

**T.C.
BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN DOKTORA PROGRAMI**

NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANALİZİ

DOKTORA TEZİ

HAZIRLAYAN

GÜLŞİRİN BODUR

TEZ DANIŞMANI

PROF. DR. ORHAN SEVİLENGÜL

ANKARA-2015

Gülşirin Bodur tarafından hazırlanan “**Nakit Akış Tablolarının Analizi**” adlı bu çalışma jürimizce Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

Kabul (sınav) Tarihi: 15/06/2015

(Jüri Üyesinin Unvanı, Adı-Soyadı ve Kurumu):

İmzası

Jüri Üyesi :Prof. Dr. Orhan Sevilengül



Jüri Üyesi :Prof. Dr. Nalan Akdoğan



Jüri Üyesi :Prof. Dr. Güray Küçükkocaoğlu



Jüri Üyesi :Doç. Dr. Fazıl Gökgez



Jüri Üyesi :Doç. Dr. Serap Sebahat Yanık



Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

...../...../20....

Prof. Dr. Doğan TUNCER

Enstitü Müdürü

ÖZET

Nakit akış tabloları tam bir finansal tablolar seti içinde tahakkuk esasına dayalı olarak hazırlanmayan tek tablodur. Bu açıdan işletmelerin finansal durumu ve performansının değerlendirilmesinde diğer tablolardan farklı bilgiler verir. Bu bilgiler, işletmenin sürekliliği ve işletmeye kaynak sağlayanların getirilere yönelik beklentileri açısından büyük önem taşır. Nakit akış tabloları, hem alternatif bir performans değerlendirme olanağı sunmakta, hem de kaynak sağlayanların faiz, anapara, temettü gibi nakit yaratma imkanlarına bağlı beklentilerinin karşılanıp karşılanmadığını göstermektedir. Bu nedenle nakit akış tablolarının analizi, finansal analizin ayrılmaz bir parçası durumundadır.

BİST 100 de yer alan işletmelerin birleştirilmiş tablolarının analizinde, işletme faaliyetleri ile nakit yaratma kabiliyetinin bulunduğu ve kâr kalitesinin yüksek olduğu sonucuna varılmıştır. İşletme faaliyetlerinden yaratılan nakit, “faiz”, “faiz ve anapara” ve “temettü” ödemelerini ayrı ayrı yapmakta yeterlidir. Ancak, bu ödemelerin tamamını bir arada gerçekleştirmek ve yatırım yapmak açısından yetersiz kalmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Nakit Akış Tablosu, İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları, Kar Kalitesi Oranları, Karşılama Oranları

ABSTRACT

In the complete set of financial statements, Statement of Cash Flows, is the single financial statement which was prepared on cash basis instead of accrual basis of accounting. Therefore, it provides unique financial information in the assessment of financial position and financial performance. This information is crucial in terms of going concern assumption of accounting and return expectations of the users who provide resources to the entity. Statement of Cash Flow, offers an alternative performance metrics to the accrual based metrics. Additionally, it measures ability to meet interest, principle and dividend payments which depends on cash generating ability. Therefore, analysis of the statement of cash flow is an integral part of the financial analysis.

In the analysis of the combined statements of cash flows of BIST 100 firms, it was concluded that, BIST 100 generate cash flows from operating activities and the quality of earnings is high. The cash flow from operating activities is sufficient to pay “interest” “interest-principal” and “dividend” separately. Nevertheless, cash generating ability of BIST 100, is insufficient to meet all payments and make investments without recourse to external sources.

