerisindeki Payı Y% = Bir Önceki Yıla Göre Değişim Yüzdesi T% = 2015 Yılı Baz Alındığında Eğilim Yüzdesi						

Tablo 4 incelendiğinde, mali kuruluşlar sektörü (S2), analize dahil edilen ilk 4 yılda diğer sektörlerle oranla finansman faaliyetlerinden en yüksek nakit girişi yaratan sektör olmakla birlikte 2019 yılında finansman faaliyetlerinden nakit çıkışı yaratmıştır. Bu sektörü takiben teknoloji sektörü (S11) 2015, 2018 ve 2019 yılları içerisinde finansman faaliyetlerinden en çok nakit girişi sağlayan sektör olmuştur. Finansman faaliyetlerinden en yüksek nakit çıkışı olan sektörler ise sırasıyla imalat (S1) ve ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörleri (S13) olmuştur.

Sektörlerde yer alan şirketlerin sayılarının farklılaşmasının finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleri için bir önem arz etmediği ve sektörlerin ortalamalarına bakıldığında da en çok nakit girişi sağlayan ilk üç sektörün (mali kuruluşlar, teknoloji, inşaat ve bayındırlık) sıralamalarının değişmediği görülmektedir. Buna karşın, en yüksek nakit çıkışı yaratan sektörler sırasıyla ulaştırma, depolama ve haberleşme (S13), imalat (S1) ve eğitim sağlık spor ve diğer sosyal hizmetler sektörleri olmuştur. Bunlara ek olarak enerji gaz ve su sektörü (S5), 2015-2017 yılları arasında mali kuruluşlardan sonra en yüksek nakit girişi sağlayan sektör olmuş, sonraki yıllarda ise ulaştırma, depolama ve haberleşme sektöründen sonraki en yüksek nakit çıkışı yaratan sektör olmuştur. 2017 yılı bu sektör için kilit bir yıl olmuş, finansman faaliyetlerinden nakit akışları ters yönlü büyük bir değişime uğramıştır.

Tüm sektörlerin FFNA'ları toplamı incelendiğinde, ilk dört yıl pozitif gerçekleştiği, son yılda ise negative döndüğü görülmektedir. 2016 ve 2017 yıllarında ise ciddi bir yükseliş olduğu görülmektedir. Eğilim yüzdeleri analizine bakıldığında ele alınan 13 sektörün finansman faaliyetlerinden elde edilen net nakit akışları; baz alınan 2015 yılının eğilim yüzdesine oranla 2016 yılında yüzde 375, 2017 yılında ise yüzde 728 olarak gerçekleşmiştir. 2018 yılının eğilim yüzdesine bakıldığında, baz alınan yılın eğilim yüzdesinin üzerinde seyretmesine rağmen, önceki yıllara oranla artış hızında düşüş yaşanmıştır.

2016 yılı pozitif yönlü artışın en yüksek oranda gerçekleştiği yıldır. Bu yılda, önceki yıl olan 2015 yılına oranla finansman faaliyetlerinden elde edilen net nakit akışları 2,75 kat artmıştır. 2019 yılında ise trendin yönü keskin bir şekilde tersine dönmüş, önceki yıllarda pozitif net nakit akışı üretilen finansman faaliyetleri, negatife dönmüş ve ciddi tutarlarda nakit çıkışları yaşanmıştır. 2019 yılında finansman faaliyetlerinden 41 milyar TL kadar büyük bir nakit çıkışı yaşanarak eğilim yüzdesi baz yılın çok altında kalmış, yüzde -725 olarak gerçekleşmiştir. Bu yıl önceki yıla oranla sektörlerin finansman faaliyetlerinden nakit akışları toplamı yüzde 594 azalmıştır.

3.4 Yabancı Para Çevrim Farklarının Nakit Akışlarına Etkisi

Yabancı para çevrim farkları, TMS 7 Nakit Akış Tablosu Standardında “Yabancı para cinsinden işlemlerden kaynaklanan nakit akışları, nakit akışının gerçekleştiği tarihteki döviz kuru üzerinden çevrilmek işletmenin ağırlıklı kullandığı para birimi cinsinden kaydedilir” ibaresiyle açıklanmaktadır. Döviz kurlarında meydana gelen değişimlerden doğan gerçekleştirilmemiş kazanç ve kayıplar nakit akışı değildir. Ancak, elde tutulan veya ödemesi yapılacak olan yabancı para cinsinden nakit ve nakit benzerleri üzerindeki döviz kurunun etkilerinin nakit akış tablolarında raporlanması gerekmektedir. Nakit akış tablolarında raporlanan ve yabancı para cinsinden yapılan işlemlerin, tablonun sunulduğu esas para birimine çevrilmesi sonucunda ortaya çıkan bu tutar, esas, yatırım ve finansman faaliyetlerinden ayrı bir kalem olarak raporlanır. Yabancı para çevrim farkları kalemi esasında, yabancı para işlemlerini içeren kalemlerdeki yer alan tutarların raporlama döneminin sonundaki döviz kuru üzerinden raporlanmış olsaydı meydana gelecek olan kur farklarını gösterir.

Tablo 5. Yabancı Para Çevrim Farklarına İlişkin Nakit Hareketleri

YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARI (BİN TL)						
	2015	2016	2017	2018	2019	Toplam
S1 (171 Şirket)	1.782.622	2.792.937	2.637.954	9.976.348	2.711.089	19.900.950
S2 (180 Şirket)	8.128.539	14.079.409	9.336.170	56.558.274	30.024.985	118.127.377
S3 (3 Şirket)	-	-	-	-	-	0
S4 (2 Şirket)	-	-	-	-	-	0
S5 (7 Şirket)	13.759	-89.958	-950	3.041	-141.710	-215.818
S6 (3 Şirket)	-	-	-	-	-	0
S7 (10 Şirket)	605.969	764.438	452.938	1.286.522	398.932	3.508.799
S8 (4 Şirket)	-517.671	-	-	-	-	-517.671

S9 (1 Şirket)	-	-	-	-	-	0
S10 (3 Şirket)	-	-	-	-	-	0
S11 (15 Şirket)	46.113	109.442	78.598	53.335	8.563	296.051
S12 (35 Şirket)	-41.174	-29.684	-2.726	111.501	49.735	87.652
S13 (10 Şirket)	486.331	853.272	274.449	2.706.372	635.109	4.955.533
Toplam	10.504.488	18.479.856	12.776.433	70.695.393	33.686.703	146.142.873

3.5 Sektörlerde Yaratılan Toplam Net Nakitlerin İncelenmesi

Çalışmaya dahil edilen 444 şirketin ait olduğu sektörlerde yaratılan net nakit akımları yıllık bazda Tablo 6'da verilmiştir. Bu nakit akışları bir faaliyet dönemi içerisinde nakit akışlarının raporlandığı üç ana başlık olan işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile yabancı para çevrim farkları başlığı altında raporlanan tutarların toplamıdır. Diğer bir deyişle, işletmelerin bir faaliyet dönemi içerisinde yarattıkları net nakittir.

