

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ  
ANKARA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**TÜRKİYE MUHASEBE STANDARDI 7 NAKİT AKIŞ TABLOSU, NAKİT AKIŞ  
TABLOSU ANALİZİ VE UYGULAMA ÖRNEKLERİ**

**Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesi**

**MUSA YILDIRIM**

**Ankara,2025**

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ  
ANKARA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**TÜRKİYE MUHASEBE STANDARDI 7 NAKİT AKIŞ TABLOSU, NAKİT AKIŞ  
TABLOSU ANALİZİ VE UYGULAMA ÖRNEKLERİ**

**Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesi**

**MUSA YILDIRIM**

**PROF. DR. KADİR GÜRDAL**

**Ankara,2025**



**T.C.**  
**ANKARA ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ**  
**DÖNEM PROJESİ DEĞERLENDİRME FORMU**



**Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,**

**Enstitünüz İşletme Anabilim Dalı 23972280 numaralı tezsiz yüksek lisans öğrencisi Musa YILDIRIM 'nın**

**“Türkiye Muhasebe Standardı 7 Nakit Akış Tablosu, Nakit Akış Tablosu Analizi ve Uygulama Örnekleri” adlı**

**(İngilizce Başlığı “Turkish Accounting Standard 7 Cash Flow Statement, Cash Flow Statement Analysis and Application Examples”)**

**tezsiz yüksek lisans dönem projesi tarafımda değerlendirilmiş olup,**

**BAŞARILI**

**BAŞARISIZ**

**bulunmuştur.**

**Dönem projesi danışmanı olarak, adı geçen öğrencinin notunun, dönem projesinin Enstitünüz Müdürlüğü'ne tesliminden önce *Öğrenci İşleri Bilgi Sistemi*'ne (OİBS) tarafımdan işlendiğini beyan ederim.**

**DÖNEM PROJESİ DANIŞMANI ONAYI**

**TARİH: 26.06.2025**

**PROF. DR. KADİR GÜRDAL**

**UYARI: Değerlendirme Formu'na, 1 adet proje CD'si (PDF formatında), 1 adet ciltlenmiş proje, 1 adet Turnitin Raporunun CD'si ve turnitin intihal yazılım programının danışman onaylı raporu da eklenecektir.**

**T.C.**  
**ANKARA ÜNİVERSİTESİ**  
**Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,**

**Prof. Dr. KADİR GÜRDAL danışmanlığında hazırladığım “Türkiye Muhasebe Standardı 7 Nakit Akış Tablosu, Nakit Akış Tablosu Analizi ve Uygulama Örnekleri (Ankara.2025)” adlı dönem projesindeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu, başka kaynaklardan aldığım bilgileri metinde ve kaynakçada eksiksiz olarak gösterdiğimi, çalışma sürecinde bilimsel araştırma ve etik kurallarına uygun olarak davrandığımı ve aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul edeceğimi beyan ederim.**

**Tarih: 26.06.2025**  
**Adı-Soyadı ve İmza**  
**Musa YILDIRIM**

# İÇİNDEKİLER

|  |    |
|--|----|
| İÇİNDEKİLER .....  | i  |
| GİRİŞ .....  | 1  |
| I - Türkiye Muhasebe Standartları 7 – Nakit Akış Tablosu .....       | 2  |
| 1- Nakit Akış Bilgilerinin Faydaları.....                            | 2  |
| 2- Nakit ve Nakit Benzerleri .....                                   | 3  |
| 3- Nakit Akış Tablosunun Sunumu .....                                | 3  |
| a) Esas Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akışlar .....               | 3  |
| b) Yatırım Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akışlar .....            | 4  |
| c) Finansman Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akışlar .....          | 4  |
| 4- Nakit Akışları Tablosu Düzenleme Teknikleri .....                 | 5  |
| II - Nakit Akış Tablolarının Analizinde Geliştirilen Yöntemler ..... | 7  |
| 1-Nakit Akış Tablosu için Önerilen Analizler .....                   | 7  |
| 2- Nakit Akışların Sağlandığı Faaliyetler Modeli .....               | 12 |
| 3- Nakit Akış Modelleri ve İşletme Yaşam Seyri İlişkisi .....        | 15 |
| III - UYGULAMA ÖRNEKLERİ İLE NAKİT AKIŞ TABLOSU ANALİZİ .....        | 16 |
| 1 - Nakit Akış Tablosu Model Analizi Uygulaması .....                | 18 |
| 2 - Oran Analizleri Uygulaması .....                                 | 20 |
| 3- Nakit Akış Tablosu Dikey Yüzde Analizi .....                      | 35 |
| 4 - Nakit Akış Tablosu Yatay (Karşılaştırılmalı) Analizi .....       | 38 |
| SONUÇ .....  | 44 |
| KAYNAKLAR .....  | 45 |
| ÖZET.....  | 46 |
| ABSTRACT.....  | 47 |

## GİRİŞ

İşletmelerin süresiz kabul edilen ticari hayatları boyunca almış oldukları kararlar büyümelerine ya da küçülmelerine neden olmaktadır. İşletmelerin temel amacı ticari faaliyetleri sürecinde kâr elde etmektir. Bu durum sadece işletme ortaklarını değil aynı zamanda yatırımcıları ve borç verenleri de ilgilendirmektedir. Kâr elde eden ve yatırımlarıyla kâr elde etmesi beklenen işletmelere ortak olmak isteyen yatırımcılar ile borç vermek isteyenler işletmenin finansal durumu hakkında bilgi edinmek istemektedir. İşletmelerin anlık ve dönemsel olarak finansal durumları hakkında bilgi almak için bilanço, gelir tablosu, nakit akış tablosu, kâr dağıtım tablosu, özkaynak değişim tablosu olmak üzere temel ve yardımcı tablolardan oluşan finansal tablolara ihtiyaç duyarlar. Bilanço ve gelir tablosu temel tablo olup tahakkuk esasına yani alış ve satış işlemlerinin gerçekleşmesi dikkate alınarak hazırlanmaktadır. Nakit giriş ve çıkış hareketlerine göre hazırlanmamaktadır. Finansal tablolar içinde sadece nakit akış tablosu nakit esasına göre yani nakit giriş ve çıkışın yer aldığı nakit akışlara göre hazırlanan tek tablodur.

Nakit akış tablosu Türkiye Muhasebe Standardı 7 (TMS 7)'ye göre hazırlanmaktadır. Bu aşamada nakit akış tablosunun hazırlanması ve kullanıcılarına gerekli bilgiyi sunması işletme ortakları ve diğer kullanıcılar için önem arz etmektedir. Nakit akış tablosunda yer alan verilerin sınıflandırılarak analizin yapılmasına ve bilgi edinilmesine kolaylık sağlamaktadır.

Şirket ortakları, yatırımcılar ve borç vermek isteyenler işletmenin bilanço ve gelir tablosuyla beraber nakit akış tablosunu da görmek istemektedir. İşletme varlıkları ve borçları ile kâr/zarar durumunu gösteren tablonun yanında işletmenin faaliyetlerini sürdürmesinde gerekli olan tahsilat, yatırım ve borç alma gibi nakit girişlerin hangi süreçte ve nasıl sağlandığını, aynı zamanda ödeme şekillerini, kaynaklarını ve yeterliliğini de görmek istemektedirler. Bunun içinde bilanço ve gelir tablosunun analizinin yanında nakit akış tablosunun analizini de yaparak finansal tablolar ile karşılaştırıp karar verme sürecinde yardımcı olmasını istenmektedir.

Bu çalışmada nakit akış tablosunun hazırlanma aşamasına, sunumuna ve kullanıcılarının bilgi edinilmesine yönelik analiz yöntemleri açıklanmıştır. Bist50'de işlem gören altı işletmenin nakit akış tablosu ile temel finansal tablolarına analiz teknikleri uygulanmıştır.

## **I - Türkiye Muhasebe Standartları 7 – Nakit Akış Tablosu**

TMS 7 Nakit Akış Tablosu 06.06.2018 tarihli ve 30443 sayılı mükerrer Resmi Gazete’ de yayınlanmıştır. 01.01.2006 tarihinden sonraki dönemler için uygulama kararı alınmıştır.

TMS 7 Nakit Akış Tablosu işletme yöneticileri, yatırımcılar ve borç verenler başta olmak üzere tarafların ilgili tarihte nakit ve aynı nitelikte yer alan varlıklardaki değişimlerle işletmenin ana faaliyetinden, yatırım faaliyetinden ve finansman faaliyetinden doğan nakit akışlarının oluşma koşullarını ve hangi ihtiyaca yönelik kullanımıyla ilgili tarihsel süreçteki değişiklikleri açıklamak için düzenlenen bir tablodur (TMS 7).

Finansal tablolardan sadece nakit akış tablosu nakit esasına göre düzenlenir. Diğer finansal tablolar ise tahakkuk esasına göre düzenlenmektedir. Tahakkuk esasına göre hazırlanmasının nedeni finansal tablolar içinde yer alan gelir tablosunda gelir ve maliyet/gider tutarlarının dönem içerisinde nakit akışının gerçekleşmemesidir. Nakit akışın bir kısmı dönem içerisinde bir kısmı sonraki dönemlerde gerçekleşmektedir. Finansal tablo kullanıcılarına bu nedenle nakit akış tablosu önemli bilgiler sunmaktadır (Prof. Dr. Sayılğan, G., (2024), s.206).

### **1- Nakit Akış Bilgilerinin Faydaları**

- Nakit ve aynı nitelikteki varlıkları oluşturma becerisiyle ilgili yorum yapılmasını sağlar (TMS 7/4).
- Finansal tablo kullanıcılarına diğer sektörlerde yer alan firmalara ait sonraki dönemlerde oluşacak nakit akışların günümüz kıymetinin belirlenmesinde ve mukayese için çeşitli örneklerin yaratılmasında yardımcı olur (TMS 7/4).
- Benzer konular için çeşitli muhasebesel işlemlerin uygulandığı değişik yapılara ait işletmelere ilişkin raporlamaların karşılaştırılabilirliğini artırır (TMS 7/4).
- Dönemsel olarak hazırlanan nakit akış tabloları, işletmenin içinde bulunduğu sektöre yönelik ileriki dönemlerde oluşacak nakit akış tablolarına referans olmaktadır (TMS 7/5).
- Geçmiş dönemlerdeki nakit akış tablolarına yönelik söylenen yorumlar, nakit akış tablosu ile kâr bağlantısının ortaya konmasına, değer farklılığına ait etkisinin incelenmesine ve sonraki dönemlerde oluşturulacak nakit akış tablolarına destek sağlamaktadır (TMS 7/5).

## 2- Nakit ve Nakit Benzerleri

- Nakit ve aynı nitelikteki diğer varlıklar nakit çıkışı için önem arz eden ödemeler için gereklidir (TMS 7/7).
- Getiri elde etmek için ya da sermaye artışı için alınan varlıkların nakit niteliğine sahip olmasında iki koşul yer almaktadır. Birincisi nakde dönüşme hızı, ikincisi değer kaybının minimize olmasıdır (TMS 7/7).
- Finansman faaliyetinden doğan nakit girişleri ağırlıklı olarak banka kredilerinden oluşmaktadır. Bu tarz nakit girişler krediler ve kredili mevduat hesaplarıdır. Nakit girişleri geri ödenebilir durumda olup bazı durumlarda geri ödeme yapılmamaktadır (TMS 7/8).
- Ana faaliyet, yatırım faaliyeti ve finansman faaliyeti kaynakları içinde yer alan nakit ve aynı nitelikteki varlıkların birbirleri arasında yer alan hareketler nakit yönetimini sağlamaktadır. Bu hareket nakit akışı olarak ifade edilmez (TMS 7/9).

## 3- Nakit Akış Tablosunun Sunumu

Dönemsel olarak hazırlanan nakit akış tablosu üç başlık altında sınıflandırılarak hazırlanır.

- a) Esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları
- b) Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları
- c) Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları

### a) Esas Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akışlar

İşletmenin ana faaliyetinden elde ettiği nakit akışlar ile mevcut faaliyetlerini devam ettirmesiyle beraber kredi risklerini, yatırım harcamalarını, kâr payı ödemelerini karşılayabilmesidir. Ana faaliyetinden sağlanan nakit akışlar yeni yatırımları için ortaya koyduğu performansı da gösterir. İşletmenin dönemler itibarıyla oluşturduğu nakit akışlar gelecek dönemlerde oluşturulacak nakit akışlarının tahmin edilmesinde referans olmaktadır.

Ana faaliyetten doğan nakit giriş ve çıkışlara ilişkin nakit akışlarına örnekler şunlardır: (TMS 7/14)

- İşletmenin ana faaliyeti kapsamında yer alan ürün satışlarından ve hizmetlerin ifasıyla yapılan nakit ve nakit benzeri tahsilatlar,

- Ürün satışı ya da hizmet ifasının dışında ana faaliyet kapsamındaki lisans bedelleri, ücret gelirleri, farklı şekillerde elde edilen komisyon gelirleri ile diğer gelirlerin tahsilatı
- Temin edilen ürünler ile alınan hizmetler için gerçekleştirilen ödemeler,
- İşletmenin bünyesindeki bordrolu personellerin maaş ve diğer istihkak ödemeleri
- Elde edilen kazanç üzerinden hesaplanan ve başkası adına kesilen ve bildirme yükümlülüğü olan vergi ve benzeri kesintilerinden doğan nakit giriş ve çıkışlar,
- Takip edilen işlere aracı olmaktan ya da devir konulu sözleşmelerden doğan nakit giriş ve nakit çıkışlar.

#### **b) Yatırım Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akışlar**

İşletmenin gelirini artırması, getiri elde etmesi, sermaye artışı sağlaması ve nakit akış oluşturması için yatırım amaçlı varlık alımlarında harcamaların gösterildiği faaliyet alanıdır.

Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarla ilgili olarak şunlar örnek gösterilebilir: (TMS 7/16)

- Sabit kıymetler ile diğer varlık alımları için gerçekleştirilen nakit çıkışlardır. Bununla beraber varlıkların işlevini veya kapasitesini yükseltmek için ya da bina veya fabrika yapımı için gerekli olan ödemeler,
- Sabit kıymetlerin ya da diğer varlıkların satımı ile sağlanan nakit girdiler,
- Firmalara ortak olmak için alınan hisse payları ile çıkarılan borçlanma senetleri ve tahviller için ya da kurulan ortaklıklardaki payları elde etmeye yönelik gerçekleştirilen nakit çıkışları,
- Avans ödemelerinin iadesi ya da kredi ödemeleriyle sağlanan nakit girişleri,
- Aracılık yapmaktan veya devir sözleşmelerinden elde edilen nakit girişleri dışında banka ürünü olan döviz alım-satım yükümlüğünü veya bir kıymetin önceden belirlenen bir tarihte ve belirlenen bir fiyattan alınması ya da belirli bir tarihteki farklı para birimlerini değiştirme gibi işlemlerden oluşana nakit giriş ve çıkışlar.

#### **c) Finansman Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akışlar**

İşletmelerin pasif yapısındaki değişmelere neden olan faaliyetler olarak ifade edilir. Finansman faaliyetlerinden doğan nakit akışlar, kredi kullanımları, ortaklardan alınan borçlar ile kredi kapamaları ve diğer finansal borçlar olup hisse payı satışı, borçlanma senetleri ile tahvil ihracı ve kâr dağıtımı gibi işlemlerde mevcuttur. Finansman

faaliyetindeki nakit girişleri ise ortaklar ile üçünü kişilerden sağlanan kaynakları ifade etmektedir (Arş. Gör. Orhan A., Doç. Dr. Başer A. B. (Temmuz/2015), s.110).

Finansman faaliyetinden elde edilen nakit giriş ve çıkışlara ilişkin örnekler şunlardır (TMS 7/17):

- Hisse payları, borçlanma senetleri ve tahvil ihracı ile beraber diğer borçlanma araçlarının ihracından sağlanan nakit girişleri,
- Ortaklardan işletme adına hisse paylarının devir alınması ve ödeme için nakit çıkışı yapılması,
- Bir yıldan kısa ya da uzun vadeli kredi kullanımından ya da diğer borçlanma araçlarından elde edilen nakit girişleri,
- Ödenecek borçlara ilişkin nakit çıkışlar.

#### **4- Nakit Akışları Tablosu Düzenleme Teknikleri**

Nakit akış tablosu dönemsel düzenlenmektedir. İşletmenin finansal kaynaklarını etkin kullanabilmesi, nakit akışında gözlemlenen hataların giderilmesi ve kontrolün sağlanması nedeniyle ara dönemlerde de (üç aylık, aylık ve haftalık) hazırlanmaktadır (Güngör, B.V. (2009), s.102).

Nakit akış tablosu doğrudan ve dolaylı yöntemlere göre iki şekilde düzenlenmektedir.

- 1- Dolaylı yöntem ile hazırlanan nakit akış tablosu detaylı bilgiye yer vermemektedir. Bu tabloda faaliyetlerden doğan nakit artışı ile nakit noksanı görülmekte olup faaliyetlerden oluşan nakit akışına ilişkin detaylı bilgi yer almamaktadır. Dolaylı yöntemlere göre hazırlanan nakit akış tablosu gelir tablosunda yer alan dönem net kârı ile başlamaktadır (Güngör, B.V. (2009), s.106).

Bu yöntem ile oluşturulan nakit akış tablosunda esas faaliyetinden doğan nakit akışında; Net Kâr, Amortisman ve İtfa Giderleri (+), Alacaklardaki Azalış (+), Stoklardaki Azalış (+), Peşin Ödenmiş Giderlerdeki Azalış (+), Borç ve Gider Karşılıklarındaki Azalış (+), Kıdem Tazminat Karşılığındaki Artış (+) dan, Alacaklardaki Artış (-), Stoklardaki Artış (-), Peşin Ödenmiş Giderlerdeki Artış (-), Borç ve Gider Karşılıklarındaki Artış (-), Kıdem Tazminatı Karşılığındaki Azalış (-) ile hesaplanmaktadır (Avşar, T. (2019), s.48, s.49).

Yatırım faaliyetinden doğan nakit akışında; Duran Varlık Alımı (-), Uzun Vadeli Finansal Yatırım Yapılması (-) dan, Duran Varlıkların Peşin Satılması (+), Uzun Vadeli Finansal Yatırımın Peşin Olarak Satılması (+) ile hesaplanmaktadır (Avşar, T. (2019), s.48, s.49).

Finansal faaliyetinden doğan nakit akışında; Kısa Vadeli Kredi Alınması (+), Uzun Vadeli Kredi Alınması (+) dan, Kısa Vadeli Kredilerin Ödenmesi (-), Uzun Vadeli Kredilerin ödenmesi (-), Kâr Payı Ödemesi (-) ile hesaplanmaktadır (Avşar, T. (2019), s.48, s.49).

Bahsedilen hesaplamalar ile dolaylı yöntemde nakit akış tablosu hazırlanmaktadır. Örnek tablo aşağıda yer almaktadır.

| <b>A. İŞLETMESİ</b><br>.../.../..... Tarihli Nakit Akış Tablosu<br>(Dolaylı Yöntem) |              |
|---|--------------|
|   | <b>Tutar</b> |
| <b>Esas Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışı</b>                                | <b>XXX</b>   |
| Dönem kârı (zararı)   | X            |
| Amortismanla ilgili düzeltmeler   | X            |
| Karşılıklarla ilgili düzeltmeler  | X            |
| Faiz geliriyle ilgili düzeltmeler   | X            |
| Faiz gideriyle ilgili düzeltmeler   | X            |
| Parasal pozisyon kazançlarıyla (kayıplarıyla) ilgili düzeltmeler                    | X            |
| Ticari alacaklardaki artış (azalış)   | X            |
| Ticari borçlardaki artış (azalış)   | X            |
| Stoklardaki artış (azalış)  | X            |
| <b>Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışı</b>                             | <b>XXX</b>   |
| Maddi duran varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları                            | X            |
| Finansal varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları                               | X            |
| <b>Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışı</b>                           | <b>XXX</b>   |
| Sermaye artışından kaynaklanan nakit girişleri                                      | X            |
| Borçlanmadan kaynaklanan nakit girişleri  | X            |
| Borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları  | X            |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış (Azalış)</b>                            | <b>XXX</b>   |
| <b>Dönem Başı Nakit ve Nakit Benzerleri</b>   | <b>XXX</b>   |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerlerine İlişkin Enflasyon Etkisi</b>                         | <b>XXX</b>   |
| <b>Dönem Sonu Nakit ve Nakit Benzerleri</b>   | <b>XXX</b>   |

**Tablo1:** Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem) Örneği

2- Doğrudan yöntem ile hazırlanan nakit akış tablosunda nakit giriş ve çıkışlar ayrıntılı olarak hazırlanmaktadır. Nakit akış tablosu başta yatırımcılar olmak üzere kullanıcıların amacına uygun bir şekilde hazırlanarak sunulmaktadır. İlk olarak gelir tablosu ve bilançodan başlanarak muhasebe kayıtlarından da bilgi alınmaktadır (Kaya, B. (2007), s.20).

Bu yöntem ile oluşturulan nakit akış tablosunda esas faaliyetinden doğan nakit akışında; Peşin Mal ve Hizmet Satışları (+), Müşterilerden Yapılan Alacak Tahsilatları (+), Faiz, Kâr Payı ve Diğer Gelirlerden Tahsilatlar (+)'dan, Çalışanların Ücret ve Maaşlarının Ödemesi (-), Mal ve Hizmet Alımlarından Doğan Borç Ödemesi (-), Faiz ve Gider Ödemeleri (-), Vergi Ödemesi (-), Peşin Mal ve Hizmet Alımları (-) hesaplanmaktadır (Avşar, T. (2019), s.48, s.49).