Key Words: Statement of Cash Flows, Cash Flows From Operating Activities, Efficiency Ratios, Sufficiency Ratios

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT	ii
TABLolar LİSTESİ	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ	ix
KISALTMALAR	x
GİRİŞ	1
BÖLÜM I. NAKİT AKIŞ TABLOSU STANDARTLARI	6
1.1.MUHASEBE STANDARTLARINDA NAKİT AKIŞ TABLOSU	8
1.1.1.KAVRAMSAL ÇERÇEVE VE FİNANSAL TABLOLARININ SUNULUŞU	8
STANDARDI	
1.1.1.1.Tahakkuk Esası ve Nakit Esası	8
1.1.1.2. Nakit Akış Tablolarının Hazırlanması Zorunluluğu	9
1.1.2.TÜRKİYE MUHASEBE STANDARDI (TMS 7) NAKİT AKIŞ TABLOLARI	9
1.1.2.1.Nakit Akış Bilgilerinin Yararları	9
1.1.2.2.Amaç, Kapsam ve Tanımlar	11
1.1.2.3. Nakit Akış Tablolarının Sunumu	12
1.1.2.3.1.İşletme, Yatırım ve Finansman Faaliyetlerinin Tanımı	13
1.1.2.3.2. İşletme, Yatırım ve Finansman Faaliyetlerinin Raporlanması	15
1.1.2.3.3. Faiz, Temettü ve Vergiler	18
1.1.2.3.4. Yabancı Paraya Dayalı İşlemlere İlişkin Nakit Akışları	19
1.1.2.3.5. Bağlı Ortaklıklar, İştirakler ve İş Ortaklıklarındaki Yatırımlar	20
1.1.3. FİNANSAL MUHASEBE STANDARDI 95 (FAS 95) NAKİT AKIŞ TABLOLARI	
STANDARDI ve UMS 7 İLE KARŞILAŞTIRILMASI	20
1.1.3.1. Finansal Muhasebe Standardı 95 (FAS 95)	20
1.1.3.2. FAS 95 ve UMS 7 Standartlarının Karşılaştırılması	21
1.2.NAKİT AKIŞ TABLOSU FORMATLARI	22
1.2.1.KAMU GÖZETİMİ KURUMU ve SERMAYE PİYASASI KURUMU	
NAKİT AKIŞ TABLOSU FORMATLARI	23
BÖLÜM II. NAKİT AKIŞ TABLOLARININ HAZIRLANMASI	26

2.1. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	27
2.1.1.DOLAYLI YÖNTEM	31
2.1.1.1. Dönem Kârı/Zararı	33
2.1.1.2. Dönem Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	34
2.1.1.3.İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	43
2.1.2.DOĞRUDAN YÖNTEM	43
2.2. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	46
2.3. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	49
2.4. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	51
2.5. BİST 100 KAPSAMINDAKİ ŞİRKETLER	52
BÖLÜM III. NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANALİZİ İÇİN GELİŞTİRİLEN YÖNTEMLER	55
3.1. NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANALİZİ İÇİN GELİŞTİRİLEN ORANLAR	55
3.1.1. Nakit Akış Tablolarının Analizi İçin Önerilen Oranlar	55
3.1.2.Nakit Akış Oranlarının Sınıflandırılması	57
3.1.3.Seçilen Oranlar	62
3.2. NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ	63
3.2.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli	63
3.2.2. Türkiye’de Yapılan Çalışmalar	66
3.2.3. BİST 100 Kapsamındaki İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi	67
BÖLÜM IV. NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANALİZİ	70
4.1. NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLERİN ANALİZİ	70
4.1.1.Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli	71
4.1.2.Faaliyetler Arasındaki İlişkiyi Analiz Eden Oranlar	72
4.1.3.Dikey Analiz	72
4.2.NAKİT AKIŞ TABLOLARINDA FAALİYET BÖLÜMLERİNİN ANALİZİ	74
4.2.1 İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARININ ANALİZİ	74
4.2.1.1.Dolaylı Yöntem	75
4.2.1.1.1 Dönem Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmelerin Analizi	79
4.2.1.1.2.İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimlerin Analizi	91