Tablo 6 incelendiğinde mali kuruluşlar sektörü beş yıllık dönem boyunca her yıl en yüksek net nakdi yaratarak tüm sektörler içerisinde toplamda en yüksek net nakdi yaratan sektör olmuştur. Ardından imalat ve ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörleri gelmektedir. Burada en dikkat çeken husus, en yüksek net nakit yaratan mali kuruluşlar sektörünün kendinden hemen sonra gelen imalat sektörüne oranla 7 kat daha fazla net nakit yaratmış olmasıdır. Üçüncü sırada yer alan ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörünün 2015 yılında en büyük negatif net akımı yaratmış olmasına rağmen, sonraki yıllarda yüksek tutarlarda net nakit yaratarak 10 sektörün önünde yer almıştır

Tablo 6. Sektörlerde Yaratılan Net Nakit Akımları

YILLIK YARATILAN NET NAKİT TOPLAMLARI (BİN TL)						
	2015	2016	2017	2018	2019	Toplam
S1 (171 Şirket)	4.975.530	6.858.725	15.758.845	752.324	22.447.077	50.792.501
S2 (180 Şirket)	18.043.717	61.228.004	45.662.080	128.169.954	107.852.931	360.956.686
S3 (3 Şirket)	-116.874	14.772	108.221	4.750	87.432	98.301
S4 (2 Şirket)	200	-5.248	13.593	-15.475	10.373	3.443
S5 (7 Şirket)	698.012	-66.237	1.922	-53.102	280.517	861.112
S6 (3 Şirket)	58.662	-63.289	19.756	-16.046	-8.605	-9.522
S7 (10 Şirket)	-433.979	926.151	-623.040	806.308	4.879.443	5.554.883
S8 (4 Şirket)	338.979	1.516.574	876.632	2.245.728	5.742.796	10.720.709
S9 (1 Şirket)	452	-3.715	293	447	-623	-3.146
S10 (3 Şirket)	2.230	-936	507	-1.615	-593	-407
S11 (15 Şirket)	723.890	413.638	253.881	2.261.172	766.784	4.419.365
S12 (35 Şirket)	457.972	210.435	1.401.329	1.393.626	3.792.175	7.255.537
S13 (10 Şirket)	-4.141.574	5.297.171	2.810.898	5.196.073	10.176.845	19.339.413
Toplam	20.607.217	76.326.045	66.284.917	140.744.144	156.026.552	459.988.875

Öte yandan, en düşük net nakit yaratan sektörler sırasıyla idari destek ve hizmetler (S6), mesleki bilimsel ve teknik faaliyetler (S9) ile tarım, ormancılık ve balıkçılık (S10) sektörleri olmuştur. Geri kalan 10 sektör beş yıllık dönem toplamında pozitif net nakit üretirken, bu üç sektör negatif net nakit üretmiştir.

Çalışma kapsamında incelenen 444 firmanın beş yıllık dönemde toplam yarattığı net nakit yaklaşık 460 milyar TL olmuştur. Bu tutarın yüzde 78,50'sini mali kuruluşlar sektörü tek başına göğüslemektedir. Genel ekonomik görünüme bakıldığında, her yıl üretilen net nakit tutarı, 2017 yılında bir miktar düşüş gösterse de sürekli olarak artmıştır.

3.6 Yıllık Net Nakit Akışlarının Şirket Sayıları Bazında İncelenmesi

Yıllık üretilen net nakit tutarına ek olarak işletmelerin net nakit akışı yaratıp yaratmadığı incelenmiştir. Bu inceleme sonucunda, negatif net nakit akışı üreten işletmeler işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerini geçmiş yıllarda elde edilen nakit akışları ile karşılamak durumunda kalmaktadır. Tablo 7’de pozitif veya negatif net nakit akışları üreten işletmelerin sayıları verilmektedir. Pozitif net nakit akışı üreten işletme sayısının en yüksek olduğu yıl 294 işletme ile 2019 yılıdır. Pozitif net nakit akışı üreten işletme sayısı 2016 yılında düşüş gösterse de kalan yıllarda sürekli olarak artış göstermiştir.

Tablo 7. Sektörlerin Yıllık Nakit Üretimi Durumu

YILLIK NAKİT ÜRETİMİ POZİTİF NEGATİF DURUMU										
	POZİTİF					NEGATİF				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
S1	96	79	105	98	116	75	92	66	73	55
S2	100	105	105	120	112	80	75	75	60	68
S3	2	2	2	2	2	1	1	1	1	1
S4	1	1	1	0	1	1	1	1	2	1
S5	4	3	5	3	6	3	4	2	4	1
S6	2	1	3	1	0	1	2	0	2	3
S7	6	6	5	5	6	4	4	5	5	4
S8	2	4	3	4	4	2	0	1	0	0
S9	1	0	1	1	0	0	1	0	0	1
S10	2	1	2	1	0	1	2	1	2	3
S11	12	8	10	13	12	3	7	5	2	3
S12	21	22	24	19	26	14	13	11	16	9
S13	9	5	7	7	9	1	5	3	3	1
Toplam	258	237	273	274	294	186	207	171	170	150

4. NAKİT AKIŞ TABLOSUNUN ALT KALEMLERİNİN İNCELENMESİ

Çalışmanın bu bölümünde nakit akış tablosunu oluşturan ana başlıklara ait önemlilik arz eden alt kalemler incelenmiştir. İncelenen bu alt kalemler, nakit akışlarını doğuran işlemleri ve nedenlerini göz önüne sermektedir. Dolayısıyla çalışmanın amacına ulaşmasında önem arz eden konuların analizini içermektedir.

4.1 İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları Alt Kalemlerinin İncelenmesi

Bu başlık altında yer alan kalemlerden çoğu muhasebe hesaplarına ait düzeltme kalemleridir. Bu nedenle, çalışma kapsamında bu başlık altında yalnızca vergi ödemeleri kalemi incelenmiştir.

4.1.1. Vergi Ödemeleri

Analiz edilen sektörlerin vergi ödemeleri sebebiyle nakit çıkışları sektör ve yıl bazında Tablo 8’de verilmiştir. Tablo 8 incelendiğinde her yıl en fazla vergi ödeyen sektörler sırasıyla mali kuruluşlar (S2), İmalat (S1) ve ulaştırma, depolama ve haberleşme (S13) sektörleri olduğu görülmektedir. En fazla vergi ödemiş olan mali kuruluşlar sektörünün ödediği toplam vergi, beş yıl boyunca 444 şirketin ödediği toplam verginin yüzde 73,31’ini oluşturmaktadır. İmalat ve mali kuruluşlar sektörlerinin ödedikleri toplam vergi tutarına bakıldığında ise bu oranın yüzde 89’a ulaştığı görülmektedir. Özellikle 2016 ve 2017 yıllarında bu oran yüzde 94 ve yüzde 91’e kadar ulaşmıştır. Sektörlerde faaliyet gösteren şirket sayıları dikkate alındığında, ortalama olarak en çok vergi ödeyen sektörler sırasıyla ulaştırma, depolama ve haberleşme (S13), mali kuruluşlar ile inşaat ve bayındırlık (S7) sektörleridir.

Yıllar içerisinde ödenen vergi tutarının sürekli olarak artış gösterdiği gözlemlenmektedir. 2015 yılında ödenen vergi tutarı 13,6 milyar TL iken 2019 yılına gelindiğinde bu tutar 31 milyar TL’ye yükselmiştir. Beş yıl boyunca ödenen toplam vergi tutarının 116,4 milyar TL olduğu görülmektedir.