Yatırım faaliyetinden doğan nakit akışında; Duran Varlık Alımı (-), Uzun Vadeli Finansal Yatırım Yapılması (-)'dan, Duran Varlıkların Peşin Satılması (+), Uzun Vadeli Finansal Yatırımın Peşin Olarak Satılması (+) hesaplanmaktadır (Avşar, T. (2019), s.48, s.49).

Finansal faaliyetinden doğan nakit akışında; Kısa Vadeli Kredi Alınması (+), Uzun Vadeli Kredi Alınması (+)' dan, Kısa Vadeli Kredilerin Ödenmesi (-), Uzun Vadeli Kredilerin

ödenmesi (-), Kâr Payı Ödemesi (-) hesaplanmaktadır (Avşar, T. (2019), s.48, s.49). Bu hesaplamalar ile doğrudan yöntemle göre nakit akış tablosu hazırlanmaktadır. Örnek tablo aşağıda yer almaktadır.

| <b>A. İŞLETMESİ</b><br>.../.../..... Tarihli Nakit Akış Tablosu<br>(Doğrudan Yöntem) |            |
|--|------------|
|  | Tutar      |
| <b>Esas Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışı</b>                                 | <b>XXX</b> |
| Satılan mallardan ve hizmetlerden elde edilen nakit girişleri                        | X          |
| Hizmetler için tedarikçilere yapılan ödemeler  | X          |
| Stoklar için tedarikçilere yapılan ödemeler  | X          |
| <b>Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışı</b>                              | <b>XXX</b> |
| Maddi duran varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları                             | X          |
| Finansal varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları                                | X          |
| <b>Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışı</b>                            | <b>XXX</b> |
| Sermaye artışından kaynaklanan nakit girişleri                                       | X          |
| Borçlanmadan kaynaklanan nakit girişleri   | X          |
| Borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışlar  | X          |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış (Azalış)</b>                             | <b>XXX</b> |
| <b>Dönem Başı Nakit ve Nakit Benzerleri</b>  | <b>XXX</b> |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerlerine İlişkin Enflasyon Etkisi</b>                          | <b>XXX</b> |
| <b>Dönem Sonu Nakit ve Nakit Benzerleri</b>  | <b>XXX</b> |

**Tablo 2:** Nakit Akış Tablosu (Doğrudan Yöntem) Örneği

## II - Nakit Akış Tablolarının Analizinde Kullanılabilen Yöntemler

Nakit akış hareketlerinin sınıflandırılmasına ve bir tablo halinde sunulmasına yönelik çalışmalar sürdüren FASB - Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (A.B.D.) ilgili çalışmalarını 95 no.lu karar ile yayınlamıştır. Yayımlanan kararda işletmelerin nakit akış tablosunu düzenleme mecburiyeti doğmuştur. Bu kararın beraberinde işletmelerin finansal gücünü değerlendirmesine ve nakit akış tablosu analizinin yapılmasına yönelik oran analizi çalışmaları başlamıştır.

### 1-Nakit Akış Tablosu için Önerilen Analizler

Carslaw ve Mills'in "Etkili/Etkin Nakit Akış Tablosu Analizi İçin Oran Geliştirme" (1991) çalışmasında nakit akış tablosunun etkin kullanılmasına yönelik hesaplamalar yapılmıştır. Bu çalışma kapsamında sorumlulukların karşılanması analiz eden "Nakit Bazlı/Esaslı Karşılama Oranları", dönem kârı ile nakit girişi ve çıkışı ilişkisindeki değişikliklerin saptanmasını analiz eden "Satış ve Kâr Kalitesi Oranı", duran varlıkların işlevini yitirmesi ya da kapasitesini artırmak için değiştirme gücünü analiz eden "Yatırım Harcamaları Oranı", "Yatırım Finansmanı Oranı" ve "Nakit Bazlı Getiri Oranları" analiz çalışması yapılmıştır (Carslaw C.A. ve diğerleri (1991) s. 63,68-69).

### **a- Kalite ve Verimlilik Oranları**

Carslaw ve Mills'in çalışmalarında İFNA'nın (işletme faaliyetinden doğan nakit akışının) satış tutarına, dönem kârına ve FVAÖK'e oranlanmasıyla satışların ve kârın kalitesi analiz edilmiştir. Uygulanacak oranlar aşağıda yer almaktadır.

$$\begin{aligned} \text{Satışların Kalitesi} &= \text{Satışlardan Elde Edilen Nakit} / \text{Satışlar} \\ \text{Kâr Kalitesi} &= \text{İFNA} / \text{KÂR} = \text{İFNA (Faiz ve Vergi Öncesi Nakit Akışı)} / \text{FVAÖK} \end{aligned}$$

Giacomino ve Mielke çalışmasında işletmenin verimliliğini ölçmek için aşağıdaki analiz yöntemlerini geliştirmiştir.

$$\begin{aligned} \text{Satış Başına Nakit} &= \text{İFNA} / \text{Satışlar} \\ \text{Faaliyet Endeksi} &= \text{İFNA} / \text{Sürdürülen Faaliyet Kârı' dır.} \end{aligned}$$

### **b- Karşılama Yeterlilik Oranları**

$$\begin{aligned} \text{Nakit Faiz Karşılama} &= \text{İFNA (Faiz ve Vergi Öncesi Nakit Akışı)} / \text{Ödenen Faiz} \\ \text{Nakit Borç Karşılama} &= (\text{İFNA} - \text{Temettü}) / \text{Borçların Kısa Vadeli Kısmı} \\ \text{Nakit Temettü Karşılama} &= \text{İFNA} / \text{Temettü} \\ \text{Yatırım Oranı} &= (\text{İFNA} - \text{Temettü Ödemeleri}) / \text{Varlık Alımları} \end{aligned}$$

### **c- Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı**

Figlewicz ve Zeller çalışmalarında önemli olan nakit çıkışlarının ödeme gücünü ölçmek için aşağıdaki analiz yöntemini geliştirmiştir.

$$\text{Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı} = (\text{İFNA} + \text{Ödenen Faiz}) / (\text{Ödenen Faiz} + \text{Anapara Ödemeleri} + \text{Ödenen Temettü})$$

Giacomino ve Mielke'nin çalışmasında önemli nakit çıkışlarının yanında sabit kıymet alım gücünün yeterliliğini de analiz etmektedir.

$$\text{Nakit Akış Yeterliliği} = \text{İFNA} / (\text{Uzun Vadeli Borç Ödemeleri} + \text{Varlık Alımı} + \text{Temettü Ödemeleri})$$

#### **d- Getiri Oranları**

Bu hesaplamada İFNA'nın (işletme faaliyetinden doğan nakit akışının) aktif toplama, özkaynak toplamına, hisse payına ve U.V.Y.K. + Özkaynak toplamına (devamlı sermaye) oranlaması yapılmaktadır.

$$\begin{aligned} \text{Hisse Başına Nakit} &= (\text{İFNA} - \text{İmtiyazlı Hisse Temettüleri}) / \text{Ortalama} \\ &\quad \text{Adi Hisse Senedi Adedi} \\ \text{Varlıkların Nakit Getirisi} &= \text{İFNA (Faiz ve Vergi Öncesi Nakit Akışı)} / \text{Toplam} \\ &\quad \text{Varlıklar} \\ \text{Devamlı Sermaye Nakit} &= \text{İFNA} / \text{Devamlı Sermaye} \\ \text{Getirisi} & \\ \text{Özkaynak Nakit Getirisi} &= \text{İFNA} / \text{Özkaynak} \end{aligned}$$

#### **e- Finansal Güç Oranı ve Likidite Oranı**

Figlewicz ve Zeller'in aşağıda yer alan çalışmasında İFNA'nın (işletme faaliyetinden oluşan nakit akışının) kısa vadeli yükümlülükleri karşılamaındaki gücünü göstermektedir.

$$\text{Nakit Akış Likiditesi} = \text{İFNA} / \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}$$

Carslaw ve Mills'in çalışmasında ise temettü ödemesi sonrası İFNA'nın (işletme faaliyetinden doğan nakit akışının) uzun vadeli yükümlülükleri karşılamaındaki gücünü göstermektedir.

$$\text{Nakit Borç Karşılama} = (\text{İFNA} - \text{Temettü}) / \text{Toplam Borç}$$

#### **f- Yatırım / Finansman Oranı**

$$\begin{aligned} \text{Yatırım Finansman Oranı} &= \text{Yatırıma Yönlendirilen Nakit} / \text{Finansman} \\ &\quad \text{Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit} \\ &= \text{Yatırıma Yönlendirilen Nakit} / \text{Finansman} \\ &\quad \text{ve İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit} \end{aligned}$$

Figlewicz ve Zeller'in 1991 yılında yayınlamış olduğu makalesinde "Nakit Akış Tablosundan Performans, Likidite, Karşılama, Sermaye Oranları Analizi" çalışmasıyla verimli olma, nakde dönüşme, yükümlülükleri yerine getirme, sabit kıymet alımı ve finans gibi konulara ait çalışmalarında çeşitli analiz çalışmaları ileri sürmüştür. Performans oranlarıyla esas faaliyetinden doğan nakit akış ile finansal tabloda yer alan hesaplardaki (satış, varlık, özkaynak) bağlantı incelenmiştir. Likidite ve karşılama oranları ile ana faaliyetten doğan nakit giriş ve çıkışın kısa vadeli borçları, faiz, kâr payı gibi önemli ödemeleri yapma gücü üzerinde çalışmıştır. Yatırım ve finansman oranları ile

işletmenin bir dönem içindeki sabit kıymet, borçlanma ve özkaynak hesapları karşılaştırmıştır (Jooste, L. (2005), s. 100-102,104).

### **g- Borç ve Özkaynak Faaliyeti Oranları**

$$\text{Borç Faaliyeti} = \text{Net Borç Hareketi} / \text{Toplam Borç ve Özkaynak}$$

$$\text{Özkaynak Faaliyeti} = \text{Net Özkaynak Hareketi} / \text{Toplam Borç ve Özkaynak}$$

### **h- Yatırım Faaliyeti**

$$\text{Yatırım Faaliyeti} = \text{Yatırımlar} / \text{Ortalama Varlıklar}$$

“Nakit Akış Oran Analizine Farklı Bir Yaklaşım” adlı makalesiyle Giaomini ve Mielke çalışmalarında yeterlilik ve verimlilik konularında hesaplamalar yapmıştır. Yeterlilik oranıyla İFNA-işletme faaliyetinden doğan nakit akışın faaliyetine devam etmesindeki zorunlu gereksinimlerin giderilmesi analizini yapmaktadır. “Nakit Akış Yeterliliği Oranı” ile yükümlülüklerini yerine getirme, sabit kıymet alımı ve kâr payı dağıtımını yapacak seviyede nakit girişinin oluşmasına dair analizler yapmıştır. Verimlilik oranıyla işletmenin dönemlere göre ya da diğer firmalara karşı ne kadar nakit akış yarattığını ve satış ile dönem kârı arasındaki durumu ölçmektedir (Giacominia, D.E. ve diğerleri, (1993). s. 55-56).

### **ı- Verimlilik Oranı**

$$\text{Satış Başına Nakit} = \text{İFNA} / \text{Satışlar}$$

$$\text{Faaliyet Endeksi} = \text{İFNA} / \text{Sürdürülen Faaliyet Kârı}$$

### **j- Nakit Akış Yeterlilik Oranı**

$$\text{Nakit Akış Yeterliliği} = \text{İFNA} / (\text{Uzun Vadeli Borç Ödemeleri} + \text{Varlık Alımları} + \text{Temettü Ödemeleri})$$

### **k- Yatırım Oranı (Yatırım İFNA İlişkisi)**

$$\text{Varlık Alımları} / \text{İFNA}$$

Zeller ve Stanko'nun “Perakende Firmalarının Ödeme Gücünün Belirlenmesinde Nakit Akış Oranları” makalesinde sektöre ilişkin analizin nakit akış oranları ile yapılmasının uygun olacağını belirtmiştir. İFNA (işletme faaliyetinden doğan nakit akışı) ile yükümlülükler arasındaki durumu analiz ederek “İFNA / Ortalama Kısa Vadeli Yabancı

Kaynaklar” ile “(İFNA-Temettü) / Toplam Borç” oranı kullanmaktadır (Zeller, T. ve diğerleri, (1994), s.58).

Mills ve Yamamura’ nın yapmış olduğu “Nakit Akış Oranlarının Gücü” adlı çalışmasında nakit giriş-çıkış oranları ile likidite ve yükümlülüklerini karşılama gücü olarak iki konu incelenmiştir. Bilanço ve gelir tablosunun tahakkuk esaslı olması nedeniyle analiz açısından yeterli olmadığını açıklamaktadır. Bu çalışma nakit akış tablosu ile işletme faaliyetlerinin sürekliliğinin ölçülmesine yönelik kullanılmaktadır (Mills J.R. ve diğerleri, (1998), s.59). “Nakit Kaynak Bileşenleri Oranları” çalışması ile Rujoub, Cook ve Hay’in 1995 tarihli makalesinde nakit giriş toplamında işletme ve finansman faaliyetinden doğan nakit girişlerin oranının ne kadar olduğunu hesaplamak için kullanılmaktadır (Jooste, L. (2005), s. 109-110).

### ***l- Yaratılan Toplam Nakit İçerisindeki İşletme ve Finansman faaliyeti İle Yaratılan Nakdin Pay Oranı***

*Nakit Kaynak Bileşenleri Oranı* = *Finansman Faaliyetlerinden Nakit / Toplam Nakit Kaynakları*

*Faaliyet Nakit Akışı* = *İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları / Toplam Nakit Kaynaklar*

### ***m- Dikey Yüzde Analiz***

Nakit akış tablosunun sınıflandırılması, gelir tablosundaki hesap sınıflandırmasından farklıdır. Bölümler içinde yer alan nakit girişinde ve çıkışında toplam alınmaması ve nakit akışında yer alan nakit girişinde ve çıkışında düzenin olmaması nedeniyle dikey yüzde analizi uygulanamamaktadır. Bu nedenle dolaylı yöntemle göre hazırlanan nakit akış tablolarında anlamlı sonuç ortaya çıkmamaktadır.

Doğrudan yöntemle göre hazırlanan nakit akış tabloları için dikey analizin yapılması uygun görülmektedir. Sınıflandırılmış bölümlere ilişkin nakit akışlar nakit ve nakit benzerindeki değişimi vermektedir. Bu bölümlerde yer alan toplam nakit giriş ve çıkışı dikey yüzde analizi yapmaya uygundur (Bodur, G. (2015) s:72-73).

*Dikey Analizi: İlgili Hesap Tutarı / Toplam Tutar X 100*

### ***n- Yatay (Karşılaştırılmalı) Analiz***

İşletmenin bir hesaba ait önceki ile ilgili dönem değeri için yaptığı mukayese hareketli bir analizdir. Bu analiz türü işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışların önceki ve ilgili dönemdeki farkı gösterir. Nakit akış tablosunda yer alan hesapların temel tablo hesaplarının oranlarıyla kıyaslanması yapılan analize destek sağlamaktadır. (Bodur, G. (2015) s:150).

Satışların artışı firmalar için önemli bir konu olduğu kadar finansal tablo kullanıcıları içinde dikkat çeken bir konudur. Cironun büyümesi işletmeler için ilave işletme sermayesi olarak kaynak gereksinimi oluşturmaktadır. İşletmedeki gelişmenin ana faaliyet sonrası kâra, dönem sonu net kârına ve nakit akışa yansımalarının analiz edilmesi gerekmektedir (Bodur, G. (2015) s:150).

*Değişim Tutarı: Önceki Dönem Hesap Tutarı - Cari Dönem Hesap Tutar*

*Değişim Oranı: Değişim Tutarı / Önceki Dönem Hesap Tutarı*

## 2- Nakit Akışların Sağlandığı Faaliyetler Modeli

Ana faaliyetinden nakit girişi oluşturan işletmelerin gelişmesi ve devamlılık sağlaması çok değerlidir. Olağan piyasa koşullarında işletme ana faaliyetinden doğan nakit akışın pozitif, yatırım ve finansman faaliyetinden doğan nakit akışın ise negatif olması beklenir. Ana faaliyetinden doğan nakit girişi ile yatırım ve finansman faaliyetinden doğan nakit çıkışlarını karşılaması gerekmektedir (Aktaş, R. ve diğerleri (2012), s. 106), (Bruwer, S., Hamman, W.D., (2005), s. 5).

Nakit akış tablosunda yer alan nakit girişlerin nasıl oluştuğunu ve nakit çıkışların nerelerde ne şekilde kullanıldığına ilişkin analizlerin yapılması gerekmektedir. Analizle ilgili Gup, B. E. ve diğerleri (1993, s. 73-79) bir çalışma yapmıştır. Bu çalışma nakit akış tablosunda yer alan esas, yatırım ve finansman faaliyetinden doğan nakit akışın tutar olarak hacmine bağlı kalmaksızın giriş ve çıkış durumları incelenerek 8 farklı model analizi geliştirilmiştir. Analizde faaliyetlerin oluşma şekline, hesapların hacmine ve ilgili dönemdeki değişimine bakılması gerekmektedir. Bu yöntemde faaliyetlerin pozitif ya da negatif olarak nakit akışın oluşması analizin uygulanması için yeterlidir (Arş. Gör. Orhan A., Doç. Dr. Başer A. B. (Temmuz/2015;8 s.107-122).

| NAKİT AKIŞ<br>MODELLERİ | Nakit Akışlar        |                      |                        |
|-------------------------|----------------------|----------------------|------------------------|
|                         | İşletme Faaliyetleri | Yatırım Faaliyetleri | Finansman Faaliyetleri |
| MODEL 1                 | +                    | +                    | +                      |
| MODEL 2                 | +                    | -                    | -                      |
| MODEL 3                 | +                    | +                    | -                      |
| MODEL 4                 | +                    | -                    | +                      |
| MODEL 5                 | -                    | +                    | +                      |
| MODEL 6                 | -                    | -                    | +                      |
| MODEL 7                 | -                    | +                    | -                      |
| MODEL 8                 | -                    | -                    | -                      |

**Tablo 3:** Faaliyetlere Göre Sınıflandırılmış Nakit Akış Profilleri,  
(Gup, B. E. ve diğerleri (1993), s. 73-79).

İşletmelerin faaliyetlerine ilişkin nakit akış modelleri aşağıda detaylı olarak açıklanmaktadır.

**- Model 1 - Nadir Durum (İFNA +, YFNA +, FFNA +)**

Bu modelde esas, yatırım ve finansman faaliyetinde nakit giriş gerçekleşmektedir. İşletmenin pozitif olarak nakit giriş ve çıkışı bulunmaktadır. Sabit kıymetler gibi varlıklarını satmakta olup işletme yükümlülüklerini veya sermayesini yükseltmektedir. İşletme için sürekli yaşanmayan, nadir görülen bir durumdur. Oluşan nakit girdi ile ticari mal, malzeme ya da hammadde alabilir, vadesi uzun olan yükümlülüklerini kapatabilir ya da işlerini büyütmek için sabit kıymetler alabilir. Model 1'de yer alan işletmelerin aktiflerinin eridiği, işletmenin daralmaya gittiği ve kazanç sağlayamadığı görülmektedir.

**- Model 2 - Başarılı İşletme (İFNA +, YFNA -, FFNA -)**

Model 2 kapsamında analiz edilen işletmelerin esas faaliyetinden doğan nakit akışı pozitif, yatırım ve finansman faaliyetinden doğan nakit akışı da negatif gerçekleşmektedir. Nakit akış tablolarında ana faaliyetinden elde ettikleri nakit girişleriyle hem ana faaliyeti kapsamındaki (maliyet ve giderlerine ilişkin cari ödemeleri) nakit çıkışlarını, hem yatırım (sabit kıymet alımı, uzun vadeli yatırım ödemeleri) ve finansman (kredi, ortaklar cari, kâr payı ödemeleri) faaliyetine ilişkin nakit çıkışlarını karşıladığını göstermektedir. İşletme faaliyetini istikrarlı olarak sürdürdüğünü ve nakit girişleri ile nakit çıkışlarını kararlı bir şekilde devamlılıkla sağlamaya çalıştığını göstermektedir. Finansal olarak başarı sağlamaktadır. Oransal olarak aktiflerini büyüttüğü, kârlı olarak faaliyetini sürdürdüğü ve gelişerek faaliyetine devam eden bir işletme olduğu görülmektedir.

**- Model 3 - Gerileyen veya Yeni Yapılanan İşletme (İFNA +, YFNA +, FFNA -)**

Model 3'e dahil olan işletmelerde ise işletme faaliyetinden doğan nakit akışı pozitif, yatırım faaliyetinden doğan nakit akışı pozitif, finansman faaliyetinden doğan nakit akışı ise negatiftir. Esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit girişleri olduğunu fakat nakit çıkışını dengeleyemediği görülmektedir. Yatırım faaliyeti nakit akışının pozitif olmasının sebebi sabit kıymetlerini satarak nakde dönülmesidir. Bu durumda nakit girişi ile işletmenin yeni varlıklar alabileceğini, yükümlülüklerini yerine getirebileceğini ya da satılan hisse paylarını satın alabileceğini ifade edilebilir. Nadir görülen bir modeldir. Ölçülü bir büyüme gösterdiği söylenebilir.