4.2.1.2.Doğrudan Yöntem	101
4.2.2.YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARININ ANALİZİ	103
4.2.3.FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARININ ANALİZİ	106
4.2.4.NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ DEĞİŞİMİN ANALİZİ	110
4.3.BIST 100 NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANALİZİ	112
4.3.1.Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetlerin Analizi	112
4.3.2.Faaliyet Bölümlerinin Analizi	115
BÖLÜM V. NAKİT AKIŞ TABLOLARI ANALİZİNİN ORAN ANALİZİNE KATKILARI	120
5.1.LİKİDİTE ANALİZİ	120
5.2.FİNANSAL YAPI ANALİZİ	134
5.3.FAALİYET ORANLARININ ANALİZİ	143
5.4. KÂRLILIK ANALİZİ	145
5.5.BÜYÜME ANALİZİ	150
5.6. BIST 100 NAKİT AKIŞ ORANLARI	152
5.6.1.Likidite Analizi	152
5.6.2.Finansal Yapı Analizi	154
5.6.3.İşletme Sermayesindeki Değişim	156
5.6.4.Kâr Kalitesinin Analizi	157
5.6.5.Büyüme Analizi	159
SONUÇ	160
KAYNAKLAR	167
EKLER	170
EK I ENDEKS KAPSAMINDAKİ ŞİRKETLER	170
EK II NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ (ORJİNAL RAPORLAMA)	171
EK III NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ (FAİZ ÖDEMELERİNİN FFNA İÇİNDE RAPORLANMASI)	173
EK IV NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ (FAİZ ÖDEMELERİNİN İFNA İÇİNDE RAPORLANMASI)	175
EK V FAALİYET BÖLÜMLERİNE GÖRE NAKİT AKIŞLARI (ORJİNAL RAPORLAMA)	177

EK VI FAALİYET BÖLÜMLERİNE GÖRE NAKİT AKIŞLARI (FAİZ ÖDEMELERİNİN FFNA veya IFNA İÇİNDE RAPORLANMASI)	179
EK VII İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	181
EK VIII BİST 30 İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	183
EK IX BİST 30 YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	184
EK X BİST 30 FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	185
EK XI CARİ ORAN VE BORÇLANMA ORANI	186
EK XII KARŞILAMA ORANLARI	188
EK XIII BORÇ ÖDEME SÜRELERİ	190
EK XIV FİRMA BAZINDA KARLILIK VE KAR KALİTESİ ORANLARI	192

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1: UMS 7 (IAS 7) ve FMS 95 (FAS 95) Standartlarının Karşılaştırılması	21
Tablo 2: Nakit Akış Tablosunun İşleyişi	26
Tablo 3: Doğrudan ve Dolaylı Yöntemde İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarına Ulaşılması	27
Tablo 4: Düzeltme İşlemlerinin Etkisi	30
Tablo 5: Doğrudan ve Dolaylı Yönetmelerin Karşılaştırılması	31
Tablo 6: Dolaylı Yöntemde İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları (SPK Formatı)	32
Tablo 7: Doğrudan Yöntemde İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları (SPK Formatı)	44
Tablo 8: Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları (SPK Formatı)	47
Tablo 9: Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları (SPK Formatı)	49
Tablo 10: BİST 100 Ödenen Faiz ve Temettülerin Faaliyet Bölümleri Bazında Sunumu	53
Tablo 11: BİST 100 Alınan Faiz ve Temettülerin Faaliyet Bölümleri Bazında Sunumu	53
Tablo 12: Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modelinde Yapılar	64
Tablo 13: Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modelinin Uygulaması	65
Tablo 14: 2007-2010 İMKB’de İşlem Gören İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi	67
Tablo 15: 2012-2013 İtibariyle BIST 100 Nakit Akış Profillerinin Analizi (Firma Raporlaması)	68
Tablo 16: 2012-2013 İtibariyle BIST 100 Nakit Akış Profillerinin Analizi (Faizin FFNA İçinde Raporlanması)	69
Tablo 17: 2012-2013 İtibariyle BIST 100 Nakit Akış Profillerinin Analizi (Faizin İFNA İçinde Raporlanması)	69
Tablo 18: İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının Bileşenleri	76
Tablo 19: İFNA ve Gelir Tablosu Karşılaştırması	78
Tablo 20: Dönem Kâr/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmelerin Gelecekteki Nakit Akışlarına Etkisi	80
Tablo 21: İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimlerin İFNA’ya Etkisi	92
Tablo 22: Tüm Firmalar Gelir Tablosu ve Bilançolarından Hesaplanan Nakit Dönüş Süresi	92