Tablo 8. Sektörlerde Ödenen Toplam Vergi Tutarları

ÖDENEN TOPLAM VERGİ TUTARLARI (BİN TL)						
	2015	2016	2017	2018	2019	Toplam
S1 (171 Şirket)	-1.763.225	-2.109.040	-3.210.609	-6.880.476	-4.128.834	-18.092.184
S2 (180 Şirket)	-9.752.729	-15.074.963	-19.394.297	-17.977.491	-23.155.887	-85.355.367
S3 (3 Şirket)	-10.727	-9.218	-9.105	-12.880	-19.737	-61.667
S4 (2 Şirket)	-496	0	0	0	-991	-1.487
S5 (7 Şirket)	-18.398	-22.520	-39.968	-33.729	-78.444	-193.059
S6 (3 Şirket)	-2.875	-3.789	-5.041	-7.177	2.146	-16.736

S7 (10 Şirket)	-360.122	-478.630	-402.702	-527.214	-642.866	-2.411.534
S8 (4 Şirket)	-978	-670	0	-1.063.746	-1.139.560	-2.204.954
S9 (1 Şirket)	-399	-245	-427	49	31	-991
S10 (3 Şirket)	-142	-282	93	-713	-376	-1.420
S11 (15 Şirket)	-74.193	-56.586	-85.150	-143.683	-97.505	-457.117
S12 (35 Şirket)	-361.626	-313.067	-447.050	-711.103	-710.025	-2.542.871
S13 (10 Şirket)	-1.265.388	-277.319	-1.160.214	-1.335.793	-1.045.642	-5.084.356
Toplam	-13.611.298	-18.346.329	-24.754.470	-28.693.956	-31.017.690	-116.423.743

4.2 Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları Alt Kalemlerinin İncelenmesi

Bu başlık altında yer alan önemli kalemler maddi ve maddi olmayan duran varlık alım satım işlemlerinden, maddi ve maddi olmayan duran varlık kapsamına girmeyen diğer duran varlık yatırımlarından ve bağlı ortaklıklar, iştirakler ve iş ortaklıklarındaki yatırımlardan kaynaklanan nakit akışları olarak üç alt başlıkta incelenmiştir.

4.2.1 Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlık Alım ve Satım İşlemlerinden Kaynaklanan Nakit Hareketleri

Maddi ve maddi olmayan duran varlık işlemleri esasen işletmenin ana faaliyet konusuyla doğrudan ilgilidir. İşletmelerin esas faaliyetlerinden gelecekte üreteceği nakit akışlarını artırmak amacıyla edindiği varlıklar, haklar ve diğer yatırımlarla ilgili nakit hareketleri bu başlıklar altında raporlanmaktadır. Tablo 9’da 13 sektöre ait maddi ve maddi olmayan duran varlık alım ve satım işlemlerinden doğan nakit giriş ve çıkışlarına yer verilmiştir.

Tablo 9’da yer alan sektörlerin beş yıllık maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımları incelendiğinde, en çok yatırım yaparak 90 milyar TL’nin üzerinde harcama yapan sektörün mali kuruluşlar sektörü (S2) olduğu, ardından 88,6 milyar TL ile imalat sektörü gelmektedir. En çok yatırım yapan üçüncü sektörün 67,6 milyar TL ile ulaştırma depolama ve haberleşme sektörü (S13) olduğu görülmektedir. Mali kuruluşlar, imalat ve ulaştırma depolama ve haberleşme sektörlerinin gelecekte nakit yaratacak faaliyetlere önem verdiği ve esas faaliyetlerinde kapasite artırımı yaratacak yatırımlar için yüksek tutarlarda harcama yaptığı anlaşılmaktadır. En çok yatırım yapan ilk üç sektörün toplam yatırım tutarı toplamda yapılan yatırımın yüzde 85,7’sini oluşturmaktadır. Öte yandan gayrimenkul faaliyetleri (S4), mesleki bilimsel ve teknik faaliyetler (S9) ile tarım, ormancılık ve balıkçılık (S10) sektörlerinin diğer sektörlerle kıyasla çok düşük tutarlarda maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımı yaptıkları görülmektedir.

Beş yıllık toplamda yapılan maddi ve maddi olmayan duran varlık harcamaları sektörlerde yer alan şirket sayıları dikkate alınarak da analiz edilmiştir. Bu analiz sonucunda en çok yatırım yapan sektörlerin sıralamasında ciddi değişiklikler görülmüştür.

Sektörlerde bulunan şirket sayıları da göz önüne alınarak analiz edildiğinde, her bir sektörün beş yıl boyunca ortalama maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımlarına yaptığı harcamaların ulaştırma depolama ve haberleşme sektöründe açık ara en yüksek olduğu ve 6,76 milyar TL tutarında gerçekleştiği görülmektedir. Bu sektör kendisinden sonra gelen elektrik gaz ve su sektörünün (S5) 6 katı kadar fazla maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımı yapmıştır. Yalnızca yatırım tutarlarına bakılarak analiz edildiğinde en çok yatırım yapan ilk üç sektör arasında yer almayan elektrik gaz ve su, toptan ve perakende ticaret, lokantalar ve oteller (S12) ve madencilik ve taş ocakçılığı (S8) sektörleri şirket başına yatırım tutarları dikkate alındığında ulaştırma depolama ve haberleşme sektöründen sonra en yüksek olan sektörler olmuştur.

Tablo 9. MDV/MODV Alım Satım İşlemlerinden Nakit Akışları (M+ Alış, M- Satış)

MDV VE MODV ALIM VE SATIM İŞLEMLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI							
		2015	2016	2017	2018	2019	Toplam
Sektör	Kalem						
S1 (171 Şirket)	M+	-14.411.987	-14.324.686	-16.610.331	-21.268.399	-21.997.531	-88.612.934
	M-	1.649.063	1.292.042	1.840.212	2.321.171	3.035.622	10.138.110
S2 (180 Şirket)	M+	-13.719.724	-11.097.575	-13.547.627	-20.682.560	-31.045.355	-90.092.841
	M-	3.699.307	3.133.028	4.747.459	8.281.560	15.446.052	35.307.406
S3 (3 Şirket)	M+	-120.819	-133.151	-304.548	-348.069	-196.688	-1.103.275
	M-	9.135	52.393	14.382	4.914	7.564	88.388
S4 (2 Şirket)	M+	0	0	-319	-973	-1.213	-2.505
	M-	180	-98	250	345	3.210	3.887
S5 (7 Şirket)	M+	-1.575.022	-1.119.044	-1.990.951	-2.745.050	-401.255	-7.831.322
	M-	52.030	538.697	41.682	74.319	7.494	714.222
S6 (3 Şirket)	M+	-6.183	-20.033	-605	-25.156	-2.922	-54.899
	M-	4.597	1.818	8.375	10.196	203	25.189
S7 (10 Şirket)	M+	-536.671	-643.109	-575.447	-527.565	-1.025.618	-3.308.410
	M-	70.133	57.762	81.472	174.918	397.085	781.370
S8 (4 Şirket)	M+	-528.840	-212.165	-423.518	-737.114	-478.671	-2.380.308
	M-	5.559	20.002	16.120	10.020	2.088	53.789
S9 (1 Şirket)	M+	-1.685	-237	-132	-23	-445	-2.522
	M-	0	0	83	1.938	0	2.021

S10 (3 Şirket)	M+	-10.534	-7.205	-3.422	-4.865	-3.166	-29.192
	M-	2.212	5.201	5.842	7.093	7.464	27.812
S11 (15 Şirket)	M+	-327.334	-434.442	-649.865	-939.840	-1.883.388	-4.234.869
	M-	7.874	11.213	3.794	5.289	8.277	36.447
S12 (35 Şirket)	M+	-3.188.663	-3.301.797	-4.478.052	-6.049.251	-5.302.355	-22.320.118
	M-	1.203.378	1.035.270	1.448.232	2.296.500	1.932.438	7.915.818
S13 (10 Şirket)	M+	-10.468.342	-11.614.975	-12.105.198	-15.555.568	-17.840.355	-67.584.438
	M-	282.382	584.659	4.638.975	443.170	553.288	6.502.474
Toplam	M+	-44.895.804	-42.908.419	-50.690.015	-68.884.433	-80.178.962	-287.557.633
	M-	6.985.850	6.731.987	12.846.878	13.631.433	21.400.785	61.596.933

Maddi ve maddi olmayan duran varlık satışlarından elde edilen nakit girişlerine bakıldığında, mali kuruluşlar sektörünün 35,3 milyar TL ile en fazla nakit girişi sağlayan sektör olduğu gözlemlenmiştir. Ardından imalat ile toptan ve perakende ticaret, lokantalar ve oteller sektörleri gelmektedir.