**- Model 4 - Büyüyen İşletme (İFNA +, YFNA -, FFNA +)**

Bu modelde işletme esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit girişler ile yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışı dengeleyemediğini gösterir. Bunun için finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit girişi için kredi kullanımı, hisse payı satışı veya

yükümlülük altına girerek nakit girişi sağladığını ve yatırım faaliyetine ilişkin nakit çıkışına destek verdiği görülmektedir. İşletme yatırımlara yönelerek iş hacmini genişletmek istemektedir. Bu durum sermayedarların işletmenin faaliyetleriyle ilgili olumlu düşündüğünü gösterebilir.

- **Model 5 - Küçülen İşletme (İFNA -, YFNA +, FFNA +)**

İşletmenin esas faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarının negatif olması süreklilik sağlayabilmektedir. Nakit çıkışların yapılması için yatırım faaliyetlerinden (sabit kıymet ya da uzun vadeli yatırımın satışı) ve finansman faaliyetlerinden (kredi kullanımı ve borçlanma gibi) nakit girişlerinin olması işletmenin gelişme fırsatına engel olacaktır. Bu durum yine de sermayedarların ve kredi kullandıranların işletmeye olan ilgisini sürdürecektir.

- **Model 6 - Hızlı Büyüyen Genç İşletme (İFNA -, YFNA -, FFNA +)**

İşletmenin esas faaliyetinden ve yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışının negatif kaldığını finansman faaliyetinden oluşan nakit akışın ise pozitif kaldığını belirtmektedir. Ana faaliyetinde nakit çıkışının olması stok alımı ve faaliyete ilişkin giderlerin ödendiğini ve nakit girişi için hazırlık yapıldığını gösterir. Yatırım faaliyetindeki nakit çıkışı sabit kıymet alımının olduğunu ve uzun vadeli yatırımların yapıldığını ifade etmektedir. Finansman faaliyetinde pozitif nakit akışın olması kaynak girişleri (Sermaye artırım, kredi kullanımı ya da borçlanma) olduğunu gösterir. İşletmenin gelişeceğine ve çıkışının ağırlıklı olduğu nakit akışın geçici olduğuna yorumlanır.

- **Model 7 - Likidasyon (İFNA -, YFNA +, FFNA -)**

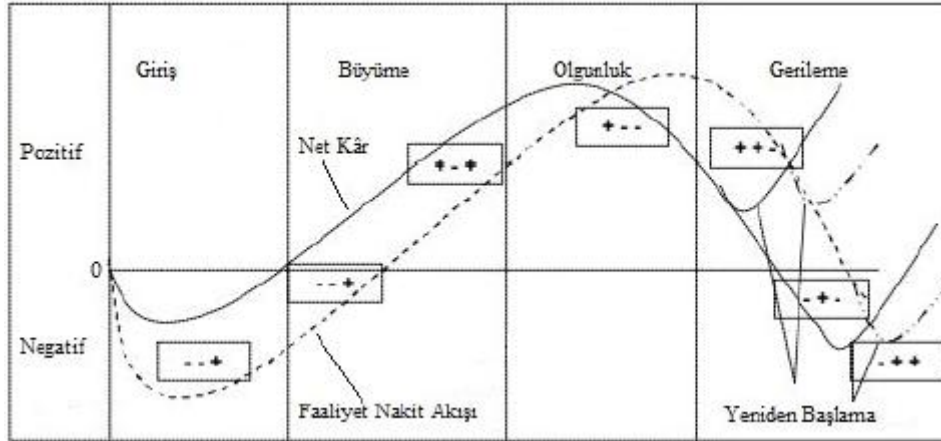
İşletmenin esas ve finansman faaliyetinden doğan nakit akışı negatif, yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışı pozitif olan modeldir. İşletmenin gelirlerini artıramadığını gösterir. Borçlarını ya da kâr paylarını ödemeye çalışmaktadır. Duran varlık satışıyla çıkışı ağırlıklı olan nakit akışa nakit girişi sağlamaktadır. İşletmenin bütün varlıklarını likiditeye döndüğünü göstermektedir.

- **Model 8 - Nadir Durum (İFNA -, YFNA -, FFNA -)**

Model 8'de işletmenin esas, yatırım ve finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında nakit çıkışı görülmektedir. Nadir bir nakit akışıdır. İşletme faaliyetlerine ilişkin nakit çıkışlar yapılmaktadır. Yatırım faaliyetinden oluşan nakit akışı ile yatırım yapmaktadır. Finansman faaliyetinden oluşan nakit akışıyla kredilerini ödeyip, yükümlülüklerini kapatmakta olduğunu göstermektedir.

### 3- Nakit Akış Modelleri ve İşletme Yaşam Seyri İlişkisi

Nakit akışlar, nakit akış modelleri ve işletme yaşam seyri yaklaşımı ile bağlantı kurulmuştur. İşletmenin yer aldığı yaşam seyri teorisindeki dönemlerde özellikler bulunmakla beraber nakit akışların etkisi de görülmektedir (Bruwer, S., Hamman, W.D., (2005), s. 1-17), (Gup, B. E. ve diğerleri (1993), s. 73-79). İşletmenin yaşam seyri giriş, büyüme, olgunluk ve gerileme aşamalarından oluşmaktadır.



**Şekil 1:** İşletme Yaşam Seyrine Göre Nakit Akış Modellerinin Dağılımı  
(Bruwer, S., Hamman, W.D., (2005), s. 7)

İşletme yaşam seyrinin aşamalarındaki nakit akış özellikleri aşağıda yer almaktadır (Bruwer, S., Hamman, W.D., (2005), s. 3-4) ve (Balyemez ve diğerleri, (2005), s. 84-85).

- **Giriş Aşaması:** Bu aşamada işletme faaliyetine yeni başlamıştır. İşletmenin kâr etmesi çok düşüktür. Esas faaliyetlinden kaynaklanan nakit girişleri giderleri karşılamamaktadır. Sektörde kalmak, faaliyetine devam etmek için ilan, reklam gibi tanıtım giderlerine katlanmakta olup giderleri yükselmektedir. Giriş aşamasında satışlar hareketlenmeye başlamakta olup maliyetler artmaktadır. Faaliyet kârı azdır. İşletme faaliyetinden kaynaklanan nakit girişi yavaş olup nakit çıkışı negatiftir. Yatırımların yapılmasından dolayı yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit çıkışı yüksektir. Giderlerin ödenmesi için yükümlülük altına girmekte olup finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit girişi görülmektedir.
- **Büyüme Aşaması:** İşletme ürününün piyasaya satışı başlar. Ürünün piyasaya dağılmasıyla sektördeki diğer firmalar ile rekabet edilmesi de artarak devam etmektedir. İşletme faaliyete başlama aşamasından piyasaya hakim olma aşamasına kadar ki süreci uzatmak ister. Yatırımlarına devam eder. Ortakların sermaye desteği ve işletmenin büyümesi de devam etmektedir. Bu süreçte esas faaliyetinden kaynaklanan nakit akışlarında nakit girişi ağırlıklı olup varlık alımından dolayı yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında nakit çıkışı oluşmaktadır. Finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında ise borçlanmadan kaynaklı nakit girişleri devam eder.

- **Olgunluk Aşaması:** Bu aşamada işletmenin cirosu artmış olup çekişme üst aşamadır. İşletme en üst aşamada çalışmakta olup giderler düşmektedir. Bununla beraber faaliyet kârında azalma eğilimindedir. İşletme cironun azalmasıyla beraber stokları da azalmaya başlayacaktır. Müşterilerden nakit girişi gerçekleşecektir. Ana faaliyetlerden kaynaklanan nakit girişler geçmiş dönemlere kıyasla gerileme göstermekte olup pozitif olarak seyretmektedir. İşletmede devam eden yatırımlardan dolayı yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit çıkışı ile nakit akışı negatif, Finansman faaliyetinden doğan nakit akışı yükümlülükleri kapatma ve temettü ödemesinden doğan nakit çıkışı ile negatiftir.
- **Gerileme Aşaması:** İşletmenin cirosunda düşüş faaliyetinden elde ettiği kârın da düşmesiyle devam eder. Kârın düşmesi zarar etme sürecine kadardır. Esas faaliyetten kaynaklanan nakit akışta azalmaya devam eder. İşletme faaliyetlerinin devam etmesi ve borçlarının ödenmesi için varlıklar elden çıkarılır. Yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akış yatırımın satışı ile pozitif durum yaratmaktadır. Yükümlülüklerin kapatılması nedeniyle finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında nakit çıkışının olması negatif durum oluşmaktadır. Bu aşamanın sonunda işletmenin faaliyetinden kaynaklanan nakit giriş olmadığı içinde kapanış sürecine girmektedir.

### III - UYGULAMA ÖRNEKLERİ İLE NAKİT AKIŞ TABLOSU ANALİZİ

Çalışmanın bu kısmında Borsa İstanbul BIST 50’de işlem görmekte olan Arçelik A.Ş., Aselsan A.Ş., Çimsa A.Ş., Ereğli Demir Çelik A.Ş., Kardemir A.Ş., ve Şişecam A.Ş. dahil altı firmasının 2022, 2023 ve 2024 yılı nakit akış tablosu üzerinden uygulanan analiz tekniklerine yer verilmektedir (<https://www.kap.org.tr/tr>).

| Sunum Para Birimi       | 1.000 TL  |                            |                            |                            |
|-------------------------|---|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide   |                            |                            |                            |
| Firma                   | EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.                    | Dönem                      | Dönem                      | Dönem                      |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)                         | 01.01.2022 -<br>31.12.2022 | 01.01.2023 -<br>31.12.2023 | 01.01.2024 -<br>31.12.2024 |
|                         | <b>İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI</b>              | <b>8.940.221</b>           | <b>13.068.139</b>          | <b>31.257.701</b>          |
|                         | <b>YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI</b>  | <b>- 12.412.441</b>        | <b>- 27.330.164</b>        | <b>- 35.007.825</b>        |
|                         | <b>FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI</b>            | <b>- 9.627.701</b>         | <b>15.009.427</b>          | <b>28.376.935</b>          |
|                         |   |                            |                            |                            |
|                         | <b>NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)</b>    | <b>- 7.939.061</b>         | <b>8.879.961</b>           | <b>31.139.489</b>          |
|                         | <b>DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>                 | <b>23.109.359</b>          | <b>15.170.298</b>          | <b>24.050.259</b>          |
|                         | <b>NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ</b> |                            |                            |                            |
|                         | <b>DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>                 | <b>15.170.298</b>          | <b>24.050.259</b>          | <b>55.189.748</b>          |

**Tablo 4:** Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş. – Nakit Akış Tabloları  
(<https://www.kap.org.tr/tr>).

|                         |  |                            |                            |                            |
|-------------------------|--|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Sunum Para Birimi       | TL   |                            |                            |                            |
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide  |                            |                            |                            |
| Firma                   | ÇİMSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.                 | Dönem                      | Dönem                      | Dönem                      |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)                  | 01.01.2022 -<br>31.12.2022 | 01.01.2023 -<br>31.12.2023 | 01.01.2024 -<br>31.12.2024 |
|                         | İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI              | 1.226.194.154              | 2.836.809                  | 6.405.749                  |
|                         | YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | 493.345.283                | - 1.693.456                | - 14.581.350               |
|                         | FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI            | - 397.976.171              | - 637.673                  | 10.711.135                 |
|                         |  |                            |                            |                            |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)    | 1.339.780.064              | - 596.584                  | 2.941.943                  |
|                         | DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                 | 257.726.562                | 6.902.913                  | 9.105.015                  |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ |                            |                            | - 4.385.724                |
|                         | DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                 | 1.597.506.626              | 6.306.329                  | 7.661.234                  |

**Tablo 5:** Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. – Nakit Akış Tabloları  
(<https://www.kap.org.tr/tr>).

|                         |  |                            |                            |                            |
|-------------------------|--|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Sunum Para Birimi       | TL   |                            |                            |                            |
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide  |                            |                            |                            |
| Firma                   | KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.  | Dönem                      | Dönem                      | Dönem                      |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)                  | 01.01.2022 -<br>31.12.2022 | 01.01.2023 -<br>31.12.2023 | 01.01.2024 -<br>31.12.2024 |
|                         | İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI              | - 1.782.236.923            | 4.569.866.924              | - 793.108.695              |
|                         | YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | - 760.379.686              | - 1.400.384.338            | - 2.598.435.988            |
|                         | FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI            | - 922.806.299              | - 1.529.141.748            | 2.366.414.000              |
|                         |  |                            |                            |                            |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)    | - 3.465.422.908            | 1.640.340.838              | - 4.072.943.204            |
|                         | DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                 | 5.356.754.067              | 3.116.401.551              | 6.867.726.221              |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ |                            |                            |                            |
|                         | DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                 | 1.891.331.159              | 4.756.742.389              | 2.794.783.017              |

**Tablo 6:** Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi Ve Ticaret A.Ş. – Nakit Akış Tabloları  
(<https://www.kap.org.tr/tr>).

|                         |  |                            |                            |                            |
|-------------------------|--|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Sunum Para Birimi       | 1.000 TL   |                            |                            |                            |
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide  |                            |                            |                            |
| Firma                   | TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.                 | Cari Dönem                 | Cari Dönem                 | Cari Dönem                 |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)                  | 01.01.2022 -<br>31.12.2022 | 01.01.2023 -<br>31.12.2023 | 01.01.2024 -<br>31.12.2024 |
|                         | İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI              | 12.503.887                 | 37.758.301                 | 29.454.653                 |
|                         | YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | - 7.319.206                | - 20.611.188               | - 18.830.691               |
|                         | FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI            | 4.183.110                  | - 8.545.789                | 3.429.022                  |
|                         |  |                            |                            |                            |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)    | 12.421.516                 | - 3.841.725                | 15.904.281                 |
|                         | DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                 | 12.819.239                 | 41.589.928                 | 54.500.478                 |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ |                            |                            | - 16.757.459               |
|                         | DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                 | 25.240.755                 | 37.748.203                 | 53.647.300                 |

**Tablo 7:** Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. – Nakit Akış Tabloları  
(<https://www.kap.org.tr/tr>).

| Sunum Para Birimi       | 1.000 TL  |                            |                            |                            |
|-------------------------|---|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide   |                            |                            |                            |
| Firma                   | ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.                   | Dönem                      | Dönem                      | Dönem                      |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)                         | 01.01.2022 -<br>31.12.2022 | 01.01.2023 -<br>31.12.2023 | 01.01.2024 -<br>31.12.2024 |
|                         | <b>İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI</b>              | <b>5.761.731</b>           | <b>8.374.864</b>           | <b>21.417.440</b>          |
|                         | <b>YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI</b>  | <b>- 6.199.345</b>         | <b>- 11.681.605</b>        | <b>- 21.347.846</b>        |
|                         | <b>FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI</b>            | <b>3.370.896</b>           | <b>4.151.264</b>           | <b>10.017.341</b>          |
|                         |   |                            |                            |                            |
|                         | <b>NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)</b>    | <b>3.193.509</b>           | <b>- 2.766.452</b>         | <b>7.106.709</b>           |
|                         | <b>DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>                 | <b>2.491.606</b>           | <b>9.367.529</b>           | <b>9.530.555</b>           |
|                         | <b>NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ</b> |                            |                            |                            |
|                         | <b>DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>                 | <b>5.685.115</b>           | <b>6.601.077</b>           | <b>16.637.264</b>          |

**Tablo 8:** Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. – Nakit Akış Tabloları (<https://www.kap.org.tr/tr>).

| Sunum Para Birimi       | 1.000 TL   |                            |                            |                            |
|-------------------------|--|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide  |                            |                            |                            |
| Firma                   | ARÇELİK A.Ş.   | Dönem                      | Dönem                      | Dönem                      |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)                        | 01.01.2022 -<br>31.12.2022 | 01.01.2023 -<br>31.12.2023 | 01.01.2024 -<br>31.12.2024 |
|                         | <b>İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI</b>             | <b>5.096.317</b>           | <b>- 8.641.863</b>         | <b>14.389.701</b>          |
|                         | <b>YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI</b> | <b>- 4.621.111</b>         | <b>- 14.414.301</b>        | <b>- 14.718.513</b>        |
|                         | <b>FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI</b>           | <b>4.072.924</b>           | <b>31.543.078</b>          | <b>1.057.979</b>           |
|                         |  |                            |                            |                            |
|                         | <b>NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)</b>   |                            |                            | <b>- 10.440.445</b>        |
|                         | <b>NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)</b>   | <b>8.466.094</b>           | <b>8.443.448</b>           | <b>70.423.031</b>          |
|                         | <b>DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>                | <b>16.011.915</b>          | <b>40.333.129</b>          | <b>- 9.245.971</b>         |
|                         | <b>DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>                | <b>24.478.009</b>          | <b>48.776.577</b>          | <b>50.736.615</b>          |

**Tablo 9:** Arçelik A.Ş. – Nakit Akış Tabloları (<https://www.kap.org.tr/tr>).

## 1 - Nakit Akış Tablosu Model Analizi Uygulaması

Gup ve arkadaşlarının (Gup, B. E. ve diğerleri, 1993:73) makalesinde yer alan model analizi çalışması kapsamında Bist 50’de işlem gören altı firmanın nakit akış tablosu verisi üzerinden sekiz farklı model analizi çalışması yapılmıştır.

| NAKİT AKIŞ MODELLERİ                          | Nakit Akışlar |      |      | DÖNEM                                 |                                      |   |
|---|---------------|------|------|---------------------------------------|--------------------------------------|---|
|   | İFNA          | YFNA | FFNA | 2022                                  | 2023                                 | 2024  |
| MODEL 1 / NADİR İŞLETME                       | +             | +    | +    |                                       |                                      |   |
| MODEL 2 / BAŞARILI/OLGUN İŞLETME              | +             | -    | -    | - EREĞLİ                              | - ÇİMSA,<br>- KARDEMİR,<br>- ŞİŞECAM |   |
| MODEL 3 / GERİLEYEN/YENİDEN YAPILANAN İŞLETME | +             | +    | -    | - ÇİMSA                               |                                      |   |
| MODEL 4 / BÜYÜYEN İŞLETME                     | +             | -    | +    | - ŞİŞECAM,<br>- ASELSAN,<br>- ARÇELİK | - EREĞLİ,<br>- ASELSAN               | -EREĞLİ,<br>- ÇİMSA,<br>- ŞİŞECAM,<br>- ASELSAN,<br>- ARÇELİK |
| MODEL 5 / KÜÇÜLEN İŞLETME                     | -             | +    | +    |                                       |                                      |   |
| MODEL 6 / HIZLI BÜYÜYEN, GENÇ İŞLETME         | -             | -    | +    |                                       | - ARÇELİK                            | - KARDEMİR  |
| MODEL 7 / TASFIYE GİREN İŞLETME               | -             | +    | -    |                                       |                                      |   |
| MODEL 8 / NADİR İŞLETME                       | -             | -    | -    | - KARDEMİR                            |                                      |   |

**Tablo 10:** Bist 50’de İşlem Gören Altı Firmaya ait Nakit Akış Tablosunun Model Analizi Çalışması

**Model 2 – Başarılı ve Olgun İşletme Modeli:** 2022 yılında yer alan Ereğli Demir Çelik A.Ş. ile 2023 yılında yer alan Çimsa A.Ş., Kardemir A.Ş., ve Şişecam A.Ş. Firmasının işletme faaliyetinden oluşan nakit akışları ile yatırım ve finansman faaliyetinde kaynaklanan nakit çıkışlarını karşıladığı, başarılı firma oldukları ve olgunlaştıkları gözlenmektedir.

**Model 3 – Gerileyen ve Yeniden Yapılanan Modeli:** 2022 yılında yer alan Çimsa A.Ş. Firmasının işletme ve yatırım faaliyetinden oluşan nakit girişleri ile finansman faaliyetinden oluşan nakit çıkışları kapsamında borçlarını ve/veya kâr payı ödemelerini yapabilmektedir. Bu durum işletmenin yeniden yapılandığını gösterir ve nadir rastlanan bir durumdur.

**Model 4 – Büyüyen İşletme Modeli:** 2022 yılında yer alan Şişecam A.Ş., Aselsan A.Ş., Arçelik A.Ş. Firması ile 2023 yılında yer alan Ereğli Demir ve Çelik A.Ş., Aselsan A.Ş. Firması ve 2024 yılında yer alan Ereğli Demir ve Çelik A.Ş., Çimsa A.Ş., Şişecam A.Ş., Aselsan A.Ş., ve Arçelik A.Ş. Firması, nakit akış tablosu verilerine göre işletme faaliyetinden elde ettiği nakit akış ile yatırımlarına ilişkin nakit çıkışlarına yeterli desteği sağlayamadığı için borç alımı ya da sermaye desteği sağladığı gözlenmektedir.

**Model 6 – Hızlı Büyüyen, Genç İşletme Modeli:** 2023 ve 2024 yılında yer alan Arçelik A.Ş. ve Kardemir A.Ş. Firmasına ait nakit akış tablosu verilerinde işletme faaliyetinden oluşan nakit akışlarının yeterli olmaması nedeniyle yatırım faaliyetinden oluşan nakit çıkışlarına destek verememektedir. Bu neden ile finansman faaliyetinden oluşan nakit



görülmektedir. Bu durum kalan tahsilatın vadeli ya da riskli olduğunu göstermektedir. Önceki döneme göre oranın yükselmiş olduğu görülmektedir. Sektör ortalamasına bakılması uygun olacaktır.