Tablo 23: BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları (Orijinal Raporlama)	112
Tablo 24: BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları (Faizin FFNA İçinde Raporlanması)	113
Tablo 25: BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları (Faizin İFNA İçinde Raporlanması)	113
Tablo 26: BİST 30, BİST 50 VE BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları (2012)	114
Tablo 27: BİST 30, BİST 50 VE BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları (2013)	114
Tablo 28: BİST 100 İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının Bileşenleri	115
Tablo 29: BİST 30 İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının Bileşenleri ve Düzeltilmeler	116
Tablo 30: BİST 30 Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	117
Tablo 31: BİST 30 Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	118
Tablo 32: BİST 100 Cari Oran ve Nakit Akış Likiditesi	152
Tablo 33: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Karşılama Oranları	153
Tablo 34: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Borçlanma Oranları	155
Tablo 35: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Borç Ödeme Süreleri	155
Tablo 36: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	156
Tablo 37: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Karlılık ve Kar Kalitesi Oranları	157
Tablo 38: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Kar/İFNA Karşılaştırması	158

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: İşletme Yaşam Eğrisinde Nakit Akışlarının Yapısı

66

KISALTMALAR

ASC	Accounting Standarts Codification
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİST	Borsa İstanbul
FABS	Financial Accounting Standarts Board
FFNA	Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları
FÖ	Faiz Öncesi
FS	Faiz Sonrası
FVAÖK	Faiz Vergi Amortisman Öncesi Kâr
FVÖ	Faiz Vergi Öncesi
FVÖK	Faiz Vergi Öncesi Kâr
FVS	Faiz Vergi sonrası
İFNA	İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları
GUD	Gerçeğe Uygun Değer
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KÇ	Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve
KGK	Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
MSUGT	Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TMS 7	Nakit Akış Tabloları Standardı
TMSK	Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
UMSK	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu
YFNA	Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları

GİRİŞ

Finansal tablolar, işletme dışındaki kullanıcıların bilgi gereksinimlerini karşılamak amacıyla hazırlanmakta ve sunulmaktadır. Türkiye Muhasebe Standartlarına göre hazırlanan finansal tabloların tabi olacakları usul ve esasları belirleyen “Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve” (KÇ)’de finansal tabloların amacı, “mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç verenlere ve kredi veren diğer taraflara raporlayan işletmeye kaynak sağlama kararlarını verirken faydalı olacak finansal bilgiyi sağlamaktır” şeklinde ifade edilmektedir (KÇ, A2). Yatırımcıların, borç verenlerin ve kredi veren diğer tarafların getirilere yönelik beklentilerinin, işletmenin gelecekteki net nakit girişlerinin tutarına, zamanlamasına ve belirsizliğine (başka bir ifadeyle işletmeye yönelik gelecekteki beklenen net nakit girişlerine) ilişkin yaptıkları değerlendirmelere bağlı olduğu vurgulanmaktadır (KÇ, A3). Sonuç olarak, mevcut ve potansiyel yatırımcılar, borç verenler ve kredi veren diğer taraflar, işletmeye yönelik gelecekteki beklenen net nakit girişlerinin değerlendirilmesinde kendilerine yardımcı olacak bilgiye ihtiyaç duymaktadırlar (KÇ, A3).

Nakit akış tablosu dışındaki tablolar tahakkuk esasına göre hazırlanmaktadır. Kavramsal çerçevede, tahakkuk esası uyarınca, işlemler ile diğer olaylar ve durumların, işletmenin ekonomik kaynakları ve hakları üzerindeki etkilerinin, bu etkilerin gerçekleştiği dönemde gösterileceği, nakit girişleri ve çıkışlarının farklı bir dönemde gerçekleşmiş olmasının bu durumu etkilemeyeceği belirtilmektedir (KÇ, A17). Tahakkuk esaslı muhasebeleştirmenin, işletmenin performansının değerlendirilmesinde, nakit giriş ve çıkışlarından daha iyi bir temel sağladığı vurgulanmaktadır (KÇ, A17). Ancak, Türkiye Muhasebe Standartlarında, tahakkuk esaslı muhasebenin, nakit akışlarının tutarı zamanı ve öngörülebilirliği ile ilgili bilgi vermediğine değinilmektedir.