4.2.2. Diğer Duran Varlık Yatırımlarından Kaynaklanan Nakit Çıkışları

Diğer duran varlıklar kaleminde maddi ve maddi olmayan duran varlık kapsamına girmeyen yatırımlar, gayrimenkul alımları, bağlı ortaklık, iştirak ve iş ortaklıkları kapsamına girmeyen pay yatırımları, sabit getirili menkul kıymetlere yapılan yatırımlardan doğan nakit çıkışları incelenmiştir. Tablo 10'da diğer duran varlık yatırımlarına ait nakit çıkış tutarlarına yer verilmiştir. Tablo 10'da görüldüğü üzere, mali kuruluşlar sektörü (S2) beş yılda toplam 864 milyar TL diğer duran varlık yatırımı ile açık ara en yüksek nakit çıkışı yaratmış sektördür. Aynı zamanda beş yıl boyunca 13 sektör tarafından yapılan toplam diğer duran varlık yatırımlarının yüzde 97'sini tek başına karşıladığı görülmektedir. Mali kuruluşlar sektörü; bankalar, sigorta şirketleri, finansal kiralama ve faktoring şirketleri, holdingler ve yatırım şirketleri, aracı kurumlar, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, menkul kıymet yatırım ortaklıkları, girişim sermayesi yatırım ortaklıkları işletmelerinden oluştuğu için bu tutar şaşırtıcı olamamaktadır. Çünkü bu işletmeler doğaları gereği bu kaleme yüksek tutarda yatırım yapma eğilimindedirler. İdari ve destek hizmet faaliyetleri (S6) ve tarım ormancılık ve balıkçılık (S10) sektörleri diğer duran varlıklar kalemine beş yıl boyunca hiç yatırım yapmadıkları görülmektedir. Eğitim, sağlık, spor ve diğer sosyal hizmetler (S3) ile mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler (S9) sektörleri ise yalnızca bir yıl boyunca ve düşük tutarlarda diğer duran varlık yatırımı yapmıştır.

Tablo 10. Diğer Duran Varlık Yatırımlarından Nakit Çıkışları

DİĞER DURAN VARLIK YATIRIMLARINDAN NAKİT ÇIKIŞLARI (BİN TL)						
	2015	2016	2017	2018	2019	Toplam
S1 (171 Şirket)	-604.097	-1.629.580	-1.826.183	-2.441.458	-2.684.950	-9.186.268
S2 (180 Şirket)	-138.874.214	-119.806.915	-118.231.661	-172.513.191	-314.730.585	-864.156.566
S3 (3 Şirket)	0	0	0	0	-82.218	-82.218
S4 (2 Şirket)	0	0	-115	-4.922	-16.276	-21.313
S5 (7 Şirket)	0	-21.220	-5.872	-4.300	0	-31.392
S6 (3 Şirket)	0	0	0	0	0	0
S7 (10 Şirket)	-1.530	-77.598	-525.762	-374.532	-71.186	-1.050.608
S8 (4 Şirket)	-14.954	-2.926	-858	-1.662	0	-20.400
S9 (1 Şirket)	-107	0	0	0	0	-107
S10 (3 Şirket)	0	0	0	0	0	0
S11 (15 Şirket)	-14.035	-612	0	-30.163	-7.974	-52.784
S12 (35 Şirket)	-58.825	-81.049	-78.572	-458.441	-229.824	-906.711
S13 (10 Şirket)	-381.632	-45.693	-1.925.357	-7.277.888	-2.268.352	-11.898.922
Toplam	-139.949.394	-121.665.593	-122.594.380	-183.106.557	-320.091.365	-887.407.289

4.2.3 Bağlı Ortaklıklar, İştirakler ve İş Ortaklıklarındaki Yatırımlardan Kaynaklanan Nakit Akışları

Bu kalemde işletmelerin bağlı ortaklıklar, iştirakler ve iş ortaklıklarındaki pay ve sermaye oranlarında meydana gelen artış ve azalışlar sebebiyle gerçekleşen nakit giriş ve çıkışları incelenmiştir ve incelenen bu veriler Tablo 11’de gösterilmiştir. Tablo 11 incelendiğinde mali kuruluşlar (S2) sektörünün 25,3 milyar TL ile ortaklık paylarındaki artış için en fazla yatırım yapan sektör olduğu görülmektedir. Sektörde faaliyet gösteren şirket sayısı az olmasına (10 şirket) rağmen inşaat ve bayındırlık sektörü (S7) 17,9 milyar TL ile ortaklık paylarına en yüksek tutarda yatırım yapan ikinci sektördür. Ardından 11,3 milyar

TL ile imalat sektörü (S1) gelmektedir. Öte yandan tarım ormancılık ve balıkçılık sektörü (S10) analize dahil edilen beş yıl boyunca herhangi bir bağlı ortaklık, iştirak veya iş ortaklıklarında pay alımları veya sermaye artırımları kapsamında yatırım yapmayan tek sektördür.

Ellerinde bulundukları ortaklık paylarının satışından en yüksek nakit girişi yaratan sektörler ise mali kuruluşlar, inşaat ve bayındırlık ile ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörleri olmuştur. Bu sektörlerden ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörünün, beş yılda bu kalemden yarattığı toplam nakit girişinin yüzde 80'ini yalnızca 2019 yılında yarattığı görülmektedir.