Kâr kalitesinin 2024 yılında 2,20 olduğu görülmektedir. Oranın yüksek olması verimliliği artırdığını göstermektedir. Firmanın esas faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarının dönem kârına oranında dönem kârının 2 katı üzerinde nakit akış oluşturduğu ve önceki dönemde bu oranın 3 katı olduğu görülmektedir. Firmanın önceki dönemine göre nakit akışın düştüğü görülmektedir. Bu oranın %1'in üzerinde olması kaliteli oluşunu ve firmanın önceki dönem ve bu dönem kâr kalitesinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Satış başına nakit verimlilik oranı satışlardan ne kadar nakit elde ettiğini gösteren bir orandır. Oranın yüksek olması verimliliğin arttığını göstermektedir. Firmanın 2024 yılı verimlilik oranı hesaplamasında 0,15 kadar nakit elde ettiği görülmektedir. Esas faaliyet nakit akışının satışlarına göre düşük olduğunu ve verimliliğinin yeterli olmadığını göstermektedir. Sektörel açıdan değerlendirilmesi uygun görülmektedir.

2024 yılında faaliyet endeksi verimlilik oranı 2,31 olarak gerçekleşmiştir. Önceki döneme göre % 156 artış olduğu görülmektedir. Firmanın ana faaliyetinden elde ettiği faaliyet kârından ne kadar nakit ürettiğini göstermektedir. Oranın yüksek olması verimliliğinin yüksek olduğu anlamına gelir. Nakit akışın ve nakit dönüşün yüksek olduğunu göstermektedir.

Firmanın 2024 yılı nakit faiz karşılama oranı 4,83'dür. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. İşletme faaliyet nakit akışının faiz giderlerini karşılayabildiğini göstermektedir.

Firmanın kısa vadeli borçlarını temettü sonrası esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu göstermektedir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. 2024 yılında oranı 0,38'dir. Firmanın kısa vadeli borçlarını temettü ödemelerinden sonra karşılama zorlanacağı anlamına gelmektedir.

Firmanın temettü ödemelerini esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu göstermekte olup oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın 2024 yılındaki karşılama oranı 17,82'dir. Temettü ödemelerini karşılayabildiği anlaşılmaktadır.

Firmanın yatırım oranı 2024 yılında 0,89'dur. Yatırım oranının düşük olması işletme yatırımlarının yeterli düzeyde olmadığını ya da yatırımlarından yeterli düzeyde getiri sağlayamadığını göstermektedir.

Firma kritik ödemeleri karşılama oranının 2024 yılında 0,53 olduğu görülmektedir. Firmanın anapara, faiz ve temettü gibi kritik ödemelerini karşılama oranında önceki dönemlerde olduğu gibi zorluk çekmekte olduğunu ve risk taşıdığını göstermektedir.

Firmanın esas faaliyet nakit akış yeterliliği oranı 2024 yılında 0,85'dir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Önceki döneme göre artış sağlamıştır. Fakat esas faaliyetler nakit akışının yeterli olmadığı görülmektedir.

Firmanın nakit varlıklarının getirisi 2024 yılında 0,11'dir. Önceki döneme göre yükselmiştir. Oranın yüksek olması getirisinin de yüksek olduğu anlamına gelmektedir. İşletme varlıklarının nakit getirisinin düşük olduğu görülmektedir. Sektör ortalamasının baz alınması yerinde olacaktır.

Firmanın borç ve özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,09'dur. Oranın yüksek olması getirisinin yüksek olduğunu da göstermektedir İşletmelerin devamlı sermaye yapısı ile gelir getirici yatırımlarını yapması ve yatırımlarından elde ettiği nakit getirisi ile devamlı sermayesi olan borç ve özkaynaklarına nakit akışını sağlaması gerekmektedir. Bu durumda varlıklarının getiri oranının devamlı sermaye getiri oranından yüksek olmasını gerektirmektedir. Firmanın esas faaliyet nakit akışında devamlı sermaye getiri oranının düşük olduğu görülmektedir. Esas faaliyet nakit akışının yeterli olmadığı gözlenmektedir.

Firmanın özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,14'dür. Önceki döneme göre artış göstermekte olup esas faaliyet nakit akışının yeterli olmadığı da görülmektedir. Oran ne kadar yüksek olursa getirisi de o kadar yüksek olur.

Firmanın nakit akış likiditesi 2024 yılında 0,38 olup önceki döneme göre artış göstermiştir. Esas faaliyetten doğan nakit akışın kısa vadeli yabancı kaynakları karşılamaında likidite gücünün yetersiz olduğunu göstermektedir. Firmanın bir yıl içindeki borçlarının ödenmesi bakımından zorlanacağı görülmektedir. Sektörel açıdan bakılması uygun olacaktır.

Firmanın nakit borç karşılama oranının 0,21 olduğu görülmektedir. Önceki döneme göre artış olmuştur. Nakit borç karşılama oranı işletmelerin finansal gücünü gösteren bir orandır. Firmanın önceki dönemlerde dahil olarak temettü dağıtımı sonrası esas faaliyet nakit akışına ilişkin likiditenin borçlarını ödemedede yetersiz kaldığı görülmektedir. Sektör ortalamasına bakılması uygundur.

**ÇİMSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

| Hesaplar                       | 2022 Dönemi      | 2023 Dönemi   | 2024 Dönemi   |
|--------------------------------|------------------|---------------|---------------|
| <b>Gelir Tablosu Hesapları</b> |                  |               |               |
| Hazırlar                       | 8.582.005.230,00 | 20.504.515,00 | 28.150.518,00 |
| Dönem Karı (Zararı)            | 3.261.121.844,00 | 2.937.399,00  | 3.904.509,00  |
| Sürdürülen Faaliyet Karı       | 3.261.121.844,00 | 2.937.399,00  | 3.904.509,00  |

|                           |                   |               |               |
|---------------------------|-------------------|---------------|---------------|
| <b>Bilanço Hesapları</b>  |                   |               |               |
| Toplam Varlıklar          | 11.598.581.031,00 | 38.386.122,00 | 67.604.127,00 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 4.990.413.386,00  | 8.876.822,00  | 24.736.960,00 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 499.608.456,00    | 6.075.046,00  | 10.830.097,00 |
| Toplam Özkaynaklar        | 6.108.559.189,00  | 23.434.254,00 | 32.037.070,00 |

|  |                    |                |                |
|--|--------------------|----------------|----------------|
| <b>Nakit Akış Tablosu Hesapları</b>            |                    |                |                |
| İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları        | 1.226.194.154,00   | 2.836.809,00   | 6.405.749,00   |
| Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları      | 1.286.662.432,00   | 3.277.821,00   | 6.692.509,00   |
| Vergi İadeleri (Ödemeleri)                     | - 39.490.707,00    | - 34.825,00    | - 174.966,00   |
| Ödenen Faiz                                    | - 133.951.244,00   | - 71.147,00    | - 1.231.783,00 |
| Ödenen Temettü                                 | -                  | -              | - 1.311.443,00 |
| Alınan Temettü                                 | -                  | -              | 102.959,00     |
| Varlık Alımları                                | - 442.528.280,00   | - 3.343.334,00 | - 3.823.581,00 |
| Kredi Geri Ödemelerine İlişkin Nakit Çıktıları | - 1.825.394.665,00 | - 3.601.383,00 | - 6.666.340,00 |
| Uzun Vadeli Borç Ödemeleri                     | -                  | -              | -              |

|                        |                                  |  |       |       |      |
|------------------------|----------------------------------|--|-------|-------|------|
| <b>Analiz Tablosu</b>  |                                  |  |       |       |      |
| Kalite Oranı           | Satışların Kalitesi              | Satışlardan Elde Edilen Nakit/Satışlar                             | 0,15  | 0,16  | 0,24 |
| Verimlilik Oranı       | Kar Kalitesi                     | İFNA/Kar   | 0,38  | 0,97  | 1,64 |
| Verimlilik Oranı       | Satış Başına Nakit (Verimliliği) | İFNA/Satışlar  | 0,14  | 0,14  | 0,23 |
| Verimlilik Oranı       | Faaliyet Endeksi Verimliliği     | İFNA/Sürdürülen Faaliyet Karı                                      | 0,38  | 0,97  | 1,64 |
| Karşılama Oranı        | Nakit Faiz Karşılama             | İFNA(Faiz ve Vergi Öncesi)/Ödenen Faiz                             | 10,45 | 41,36 | 6,34 |
| Karşılama Oranı        | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Borçların Kısa Vadeli Kısmı                         | 0,35  | 0,00  | 0,38 |
| Karşılama Oranı        | Nakit Temettü Karşılama          | İFNA/Temettü   | -     | -     | 4,53 |
| Karşılama Oranı        | Yatırım Oranı                    | (İFNA-Temettü Ödemeleri)/Varlık Alımları                           | 2,77  | 0,85  | 1,68 |
| Karşılama Oranı        | Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı | (İFNA+Ödenen Faiz)/Ödenen Faiz+Anapara Ödemeleri+Ödenen Temettü    | 0,69  | 0,79  | 0,83 |
| Yeterlilik Oranı       | Nakit Akış Yeterliliği           | İFNA(Uzun Vadeli Borç Ödemeleri+Varlık Alımları+Temettü Ödemeleri) | 2,77  | 0,85  | 1,25 |
| Getiri Oranları        | Varlıkların Nakit Getirisi       | İFNA(Faiz ve Vergi Öncesi)/Toplam Varlıklar                        | 0,17  | 0,00  | 0,15 |
| Getiri Oranları        | Borç ve Özkaynak Nakit Getirisi  | İFNA(Borç ve Özkaynak (Devamlı Sermayesi)                          | 0,15  | 0,00  | 0,12 |
| Getiri Oranları        | Özkaynak Nakit Getirisi          | İFNA/Özkaynak  | 0,28  | 0,00  | 0,23 |
| Finansal Güç, Likidite | Nakit Akış Likiditesi            | İFNA/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar                                 | 0,35  | 0,00  | 0,38 |
| Finansal Güç, Likidite | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Toplam Borç   | 0,31  | 0,00  | 0,25 |

- Oranlamada bilanço hesaplarının önceki dönem ile cari dönem ortalaması dikkate alınmıştır.

**Tablo 12:** Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. Oran Analizi Uygulaması

## Analiz Yorumları

Firmanın 2024 yılı faaliyetinden elde ettiği nakit akışın satışlara oranı 0,24 olarak hesaplanmıştır. Oranın yüksek olması kâr kalitesini de arttırdığını göstermektedir. Firma esas faaliyetinden kaynaklı nakit girişinin satışlara göre düşük kaldığı, bu durum ise tahsilatın vadeli ya da riskli olduğunu göstermektedir. Sektörel bazda değerlendirilmesi gerekli görülmektedir.

Kâr kalitesinin 2024 yılında 1,64 olarak hesaplanması, oranın yüksek çıktığını ve verimliliğin de yüksek olduğunu gösterir. Önceki döneme göre nakit akışın yüksek olduğu görülmektedir. Bu oranın %1'in üzerinde olması kaliteli olduğunu gösterir. Firma esas faaliyet nakit akışının dönem kârına oranında yüksek olduğu ve önceki döneme kıyasla kâr kalitesini arttırdığı görülmektedir. Sektörel bazda karşılaştırılması uygun olacaktır.

Satış başına nakit verimlilik oranı satışlardan ne kadar nakit elde ettiğini gösteren bir orandır. Oran ne kadar yüksek olursa verimliliği de o kadar yüksek olur. Firmanın 2024 yılı verimliliği hesaplamasında 0,23 oran kadar nakit elde ettiğini göstermektedir. Esas faaliyet nakit akışının satışlarına göre düşük olduğunu ve satış başına nakit verimliliğinin

yeterli olmadığını göstermektedir. Sektör ortalamasının dikkate alınması gerekli olacaktır.

2024 yılında faaliyet endeksi verimlilik oranı 1,64 olarak gerçekleşmiştir. Oranın yüksek olması verimliliğin de yüksek olduğunu gösterir. Önceki döneme göre %170 artış olduğu, firmanın ana faaliyetinden elde ettiği faaliyet kârından ne kadar nakit ürettiği görülmektedir. Nakit akışın ve nakit dönüşün yüksek olduğunu açıklamaktadır.

Firmanın 2024 yılı nakit faiz karşılama oranı 6,34'dür. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. İşletme faaliyet nakit akışının faiz giderlerini karşılayabildiği görülmektedir.

Firmanın kısa vadeli borçlarını temettü sonrası esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu belirtmektedir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. 2024 yılında oran 0,38'dir. Firmanın kısa vadeli borçlarını ortaklarının temettü ödemelerinin yapılmasından sonra karşılama zorlandığını ve risk oluşturduğunu bildirmektedir.

Firmanın temettü ödemelerini esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu anlatmaktadır. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın 2024 yılındaki karşılama oranı 4,53 olup temettü ödemelerini karşıladığını belirtmektedir.

Firmanın yatırım oranının 2024 yılında 1,68 olduğu görülmektedir. Yatırım oranının yüksek olması işletmenin yatırımları karşılığında getiri elde ettiğini açıklamaktadır.

Firmanın kritik ödemeleri karşılama oranı 2024 yılı için 0,83 olduğu görülmektedir. Kritik ödemeleri olarak görülen anapara-faiz ödemesi ile temettü ödemelerini karşılama risk taşıdığı yorumlanmaktadır.

Firmanın esas faaliyet nakit akış yeterliliği 2024 yılı oranında 1,25'dir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Önceki döneme göre artış sağlamıştır. Firmanın esas faaliyetlerine ilişkin nakit akışında sorun olmadığı anlaşılmaktadır.

Firmanın nakit varlıklarının getirisi 2024 yılında 0,15'dir. Önceki dönem göre yükselmiştir. Oranın yüksek olması getirisinin yüksek olduğunu gösterir. İşletme varlıklarının nakit getirisinin önceki dönemlerde dahil düşük olduğunu ifade etmektedir. Sektörel bazda değerlendirilmesi uygun görülmektedir.

Firmanın borç ve özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,12'dir. Oran ne kadar yüksek olursa getirisi de o kadar yüksek olur. İşletmeler devamlı sermaye yapısı ile gelir getirici yatırımlarını yapması ve yatırımlarından elde ettiği nakit getiri ile devamlı sermayesi olan borç ve özkaynaklarına nakit akışı sağlaması gerekmektedir. Bu durumda varlıkların getiri oranının devamlı sermaye getiri oranından yüksek olması gerekmektedir. Firmanın esas faaliyet nakit akışına ilişkin devamlı sermaye getiri oranının düşük olduğu görülmektedir.

Firmanın özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,23'tür. Esas faaliyet nakit akışının yeterli olmadığı anlaşılmaktadır. Oranın yüksek olması getirinin de yüksek olduğunu göstermektedir.

Firmanın nakit akış likiditesi 2024 yılında 0,38 olup önceki döneme göre artış göstermektedir. Esas faaliyet nakit akışın kısa vadeli yabancı kaynakları karşılmasına ilişkin likidite gücünü yetersiz olarak açıklamaktadır. Firmanın bir yıl içindeki borçlarını ödemesinde risk taşıdığını bildirmektedir. Sektör ortalamasına bakılması uygun görülmektedir.

Firmanın nakit borç karşılama oranı 0,25 olarak görülmekte olup önceki döneme göre artış gözlenmektedir. Nakit borç karşılama oranı işletmelerin finansal gücünü gösteren bir orandır. Firmanın önceki dönemlerde dahil olarak kâr payı dağıtımını sonrası esas faaliyet nakit akışına ilişkin likiditenin borçlarını ödemede yetersiz olduğunu belirtmektedir. Sektörel açıdan karşılaştırılması uygun görülmektedir.

| KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. |                                  |   |                    |                    |       |        |
|---|----------------------------------|---|--------------------|--------------------|-------|--------|
| Hesaplar  |                                  | 2022 Dönemi                                 | 2023 Dönemi        | 2024 Dönemi        |       |        |
| <b>Gelir Tablosu Hesapları</b>                      |                                  |   |                    |                    |       |        |
| Hasılat   |                                  | 27.397.320.022,00                           | 51.620.725.970,00  | 56.499.931.166,00  |       |        |
| Dönem Karı (Zararı)                                 |                                  | 2.174.335.214,00                            | 1.587.920.575,00   | - 3.031.394.984,00 |       |        |
| Sürdürülen Faaliyet Karı                            |                                  | 2.533.416.462,00                            | 110.652.561,00     | - 1.422.275.965,00 |       |        |
| <b>Bilanço Hesapları</b>                            |                                  |   |                    |                    |       |        |
| Toplam Varlıklar                                    |                                  | 26.639.928.797,00                           | 59.965.160.369,00  | 81.929.244.287,00  |       |        |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler                           |                                  | 12.632.234.140,00                           | 19.225.845.880,00  | 23.953.133.418,00  |       |        |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler                           |                                  | 2.546.450.466,00                            | 3.895.426.548,00   | 6.540.383.727,00   |       |        |
| Toplam Özkaynaklar                                  |                                  | 11.461.244.191,00                           | 36.843.887.941,00  | 51.435.727.142,00  |       |        |
| <b>Nakit Akış Tablosu Hesapları</b>                 |                                  |   |                    |                    |       |        |
| İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları             |                                  | - 1.782.236.923,00                          | 4.569.866.924,00   | - 793.108.695,00   |       |        |
| Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları           |                                  | - 991.121.277,00                            | 8.216.505.224,00   | 522.228.531,00     |       |        |
| Vergi İadeleri (Ödemeleri)                          |                                  | - 767.786.922,00                            | - 276.496.480,00   | - 655.159.888,00   |       |        |
| Ödenen Faiz   |                                  | - 89.141.165,00                             | - 242.127.821,00   | - 183.269.587,00   |       |        |
| Ödenen Temettü                                      |                                  | - 901.629.918,00                            | - 357.562.082,00   | -                  |       |        |
| Alınan Temettü                                      |                                  | 185.742.332,00                              | 45.402.956,00      | 1.408.548,00       |       |        |
| Varlık Alımları                                     |                                  | - 1.080.857.440,00                          | - 2.391.477.976,00 | - 2.782.981.686,00 |       |        |
| Kredi Gari Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları      |                                  | - 2.652.835.836,00                          | - 2.778.903.947,00 | - 1.841.511.708,00 |       |        |
| Uzun Vadeli Borç Ödemeleri                          |                                  | -   | -                  | -                  |       |        |
| <b>Analiz Tablosu</b>                               |                                  |   |                    |                    |       |        |
| Kalite Oranı  | Satışların Kalitesi              | Satışlardan Elde Edilen Nakit/Satışlar      | -                  | 0,04               | 0,16  | 0,01   |
| Verimlilik Oranı                                    | Kar Kalitesi                     | İFNA/Kar                                    | -                  | 0,82               | 2,88  | 0,26   |
| Verimlilik Oranı                                    | Satış Başına Nakit (Verimliliği) | İFNA/Satışlar                               | -                  | 0,07               | 0,09  | 0,01   |
| Verimlilik Oranı                                    | Faaliyet Endeksi Verimliliği     | İFNA/Sürdürülen Faaliyet Karı               | -                  | 0,70               | 41,30 | 0,56   |
| Karşılama Oranı                                     | Nakit Faiz Karşılama             | İFNA(Faiz ve Vergi Öncesi)/Ödenen Faiz      | -                  | 10,38              | 21,02 | 0,25   |
| Karşılama Oranı                                     | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Borçların Kısa Vadeli Kısmı  | -                  | 0,16               | 0,29  | 0,04   |
| Karşılama Oranı                                     | Nakit Temettü Karşılama          | İFNA/Temettü                                | -                  | 1,64               | 14,64 | 563,07 |
| Karşılama Oranı                                     | Yatırım Oranı                    | (İFNA-Temettü Ödemeleri)/Varlık Alımları    | -                  | 1,65               | 1,91  | 0,28   |
| Karşılama Oranı                                     | Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı | (İFNA+Ödenen Faiz)/Ödenen Faiz+Anapara      | -                  | 0,46               | 1,42  | 0,30   |
| Yeterlilik Oranı                                    | Nakit Akış Yeterliliği           | İFNA/(Uzun Vadeli Borç Ödemeleri+Varlık)    | -                  | 0,90               | 1,66  | 0,28   |
| Getiri Oranları                                     | Varlıkların Nakit Getirisi       | İFNA(Faiz ve Vergi Öncesi)/Toplam Varlıklar | -                  | 0,04               | 0,12  | 0,00   |
| Getiri Oranları                                     | Borç ve Özkaynak Nakit Getirisi  | İFNA/(Borç ve Özkaynak (Devamlı Sermayesi)  | -                  | 0,07               | 0,11  | 0,01   |
| Getiri Oranları                                     | Özkaynak Nakit Getirisi          | İFNA/Özkaynak                               | -                  | 0,17               | 0,19  | 0,02   |
| Finansal Güç, Likidite                              | Nakit Akış Likiditesi            | İFNA/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar          | -                  | 0,16               | 0,29  | 0,04   |
| Finansal Güç, Likidite                              | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Toplam Borç                  | -                  | 0,13               | 0,24  | 0,03   |

- Oranlamada bilanço hesaplarının önceki dönem ile cari dönem ortalaması dikkate alınmıştır.

**Tablo 13:** Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. Oran Analizi Uygulaması

## Analiz Yorumları

Firmanın 2024 yılı faaliyetinden elde ettiği nakit akışın satışlara oranının 0,01 olduğu görülmektedir. Oranın yüksek olması kâr kalitesinin de arttığını gösterir. Önceki döneme göre ciddi düşüş olduğu anlaşılmaktadır. Firmanın esas faaliyetinden kaynaklı nakit girişlerinin satışlara göre düşmüş olduğu ve tahsilatlarının vadeli ya da riskli olduğu görülmektedir. Sektör olarak dikkate alınması uygun görülmektedir.