TMS 7 Nakit Akış Tabloları Standardı’nda, işletmelerin kâr etmek amacıyla faaliyette bulunmakla beraber, faaliyetlerini sürdürmek, yükümlülüklerini yerine getirmek ve yatırımcılarına getiri sağlamak için nakde ihtiyaç duydukları belirtilmektedir (Mad.3). Tahakkuk esaslı muhasebenin sağlayamadığı, nakit akışlarına ilişkin bilgiler, nakit akış tabloları ile sağlamaktadır. Bu bilgi, muhasebenin temel varsayımı olan işletmenin sürekliliğini analiz etmek açısından önemlidir. Nitekim, nakit akış standardında, nakit ihtiyaçlarını belirtmek için sıralanan, “işletme faaliyetlerini sürdürmek” ve

“yükümlülükleri yerine getirmek” ifadeleri, işletmenin sürekliliği açısından büyük önem taşımakta ve nakit akış tablolarının analizinin gerekliliğini ortaya koymaktadır.

Öte yandan, geleneksel tablolar, tercih edilen muhasebe politikalarından etkilenmektedir. Oysa, TMS 7’de vurgulandığı gibi, nakit akış tablolarının sağladığı bilgiler muhasebe politikalarından etkilenmez (Mad.4). Dolayısıyla, nakit akış tabloları, geleneksel tabloların analiz sonuçlarını önemli ölçüde etkileyebilen politika tercihlerinden bağımsız analiz imkanı vermektedir.

Tahmini nakit akışları, firma değerinin belirlenmesi, yatırım kararlarının alınması ve finansal planlama alanlarında temel araç olarak kullanılmaktadır. Finans teorisine göre, bir varlığın değeri yaratacağı nakit akışlarına bağlı olarak belirlenmekte olup bu yaklaşım muhasebe alanında da kabul görmüş ve gerçeğe uygun değer belirlenmesinde indirgenmiş nakit akımları yöntemi kullanılmasına olanak tanımıştır (TFRS 13, B10). Kavramsal Çerçeve’de değinildiği gibi, genel amaçlı finansal raporlar, raporlayan işletmenin değerini gösterecek şekilde düzenlenmemekle birlikte, mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç verenlere ve kredi veren diğer taraflara raporlayan işletmenin değerine yönelik yapacakları tahminlerde yardımcı olacak bilgiyi sağlamalıdır (KÇ, A7). Yatırım kararlarının alınmasında ise projenin yaratacağı nakit akışları kullanılarak hesaplanan net bugünkü değer ve iç verim oranından yararlanılmaktadır. Finansal planlamada ise nakit bütçeleri büyük önem taşımaktadır.

Tarihi nakit akış bilgisi, tahmini nakit akışlarının oluşturulmasında önemli bir kaynaktır. Nakit akış tabloları, belirli bir dönem içinde oluşan nakit giriş ve çıkışları hakkında bilgi vererek, tahmini nakit akışlarının oluşturulmasında baz teşkil etmekte, ayrıca tahmin ve gerçekleştirmelerin karşılaştırılmasına olanak sağlamaktadır.

Özetle, nakit akış tabloları, muhasebe politikalarından etkilenmemesi ve tahakkuk esaslı finansal tablolardan farklı bilgiler sağlaması nedeniyle, işletmelerin finansal durum ve performansının analizine katkı yapmakta ve tahmini nakit akışlarının oluşturulmasında önemli bilgiler sağlamaktadır. Bu nedenle, nakit akış tablolarının sağladığı bilgiler ve bu bilgilerin analizi, finansal kararlar için gerekli önemli hareket noktaları oluşturur.