Tablo 11. Ortaklık Payı Artış Azalışlarından Nakit Hareketleri (O+ Ortaklık Payı Azalışı, O- Ortaklık Payı Artışı)

ORTAKLIK PAYI ARTIŞ AZALIŞ İŞLEMLERİNDEN NAKİT HAREKETLERİ (BİN TL)							
		2015	2016	2017	2018	2019	Toplam
Sektör	Kalem						
S1 (171 Şirket)	O+	-725.268	-1.273.608	-1.375.282	-5.600.960	-2.399.471	-11.374.589
	O-	363.169	914.158	174.736	484.950	446.031	2.383.044
S2 (180 Şirket)	O+	-9.037.640	-3.029.445	-2.330.057	-7.375.503	-3.553.491	-25.326.136
	O-	2.328.489	2.275.005	1.245.761	6.344.910	2.725.905	14.920.070
S3 (3 Şirket)	O+	-12.495	-15.998	-10.405	-11.938	-7.589	-58.425
	O-	0	3.174	0	0	0	3.174
S4 (2 Şirket)	O+	-2.973	-11.789	-15.228	-3	-35	-30.028
	O-	1.120	2.903	3.531	4.109	12.533	24.196
S5 (7 Şirket)	O+	-3.094	-1.000	-1.217.599	-92.000	-29.062	-1.342.755
	O-	0	23.617	567.102	0	29.546	620.265
S6 (3 Şirket)	O+	0	0	-4.621	-5.477	-199	-10.297
	O-	0	0	0	0	0	0
S7 (10 Şirket)	O+	-2.841.521	-2.704.311	-3.739.361	-5.166.753	-3.477.083	-17.929.029
	O-	1.343.985	2.279.263	2.260.890	3.889.173	3.386.989	13.160.300
S8 (4 Şirket)	O+	0	0	-540.870	0	0	-540.870
	O-	6.094	0	0	0	0	6.094
S9 (1 Şirket)	O+	0	-4.350	0	0	0	-4.350
	O-	0	0	0	0	0	0
S10 (3 Şirket)	O+	0	0	0	0	0	0
	O-	0	0	1.294	0	0	1.294

S11 (15 Şirket)	O+	-14.273	-88.864	-13.446	-1.350	0	-117.933
	O-	0	0	605	6.500	0	7.105
S12 (35 Şirket)	O+	-576.645	-24.187	-299.294	-191.126	-27.107	-1.118.359
	O-	94.047	13.013	28.190	31.149	0	166.399
S13 (10 Şirket)	O+	-328.181	-88.757	-217.279	-224.500	-256.923	-1.115.640
	O-	360.240	2.850	1.630	186.407	2.245.107	2.796.234
Toplam	O+	-13.542.090	-7.242.309	-9.763.442	-18.669.610	-9.750.960	-58.968.411
	O-	4.497.144	5.513.983	4.283.739	10.947.198	8.846.111	34.088.175

4.3 Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları Alt Kalemlerinin İncelenmesi

Bu başlık altında çalışmaya dahil edilen 444 şirketin 2015-2019 yılları arasındaki borçlanma ve borç ödeme işlemlerinden, finansal kiralama işlemlerinden, faiz ödemelerinden, sermaye artırımlarından ve temettü ödemelerinden kaynaklanan nakit giriş ve çıkışları sektörel bazda incelenmiştir.

4.3.1. Borç Alımı ve Ödemesi İşlemlerinden Net Nakit Akışı

Çalışma kapsamında yapılan analiz ile incelenen şirketlerin çoğunluğunun vadesi gelen finansal borçlarını, tekrar borçlanma yoluyla elde ettikleri nakit girişlerinden ödedikleri gözlemlenmiştir. Bu gözlem neticesinde, çalışma kapsamında ele alınan işletmelerin finansal borç işlemlerinden nakit giriş ve çıkışlarının netleştirilerek analiz edilmesi daha uygun görülmüştür. Böylece işletmelerin borçlanma faaliyetlerinden elde ettikleri nakit girişleri ile finansal borç ödemelerini karşıladıktan sonra ne tutarda net borç artışının veya azalışının meydana geldiği gözlemlenmiştir.

Çalışma kapsamındaki 13 sektörün finansal borç işlemlerinden nakit giriş ve çıkışları netleştirilerek Tablo 12’de sunulmuştur. Mali kuruluşlar sektörü (S2) net borç artışında ilk sırada yer alırken, imalat sektörü (S1) ikinci, ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörü (S13) ise üçüncü sırada yer almaktadır. Mali kuruluşlar sektörünün net borçlarındaki artış 180,8 milyar TL ile kendinden hemen sonra gelen sektörden 4,92 kat fazladır. Madencilik ve taş ocakçılığı sektörünün (S8) borçlanma faaliyetlerinden nakit çıkışları ilk 3 yıl nakit girişlerinden daha fazla olmuş, 2018 ve 2019 yıllarında ise herhangi bir borç alma veya ödeme işlemi gerçekleşmemiştir. Gayrimenkul faaliyetleri (S4) sektöründe 2016, 2017 ve 2018 yıllarında, mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler (S9) sektöründe ise 2015 ve 2016 yıllarında finansal borç işlemlerinden herhangi bir nakit giriş ve çıkış işlemi olmamıştır.

Tablo 12. Sektörlerin Yıllık Net Borç Tutarları

YILLIK NET BORÇ TUTARLARI (BİN TL)						
	2015	2016	2017	2018	2019	Toplam
S1 (171 Şirket)	3.586.671	949.875	12.287.758	4.233.859	15.682.508	36.740.671
S2 (180 Şirket)	24.583.259	27.376.906	69.005.282	40.576.866	19.246.674	180.788.987
S3 (3 Şirket)	190.917	-60.158	130.147	-225.158	344.090	379.838
S4 (2 Şirket)	-4	0	0	0	3.841	3.837
S5 (7 Şirket)	1.325.025	1.125.095	1.393.025	373.583	273.370	4.490.098
S6 (3 Şirket)	13.056	14.551	11.557	16.762	6.585	62.511
S7 (10 Şirket)	385.595	1.574.529	1.603.093	2.097.190	-27.629	5.632.778
S8 (4 Şirket)	-21.643	-77.886	-26.664	0	0	-126.193
S9 (1 Şirket)	0	0	1.205	604	1.361	3.170
S10 (3 Şirket)	8.996	-985	3.773	315	3.868	15.967
S11 (15 Şirket)	630.798	-449.687	42.671	525.749	1.805.487	2.555.018
S12 (35 Şirket)	2.596.900	1.681.954	584.518	-2.475.755	1.295.074	3.682.691
S13 (10 Şirket)	1.559.216	9.791.014	-268.070	6.760.530	1.697.386	19.540.076
Toplam	34.858.786	41.925.208	84.768.295	51.884.545	40.332.615	253.769.449

Tablo 13'te çalışma kapsamındaki 13 sektörün net borç işlemlerinden nakit akışlarının 5 boyunca toplam tutarları, eğilim yüzdeleri ve bir önceki yıla göre yüzde değişimi gösterilmiştir. Analize dahil edilen her yılda borç alımlarından kaynaklanan nakit girişleri, borç ödemelerinden kaynaklanan nakit çıkışlarından daha yüksek tutarda gerçekleşmiştir. 2018 ve 2019 yılları haricinde trend hep yukarı yönlüdür. Özellikle 2017 yılına bakıldığında baz alınan 2015 yılının 2,43 katı kadar, net borç işlemlerinden nakit girişi sağlandığı görülmektedir. 2018 yılına bakıldığında net borç işlemlerinden nakit girişleri bir önceki yıla göre önemli bir oranda azalmış, işletmeler borçlanmalarını azaltmış ve borç ödemelerini artırmıştır. Analizin yapıldığı son iki yılda işletmeler yabancı kaynak kullanımına daha az yönelerek, daha düşük tutarlarda borçlanmışlardır.