Kâr kalitesinin 2024 yılında 0,26 olduğu belirtilmektedir. Oranın yüksek olması verimliliğin de yüksek olduğunu açıklamaktadır. Firmanın önceki döneme göre nakit akışının düşmüş olduğu görülmektedir. Bu oranın %1'in üzerinde olması kaliteli olduğunu gösterir. Önceki döneme kıyasla bu dönem kâr kalitesinde ciddi düşüş olduğu anlaşılmaktadır. Firmanın dönemi zararla kapatması ve nakit girişinin yeterli olmaması finansal tablosunda ve nakit akışında sorunlar olduğunu belirtmektedir. Sektörel açıdan değerlendirilmesi uygun olacaktır.

Satış başına nakit verimlilik oranı satışlardan ne kadar nakit elde ettiğini ifade eden bir orandır. Oranın yüksekliği verimlilikle orantılıdır. Oran ne kadar yüksek olursa verimlilik de yüksek olacaktır. Firmanın 2024 yılında verimlilik oranı hesaplamasının -0,01'e kadar düştüğü görülmektedir. Nakit tahsilatlarında düşüş olduğu ve risk taşıdığı anlaşılmaktadır. Bir önceki döneme göre ciddi düşüş görülmektedir. Sektör ortalamasına bakılması uygun olacaktır.

2024 yılında faaliyet endeksi verimlilik oranı 0,56 olarak gerçekleşmiştir. Oranın yüksek olması verimliliğin de arttığını ifade etmektedir. Önceki dönem oranı 41,30'dur. 2024 yılında ciddi düşüş olduğu görülmektedir. Firmanın 2024 yılında esas faaliyet nakit akışının yetersiz olması ve ana faaliyet döneminin zararlı sonuçlanması faaliyet endeksinin düşmesine neden olduğunu açıklamaktadır. Sektör ortalamasına bakılmasının uygun olacağı görülmektedir.

Firmanın 2024 yılı nakit faiz karşılama oranı 0,25'dir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. İşletme faaliyet nakit akışında nakit girişlerinin düşük olmasından dolayı faiz giderlerini karşılayabilmesinde risk olduğu anlaşılmaktadır.

Firmanın kısa vadeli borçlarını temettü sonrası esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu açıklamaktadır. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. 2024 yılında oran -0,04'dür. Firmanın kısa vadeli borçlarını ortakların temettü ödemelerinden sonra karşılamasında zorlandığını ve risk oluşturduğunu ifade etmektedir.

Firmanın temettü ödemelerini esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu göstermektedir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın 2024 yılında kâr payı ödemesi yapmadığı, 2023 yılında ise karşılama oranının 14,64 olup esas faaliyet nakit akışları ile temettü ödemelerini gerçekleştirebildiği görülmektedir.

Firma yatırım oranının 2024 yılında -0,28 olduğu anlaşılmaktadır. Yatırım oranının “-” olması işletmenin yatırımlarının karşılığında nakit getiri elde edemediğini belirtmektedir.

Firmanın kritik ödemeleri karşılama oranının 2024 yılı için -0,30 olduğu görülmektedir. Önceki dönem oranı 1,42 olup bu dönem de düşüş olmuştur. Firmanın kritik ödemeleri olarak görülen anapara-faiz ödemesi ile temettü ödemelerini karşılama oranında risk oluştuğu anlaşılmaktadır.

Firmanın esas faaliyet nakit akış yeterliliği 2024 yılı oranında -0,28’dir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Önceki döneme göre ciddi düşüş olduğu görülmektedir. Firmanın esas faaliyetlerine ilişkin nakit akışının yeterli olmadığı anlaşılmaktadır.

Firmanın nakit varlıklarının getirisi 2024 yılında 0,00’dır. Önceki döneme göre düşmüştür. Oran ne kadar yüksek olursa getirisi de o kadar yüksek olur. İşletme varlıklarının nakit getirisinin düşük olduğu görülmektedir. Sektör ortalamasına bakılması uygun görülmektedir.

Firmanın borç ve özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında -0,01’dir. Oranın yüksek olması getirisinin de yüksek olduğunu gösterir. İşletmelerin devamlı sermaye yapısı ile gelir getirici yatırımlarını yapması ve yatırımlarından elde edilen nakit getirisi ile devamlı sermayesi olan borç ve özkaynaklarına nakit akışını sağlaması gerekmektedir. Bu durumda varlıklarının getiri oranının devamlı sermaye getiri oranından yüksek olması gerekmektedir. Firmanın esas faaliyet nakit akışının yeterli olmaması nedeni ile devamlı sermaye getiri oranının düşük olduğu gözlenmektedir.

Firmanın özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında -0,02’dir. Esas faaliyet nakit akışının yeterli olmadığı anlaşılmaktadır. Sektörel bazda değerlendirilmesi gerekmektedir.

Firmanın nakit akış likiditesi 2024 yılında -0,04 olup önceki döneme göre artış göstermiştir. Esas faaliyet nakit akışının kısa vadeli yabancı kaynakları karşılama oranına ilişkin likidite gücünü yetersiz olarak belirtmektedir. Firmanın bir yıl içindeki borçlarını ödemesi bakımından zorlanacağını göstermektedir. Sektör ortalamasına bakılması uygun olacaktır.

Firmanın nakit borç karşılama oranı -0,03 olarak görülmekte olup önceki döneme göre artış gözlenmektedir. Nakit borç karşılama oranı işletmelerin finansal gücünü gösteren bir orandır. Firmanın önceki dönemler de dahil olarak kâr payı dağıtım sonrası esas faaliyet nakit akışına ilişkin likiditenin borçlarını ödemediğini yetersiz olduğunu belirtmektedir. Sektörel bazda karşılaştırılması gerekmektedir.

| TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.           |                                  |   |                 |                 |      |  |
|--|----------------------------------|---|-----------------|-----------------|------|--|
| Hesaplar                                       |                                  | 2022 Dönemi   | 2023 Dönemi     | 2024 Dönemi     |      |  |
| <b>Gelir Tablosu Hesapları</b>                 |                                  |   |                 |                 |      |  |
| Hasılat  |                                  | 95.349.465,00   | 151.994.022,00  | 185.589.224,00  |      |  |
| Dönem Karı (Zararı)                            |                                  | 20.133.429,00   | 18.977.975,00   | 5.242.863,00    |      |  |
| Sürdürülen Faaliyet Karı                       |                                  | 19.762.026,00   | 23.589.944,00   | 3.227.356,00    |      |  |
| <b>Bilanço Hesapları</b>                       |                                  |   |                 |                 |      |  |
| Toplam Varlıklar                               |                                  | 163.945.473,00  | 291.211.843,00  | 399.027.533,00  |      |  |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler                      |                                  | 35.523.855,00   | 66.721.873,00   | 79.571.708,00   |      |  |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler                      |                                  | 33.293.851,00   | 57.363.332,00   | 111.345.412,00  |      |  |
| Toplam Özkaynaklar                             |                                  | 95.127.767,00   | 167.126.638,00  | 208.110.413,00  |      |  |
| <b>Nakit Akış Tablosu Hesapları</b>            |                                  |   |                 |                 |      |  |
| İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları        |                                  | 12.503.887,00   | 37.758.301,00   | 29.454.653,00   |      |  |
| Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları      |                                  | 14.249.323,00   | 40.021.745,00   | 31.264.423,00   |      |  |
| Vergi İadeleri (Ödemeleri)                     | -                                | 2.448.092,00  | - 2.370.184,00  | - 1.528.109,00  |      |  |
| Ödenen Faiz                                    | -                                | 2.537.923,00  | - 7.935.459,00  | - 18.323.691,00 |      |  |
| Ödenen Temettü                                 | -                                | 2.421.411,00  | - 5.171.802,00  | - 3.979.580,00  |      |  |
| Alınan Temettü                                 |                                  | 361.057,00  | 459.624,00      | 1.043.095,00    |      |  |
| Varlık Alımları                                | -                                | 7.777.988,00  | - 20.991.172,00 | - 30.099.422,00 |      |  |
| Kredi Geri Ödemelerine İlişkin Nakit Çıktıları |                                  | -   | -               | -               |      |  |
| Uzun Vadeli Borç Ödemeleri                     |                                  | -   | -               | -               |      |  |
| <b>Analiz Tablosu</b>                          |                                  |   |                 |                 |      |  |
| Kalite Oranı                                   | Satışların Kalitesi              | Satışlardan Elde Edilen Nakit/Satışlar                              | 0,15            | 0,26            | 0,17 |  |
| Verimlilik Oranı                               | Kar Kalitesi                     | İFNA/Kar  | 0,62            | 1,99            | 5,62 |  |
| Verimlilik Oranı                               | Satış Başına Nakit (Verimliliği) | İFNA/Satışlar   | 0,13            | 0,25            | 0,16 |  |
| Verimlilik Oranı                               | Faaliyet Endeksi Verimliliği     | İFNA/Sürdürülen Faaliyet Karı                                       | 0,63            | 1,60            | 9,13 |  |
| Karşılama Oranı                                | Nakit Faiz Karşılama             | İFNA/(Faiz ve Vergi Öncesi)/Ödenen Faiz                             | 6,89            | 6,06            | 2,69 |  |
| Karşılama Oranı                                | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Borçların Kısa Vadeli Kısım                          | 0,46            | 0,74            | 0,40 |  |
| Karşılama Oranı                                | Nakit Temettü Karşılama          | İFNA/Temettü  | 4,49            | 8,01            | 5,86 |  |
| Karşılama Oranı                                | Yatırım Oranı                    | (İFNA-Temettü Ödemeleri)/Varlık Alımları                            | 1,61            | 1,80            | 0,98 |  |
| Karşılama Oranı                                | Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı | (İFNA+Ödenen Faiz)/Ödenen Faiz+Anapara Ödemeleri+Ödenen Temettü     | 3,03            | 3,49            | 2,14 |  |
| Yeterlilik Oranı                               | Nakit Akış Yeterliliği           | İFNA/(Uzun Vadeli Borç Ödemeleri+Varlık Alımları+Temettü Ödemeleri) | 1,23            | 1,44            | 0,86 |  |
| Getiri Oranları                                | Varlıkların Nakit Getirisi       | İFNA/(Faiz ve Vergi Öncesi)/Toplam Varlıklar                        | 0,14            | 0,21            | 0,14 |  |
| Getiri Oranları                                | Borç ve Özkaynak Nakit Getirisi  | İFNA/(Borç ve Özkaynak (Devamlı Sermayesi)                          | 0,10            | 0,17            | 0,09 |  |
| Getiri Oranları                                | Özkaynak Nakit Getirisi          | İFNA/Özkaynak   | 0,17            | 0,29            | 0,16 |  |
| Finansal Güç, Likidite                         | Nakit Akış Likiditesi            | İFNA/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar                                  | 0,46            | 0,74            | 0,40 |  |
| Finansal Güç, Likidite                         | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Toplam Borç  | 0,23            | 0,39            | 0,19 |  |

- Oranlamada bilanço hesaplarının önceki dönem ile cari dönem ortalaması dikkate alınmıştır.

**Tablo 14: Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. Oran Analizi Uygulaması**

## Analiz Yorumları

Firmanın 2024 yılı faaliyetinden elde edilen nakit akışının satışlara oranı 0,17 olduğu anlaşılmaktadır. Oranın yüksek olması kâr kalitesinin arttığını ifade etmektedir. Firmanın esas faaliyetlerinden kaynaklı nakit girişlerinin satışlara göre düşük kaldığı görülmektedir. Bu durum tahsilatın vadeli ya da riskli olduğunu açıklamaktadır. Sektörel bazda karşılaştırılması uygun olacaktır.

Kâr kalitesinin 2024 yılında 5,62 olduğu gözlenmektedir. Oranın yüksek olması verimliliğin arttığını göstermektedir. Firmanın önceki döneme göre nakit akışın yükseldiği görülmektedir. Bu oranın %1'in üzerinde olması kaliteli olduğunu ifade etmektedir. Firmanın esas faaliyet nakit akışının dönem kârına oranının önceki döneme göre ortalama 2,5 katına çıktığı ve dönem kârı kalitesinin yüksek düzeyde arttığı anlaşılmaktadır. Sektör ortalamasına bakılması gerekli olmaktadır.

Satış başına nakit verimlilik oranı satışlardan ne kadar nakit elde ettiğini gösteren bir orandır. Oran ne kadar yüksek olursa verimliliği de o kadar yüksek olur. Firmanın 2024 yılı verimliliğinin hesaplamasında 0,16 oranında satış başına nakit elde ettiğini belirtmektedir. Esas faaliyet nakit akışının satışlarına göre düşük olduğunu ve satış başına

nakit verimliliğın yeterli olmadığını ifade etmektedir. Sektörel açıdan değerlendirilmesi gerekmektedir.

2024 yılında faaliyet endeksi verimlilik oranı 9,13 olarak gerçekleşmiştir. Firmanın ana faaliyetinden elde ettiği faaliyet kârından ne kadar nakit ürettiğini ifade etmektedir. Oranın yüksek olması verimliliğın arttığını gösterir. Firmanın faaliyet kârına göre nakit akışın ve nakit dönüşün yüksek olduğunu göstermektedir. Sektör ortalamasına bakılması uygun olacaktır.

Firmanın 2024 yılı nakit faiz karşılama oranı 2,69'dur. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın önceki dönem oranı 6,06 olup bu dönem düşüş olmuştur. Firmanın bu dönemdeki işletme faaliyet nakit akışının faiz giderlerini karşılayabildiğini anlaşılmaktadır.

Firmanın kısa vadeli borçlarını temettü sonrası esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu ifade etmektedir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. 2024 yılı oranı 0,40'dır. Firmanın kısa vadeli borçlarını ortaklarının temettü ödemelerinin yapılmasından sonra karşılama zorlandığını ve risk oluşturduğunu göstermektedir.

Firmanın temettü ödemelerini esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu açıklamaktadır. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın 2024 yılındaki karşılama oranı 5,86 olup işletme faaliyeti nakit akışının temettü ödemelerini karşıladığı görülmektedir.

Firmanın yatırım oranının 2024 yılında 0,98 olduğu ve makul seviye %1'e yakın olduğu anlaşılmaktadır. İşletme yatırımlarının karşılığında getiri almaya devam ettiğini ifade etmektedir.

Firmanın kritik ödemeleri karşılama oranı 2024 yılı için 2,14 olduğu görülmektedir. Firmanın kritik ödemeleri olarak görülen anapara-faiz ödemesi ile temettü ödemelerinin işletme faaliyetlerinden nakit akışı ile karşılayabildiği gözlenmektedir.

Firmanın esas faaliyet nakit akış yeterliliği 2024 yılı oranında 0,86'dır. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın esas faaliyetlerine ilişkin nakit akışının faaliyetlerinin yürütülmesindeki nakit ihtiyacı için yeterli olmadığı belirtilmektedir.

Firmanın nakit varlıklarının getirisi 2024 yılında 0,14'dür. Önceki döneme göre oranın düştüğü görülmüştür. Oran ne kadar yüksek olursa getirisi de o kadar yüksek olur. İşletmenin varlıklarının nakit getirisinin önceki dönemler de dahil düşük olduğu anlaşılmaktadır. Sektör ortalamasına bakılması gerekli olmaktadır.

Firmanın borç ve özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,09'dur. Oranın yüksek olması getirisinin yüksek olduğu anlamına gelmektedir. İşletmelerin devamlı sermaye yapısı ile gelir getirici yatırımlarını yapması ve yatırımlarından elde edilen nakit getirisi ile devamlı sermayesi olan borç ve özkaynaklarına nakit akışını sağlaması gerekmektedir. Bu durumda varlıklarının getiri oranının devamlı sermaye getiri oranından yüksek olması

gerekmektedir. Firmanın esas faaliyet nakit akışının devamlı sermaye getiri oranı düşük olduğu görülmektedir.

Firmanın özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,16'dır. Önceki döneme göre azalış göstermektedir. Esas faaliyet nakit akışının yeterli olmadığı bildirilmektedir. Oranın yüksek olması getirisinin de yüksek olduğunu açıklamaktadır. Sektörel açıdan değerlendirilmesi uygun görülmektedir.

Firmanın nakit akış likiditesi 2024 yılında 0,40 olup önceki döneme göre düşmüş olduğu görülmektedir. Esas faaliyet nakit akışın kısa vadeli yabancı kaynakları karşılama ilişkine ilişkin likidite gücünü yetersiz olarak belirtmektedir. Firmanın bir yıl içindeki borçlarını ödemesi bakımından zorlanacağını ifade etmektedir. Sektör olarak karşılaştırılması uygun görülmektedir.

Firmanın nakit borç karşılama oranı 0,19 olarak anlaşılmaktadır. Nakit borç karşılama oranı işletmelerin finansal gücünü gösteren bir orandır. Firmanın önceki dönemler de dahil olarak kâr payı dağıtım sonrası esas faaliyet nakit akışına ilişkin likiditenin borçlarını ödemede yetersiz olduğunu belirtmektedir. Sektörel bazda bakılması uygun olacaktır.

| ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.      |                                  |   |                |       |        |
|--|----------------------------------|---|----------------|-------|--------|
| Hesaplar                                       | 2022 Dönemi                      | 2023 Dönemi   | 2024 Dönemi    |       |        |
| <b>Gelir Tablosu Hesapları</b>                 |                                  |   |                |       |        |
| Hastalar                                       | 35.281.677,00                    | 73.592.774,00   | 120.205.594,00 |       |        |
| Dönem Karı (Zararı)                            | 11.868.109,00                    | 7.374.265,00  | 15.222.719,00  |       |        |
| Sürdürülen Faaliyet Karı                       | 9.898.988,00                     | 7.209.631,00  | 8.265.853,00   |       |        |
| <b>Bilanço Hesapları</b>                       |                                  |   |                |       |        |
| Toplam Varlıklar                               | 76.043.841,00                    | 150.577.885,00  | 242.797.511,00 |       |        |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler                      | 29.651.397,00                    | 50.178.593,00   | 69.761.393,00  |       |        |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler                      | 6.531.475,00                     | 12.018.914,00   | 31.676.969,00  |       |        |
| Toplam Özkaynaklar                             | 39.860.969,00                    | 88.380.378,00   | 141.359.149,00 |       |        |
| <b>Nakit Akış Tablosu Hesapları</b>            |                                  |   |                |       |        |
| İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları        | 5.761.731,00                     | 8.374.864,00  | 21.417.440,00  |       |        |
| Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları      | 6.680.990,00                     | 11.321.689,00   | 25.659.730,00  |       |        |
| Vergi İadeleri (Ödemeleri)                     | - 3.964,00                       | - 1.129.534,00  | - 54.072,00    |       |        |
| Ödenen Faiz                                    | -                                | -   | -              |       |        |
| Ödenen Temettü                                 | - 153.011,00                     | - 219.235,00  | - 169.643,00   |       |        |
| Alınan Temettü                                 | 4.958,00                         | 1.539,00  | 4.475,00       |       |        |
| Varlık Alımları                                | - 6.172.157,00                   | -   | -              |       |        |
| Kredi Geri Ödemelerine İlişkin Nakit Çıktıları | -                                | -   | -              |       |        |
| Uzun Vadeli Borç Ödemeleri                     | -                                | -   | -              |       |        |
| <b>Analiz Tablosu</b>                          |                                  |   |                |       |        |
| Kalite Oranı                                   | Satışların Kalitesi              | Satışlardan Elde Edilen Nakit/Satışlar                              | 0,19           | 0,15  | 0,21   |
| Verimlilik Oranı                               | Kar Kalitesi                     | İFNA/Kar  | 0,49           | 1,14  | 1,41   |
| Verimlilik Oranı                               | Satış Başına Nakit (Verimliliği) | İFNA/Satışlar   | 0,16           | 0,11  | 0,18   |
| Verimlilik Oranı                               | Faaliyet Endeksi Verimliliği     | İFNA/Sürdürülen Faaliyet Karı                                       | 0,58           | 1,16  | 2,59   |
| Karşılama Oranı                                | Nakit Faiz Karşılama             | İFNA(Faiz ve Vergi Öncesi)/Ödenen Faiz                              | -              | -     | -      |
| Karşılama Oranı                                | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Borçların Kısa Vadeli Kısmı                          | 0,25           | 0,21  | 0,36   |
| Karşılama Oranı                                | Nakit Temettü Karşılama          | İFNA/Temettü  | 36,47          | 38,47 | 123,01 |
| Karşılama Oranı                                | Yatırım Oranı                    | (İFNA-Temettü Ödemeleri)/Varlık Alımları                            | 0,93           | -     | -      |
| Karşılama Oranı                                | Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı | (İFNA+Ödenen Faiz)/Ödenen Faiz+Anapara Ödemeleri+Ödenen Temettü     | 37,66          | 38,20 | 126,25 |
| Yeterlilik Oranı                               | Nakit Akış Yeterliliği           | İFNA (Uzun Vadeli Borç Ödemeleri+Varlık Alımları+Temettü Ödemeleri) | 0,91           | 38,20 | 126,25 |
| Getiri Oranları                                | Varlıkların Nakit Getirisi       | İFNA(Faiz ve Vergi Öncesi)/Toplam Varlıklar                         | 0,09           | 0,08  | 0,11   |
| Getiri Oranları                                | Borç ve Özkaynak Nakit Getirisi  | İFNA(Borç ve Özkaynak (Devamlı Sermayesi)                           | 0,09           | 0,07  | 0,11   |
| Getiri Oranları                                | Özkaynak Nakit Getirisi          | İFNA/Özkaynak   | 0,18           | 0,13  | 0,19   |
| Finansal Güç, Likidite                         | Nakit Akış Likiditesi            | İFNA/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar                                  | 0,25           | 0,21  | 0,36   |
| Finansal Güç, Likidite                         | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Toplam Borç  | 0,20           | 0,17  | 0,26   |

- Oranlamada bilanço hesaplarının önceki dönem ile cari dönem ortalaması dikkate alınmıştır.