Nakit akış tabloları standartları, “Finansal Pozisyondaki Değişimler Tablosu” standardının yerine yayınlamıştır. Fon kavramının çok genel ve belirsiz olması ve uygulamada aksaklıklar çıkması nedeniyle bu tablo yerini nakit akış tablosuna bırakmıştır.

Amerika Birleşik Devletleri’nde, 1987 yılında, Finansal Muhasebe Standartları Kurulu’nun (FASB) 95 No’lu bildirisi ile firmaların nakit akış tablosunu hazırlayıp sunması zorunlu hale getirilmiştir. Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) ise 1992 yılında IAS 7 nakit akış tabloları standardını yayımlanmıştır. Söz konusu standart, 1977 tarihli IAS7 “Finansal Pozisyonadaki Değişimler Tablosu” standardının yerini almış ve nakit akış tablosu hazırlanması zorunlu kılınmıştır.

Ülkemizde, 1994 yılında yürürlüğe giren Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği’nde nakit akış tablosuna ek mali tablolar arasında yer verilmiş olup sadece belirli büyüklüğü aşan işletmeler tarafından hazırlanması zorunludur. 1999 yılında, ulusal muhasebe standartlarını belirlemek üzere kurulan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu, Türkiye muhasebe standartlarının uluslararası muhasebe standartları ile uyumlu olmasına karar vermiş ve Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) ile anlaşma yaparak Uluslararası Muhasebe Standartları’nı (UMS) Türkiye Muhasebe Standardı (TMS/IFRS) olarak yayınlanmaya başlanmıştır. TMS/IFRS’lerde nakit akış tablosu, temel finansal tablolardan biri olarak ele alınmakta olup standartlara göre raporlama yapan firmaların hazırlaması ve sunması zorunludur.

Nakit akış tablolarının hazırlanması ve sunulmasının zorunlu hale gelmesinin ardından bu tabloların analizine yönelik çalışmalar hız kazanmıştır. Bazı araştırmacılar olası nakit akış modellerini belirleyerek bunlara dayalı analizler yapmışlardır. Pek çok araştırmacı ise diğer finansal tablolarının analizinde yaygın olarak kullanılan oran analizinden yola çıkarak, nakit akış tablolarının analizinde kullanılacak oranlar geliştirmiştir. Ancak, bu tabloların hazırlanmasının zorunlu hale gelmesinden beri geçen süre içinde bilanço ve gelir tabloları analizinde kullanılan oranlar gibi yaygın olarak kabul gören ve kullanılan bir oranlar seti oluşturulamamıştır. Bu tabloların analizine geleneksel tabloların analizi kadar önem verilmediği ve tahmini nakit akışlarının oluşturulmasında tarihi nakit akış bilgisinden yeterince yararlanılmadığı düşünülmektedir. Bu nedenle nakit akış tablolarının analizi ile ilgili çalışmaların önem taşıdığı ve bu tablolardan daha çok yararlanılmasına katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Bu çalışmanın amacı, nakit akış tablosu analizi için geliştirilen teknikleri ele almak, tartışmak ve nakit akış tabloları analizinin, diğer finansal tabloların analizi ile birlikte ele

alınması halinde, işletme hakkında daha güvenilir analiz sonuçlarına ulaşılmasını sağladığını ortaya koymaktır.