Tablo 13. Net Borçlardan Nakit Akışları Toplamı, Eğilim Yüzdesi ve Yüzde Değişimi

Yıl	Toplam Net Borç Tutarı (Bin TL)	Toplam Net Borç Eğilim Yüzdesi	Bir Önceki Yıla Göre Yüzde Değişimi
2015	34.858.791	100%	-
2016	41.925.209	120,27%	20,27%
2017	84.768.299	243,18%	102,19%
2018	51.884.548	148,84%	-38,79%
2019	40.332.620	115,70%	-22,26%

Tablo 12.'de verilen bilgilerin ve üzerine yapılan analizlerin anlamlılığını artırmak adına Tablo 14.'de yer alan analiz yapılmıştır. Çalışma kapsamındaki şirketlerde borç alımı ve borç ödemesi sonucu meydana gelen nakit akış hareketlerinin ne yönde daha baskın olduğu incelenmiştir. 2015 yılında 120 şirketin borç ödemesi borç alımından daha fazla olmuş, yıllar içerisinde bu rakam bazı yıllar göz ardı edilebilecek bir düşüş yaşasa da artış göstermiştir. 2018 yılına gelindiğinde 171, 2019 yılında ise 169 şirket borçlanmadan kaynaklanan nakit akışından elde ettiği nakit tutarından daha yüksek düzeyde borç ödemesi gerçekleştirmiştir. Yıllar içerisinde işletmeler borçlanmadan çok borç ödeme eğilimine yönelmişlerdir.

2015 yılında toplamda 239 şirket ödediği borçtan daha fazla borç almıştır. 2016 yılında borç alımı borç ödemesinden daha yüksek tutarda gerçekleşen şirket sayısı bir miktar düşse de 2017 yılında zirve yapmış, 252 şirkete yükselmiş, daha sonraki yıllarda ise trend düşüşe geçmiştir. 2018 yılında 209, 2019 yılında ise 212 şirketin borç işlemlerinden net nakit akışı pozitif olmuştur.

Herhangi bir borçlanma veya borç ödeme işleminden nakit giriş veya çıkış işlemi görülmeyen işletmelerin sayısı genel toplama oranla yüksektir. 2015 yılında çalışmaya dahil işletmelerin yaklaşık yüzde 20'sinin nakit akışları borç alma veya ödeme durumundan etkilenmemiştir. Yıllar içerisinde bu gruptaki işletmelerin sayısı giderek azalmış, 2019 yılına gelindiğinde ise 2015'te 83 olan şirket sayısı 61'e düşmüştür.

Yıllar içerisinde borç ödemeleri borçlanma tutarını aşan işletmelerin sayısı artış gösterse de genel görünümde borçlanma eğilimi daha baskındır. Sonuç olarak borçlanan işletme sayısında artış yaşansa da borçlanma tutarları azalmıştır.

Tablo 14. Borçlanma Durumlarına Göre Şirket Sayıları

NET BORÇ DURUMU															
	BORÇ ÖDEMESİ DAHA FAZLA OLAN ŞİRKET SAYISI					BORÇ ALIMI DAHA FAZLA OLAN ŞİRKET SAYISI					BORÇ ALMA/ÖDEME İŞLEMİ YAPMAMIŞ ŞİRKET SAYISI				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
S1	48	68	49	66	74	108	88	109	97	89	14	14	12	7	7
S2	47	45	46	64	62	80	94	95	76	78	53	39	39	39	39
S3	2	1	0	2	0	1	2	3	1	3	0	0	0	0	0
S4	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	2	2	2	1
S5	0	2	2	3	3	6	4	5	4	4	1	1	0	0	0
S6	1	1	0	1	1	2	2	3	2	2	0	0	0	0	0
S7	3	3	4	5	3	7	7	5	4	5	0	0	1	1	1
S8	2	3	2	0	0	1	0	0	0	0	1	1	2	4	4
S9	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0
S10	0	2	1	2	1	3	1	2	1	2	0	0	0	0	0
S11	4	7	6	6	4	7	4	7	7	8	4	4	2	2	3
S12	8	10	11	18	13	18	17	16	11	16	8	8	8	5	6
S13	3	2	5	4	6	7	7	5	5	4	0	1	0	1	0
Toplam	119	144	126	171	167	240	226	251	209	213	83	71	66	61	61

4.3.2 Finansal Kiralama İşlemlerinden Nakit Çıkışları

Finansal kiralama işlemlerinden kaynaklanan nakit çıkışları toplamı Tablo 15’te verilmiştir. Yıllar itibarıyla finansal kiralamaya verilen önem arttığı görülmektedir. İşletmeler esas faaliyetlerini yürütmek için ihtiyaç duyduğu duran varlıkları edinimden ziyade kiralamayı tercih etme eğilimi göstermişlerdir. Özellikle 2017 ve 2019 yıllarında finansal kiralama işlemlerinden nakit çıkışları ciddi bir artış göstermiştir.

Tablo 15. Finansal Kiralama İşlemlerinden Nakit Çıkışları Toplamları

Finansal Kiralama İşlemlerinden Nakit Çıkışları	
Yıl	Toplam Tutar (Bin TL)
2015	-3.428.502
2016	-3.277.410
2017	-7.818.330
2018	-5.243.614
2019	-19.800.028

4.3.3 Finansman Kaynaklı Faiz Ödemelerinden Nakit Çıktıları

Çalışma kapsamındaki sektörlerin finansal borçlarından kaynaklanan faiz ödemelerinden nakit çıktıkları Tablo 16’da verilmiştir. Mali kuruluşlar sektörü (S2) kapsamında yer alan 23 banka işletmesinde faiz ödemeleri kalemi esas faaliyetlerinden nakit akışları başlığı altında raporlanmaktadır. Finansal borçlardan kaynaklanan faiz ödemelerinin bankacılık faaliyetleri kapsamında ortaya çıkan faiz giderlerinden ayrıştırılmaması nedeniyle çalışmanın bu bölümünde 23 banka işletmesinin finansal borçlardan kaynaklanan faiz ödemeleri ile ilgili nakit çıktıkları analizine dahil edilmemiştir. Bu işletmeler; AKBNK, AKTIF, ALBRK, ALNTF, DENİZ, FBB, ICBCT, NRBK, ODEA, PBT, FIN, SEK, TCZ, TBA, TEB, GARAN, HALKB, EXIMB, ISATR, KLN, TSK, TVB, YKB kısaltma kodlarına sahip işletmelerdir.

Tablo 16. Finansman Kaynaklı Faiz Ödemeleri

SEKTÖRLERİN FAİZ ÖDEMELERİ TOPLAMI (BİN TL)						
	2015	2016	2017	2018	2019	Toplam
S1 (171 Şirket)	-3.184.636	-4.218.054	-5.216.795	-9.091.564	-12.861.094	-34.572.143
S2 (180 Şirket)	-2.809.531	-4.902.902	-5.734.540	-9.780.586	-14.399.055	-37.626.614
S3 (3 Şirket)	-150.817	-188.176	-211.841	-217.919	-341.990	-1.110.743
S4 (2 Şirket)	-22	0	0	0	-2.539	-2.561
S5 (7 Şirket)	-666.804	-936.451	-1.250.734	-1.782.356	-2.686.573	-7.322.918
S6 (3 Şirket)	-804	-478	-983	-895	0	-3.160
S7 (10 Şirket)	-10.205	-24.190	-56.400	-87.074	-89.471	-267.340
S8 (4 Şirket)	-18.261	-1.976	-1.408	-97	-27	-21.769
S9 (1 Şirket)	0	0	-41	-159	0	-200
S10 (3 Şirket)	-993	-99	-371	-331	-528	-2.322
S11 (15 Şirket)	-82.880	-92.649	-112.990	-183.798	-380.334	-852.651
S12 (35 Şirket)	-662.014	-1.033.296	-1.385.950	-2.380.098	-3.316.541	-8.777.899
S13 (10 Şirket)	-1.070.448	-1.349.377	-2.293.639	-4.075.176	-6.114.447	-14.903.087
Toplam	-8.657.415	-12.747.648	-16.265.692	-27.600.053	-40.192.599	-105.463.407

Tablo 16 incelendiğinde, beş yıllık toplamda en yüksek faiz ödemeleri nedeniyle nakit çıkışı yaratan sektörün 37,6 milyar TL ile mali kuruluşlar sektörü olduğu, onu takiben 34,5 milyar TL ile imalat sektörünün geldiği görülmektedir. Beş yılda tüm sektörlerde ödenen toplam faiz ise yaklaşık olarak 105 milyar TL olmuştur. Yıllık bazda incelendiğinde faiz ödemelerinden kaynaklanan nakit çıkışlarının artan bir ivme gösterdiği ve 2019 yılına ulaşıldığında 2015 yılında ödenen tutarın 4,6 katı kadar faiz ödemesi yapıldığı görülmektedir.