**Tablo 15:** Aselsan Elektronik Sanayi ve Tic. A.Ş. Oran Analizi Uygulaması

### **Analiz Yorumları**

Firmanın 2024 yılında faaliyetlerden elde edilen nakit akışının satışlara oranı 0,21 olduğu anlaşılmaktadır. Oranın yüksekliği kâr kalitesinin arttığını göstermektedir. Firmanın esas faaliyetlerinden kaynaklı nakit girişlerinin satışlara göre düşük kaldığını belirtmektedir. Bu durum tahsilatın vadeli ya da riskli olduğunu ifade etmektedir. Sektör açısından bakılması uygun olacaktır.

Kâr kalitesinin 2024 yılında 1,41 olduğu gözlenmektedir. Oranın yüksekliği verimliliğin arttığını açıklamaktadır. Bu oranın %1'in üzerinde olması kaliteli olduğunu gösterir. Dönem kârı kalitesinin uygun düzeyde olduğu belirtmektedir. Sektörel olarak değerlendirilmesi gerekmektedir.

Satış başına nakit verimlilik oranı satışlardan ne kadar nakit elde ettiğini gösteren bir orandır. Oran ne kadar yüksek olursa verimliliği de o kadar yüksek olur. Firmanın 2024 yılı verimliliğinin hesaplamasında 0,18 oranında satış başına nakit elde ettiğini belirtmektedir. Esas faaliyet nakit akışının satışlarına göre düşük olduğu ve satış başına nakit verimliliğin yeterli olmadığı anlaşılmaktadır. Sektör ortalamasının dikkate alınması uygun olacaktır.

2024 yılında faaliyet endeksi verimlilik oranı 2,59 olarak gerçekleşmiştir. Firmanın ana faaliyetinden elde ettiği faaliyet kârından ne kadar nakit ürettiğini belirtmektedir. Oran ne kadar yüksek olursa verimliliği de yüksek olmaktadır. Firmanın faaliyet kârına göre nakit akışının ve nakit dönüşün yüksek olduğunu göstermektedir. Sektörel bazda değerlendirilmesi uygun olacaktır.

Firmanın kısa vadeli borçlarını temettü sonrası esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu açıklamaktadır. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. 2024 yılında oranı 0,36'dır. Firmanın kısa vadeli borçlarını ortaklarının temettü ödemelerinin yapılmasından sonra karşılama zorlandığını ve risk oluşturduğunu bildirmektedir.

Firmanın temettü ödemelerini esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu anlatmaktadır. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın 2024 yılındaki karşılama oranı 123,01 olup işletme faaliyeti nakit akışının temettü ödemelerini karşıladığı görülmektedir.

Firmanın kritik ödemeleri karşılama oranı 2024 yılı için 126,25 olduğu belirtilmektedir. Faiz ve kredi anapara ödemeleri bulunmadığından kritik ödemeleri olarak görülen temettü ödemelerini işletme faaliyetlerinden nakit akış ile karşılayacağı anlaşılmaktadır.

Firmanın esas faaliyet nakit akış yeterliliği 2024 yılı oranında 126,25'dir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın faiz ödemesi, varlık alımları ve uzun vadeli borç ödemeleri olmadığından esas faaliyetlerine ilişkin nakit akışının diğer esas faaliyetlerinin yürütülmesindeki nakit ihtiyacını karşıladığı gözlenmektedir.

Firmanın nakit varlıklarının getirisi 2024 yılında 0,11'dir. İşletmenin varlıklarının nakit getirisinin önceki dönemler de dahil düşük olduğu görülmektedir. Oran ne kadar yüksek olursa getirisi de o kadar yüksek olur. Sektörel açıdan değerlendirilmesi uygun olacaktır.

Firmanın borç ve özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,11'dir. İşletmelerin devamlı sermaye yapısı ile gelir getirici yatırımlarını yapması ve yatırımlarından elde edilen nakit getirisi ile devamlı sermayesi olan borç ve özkaynaklarına nakit akışı sağlaması uygun olacaktır. Bu durumda varlıklarının getiri oranının devamlı sermaye getiri oranından yüksek olması gerekmektedir. Firmanın esas faaliyet nakit akışının devamlı sermaye getiri oranı düşük olduğu gözlenmektedir.

Firmanın özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,19'dur. Önceki döneme göre artış göstermekte olup esas faaliyet nakit akışının yeterli olmadığı anlaşılmaktadır. Oranın yüksek olması ile getirisi de artmaktadır. Sektörel açıdan değerlendirilmesi gerekmektedir.

Firmanın nakit akış likiditesi 2024 yılında 0,36 olup önceki döneme göre artış olduğu anlaşılmaktadır. Esas faaliyet nakit akışın kısa vadeli yabancı kaynakları karşılmasına ilişkin likidite gücü yetersiz bulunmaktadır. Firmanın bir yıl içindeki borçlarını ödemesi bakımından zorlanacağını belirtilmektedir. Sektör ortalamasına bakılması uygun görülmektedir.

Firmanın nakit borç karşılama oranı 0,26 olarak belirtilmektedir. Nakit borç karşılama oranı işletmelerin finansal gücünü gösteren bir orandır. Firmanın önceki dönemler de dahil olarak kâr payı dağıtımını sonrası esas faaliyet nakit akışına ilişkin likiditenin borçlarını ödemede yetersiz olduğunu bildirmektedir. Sektörel bazda bakılması gerekli olmaktadır.

| ARÇELİK A.Ş.                                   |                                  |   |                  |      |       |
|--|----------------------------------|---|------------------|------|-------|
| Hesaplar                                       | 2022 Dönemi                      | 2023 Dönemi   | 2024 Dönemi      |      |       |
| <b>Gelir Tablosu Hesapları</b>                 |                                  |   |                  |      |       |
| Heslat   | 133.915.508,00                   | 257.103.739,00  | 428.548.223,00   |      |       |
| Dönem Karı (Zararı)                            | 4.723.057,00                     | 8.395.410,00  | - 2.207.288,00   |      |       |
| Sürdürülen Faaliyet Karı                       | 4.218.014,00                     | 7.158.458,00  | - 1.610.412,00   |      |       |
| <b>Bilanço Hesapları</b>                       |                                  |   |                  |      |       |
| Toplam Varlıklar                               | 132.242.678,00                   | 258.137.907,00  | 397.726.074,00   |      |       |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler                      | 79.359.444,00                    | 137.801.099,00  | 221.237.449,00   |      |       |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler                      | 25.777.554,00                    | 60.773.469,00   | 101.425.032,00   |      |       |
| Toplam Özkaynaklar                             | 27.105.680,00                    | 59.563.339,00   | 75.063.593,00    |      |       |
| <b>Nakit Akışı Tablosu Hesapları</b>           |                                  |   |                  |      |       |
| İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları        | 5.096.317,00                     | - 8.641.863,00  | 14.389.701,00    |      |       |
| Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları      | 5.869.012,00                     | - 7.829.244,00  | 15.285.271,00    |      |       |
| Vergi İadeleri (Ödemeleri)                     | - 772.695,00                     | - 812.619,00  | - 89.557,00      |      |       |
| Ödenen Faiz                                    | - 2.956.418,00                   | - 8.307.889,00  | - 15.170.927,00  |      |       |
| Ödenen Temettü                                 | - 1.709.259,00                   | - 3.228.694,00  | - 1.128.046,00   |      |       |
| Alınan Temettü                                 | 55.788,00                        | 2.483,00  | 58.192,00        |      |       |
| Varlık Alımları                                | -                                | -   | -                |      |       |
| Kredi Geri Ödemelerine İlişkin Nakit Çıktıları | - 6.424.351,00                   | -   | - 121.092.117,00 |      |       |
| Uzun Vadeli Borç Ödemeleri                     | -                                | -   | -                |      |       |
| <b>Analiz Tablosu</b>                          |                                  |   |                  |      |       |
| Kalite Oranı                                   | Satışların Kalitesi              | Satışlardan Elde Edilen Nakit/Satışlar                              | 0,04 - 0,03      | 0,04 |       |
| Verimlilik Oranı                               | Kar Kalitesi                     | İFNA/Kar  | 1,08 - 1,03      | 6,52 |       |
| Verimlilik Oranı                               | Satış Başına Nakit (Verimliliği) | İFNA/Satışlar   | 0,04 - 0,03      | 0,03 |       |
| Verimlilik Oranı                               | Faaliyet Endeksi Verimliliği     | İFNA/Sürdürülen Faaliyet Karı                                       | 1,21 - 1,21      | 8,94 |       |
| Karşılama Oranı                                | Nakit Faiz Karşılama             | İFNA(Faiz ve Vergi Öncesi)/Ödenen Faiz                              | 2,99             | 0,06 | 1,95  |
| Karşılama Oranı                                | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Borçların Kısa Vadeli Kısmı                          | 0,09             | 0,08 | 0,08  |
| Karşılama Oranı                                | Nakit Temettü Karşılama          | İFNA/Temettü  | 2,89             | 2,68 | 12,13 |
| Karşılama Oranı                                | Yatırım Oranı                    | (İFNA-Temettü Ödemeleri)/Varlık Alımları                            | -                | -    | -     |
| Karşılama Oranı                                | Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı | (İFNA+Ödenen Faiz)/Ödenen Faiz+Anapara Ödemeleri+Ödenen Temettü     | 0,73             | 0,03 | 0,22  |
| Yeterlilik Oranı                               | Nakit Akış Yeterliliği           | İFNA/(Uzun Vadeli Borç Ödemeleri+Varlık Alımları+Temettü Ödemeleri) | 2,98             | 2,68 | 12,76 |
| Getiri Oranları                                | Varlıkların Nakit Getirisi       | İFNA(Faiz ve Vergi Öncesi)/Toplam Varlıklar                         | 0,08             | 0,00 | 0,09  |
| Getiri Oranları                                | Borç ve Özkaynak Nakit Getirisi  | İFNA/(Borç ve Özkaynak (Devamlı Sermayesi)                          | 0,05             | 0,04 | 0,04  |
| Getiri Oranları                                | Özkaynak Nakit Getirisi          | İFNA/Özkaynak   | 0,21             | 0,20 | 0,21  |
| Finansal Güç, Likidite                         | Nakit Akış Likiditesi            | İFNA/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar                                  | 0,09             | 0,08 | 0,08  |
| Finansal Güç, Likidite                         | Nakit Borç Karşılama             | (İFNA-Temettü)/Toplam Borç  | 0,06             | 0,06 | 0,06  |

- Oranlamada bilanço hesaplarının önceki dönem ile cari dönem ortalaması dikkate alınmıştır.

**Tablo 16:** Arçelik A.Ş. Oran Analizi Uygulaması

## Analiz Yorumları

Firmanın 2024 yılında faaliyetlerden elde edilen nakit akışın satışlara oranı 0,04 olduğu açıklanmıştır. Firmanın esas faaliyetlerinden kaynaklı nakit girişlerinin satışlara göre düşük kaldığı anlaşılmaktadır. Bu durum tahsilatın vadeli ya da riskli olduğunu göstermektedir. Oranın yüksek olması kâr kalitesinin arttığını gösterir. Sektör ortalamasının alınması uygun olacaktır.

Kâr kalitesinin 2024 yılında -6,52 olduğu belirtilmiştir. Firmanın önceki döneme göre nakit akışın yükseldiği ve dönemi zarar ile bitirdiği ifade edilmektedir. Sektörel açıdan değerlendirilmesi uygundur.

Satış başına nakit verimlilik oranı satışlardan ne kadar nakit elde ettiğini gösteren bir orandır. Oran ne kadar yüksek olursa verimliliği de o kadar yüksek olur. Firmanın 2024 yılında verimlilik oranı hesaplamasında 0,03 oranında satış başına nakit elde ettiğini anlatmaktadır. Esas faaliyet nakit akışının satışlarına göre düşük olduğu ve satış başına nakit verimliliğinin yeterli olmadığı belirtilmektedir. Sektör bazlı dikkate alınmalıdır.

2024 yılında faaliyet endeksi verimlilik oranı -8,94 olarak gerçekleşmiştir. Bu hesaplama ile firmanın ana faaliyetinden elde ettiği faaliyet kârından ne kadar nakit ürettiğini göstermektedir. Oranın yüksek olması verimliliğinin yüksek olduğu anlamına gelmektedir. Firmanın faaliyet zararından dolayı nakit akışına ve nakit dönüşüne ilişkin yorum yapılamamaktadır.

Firmanın 2024 yılı nakit faiz karşılama oranı 1,95'tir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın önceki dönem oranı 0,06 olup bu dönem artış olmuştur. Firmanın bu dönemdeki işletme faaliyet nakit akışının faiz giderlerini karşılayabildiğini belirtmektedir.

Firmanın kısa vadeli borçlarını temettü sonrası esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu bildirmektedir. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. 2024 yılında oranı 0,08'dir. Firmanın kısa vadeli borçlarını ortaklarının temettü ödemelerinin yapılmasından sonra karşılama zorlandığını ve risk oluşturduğunu ifade etmektedir.

Firmanın temettü ödemelerini esas faaliyet nakit akışıyla karşılama durumunu açıklamaktadır. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Firmanın 2024 yılındaki karşılama oranı 12,13 olup işletme faaliyeti nakit akışının temettü ödemelerini karşıladığı anlaşılmaktadır.

Firmanın kritik ödemeleri karşılama oranı 2024 yılı için 0,22 olduğu belirtilmektedir. Kritik ödemeleri olarak görülen anapara-faiz ödemesi ile temettü ödemelerinin işletme faaliyetlerinden nakit akış ile karşılama zorlandığı ifade edilmektedir.

Firmanın esas faaliyet nakit akış yeterliliği 2024 yılı oranında 12,76'dır. Oranın 1 ve üzerinde olması uygundur. Önceki dönem oranı -2,68 olup artış olmuştur. Firmanın esas faaliyetlerine ilişkin nakit akışının yatırım faaliyetlerinin yürütülmesinde ve temettü ödemelerinde yeterli olduğu anlaşılmaktadır.

Firmanın nakit varlıklarının getirisi 0,09'dur. Oran ne kadar yüksek olursa getirisi de o kadar yüksek olur. İşletme varlıklarının nakit getirisinin önceki dönemlerde dahil düşük olduğu bildirilmektedir. Sektör bazında karşılaştırılması uygun görülmektedir.

Firmanın borç ve özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,04'tür. Oran ne kadar yüksek olursa getirisi de o kadar yüksek olur. İşletmelerin devamlı sermaye yapısı ile gelir getirici yatırımlarını yapması ve yatırımlarından elde edilen nakit getirisi ile devamlı sermayesi olan borç ve özkaynaklarına nakit akışı sağlaması gerekmektedir. Bu durumda varlıklarının getiri oranının devamlı sermaye getiri oranından yüksek olması uygun olmaktadır. Firmanın esas faaliyet nakit akışının devamlı sermaye getiri oranı düşük görülmektedir.

Firmanın özkaynak nakit getiri oranı 2024 yılında 0,16'dır. Önceki döneme göre azalış gözlenmektedir. Esas faaliyet nakit akışının yeterli olmadığı anlaşılmaktadır. Oran ne kadar yüksek olursa getirisi de o kadar yüksek olur. Sektör ortalaması dikkate alınmalıdır.

Firmanın nakit akış likiditesinin 2024 yılında 0,08 olduğu görülmektedir. Esas faaliyet nakit akışın kısa vadeli yabancı kaynakları karşılamaına ilişkin likidite gücünün yetersiz olduğunu ifade etmektedir. Firmanın bir yıl içindeki borçlarını ödemesi bakımından zorlanacağını bildirmektedir. Sektörel olarak değerlendirilmesi uygun görülmektedir.

Firmanın nakit borç karşılama oranı 0,06 olarak anlaşılmaktadır. Nakit borç karşılama oranı işletmelerin finansal gücünü gösteren bir orandır. Firmanın önceki dönemlerde dahil olarak kâr payı dağıtımını sonrası esas faaliyet nakit akışına ilişkin likiditenin borçlarını ödemede yetersiz olduğunu ifade etmektedir. Sektör ortalamasının baz alınması gerekli görülmektedir.

### 3 - Nakit Akış Tablosu Dikey Yüzde Analizi

| Sorum Para Birimi | 1.000 TL                                 |  |              |           |              |           |              |           |
|-------------------|--|--|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|
|                   | Finansal Tablo Niteliği                  |  | Konsolide    |           |              |           |              |           |
| Firma             | EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş. |  | 2022         |           | 2023         |           | 2024         |           |
|                   | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)      |  | Tutar        | % Değişim | Tutar        | % Değişim | Tutar        | % Değişim |
|                   |  |  | 8.940.221    | 58,93     | 13.068.139   | 54,34     | 31.257.701   | 56,64     |
|                   |  | İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | - 12.412.441 | - 81,82   | - 27.330.164 | - 113,64  | - 35.007.825 | - 63,43   |
|                   |  | YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | - 9.627.701  | - 63,46   | 15.009.427   | 62,41     | 28.376.935   | 51,42     |
|                   |  | FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  |              |           |              |           |              |           |
|                   |  | ENFLASYON ETKİSİ   |              |           |              |           |              |           |
|                   |  | YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALİŞ) | 13.099.921   | 86,35     | 747.402      | 3,11      | 24.626.811   | 44,62     |
|                   |  | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALİŞ)  | - 7.939.061  | - 52,33   | 8.879.961    | 36,92     | 31.139.489   | 56,42     |
|                   |  | DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 23.109.359   | 152,33    | 15.170.298   | 63,08     | 24.050.259   | 43,58     |
|                   |  | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   |              |           |              |           |              |           |
|                   |  | DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 15.170.298   | 100       | 24.050.259   | 100       | 55.189.748   | 100       |

**Tablo 17:** Ereğli Demir Çelik A.Ş. Dikey Yüzde Analiz Uygulaması

Ereğli Demir Çelik A.Ş. Firmasının 2024 yılı analizinde esas faaliyetlerinden oluşan %56,64 oranındaki nakit akışı ve dönem başından gelen %43,58 orana sahip olan nakit ve nakit benzeri varlıklarıyla yatırım faaliyetinden oluşan %63,43 orana sahip nakit çıkışına kaynak yaratılmıştır. Dönem içerisindeki kaynak ihtiyacını karşılamak için finansal faaliyetlerinde oluşan %63,43 orana sahip nakit akışının borçlanma yoluyla yaratıldığı gözlenmiştir. Firmanın esas faaliyetlerinden oluşan nakit akışını devam ettirdiği kalan nakit girişleri ile finansman faaliyetinde borçlanma yoluyla kaynak sağlayarak yatırım faaliyetinde yer alan harcamalarına nakit girişi sağladığı ve getiri amaçlı yatırıma yöneldiği anlaşılmaktadır.

| Sunum Para Birimi  | TL                                   |           |             |           |             |           |            |
|--|--------------------------------------|-----------|-------------|-----------|-------------|-----------|------------|
| Finansal Tablo Niteliği  | Konsolide                            |           |             |           |             |           |            |
| Firma  | ÇİMSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş. | 2022      |             | 2023      |             | 2024      |            |
| Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)  | Tutar                                | % Değişim | Tutar       | % Değişim | Tutar       | % Değişim |            |
| İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 1.226.194.154                        | 76,76     | 2.836.809   | 44,98     | 6.405.749   |           | 83,61      |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | 493.345.283                          | 30,88     | 1.693.456   | -         | 26,85       | -         | 14.581.350 |
| FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | - 397.976.171                        | - 24,91   | - 637.673   | - 10,11   | 10.711.135  | -         | 139,81     |
| ENFLASYON ETKİSİ   |                                      |           |             |           |             |           |            |
| YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ) | - 1.321.563.266                      | - 82,73   | - 1.102.264 | - 17,48   | - 2.535.534 | -         | 33,10      |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  | 1.339.780.064                        | 83,87     | -           | -         | 2.941.943   | -         | 38,40      |
| DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 257.726.562                          | 16,13     | 6.902.913   | 109,46    | 9.105.015   | -         | 118,85     |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   |                                      |           |             |           | - 4.385.724 | -         | 57,25      |
| DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 1.597.506.626                        | 100       | 6.306.329   | 100       | 7.661.234   | -         | 100        |

**Tablo 18: Çimsa A.Ş. Dikey Yüzde Analiz Uygulaması**

Çimsa A.Ş. Firmasının 2024 yılı analizinde esas faaliyetlerinden oluşan %83,61 oranındaki nakit akışı ile dönem başından gelen %118,85 orana sahip olan nakit ve nakit benzeri varlıklarıyla yatırım faaliyetinden oluşan %190,33 orana sahip nakit çıkışına kaynak yaratmıştır. Dönem içerisinde kaynak ihtiyacını karşılamak için finansal faaliyetlerinde oluşan %139,81 orana sahip nakit akışında borçlanarak kaynak yaratıldığı görülmüştür. Firmanın esas faaliyetlerinden oluşan nakit akışından kalan nakit girişleri ile finansman faaliyetinde borçlanma yoluyla kaynak sağlayarak yatırım faaliyetinde yer alan harcamalarına kaynak sağladığı, getiri amaçlı yatırıma yöneldiği de anlaşılmaktadır.