Çalışmanın ilk bölümünde, TMS-7 Nakit Akış Tabloları standardı ve ülkemizde uygulama birliği sağlamak için Kamu Gözetimi Kurumu (KGK) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın 2013'te yayınladığı nakit akış tablosu formatlarına yer verilecektir. Finansal tabloların analizinde, analizi yapılacak tabloların hangi esaslara dayalı olarak hazırlandığını bilmek önem taşımaktadır. Bu nedenle, çalışma kapsamında, nakit akış tabloları standartlarına yer verilerek, TMS-7 Nakit akış tablosu standardı detaylı olarak ele alınırken, karşılaştırma amacıyla, FAS 95'e değinilecektir. Standartlar kapsamında raporlama yapan firmalar için Kamu Gözetimi Kurumu ve halka açık şirketler için Sermaye Piyasası Kurulu 2013 yılında finansal tablo formatları yayımlamıştır. Uygulamaya esas teşkil etmesi açısından, bu kurumlar tarafından yayımlanan nakit akış tablosu formatlarına yer verilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, TMS 7 ve SPK formatı çerçevesinde nakit akış tablolarının hazırlanmasına yer verilmiştir. TMS 7 uyarınca, döneme ilişkin nakit akışları işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı olarak sınıflandırılmakta olup, işletme faaliyetlerinden nakit akışları dolaylı (net) ve dolaysız (brüt) olmak üzere iki ayrı yöntemle sunulabilmektedir. Nakit akış tablolarının hazırlanması ve sunumu, her iki yöntemle göre ele alınmış, sağladığı bilgiler açısından önemli farklar taşıyan bu yöntemlerin avantaj ve dezavantajlarına değinilmiştir.

Nakit akış tablolarının hazırlanması ve sunulmasının zorunlu hale gelmesinin ardından bu tabloların analizi için çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Üçüncü bölümde, nakit akış tablolarının analizi için geliştirilen oranlar ve nakit akışların sağlandığı faaliyetler modeline detaylı olarak yer verilmiştir.

Nakit akış tablolarının analizi, “nakit akış tabloların analizi” ve bu tabloların analizinin “geleneksel oran analizine katkıları” başlıklı iki ayrı bölümde ele alınmıştır. Nakit akış tabloları analizini konu alan dördüncü bölümde, öncelikle “nakit akışların sağlandığı faaliyetler modeli” ve faaliyetler arasındaki ilişkiyi konu alan “nakit akış oranlarından” yararlanılarak nakit akış tabloları genel olarak ele alınmış ve faaliyetler arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Daha sonra işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları bölümlerinin analizi yapılmıştır. Faaliyet bölümleri

arasındaki ilişkinin ve faaliyet bölümlerinin değerlendirilmesinde, uygulama örnekleri ve yayınlanmış nakit akış tablolarından örneklere yer verilmiştir.

Beşinci bölümde, oran analizi tekniği ile yapılan likidite, finansal yapı, faaliyet yapısı, kârlılık ve büyüme analizlerinde nakit akış tablolarından nasıl yararlanılabileceği ele alınmıştır. Nakit akış tablolarının analizi için önerilen oranlar bu kez ilgili oldukları başlıklar altında ele alınarak, geleneksel oranlara katkıları değerlendirilmiştir. Böylelikle, nakit akış tablosu analizi, likidite, finansal yapı, faaliyet yapısı, kârlılık ve büyüme analizinin bir parçası olarak ele alınmıştır.

Ayrıca, Borsa İstanbul pay piyasası için temel endeks olarak kullanılan BİST 100’de yer alan, finans ve gayrimenkul yatırım ortaklığı dışındaki, 79 işletmenin nakit akış tabloları bu çalışma kapsamında incelenmiştir. BİST 100 endeksi, BİST 30 ve BİST 50 endekslerini de kapsamaktadır. Çalışma sonuçları, bu endeksler içinde kullanılabilir ve karşılaştırılabilir olması açısından BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 ayrımı içinde ilgili bölümlerde sunulmuştur.

BÖLÜM I

NAKİT AKIŞ TABLOSU STANDARTLARI

Finansal tablolar, dünya genelinde birçok işletme tarafından, işletme dışındaki kullanıcıların bilgi gereksinimlerini karşılamak amacıyla hazırlanmakta ve sunulmaktadır (Kavramsal Çerçeve). Küreselleşmeye bağlı olarak işletme dışı kullanıcılar işletmelerin faaliyet gösterdiği ülke ile sınırlı kalmamaktadır. Bu nedenle ortak bir muhasebe dilinin oluşturulması giderek önem kazanmış ve muhasebe standartları oluşturulmaya başlanmıştır. Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK/IASB) amacını;