4.3.4 Sermaye Artırımından Kaynaklanan Nakit Girişleri

Çalışma kapsamındaki işletmelerin bedelli sermaye artırımlarından kaynaklanan nakit girişleri incelenmiştir. Tablo 17’de yıllar itibariyle sermaye artımı yapan şirket sayıları sektör bazında verilmiştir. Tablo 17 incelendiğinde sermaye artırımını yapan şirketlerin sayısı 2016 ve 2017 yıllarında düşmüş, daha sonrasında artsa da 2015 yılı düzeyinde seyretmiştir. En çok sermaye artırımını yapan şirketlerin faaliyet gösterdiği sektörlerin İmalat (S1) ve mali kuruluşlar (S2) sektörleri olduğu görülmektedir. Madencilik ve taş ocakçılığı sektöründe (S8) faaliyet gösteren şirketlerin beş yıl boyunca sermaye artırımını yapmadığı görülmektedir. 2016 yılı içerisinde yalnızca imalat ve mali kuruluşlar sektörlerinde bulunan işletmelerin sermaye artırımını yaptığı dikkat çekmektedir.

Tablo 17. Sermaye Artımı Yapan Şirket Sayıları

Bedelli Sermaye Artırımı Yapmış İşletme Sayıları					
	2015	2016	2017	2018	2019
S1 (171 Şirket)	17	10	20	20	21
S2 (180 Şirket)	17	12	13	15	17
S3 (3 Şirket)	1	0	0	1	0
S4 (2 Şirket)	0	0	1	0	1
S5 (7 Şirket)	3	0	1	1	2
S6 (3 Şirket)	1	0	0	1	0
S7 (10 Şirket)	4	0	1	1	0
S8 (4 Şirket)	0	0	0	0	0
S9(1 Şirket)	1	0	0	0	0
S10 (3 Şirket)	0	0	0	0	1
S11 (15 Şirket)	0	0	0	2	1
S12 (35 Şirket)	0	0	2	4	3
S13 (10 Şirket)	1	0	0	0	0
Toplam	45	22	38	45	46

Tablo 18 incelendiğinde 2016, 2017 ve 2018 yıllarında sermaye artırımından nakit girişleri her yıl artarak devam etmiştir. 2018 yılında ciddi bir yükseliş göstermiş, sonraki yılda düşüş gösterse de önceki üç yılda yapılan (2015, 2016 ve 2017) sermaye artırım tutarlarının üzerinde seyretmektedir. Tablo 17 ile birlikte incelendiğinde, 2015 ve 2018 yıllarında aynı sayıda işletme sermaye artırımından nakit girişi sağlasa da tutar olarak 2018 yılında 2015 yılındaki değer 5 katından fazla nakit girişi sağlanmıştır. Buna dayanarak işletmelerin ihtiyaç duyduğu sermayenin temininde pay ve özkaynağa dayalı araçlara yönelimin arttığı rahatlıkla söylenebilir.

Tablo 18. Sektörlerin Sermaye Artırımından Kaynaklanan Nakit Girişleri Toplamı

Sermaye Artırımından Kaynaklanan Nakit Girişleri	
Yıl	Toplam Tutar (Bin TL)
2015	1.558.277
2016	2.951.143
2017	3.466.366
2018	8.014.833
2019	6.856.162

4.3.5 Temettü Ödemelerinden Nakit Çıkışları

Çalışma kapsamındaki 13 sektöre ait temettü ödemesi yapmış şirket sayıları Tablo 19’da verilmiştir.

Tablo 19 incelendiğinde temettü ödemesi yapan en fazla şirket sayısı imalat (S1) ve mali kuruluşlar (S2) sektörlerinde bulunmaktadır. Bu sektörlerde yer alan şirket sayıları diğer sektörlerin çok üzerinde olduğundan Tablo 19’da yer alan veriler sektörlerdeki şirket sayılarına bölünerek tekrar analiz edilmiştir.

Tablo 19. Temettü Ödemesi Yapmış Şirket Sayıları

SEKTÖRLERE GÖRE TEMETTÜ ÖDEMESİ YAPAN ŞİRKET SAYILARI					
	2015	2016	2017	2018	2019
S1	78	77	73	68	65
S2	71	68	65	73	54
S3	1	1	1	2	1
S4	0	0	0	1	0
S5	3	1	1	1	0
S6	1	1	1	1	1
S7	4	4	4	2	1
S8	4	1	0	0	0

S9	0	1	1	0	0
S10	1	0	0	1	0
S11	4	5	7	4	5
S12	13	7	6	9	10
S13	5	5	4	3	4
Toplam	185	171	163	165	141

İçerisinde 10 ve üzeri şirket yer alan sektörlere bakıldığında, 2015 ve 2016 yıllarında ulaştırma, depolama ve haberleşme (S13) sektörü içerisinde yer alan şirketlerin yüzde 50'si, 2019 ise yılında yüzde 40'ı temettü ödemesinde bulunarak bahsi geçen yıllar içerisinde ilk sırada yer almaktadır. 2017 yılına bakıldığında teknoloji (S11) sektöründe yer alan şirketlerin yüzde 47'si, 2018 yılında ise mali kuruluşlar sektöründe bulunan şirketlerin yüzde 41'i temettü dağıtımı yaparak ilgili yıllarda ilk sırada yer alan sektörler olmuşlardır. Beş yıllık döneme bakıldığında 2018 yılı haricinde temettü ödemesi gerçekleştiren toplam şirket sayıları yıllar itibariyle azalmıştır.

Tablo 20. Toplam Temettü Ödemeleri

Yıl	Toplam Temettü Ödemeleri (Bin TL)	Toplam Temettü Ödemeleri Eğilim Yüzdesi (%)	Bir Önceki Yıla Göre Değişim Yüzdesi (%)
2015	-21.214.907	100,00	
2016	-19.775.838	93,22	-6,78
2017	-25.655.845	120,93	29,73
2018	-32.229.148	151,92	25,62
2019	-33.051.777	155,80	2,55

Tablo 20'de 13 sektörün temettü ödemelerinden toplam nakit çıkışları yer almaktadır. Eğilim yüzdelere bakıldığında, 2016 yılında baz yıl olan 2015 yılına göre ödenen temettü tutarı daha az düzeyde gerçekleşmiştir. Fakat sonraki yıllarda şirketlerin ödenen temettü tutarlarını artırdıkları görülmektedir. 2017 ve 2018 yıllarında temettü ödemelerinin artış hızı yüksek iken 2019 yılında artış hızının ciddi anlamda düştüğü görülmektedir.