| Sunum Para Birimi  | TL  |           |                 |           |                 |           |        |
|--|---|-----------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|--------|
| Finansal Tablo Niteliği  | Konsolide   |           |                 |           |                 |           |        |
| Firma  | KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. | 2022      |                 | 2023      |                 | 2024      |        |
| Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)  | Tutar   | % Değişim | Tutar           | % Değişim | Tutar           | % Değişim |        |
| İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | - 1.782.236.923                                     | - 94,23   | 4.569.866.924   | 96,07     | - 793.108.695   | -         | 28,38  |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | - 760.379.686                                       | - 40,20   | - 1.400.384.338 | - 29,44   | - 2.598.435.988 | -         | 92,97  |
| FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | - 922.806.299                                       | - 48,79   | - 1.529.141.748 | - 32,15   | 2.366.414.000   | -         | 84,67  |
| ENFLASYON ETKİSİ   |   |           |                 |           | - 3.047.812.521 | -         | 109,05 |
| YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ) | 3.465.422.908                                       | 183,23    | - 1.640.340.838 | - 34,48   | 4.072.943.204   | -         | 145,73 |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  | - 3.465.422.908                                     | - 183,23  | 1.640.340.838   | 34,48     | - 4.072.943.204 | -         | 145,73 |
| DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 5.356.754.067                                       | 283,23    | 3.116.401.551   | 65,52     | 6.867.726.221   | -         | 245,73 |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   |   |           |                 |           |                 |           |        |
| DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 1.891.331.159                                       | 100       | 4.756.742.389   | 100       | 2.794.783.017   | -         | 100    |

**Tablo 19: Kardemir A.Ş. Dikey Yüzde Analiz Uygulaması**

Kardemir A.Ş. Firmasının 2024 yılı analizinde dönem başından gelen %245,73 orana sahip nakit ve nakit benzeri varlıkları ile işletme faaliyetlerinden oluşan %28,38 orana ve yatırım faaliyetinden oluşan %92,97 orana sahip nakit çıkışına kaynak sağlamıştır. Dönem içerisindeki kaynak ihtiyacını karşılamak için finansal faaliyetlerinden oluşan %84,67 orana sahip nakit akışında borçlanarak kaynak oluşturduğu gözlemlenmektedir. Firmanın esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit çıkışlarını karşılayamamasının nedeni olarak tahsilatlarının vadeden ya da gecikmeden kaynaklı olduğu düşünülmektedir. Firmanın satışları, alacak ve borç vadesi ile stok devir hızına bakılması uygun görülmektedir. Yatırım faaliyetinde yer alana harcamaları için firmanın getiri amaçlı yatırımları olduğu, dönem sonunda nakit ve benzeri varlığının yüksek olduğu değerlendirilmektedir.

|                         |  |             |           |              |           |              |           |
|-------------------------|--|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|
| Sunum Para Birimi       | 1.000 TL   |             |           |              |           |              |           |
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide  |             |           |              |           |              |           |
| Firma                   | TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.   | 2022        |           | 2023         |           | 2024         |           |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)  | Tutar       | % Değişim | Tutar        | % Değişim | Tutar        | % Değişim |
|                         | İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 12.503.887  | 49,54     | 37.758.301   | 100,03    | 29.454.653   | 54,90     |
|                         | YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | - 7.319.206 | - 29,00   | - 20.611.188 | - 54,60   | - 18.830.691 | - 35,10   |
|                         | FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 4.183.110   | 16,57     | 8.545.789    | 22,64     | 3.429.022    | 6,39      |
|                         | ENFLASYON ETKİSİ   | -           | -         | -            | -         | -            | -         |
|                         | YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ) | - 9.367.791 | - 37,11   | - 8.601.324  | - 22,79   | - 14.052.984 | - 26,20   |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  | 12.421.516  | 49,21     | 3.841.725    | 10,18     | 15.904.281   | 29,65     |
|                         | DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 12.819.239  | 50,79     | 41.589.928   | 110,18    | 54.500.478   | 101,59    |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   | -           | -         | -            | -         | - 16.757.459 | - 31,24   |
|                         | DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 25.240.755  | 100       | 37.748.203   | 100       | 53.647.300   | 100       |

**Tablo 20: Şişecam A.Ş. Dikey Yüzde Analiz Uygulaması**

Şişecam A.Ş. Firmasının 2024 yılı analizinde esas faaliyetlerinden oluşan %54,90 oranındaki nakit akışı ve dönem başından gelen %101,59 orana sahip olan nakit ve nakit benzeri varlıklarıyla yatırım faaliyetinden oluşan %35,10 olan nakit çıkışlarına kaynak oluşturduğu görülmektedir. Firmanın esas faaliyetinden kaynaklanan nakit akışını karşıladığı ve yatırım için nakit girişi sağladığı anlaşılmaktadır. Yatırım harcamalarının getiri amaçlı olduğu düşünülmektedir. Firmanın kaynak oluşturmak amacıyla düşük tutarlı borçlanma yoluna gittiği, dönem sonundaki nakit ve nakit benzeri varlığının yüksek olduğu gözlenmektedir. Sektörel duruma bakılmasının uygun olduğu düşünülmektedir.

|                         |  |             |           |              |           |              |           |
|-------------------------|--|-------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-----------|
| Sunum Para Birimi       | 1.000 TL   |             |           |              |           |              |           |
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide  |             |           |              |           |              |           |
| Firma                   | ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.  | 2022        |           | 2023         |           | 2024         |           |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)  | Tutar       | % Değişim | Tutar        | % Değişim | Tutar        | % Değişim |
|                         | İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 5.761.731   | 101,35    | 8.374.864    | 126,87    | 21.417.440   | 128,73    |
|                         | YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | - 6.199.345 | - 109,05  | - 11.681.605 | - 176,97  | - 21.347.846 | - 128,31  |
|                         | FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 3.370.896   | 59,29     | 4.151.264    | 62,89     | 10.017.341   | 60,21     |
|                         | ENFLASYON ETKİSİ   | -           | -         | -            | -         | -            | -         |
|                         | YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ) | - 2.933.282 | - 51,60   | - 844.523    | - 12,79   | - 10.086.935 | - 60,63   |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  | 3.193.509   | 56,17     | 2.766.452    | 41,91     | 7.106.709    | 42,72     |
|                         | DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 2.491.606   | 43,83     | 9.367.529    | 141,91    | 9.530.555    | 57,28     |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   | -           | -         | -            | -         | -            | -         |
|                         | DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 5.685.115   | 100       | 6.601.077    | 100       | 16.637.264   | 100       |

**Tablo 21: Aselsan A.Ş. Dikey Yüzde Analiz Uygulaması**

Aselsan A.Ş. Firmasının 2024 yılı analizinde esas faaliyetinden oluşan %128,73 oranındaki nakit girişleri ve dönem başından gelen %57,28 orana sahip olan nakit ve nakit benzeri varlıklarıyla yatırım faaliyetinden oluşan %128,31 olan nakit çıkışlarını karşıladığı görülmekte olup, Firmanın esas faaliyetinden oluşan nakit akışını karşılamaktadır. Esas faaliyetten oluşan nakit giriş fazlalığı ile yatırım harcamasına kaynak sağladığı, Firma yatırımının getiri amaçlı olduğu anlaşılmaktadır. Dönem içindeki kaynak ihtiyacı nedeni ile finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit girişi ile borçlanma yoluna gittiği anlaşılmakta ve sektörel duruma bakılması uygun olacaktır.

|                         |  |            |           |            |           |            |           |
|-------------------------|--|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|
| Sunum Para Birimi       | 1.000 TL   |            |           |            |           |            |           |
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide  |            |           |            |           |            |           |
| Firma                   | ARÇELİK A.Ş.   | 2022       |           | 2023       |           | 2024       |           |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)  | Tutar      | % Değişim | Tutar      | % Değişim | Tutar      | % Değişim |
|                         | İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 5.096.317  | 20,82     | 8.641.863  | 17,72     | 14.389.701 | 28,36     |
|                         | YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | 4.621.111  | 18,88     | 14.414.301 | 29,55     | 14.718.513 | 29,01     |
|                         | FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 4.072.924  | 16,64     | 31.543.078 | 64,67     | 1.057.979  | 2,09      |
|                         | ENFLASYON ETKİSİ   | -          | -         | -          | -         | -          | -         |
|                         | YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ) | 4.548.130  | 18,58     | 8.486.914  | 17,40     | 11.169.612 | 22,01     |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  | -          | -         | -          | -         | -          | -         |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  | 8.466.094  | 34,59     | 8.443.448  | 17,31     | 70.423.031 | 138,80    |
|                         | DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 16.011.915 | 65,41     | 40.333.129 | 82,69     | 9.245.971  | 18,22     |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   | -          | -         | -          | -         | -          | -         |
|                         | DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 24.478.009 | 100       | 48.776.577 | 100       | 50.736.615 | 100       |

**Tablo 22:** Arçelik A.Ş. Dikey Yüzde Analiz Uygulaması

Arçelik A.Ş. Firmasının 2024 yılı analizinde esas faaliyetlerinden oluşan %28,36 oranındaki nakit girişleri ve dönem başından gelen %18,22 oranındaki nakit ve nakit benzeri varlıklarıyla yatırım faaliyetinden oluşan %29,01 olan nakit çıkışlarını karşıladığı görülmekte olup, Firmanın dönem içindeki kaynak ihtiyacı nedeni ile finansman faaliyetinden kaynaklanan %2,09 nakit girişi ile borçlanarak kaynak oluşturduğu ve finansal faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında düşük bir borçlanma olduğu anlaşılmaktadır. Firmanın esas faaliyetinden kaynaklanan nakit akışını karşıladığı, nakit fazlalığı ile yatırım harcamaları için kaynak sağladığı, Firmanın dönem sonunda nakit ve benzeri varlığının yüksek olduğu gözlenmektedir. Sektör ortalamasına bakılması uygun olacaktır.

#### 4 - Nakit Akış Tablosu Yatay (Karşılaştırmalı) Analizi

|                         |  |            |            |            |                |            |                |            |           |           |
|-------------------------|--|------------|------------|------------|----------------|------------|----------------|------------|-----------|-----------|
| Sunum Para Birimi       | 1.000 TL   |            |            |            |                |            |                |            |           |           |
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide  |            |            |            |                |            |                |            |           |           |
| Firma                   | EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.   |            |            | 2022       | 2023           | 2024       | 2022-2023      | 2022-2023  | 2023-2024 | 2023-2024 |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)  | Tutar      | Tutar      | Tutar      | Tutar Değişimi | % Değişimi | Tutar Değişimi | % Değişimi |           |           |
|                         | İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 8.940.221  | 13.068.139 | 31.257.701 | 4.127.918      | 0,46       | 18.189.562     | 1,39       |           |           |
|                         | YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | 12.412.441 | 27.330.164 | 35.007.825 | 14.917.723     | 1,20       | 7.677.661      | 0,28       |           |           |
|                         | FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 9.627.701  | 15.009.427 | 28.376.935 | 24.637.128     | 2,56       | 13.367.508     | 0,89       |           |           |
|                         | ENFLASYON ETKİSİ   | -          | -          | -          | -              | -          | -              | -          |           |           |
|                         | YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ) | 13.099.921 | 747.402    | 24.626.811 | 13.847.323     | 1,06       | 23.879.409     | 31,95      |           |           |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  | 7.939.061  | 8.879.961  | 31.139.489 | 16.819.022     | 2,12       | 22.259.528     | 2,51       |           |           |
|                         | DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 23.109.359 | 15.170.298 | 24.050.259 | 7.939.061      | 0,34       | 8.879.961      | 0,59       |           |           |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   | -          | -          | -          | -              | -          | -              | -          |           |           |
|                         | DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 15.170.298 | 24.050.259 | 55.189.748 | 8.879.961      | 0,59       | 31.139.489     | 1,29       |           |           |

**Tablo 23:** Ereğli Demir Çelik A.Ş. Yatay (Karşılaştırmalı) Analiz Uygulaması

Ereğli Demir Çelik A.Ş. Firmasının son üç döneme ait verilerinin karşılaştırmasında işletme faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında 2023 yılı sonundaki kaynağının önceki döneme göre %46'ya ulaşan bir artış sağladığı anlaşılmaktadır. 2024 yılı verilerinin de 2023 yılı ile karşılaştırıldığında %139 oranında artış gerçekleştirdiği gözlenmektedir. Firmanın esas faaliyetinden elde ettiği tahsilatları ile esas faaliyetinden doğan nakit ihtiyaçlarını karşılamış olduğu görülmektedir. Firmanın nakit girişleri ile de yatırımlarına kaynak sağladığı belirtilmektedir. Firmanın yurt içi ve yurt dışı satış gelirlerine, tahsilatın hangi sürelerde gerçekleştiğine, tedarikçi ödeme süreleri ile alacak ve borç stokuna bakılması analizin yorumlanmasında yararlı olacaktır.

Yatırım faaliyetlerinden oluşan nakit akışlarında, yatırım harcamalarının 2023 yılında önceki yılı göre %120 artış sağladığı, 2024 yılında ise 2023 yılına göre %28 oranında artışla yatırımlarının devam ettiği gözlenmektedir. Bu durumda işletmenin son üç senede gelir getirici yatırımlarına ağırlık verdiği, yatırım harcamalarının esas faaliyetlerden ve finansman faaliyetlerinden desteklendiği anlaşılmaktadır.

Finansman faaliyetlerinden oluşan nakit akışlarında 2022 yılında borç ödemesi yaptığı, 2023 yılında ise borçlanarak kaynak yarattığı, 2024 yılında %89 artış ile yine borçlanarak finansman kaynağı yaratmaya devam ettiği ve son iki yılda yatırımlarına borçlanarak kaynak sağladığı görülmektedir.

| Sunum Para Birimi  | TL                                   |             |              |                 |            |                |            |
|--|--------------------------------------|-------------|--------------|-----------------|------------|----------------|------------|
| Finansal Tablo Niteliği  | Konsolide                            |             |              |                 |            |                |            |
| Firma  | ÇİMSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş. |             |              |                 |            |                |            |
| Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)  |                                      |             |              |                 |            |                |            |
|  | 2022                                 | 2023        | 2024         | 2022-2023       | 2022-2023  | 2023-2024      | 2023-2024  |
|  | Tutar                                | Tutar       | Tutar        | Tutar Değişimi  | % Değişimi | Tutar Değişimi | % Değişimi |
| İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | 1.226.194.154                        | 2.836.809   | 6.405.749    | - 1.223.357.345 | - 1,00     | 3.568.940      | 1,26       |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | 493.345.283                          | - 1.693.456 | - 14.581.350 | - 495.038.739   | - 1,00     | - 12.887.894   | 7,61       |
| FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | - 397.976.171                        | - 637.673   | 10.711.135   | 397.338.498     | - 1,00     | 11.348.808     | - 17,80    |
| ENFLASYON ETKİSİ   |                                      |             |              |                 |            |                |            |
| YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ) | - 1.321.563.266                      | - 1.102.264 | - 2.535.534  | 1.320.461.002   | - 1,00     | - 1.433.270    | 1,30       |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  | 1.339.780.064                        | -           | 2.941.943    | - 1.339.780.064 | - 1,00     | 2.941.943      | #SAYI/01   |
| DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 257.726.562                          | 6.902.913   | 9.105.015    | - 250.823.649   | - 0,97     | 2.202.102      | 0,32       |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   |                                      |             | - 4.385.724  |                 |            |                |            |
| DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 1.597.506.626                        | 6.306.329   | 7.661.234    | - 1.591.200.297 | - 1,00     | 1.354.905      | 0,21       |

**Tablo 24:** Çimsa A.Ş. Yatay (Karşılaştırmalı) Analiz Uygulaması

Çimsa A.Ş. Firmasının son üç döneme ait verilerinin karşılaştırmasında işletme faaliyetinden kaynaklanan nakit akışının 2023 yılında 2022 yılına kıyasla ortalama %100'e yakın bir azalış sergilediği anlaşılmaktadır. 2024 yılında ise önceki yıla göre %126 oranında artış gerçekleştirdiği gözlenmektedir. 2023 ve 2024 yılındaki nakit girişlerinin azalmasının nedeni olarak tahsilatların vadeden ya da gecikme nedeni ile azaldığını göstermektedir. Farkın nedeninin pandemi ve enflasyon etkisi olabileceği düşünülmektedir. Sektörel duruma bakılması uygun olacaktır.

Yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışlarında 2022 yılı yatırımlarından satış yaparak kaynak sağladığı görülmektedir. 2023 yılında ise yatırım yapmaya başlamış olduğu ve 2024 yılında ise %761 oranında artışla devam ettiği ve getiri sağlamak amacıyla yatırım yaptığı anlaşılmaktadır.

Finansman faaliyetinden oluşan nakit akışında ise 2022 yılında yüklü miktarda borç ödediği ve 2024 yılında ise borçlanarak yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışı için kaynak yarattığı fark edilmektedir.

|                         |  |                 |                 |                 |                 |            |                 |            |  |
|-------------------------|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|-----------------|------------|--|
| Sunum Para Birimi       | TL   |                 |                 |                 |                 |            |                 |            |  |
| Finansal Tablo Niteliği | Konsolide  |                 |                 |                 |                 |            |                 |            |  |
| Firma                   | KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.  | 2022            | 2023            | 2024            | 2022-2023       | 2022-2023  | 2023-2024       | 2023-2024  |  |
|                         | Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)  | Tutar           | Tutar           | Tutar           | Tutar Değişimi  | % Değişimi | Tutar Değişimi  | % Değişimi |  |
|                         | İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | - 1.782.236.923 | 4.569.866.924   | - 793.108.695   | 6.352.103.847   | 3,56       | - 5.362.975.619 | - 1,17     |  |
|                         | YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  | - 760.379.686   | - 1.400.384.338 | - 2.598.435.988 | - 640.004.652   | 0,84       | - 1.198.051.650 | 0,86       |  |
|                         | FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  | - 922.806.299   | - 1.529.141.748 | 2.366.414.000   | - 606.335.449   | 0,66       | 3.895.555.748   | - 2,55     |  |
|                         | ENFLASYON ETKİSİ   |                 |                 | - 3.047.812.521 |                 |            |                 |            |  |
|                         | YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIS) | 3.465.422.908   | - 1.640.340.838 | 4.072.943.204   | - 5.105.763.746 | - 1,47     | 5.713.284.042   | - 3,48     |  |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIS)  | - 3.465.422.908 | 1.640.340.838   | - 4.072.943.204 | 5.105.763.746   | - 1,47     | - 5.713.284.042 | - 3,48     |  |
|                         | DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 5.356.754.067   | 3.116.401.551   | 6.867.726.221   | - 2.240.352.516 | - 0,42     | 3.751.324.670   | 1,20       |  |
|                         | NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   |                 |                 |                 |                 |            |                 |            |  |
|                         | DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   | 1.891.331.159   | 4.756.742.389   | 2.794.783.017   | 2.865.411.230   | 1,52       | - 1.961.959.372 | - 0,41     |  |

**Tablo 25:** Kardemir A.Ş. Yatay (Karşılaştırmalı) Analiz Uygulaması

Kardemir A.Ş. Firması son üç döneme ait verilerinin karşılaştırılmasında işletme faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında 2023 yılının 2022 yılına göre nakit girişlerinde %356 oranında artış sağlamıştır. 2024 yılında ise 2023 yılına göre nakit girişlerinde %117 azalma olmuştur. 2022 yılında nakit çıkışlarını dönem içi esas faaliyetinden kaynaklanan nakit girişleri ile sağlayamadığı önceki dönemlerden devreden nakit girişleri ile kaynak sağladığı gözlenmektedir. Firmanın tahsilatlarında vade ya da gecikmeden dolayı nakit girişi olmadığı ve 2024 yılı içinde bu durumun geçerli olduğu düşünülmektedir. Enflasyon etkisinin olduğu ve sektör ortalamasına bakılmasının uygun olacağı ifade edilmektedir.

Yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında, firmanın üç dönemde katlanarak yatırımlarını artırdığı gözlenmektedir. 2023 yılında 2022 yılına göre %84, 2024 yılında ise 2023 yılına göre %86 oranında artışla yatırımlarına devam etmiştir. İşletmenin getiri sağlamak amacıyla yatırım yaptığı görülmektedir. Firma önceki dönemlerden elde ettiği nakit girişleri ile kaynak sağladığı anlaşılmıştır.

Finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında 2022 ve 2023 yılında borç ödendiği ve 2023 yılında 2022 yılına göre %66 oranında borç ödemeye devam ettiği görülmüştür. Firma 2023 yılındaki esas faaliyetinden elde ettiği nakit girişi ile kaynak sağlayarak borç ödemelerini karşıladığı gözlenmektedir. 2024 yılında finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında borçlanarak nakit girişi sağladığı ve yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında yer alan yatırım harcamalarına ve esas faaliyetteki nakit çıkışına kaynak sağlayarak destek verdiği belirlenmiştir.

| Sunum Para Birimi                                      | 1.000 TL                             |              |              |                |            |                |             |           |      |
|--|--------------------------------------|--------------|--------------|----------------|------------|----------------|-------------|-----------|------|
| Finansal Tablo Niteliği                                | Konsolide                            |              |              |                |            |                |             |           |      |
| Firma  | TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş. | 2022         | 2023         | 2024           | 2022-2023  | 2022-2023      | 2023-2024   | 2023-2024 |      |
| Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)                    | Tutar                                | Tutar        | Tutar        | Tutar Değişimi | % Değişimi | Tutar Değişimi | % Değişimi  |           |      |
| İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI                | 12.503.887                           | 37.758.301   | 29.454.653   | 25.254.414     | 2,02       | - 8.303.648    | -           | 0,22      |      |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI    | - 7.319.206                          | - 20.611.188 | - 18.830.691 | - 13.291.982   | 1,82       | 1.780.497      | -           | 0,09      |      |
| FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI              | 4.183.110                            | - 8.545.789  | 3.429.022    | - 12.728.899   | -          | 3,04           | 11.974.811  | -         | 1,40 |
| ENFLASYON ETKİSİ                                       |                                      |              |              |                |            |                |             |           |      |
| YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT | - 9.367.791                          | - 8.601.324  | - 14.052.984 | 766.467        | -          | 0,08           | - 5.451.660 | -         | 0,63 |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)      | 12.421.516                           | - 3.841.725  | 15.904.281   | - 16.263.241   | -          | 1,31           | 19.746.006  | -         | 5,14 |
| DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                   | 12.819.239                           | 41.589.928   | 54.500.478   | 28.770.689     | 2,24       |                | 12.910.550  |           | 0,31 |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   |                                      |              | - 16.757.459 |                |            |                |             |           |      |
| DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                   | 25.240.755                           | 37.748.203   | 53.647.300   | 12.507.448     | 0,50       |                | 15.899.097  |           | 0,42 |

**Tablo 26:** Şişecam A.Ş. Yatay (Karşılaştırmalı) Analiz Uygulaması

Şişecam A.Ş. Firmasının son üç döneme ait verilerinin karşılaştırılmasında işletme faaliyetinden kaynaklanan nakit akışının 2023 yılında 2022 yılına göre %202 oranında nakit girişinde artış sağladığı görülmektedir. Firmanın tahsilatlarına ağırlık verdiği görülmektedir. 2024 yılında ise 2023 yılına göre nakit girişinde %22 oranında azalış gerçekleştirdiği anlaşılmıştır. Esas faaliyetinden kaynaklanan nakit akışını karışladığını belirtmektedir. Firmanın önceki yıla kıyasla 2024 yılındaki azalışının sebebine bakılması gerektiği ve 2022 yılındaki aşırı azalışın nedeni olarak pandemi ve enflasyon etkisi olduğu düşünülmektedir. Sektörel duruma bakılmasının uygun olacaktır. Satışlarının yurtiçi ve yurtdışı verilerine ve tahsilat sürelerine bakılarak yorumlanması gerekmektedir.

Firmanın yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında üç dönem içerisinde yatırımlarının devam ettiği anlaşılmaktadır. Özellikle 2023 yılında 2022 yılına göre %182 oranında artış olmuştur. Getiri elde etmek amacıyla yatırım harcamalarına devam ettiği, 2024 yılında ise 2023 yılına kıyasla %9 oranında azalışla yatırımlarını sürdürdüğü gözlemlenmiştir.

Finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışlarında 2022 yılını borçlanarak yatırımları için kaynak yarattığı gözlemlenmektedir. 2023 yılında ise işletme faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında nakit girişi sağlayıp 2023 yılında ise borç ödemesi gerçekleştirdiği görülmektedir. 2024 yılında işletme faaliyetinden kaynaklanan nakit akışlarında nakit girişinin azalması ve yatırım harcamalarının devam etmesi ile finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit girişi için borçlanma yoluna gittiği anlaşılmaktadır.

| Sunum Para Birimi                                      | 1.000 TL                                  |              |              |                |            |                |             |           |       |
|--|---|--------------|--------------|----------------|------------|----------------|-------------|-----------|-------|
| Finansal Tablo Niteliği                                | Konsolide                                 |              |              |                |            |                |             |           |       |
| Firma  | ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş. | 2022         | 2023         | 2024           | 2022-2023  | 2022-2023      | 2023-2024   | 2023-2024 |       |
| Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)                    | Tutar                                     | Tutar        | Tutar        | Tutar Değişimi | % Değişimi | Tutar Değişimi | % Değişimi  |           |       |
| İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI                | 5.761.731                                 | 8.374.864    | 21.417.440   | 2.613.133      | 0,45       | 13.042.576     |             | 1,56      |       |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI    | - 6.199.345                               | - 11.681.605 | - 21.347.846 | - 5.482.260    | 0,88       | - 9.666.241    |             | 0,83      |       |
| FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI              | 3.370.896                                 | 4.151.264    | 10.017.341   | 780.368        | 0,23       | 5.866.077      |             | 1,41      |       |
| ENFLASYON ETKİSİ                                       |   |              |              |                |            |                |             |           |       |
| YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT | - 2.933.282                               | - 844.523    | - 10.086.935 | 2.088.759      | -          | 0,71           | - 9.242.412 |           | 10,94 |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)      | 3.193.509                                 | - 2.766.452  | 7.106.709    | - 5.959.961    | -          | 1,87           | 9.873.161   |           | 3,57  |
| DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                   | 2.491.606                                 | 9.367.529    | 9.530.555    | 6.875.923      | 2,76       |                | 163.026     |           | 0,02  |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   |   |              |              |                |            |                |             |           |       |
| DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ                   | 5.685.115                                 | 6.601.077    | 16.637.264   | 915.962        | 0,16       |                | 10.036.187  |           | 1,52  |

**Tablo 27:** Aselsan A.Ş. Yatay (Karşılaştırmalı) Analiz Uygulaması

Aselsan A.Ş. Firmasının son üç döneme ait verilerinin karşılaştırılmasında işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışında dönemler halindeki nakit girişinin artarak devam ettiği belirtilmektedir. 2023 yılının 2022 yılına göre %45, 2024 yılının 2023 yılına göre %156 oranında artış olduğu görülmekte olup yatırım harcamalarına nakit giriş sağladığı anlaşılmaktadır. Firmanın tahsilatlarına ağırlık verdiği düşünülmekte olup satışlarının yurtiçi ve yurtdışı verilerine ve tahsilat sürelerine bakılarak da yorumlanmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

Firmanın yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışı son üç yılda artan şekilde yatırım harcamalarının devam ettiği ve 2023 yılının 2022 yılına göre %88, 2024 yılının 2023 yılına göre %83 oranında artış olduğu görülmektedir. İşletmenin yatırım harcamalarının işletme ve finans faaliyetlerinden elde edilen nakit akış girişleri ile kaynak sağlandığı gözlenmektedir. Yatırım harcamaları ile işletmenin getiri sağlamaya yönelik yatırımları olduğu düşünülmektedir.

Finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışlarında 2022, 2023 ve 2024 yılında borçlanarak yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışları için kaynak yaratıldığı gözlenmektedir. 2023 yılının önceki döneme göre %23 oranında artış sağladığı, 2024 yılının ise 2023 yılına göre %141 oranında artış sağladığı ve yatırım harcamaları için borçlanarak nakit girişi sağlandığı anlaşılmaktadır.

| Sunum Para Birimi  | 1.000 TL  | Firma       |              |              | 2022-2023      |            | 2023-2024      |            |
|--|-----------|-------------|--------------|--------------|----------------|------------|----------------|------------|
|  |           | 2022        | 2023         | 2024         | Tutar Değişimi | % Değişimi | Tutar Değişimi | % Değişimi |
| Finansal Tablo Niteliği  | Konsolide |             |              |              |                |            |                |            |
| ARÇELİK A.Ş.   |           |             |              |              |                |            |                |            |
| Nakit Akış Tablosu (Dolaylı Yöntem)  |           | Tutar       | Tutar        | Tutar        | Tutar Değişimi | % Değişimi | Tutar Değişimi | % Değişimi |
| İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  |           | 5.096.317   | 8.641.863    | 14.389.701   | 13.738.180     | 2,70       | 23.031.564     | 2,67       |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI  |           | - 4.621.111 | - 14.414.301 | - 14.718.513 | - 9.793.190    | 2,12       | - 304.212      | 0,02       |
| FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI  |           | 4.072.924   | 31.543.078   | 1.057.979    | 27.470.154     | 6,74       | - 30.485.099   | - 0,97     |
| ENFLASYON ETKİSİ   |           |             |              |              |                |            |                |            |
| YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ) |           | - 4.548.130 | - 8.486.914  | - 11.169.612 | - 3.938.784    | 0,87       | - 2.682.698    | 0,32       |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  |           | -           | -            | -            |                |            |                |            |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)  |           | 8.466.094   | 8.443.448    | 70.423.031   | - 22.646       | - 0,00     | 61.979.583     | 7,34       |
| DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   |           | 16.011.915  | 40.333.129   | - 9.245.971  | 24.321.214     | 1,52       | - 49.579.100   | - 1,23     |
| NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE İLİŞKİN ENFLASYON ETKİSİ   |           |             |              |              |                |            |                |            |
| DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ   |           | 24.478.009  | 48.776.577   | 50.736.615   | 24.298.568     | 0,99       | 1.960.038      | 0,04       |

**Tablo 28:** Arçelik A.Ş. Yatay (Karşılaştırmalı) Analiz Uygulaması

Arçelik A.Ş. Firmasının son üç döneme ait verilerinin karşılaştırılmasında işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışında devamlılık arz eden bir nakit girişi oluşturmadığı ifade edilmektedir. 2023 yılının 2022 yılına göre nakit girişlerinde %2,7 oranında azalma olduğu, 2024 yılının 2023 yılına göre %2,67 artış olduğu görülmekte olup esas faaliyetinden kaynaklanan nakit akışı ile bütün faaliyetini sürdürmesinde yeterli nakit girişinin olmadığı belirtilmektedir. Kaynak oluşturmak için finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında borçlanma yoluna gidildiği görülmektedir. Satış verilerine, tahsilat sürelerine ve sektöre göre değerlendirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

Firmanın yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışlarında yatırım harcamalarının her dönem devam ettiği, 2023 yılının önceki döneme göre %212 arttığı, 2024 yılının ise 2023 yılına göre %2 artışla devam ettiği görülmektedir. İşletmenin yatırım harcamalarına finansman faaliyetinden kaynaklanan borçlanma yoluyla ve esas faaliyetinden elde edilen nakit girişi ile kaynak sağladığı anlaşılmaktadır. Yatırım harcamaları ile işletmenin getiri sağlamaya yönelik yatırımlar yaptığı gözlenmektedir.

Finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışında özellikle 2023 yılında bir önceki döneme göre %674 oranında artış ile borçlanarak esas ve yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışı ile nakit girişi sağladığı ve 2024 yılında da bir önceki döneme göre %97 oranında daha az borçlanarak nakit girişine devam ettiği anlaşılmaktadır.

## SONUÇ

İşletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmeleri, gelişmeleri ve yeni yatırımlar yapmaları için karar almaları gerekmektedir. Özellikle sektörel ya da piyasa koşullarının oluşturduğu avantajlı ya da dezavantajlı şartlara göre almış oldukları kararların sağlıklı olması gerekmektedir. Bu aşamada yöneticiler için finansal tablo analizlerinin yapılması karar alma süreçlerinde yol gösterici olmaktadır. Finansla tablo analizleri bu aşamada işletme yöneticilerini değil, finansal tablo kullanıcıları olan yatırımcıları ve borç verenleri de ilgilendirmektedir.

Finansal tablo analizi sadece temel mali tabloların analizi olarak algılanmamalıdır. Karar alma sürecinde yardımcı tablo olarak yer alan nakit akış tablosuna da ihtiyaç duyulmaktadır. Karar alıcılar için mali tabloların yanında nakit akış tablosunun yer alması zorunlu bir ihtiyaç haline gelmiştir. Nedeni olarak işletmenin faaliyetini kâr ya da zararla sürdürmesi, bilanço aktif toplamında yer alan varlıkların büyüklüğü veya likiditeye dönüş hızları, pasif toplamda yer alan yükümlülüklerin artması ya da kısa veya uzun vadeli olması, özkaynak yapısında yer alan güçlü sermayesi, sağladığı kârları veya yasal yedekleri yeterli gelmemektedir. Nakit akış tablosunda yer alan esas, yatırım ve finansman faaliyetinin de etkin ve verimli olması mümkünse süreklilik sağlaması gerekmektedir. İşletmelerin kâr elde etmesi nakit ve nakit benzeri varlıklarını tahsil ettiği anlamına gelmemektedir. Örneğin satışları yüksek, kârı iyi olan işletmenin nakit akışındaki nakit giriş ve çıkışı düzenli olmadığı sürece faaliyetlerini aksatıcı sorunlarla karşılaşacaktır.

Nakit akış tablosu nakit akışlarla ilgili ileride yaşanacak sorunlar nedeniyle işletmelerin hızlı karar almak süreçlerinde etkili olmaktadır. Nakit akışta yer alan nakit giriş (tahsilat, kredi kullanımı, varlık satımı, borçlanma senedi ihracı, hisse senedi ihracı gibi) ve nakit çıkışın (mal ve hizmet alımı, giderlerin karşılanması, yatırım, kredi ödemesi, temettü ödemesi gibi) olması firmanın faaliyetlerini artırmasıyla ilgili karar alma sürecinde olumlu etkileri olmaktadır.

Nakit akış tablosunun doğrudan yöntemle göre hazırlanması faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışın takibini ve analizini yapmakta kolaylık sağlamaktadır. Nakit akış tablosunun etkin kullanılmasıyla beraber geliştirilen farklı analiz türlerinin uygulanması da karar alma süreçlerine önemli ölçüde yön vermektedir. Nakit akış tablosu ve temel finansal tablolar arasında yapılan analizler işletmelerin ve diğer kullanıcıların karar almasında yardımcı olmaktadır.

## Kaynaklar

- Aktaş, R., Karğın, S. Ve Karğın M., (2012). Nakit Akışların Sağlandığı Faaliyetler Yönetimi ile İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi, Muhasebe ve Finansman Dergisi, (56), (s. 101-118).
- Avşar, T. (2019), Nakit Akış Tablosu ve Analizi Aracılığıyla İşletmeler Nakit Yönetimi ve Bir Uygulama Yüksek Lisans Tezi İstanbul, Marmara Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, (s.48-49).
- Bodur, G. (2015), Nakit Akış Tablolarının Analizi Doktora Tezi Ankara, Başkent Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, (s. 72-73, s. 150).
- Bruwer, S., Hamman, W.D., (2005). Cash Flow Pattern in Listed South African Industrial Companies, Medetari Accountancy Research, 13 (1), (s.1-17).
- Carslaw, C. A., Mills, J. R. (1991), "Developing Ratios for Effective Cash Flow Statement Analysis" Journal Accountancy, Vol. 172 No:5, (s. 63-70).
- Giacomina, D. E., Mielke D.E., (1993). Cash Flows: Another approach to Ratio Analysis Jpurnal of Accountancy, Vol.175, No:3, (s. 55-58).
- Gup, B. E., Samson, W.D., Dugan, M. T., Kim, M. J. Ve Jittrapanun, T., (1993), An Analysis Of Pattern From The Statement of Cash Flows, Financial Practice adn Educations, Fall, (s.73-79).
- Güngör, B. V. (2009). Bankacılıkta Nakit Yönetim ve Toplu Ödeme Sisteminde Bir uygulama. Doktora Tezi İstanbul, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, (s.102, 106).
- Gürkan, S., Büyükatak, E., Ekonomi Bilimleri Dergisi Cilt:13, No:1, Yıl:2021, ISSN: 1309-8020, Nakit Akış Oranları Bazlı Finansal Performans Analizi: Bist Kimya Petrol Plastik Endeks Şirketleri Üzerine Bir Araştırma, (s. 51-71).
- Jooste, L., University of Pretoria. (2005), An Evaluation Of The Usefulness Of The Cash Flow Statement Within South African Companies By Means Of Cash Flow Ratios, Doktora Tezi, (s. 100-110).
- Kamu Aydınlatma Platformu - <https://www.kap.org.tr/tr>
- Kamu Gözetim Kurumu - Türkiye Muhasebe Standartları 7, Nakit Akış Tablosu. [https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS\\_TFRS\\_Setleri/2025/TMS7.pdf](https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS_TFRS_Setleri/2025/TMS7.pdf)
- Kaya, B. (2007), İşletmelerde Nakit Yönetimi ve Bursa'daki Sanayi ve Ticaret Şirketlerine Yönelik Bir Araştırma, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, Y.T.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, (s. 20).
- Mills, J. R., Yamamura, J. H., (1998), The Power Of Cash Flow Ratios, Journal Of Accountancy, October, (s. 53-61).
- Orhan, A., Başar, A. B., (Temmuz/2015), İşletmelerde Nakit Akış Profilleri ve Analizi: Bist 100 İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi, Ankara SMMMO, (s.107-122).
- Sayılğan, G., (2024), Soru ve Yanıtlarıyla İşletme Finansmanı, (s. 206).
- Zeller, T. and Stanko, B. (Jnuary 1994). The Southern Business & Economic Journal, (s. 85-97).  
<https://scholars.luc.edu/ws/portalfiles/portal/40009935/Cash%20Flow%20and%20the%20New%20Taxonomy%20of%20Financial%20Ratios%20for%20Manufatur.pdf>

## ÖZET

Yöneticiler, ortaklar, yatırımcılar ve borç verenler olarak belirttiğimiz karar alıcılar işletmeleri için karar alma süreçlerinde finansal tablolardan yardım almaktadır. Temel finansal tabloların yanında nakit akış tablosunun bulunması zorunluluk haline gelmiştir. Nakit akış tablosu işletmenin nakit giriş ve çıkışına ait akışları gösteren ve nakit esasına göre hazırlanan bir tablodur. Karar alıcıların sağlıklı karar almasında nakit akış tablosu etkin rol oynamaktadır.

Birinci bölümde Türkiye Muhasebe Standardı 7 - nakit akış tablosunda, tablonun işletme için faydaları anlatılmaktadır. Nakit ve nakit benzeri varlıklarla ilgili konular açıklanmıştır. Nakit akış tablosunun hazırlanış teknikleri, sınıflandırılması ve sunumuyla ilgili bilgilere yer verilmiştir.

İkinci bölüm nakit akış tablosunun analizi için geliştirilen yöntemlerde, karar alıcıların sağlıklı karar almalarına yardımcı olacak analiz teknikleri açıklanmıştır. Bu analiz teknikleri, oran analizleri, dikey yüzde analizi, karşılaştırmalı analiz ve nakit akış modelleri ve işletme yaşam seyri ilişkisi analizidir. Oran analizi yönteminde temel finansal tablo verileri ile nakit akış tablosu verilerinin beraber kullanıldığı analiz teknikleridir. Dikey ve karşılaştırmalı analiz yöntemi ise nakit akış tablosu üzerinde uygulanan bir yöntemidir. Nakit akış modelleri ve işletme yaşam seyri ilişkisinin analizinde ise işletmenin dönemsel nakit giriş ve çıkışı sonucundaki olumlu, olumsuz durumu hakkında analiz yapılmaktadır.

Son bölümde yer alan uygulama örnekleri ile nakit akış tablosu analizinde, ikinci bölümde yer alan analiz teknikleri uygulanarak Borsa İstanbul Bist50' de işlem gören Arçelik A.Ş., Aselsan A.Ş., Çimsa A.Ş., Ereğli Demir Çelik A.Ş., Kardemir A.Ş., ve Şişecam A.Ş. dahil altı firmanın 2022, 2023 ve 2024 yılı nakit akış tablosu analizine yer verilmiştir. Uygulamada analiz teknikleri ile firmaların nakit akış performansları ölçülmüştür.

**Anahtar Kelimeler:** TMS7, Nakit Akış Tablosu, FASB, Düzenleme, Sunum, Analiz Teknikleri, Uygulama,

## ABSTRACT

Decision-makers, whom we define as managers, partners, investors, and creditors, utilize financial statements to support their decision-making processes regarding businesses. In addition to the basic financial statements, the cash flow statement has become a mandatory component. The cash flow statement is a report prepared on a cash basis that shows the inflows and outflows of cash within the business. It plays an effective role in enabling decision-makers to make sound decisions.

The first chapter explains the benefits of the cash flow statement for businesses according to Turkish Accounting Standard 7. It also elaborates on issues related to cash and cash equivalents. Information on the preparation techniques, classification, and presentation of the cash flow statement is provided.

The second chapter describes analysis methods developed for the cash flow statement to assist decision-makers in making informed decisions. These analysis techniques include ratio analysis, vertical percentage analysis, comparative analysis, cash flow models, and the analysis of the relationship between cash flow and the business life cycle. The ratio analysis method involves techniques that combine basic financial statement data with cash flow statement data. Vertical and comparative analyses are applied directly to the cash flow statement. The analysis of cash flow models and the business life cycle relationship evaluates the positive or negative status of the business based on periodic cash inflows and outflows.

The final chapter presents practical examples of cash flow statement analysis by applying the analysis techniques discussed in the second chapter. It includes the cash flow statement analyses for the years 2022, 2023, and 2024 of six companies listed on Borsa İstanbul BİST50: Arçelik A.Ş., Aselsan A.Ş., Çimsa A.Ş., Ereğli Demir Çelik A.Ş., Kardemir A.Ş., and Şişecam A.Ş. The firms' cash flow performances were measured using the applied analysis techniques.

**Keywords:** TMS7, Cash Flow Statement, FASB, Regulation, Presentation, Analysis Techniques, Application