Tablo 19 ile birlikte incelendiğinde, yıllar içerisinde temettü ödeyen şirket sayıları azalırken toplam temettü ödemelerinden nakit çıkışlarının arttığı görülmektedir. Diğer bir deyişle işletmeler ödedikleri temettü tutarlarını giderek artırmışlardır.

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Bu çalışmada sermaye araçları Borsa İstanbul kapsamında işlem gören 444 şirketin 2015-2019 yıllarını kapsayan beş yıllık nakit akış tabloları ve dipnotları incelenmiştir. İncelenen dönemler boyunca finansal

tabloları ve dipnotları eksiksiz bir şekilde kamuya açıklanmış tüm şirketler analize dahil edilmiştir. Böylece örneklemin Türkiye ekonomisinin genel görünümünü temsil edeceği varsayılmıştır.

Bu çalışmada öncelikle sektörlerin işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları incelenmiştir. Bu inceleme sonucunda elektrik gaz ve su, mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler ile tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörleri haricinde, işletmelerin esas faaliyetlerinden yarattıkları nakit akışları olumlu yönde ilerlemektedir. Bu olumlu ilerleyiş sebebiyle, işletmelerin esas faaliyetlerinden kaynaklanan vergi ödemeleri yıllar itibarıyla artmış, ülke ekonomisine olan katkıları ciddi tutarlara ulaşmıştır.

Yatırım faaliyetlerinden nakit akışları incelendiğinde, şirketlerin yatırım yapma eğilimlerinin yıllar itibarıyla artmıştır. İmalat, mali kuruluşlar ve ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörleri en yüksek tutarlarda yatırım faaliyeti gerçekleştirirken, tarım, ormancılık ve balıkçılık sektörü en düşük tutarda yatırım yapan sektör olmuştur. İşletmelerin diğer şirketlere ortak olmak veya var olan ortaklık paylarını artırmak amacıyla yaptıkları yatırımlardan nakit çıkışlarının 2018 yılında en yüksek tutarları gördüğü, fakat incelenen beş yıllık periyoda bakıldığında yıllar içerisinde inişli çıkışlı bir yol izlediği görülmektedir. Genel olarak çoğu sektörün yatırım faaliyetlerine yüksek tutarlarda harcamalar yaparak büyümeye yöneldikleri ve esas faaliyetlerinde kapasite artırımını gerçekleştirmeyi hedefledikleri görülmektedir. Dolayısıyla işletmelerin ekonominin geleceği ile ilgili iyimser bir canıya sahip oldukları söylenebilir. Maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımlarına yapılan harcamalar da göz önüne alındığında bu canıyı destekler nitelikte oldukları görülmektedir.

Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının işletmeler için ciddi bir nakit kaynağı olduğu görülmektedir. Çalışma kapsamındaki ilk dört yılda finansman faaliyetlerinden yüksek tutarda nakit girişi sağlanmışken 2019 yılında çok ciddi bir nakit çıkışı görülmüştür. Bunun nedeninin son yıllarda yükselen faiz oranları sebebiyle artan finansman giderleri ve işletmelerin finansal kiralamaya giderek artan yönelimi olduğu anlaşılmıştır. Diğer bir sebep ise analizin yapıldığı periyodun son iki yılında işletmelerin borçlanma tutarlarını azaltması ve temettü ödemelerini büyük oranda artırmalarıdır. Yapılan analizler sonucunda genel duruma bakıldığında; şirketlerin temettü ödemelerinin yükseldiği, finansal kiralama işlemlerine verdikleri önemin, finansman kaynaklı faiz giderlerinin ve kaynak ihtiyaçlarında sermaye artırımına yönelimin arttığı gözlemlenmektedir.

Esas faaliyetlerden yaratılan nakitlerin artışı, işletmeler için uzun vadede dış finansmana olan bağımlılığı azaltarak kendi fon kaynaklarını yaratabilme gücü kazandırır. Çalışma kapsamında ele alınan dönemler içerisinde, her yıl artan sayıda işletme esas faaliyetlerinden pozitif net nakit akışı üretmeyi başarmıştır. Ele alınan çoğu sektör ana gelir yaratıcı esas faaliyetlerinden yarattıkları net nakitleri yıllar içerisinde arttırmış, bunun sonucu olarak da dış finansmana olan bağımlılıklarını azaltmışlardır. Net borçlanma tutarlarının son yıllarda azalması da bu canıyı destekler niteliktedir. İşletmelerin dış finansmana alternatif olarak oto finansman kaynaklarını artırmaları, zaman içerisinde borçlanmaya olan talebi azaltmıştır. İşletmelerin esas faaliyetlerinden nakit girişlerinin trendine bakıldığında bu durumun gelecekte de devam etmesi muhtemeldir. Dolayısıyla gelecekte sermaye maliyetlerinin ve sistematik riskin azalması beklenebilir.

KAYNAKÇA

1. Akdoğan, N. ve Tenker N. (2007). Finansal Tablolar ve Mali Analizi Teknikleri (11. Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti.
2. www.kgk.gov.tr ; TMS 7 Nakit Akış Tablosu Standardı, Türkiye Muhasebe Standartları.
3. www.kap.gov.tr; Şirketlerin Bağımsız Denetim Raporları ve Finansal Tabloları.
4. Karapınar, A. ve Zaif, F. (2018). Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile Uyumlu Finansal Analiz (5. Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti; 2018.
5. Yılmaz, H. (1999) “İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akış Rasyo Analizi” Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 14(1): 185-198.
6. Azgın, N. ve Başar, A.B. (2016) “İşletme Performansının Ölçülmesinde Nakit Akış Analizlerinin Esasları ve Borsa İstanbul Perakende Sektöründe Bir Araştırma” Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 8(23): 779-804.
7. Karğın, M. ve Aktaş, R. (2011) “Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi, Muhasebe ve Finansman Dergisi” Muhasebe ve Finansman Dergisi, 52: 1-24.
8. Orhan, A. ve Başar, B. (2015), “İşletmelerde Nakit Akış Profilleri ve Analizi: BİST 100 İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama”, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi, 8 (2): 107-122.
9. Karadeniz, E. (2017), “Halka Açık Konaklama İşletmelerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma”, Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi, 14 (3): 167-185.
10. Aktaş, R., Karğın, S. ve Karğın, M. (2012), “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi ile İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 56: 101-118
11. Karadeniz, E., Günay, F., Dalak, S. ve Beyazgül, M. (2018), “Halka Açık Restoran İşletmelerinde Nakit Akış Profillerinin Firma Yaşam Döngüsü Açısından İncelenmesi: Uluslararası Bir Karşılaştırma”, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 27(1): 139-156.
12. Vargün, H. ve Uygurtürk, H. (2016), “Finansal Performans Ölçüm Aracı Olarak Nakit Akım Odaklı Finansal Analiz: İnşaat ve Bayındırlık Sektörü Üzerine Bir Uygulama”, Balkan Sosyal Bilimler Dergisi, -: 358-369.
13. Sakarya, Ş. ve Akkuş, H.T. (2015), “Finansal Performansın Ölçülmesinde Geleneksel Oranlar ile Nakit Akım Oranlarının Karşılaştırmalı Analizi: BİST Çimento Şirketleri Üzerine TOPSİS Yöntemi ile Bir Uygulama”, AKÜ İİBF Dergisi, 17(1): 109-123.