“Dünyadaki sermaye piyasası katılımcılarına ve ekonomik açıdan karar veren diğer finansal tablo kullanıcılarına yardımcı olmak amacıyla finansal tablolarda ve diğer finansal raporlamalarda yüksek kalitede, şeffaf ve karşılaştırılabilir bilgi sağlamayı gerektiren yüksek kaliteli, anlaşılır, uygulanabilir tek bir küresel muhasebe standartları setini kamunun çıkarını gözeterek geliştirmek”

olarak tanımlamıştır (IFRS,2010:A16). Bu muhasebe standartları seti içinde nakit akış tabloları standardı da yer almaktadır. Uluslararası Muhasebe Standartlarına göre nakit akış tabloları tam setin bir parçasıdır ve hazırlanıp sunulması zorunludur.

Nakit akış tabloları standartları, “Finansal Pozisyonadaki Değişimler Tablosu¹” standartlarının yerine yayımlamıştır. Fon kavramının çok genel ve belirsiz bir kavram olması ve uygulamada aksaklıkların ortaya çıkması bu değişime yol açmıştır². Amerika Birleşik Devletleri’nde, 1987 yılında, Finansal Muhasebe Standartları Kurulu’nun (FMSK/FASB) 95 No’lu bildirisi ile firmaların nakit akış tablosunu hazırlayıp sunması zorunlu hale getirilmiştir. Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) ise 1992 yılında IAS 7, Nakit Akış Tabloları Standardı’nı yayımlanmıştır. Söz konusu standardın, 1977 tarihli IAS 7 “Finansal Pozisyonadaki Değişimlerin Tablosu” standardının yerini alması (IFRS, 2010:A339) ile nakit akış tablosu hazırlanması zorunlu hale gelmiştir.

¹ Fon Akım Tablosu

² Fon kavramı, bazı standartlarda “net likit fon”, bazı standartlarda ise “işletme sermayesi” olarak yorumlanmıştır (Mirza, 2011:41). Fon kavramının yorumlanmasındaki bu farklılıklar ve işletme faaliyetlerinden nakit akışları kavramının önem kazanmasıyla, muhasebe standardı oluşturanlar tercihlerini nakit akış tablolarından yana kullanmıştır (Mirza, 2011:41).

1999 yılında, ulusal muhasebe standartlarını belirlemek üzere kurulan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK), Türkiye Muhasebe Standartlarının (TMS/TFRS) Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS/UFRS) ile uyumlu olmasını benimsemiş ve UMSK ile anlaşma yaparak, UMS/UFRS’leri ülkemizde TMS/TFRS olarak yayımlanmaya başlamıştır. Dolayısıyla, TMS/TFRS’ye göre raporlama yapan firmalar³ TMS7 uyarınca nakit akış tablosu hazırlamak ve sunmak zorundadır. TMS / TFRS’lerde nakit akış tablosu, finansal durum tablosu (bilanço), kapsamlı gelir tablosu ve özkaynak değişim tablosu ile birlikte temel finansal tablolardan biri olarak ele alınmaktadır. Uluslararası Muhasebe Standartlarına dayalı olarak oluşturulan Türkiye Muhasebe Standartlarından, TMS 7 Nakit Akış Tabloları Standardı, 31.12.2005 tarihinden sonra başlayan hesap dönemlerinde uygulanmak üzere 18.01.2005 tarihinde 25704 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış ve geçen sürede on iki kez güncellenmiştir.

Türkiye Muhasebe Standartları kapsamında yer alan “Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve” ve “TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu Standardı” nakit akış tabloları ile ilgili hükümler içermektedir. Bu nedenle, “Kavramsal Çerçeve” ve “Finansal Tabloların Sunuluşu” Standardına yer verilmiş, ardından “TMS 7 Nakit Akış Tabloları Standardı” detaylı olarak ele alınmıştır.

³ 13/1/2011 tarihli 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa tabi gerçek ve tüzel kişilerden TMS’ye göre münferit ve konsolide finansal tablolarını düzenleyecek olanlar “Türkiye Muhasebe Standartlarının Uygulama Kapsamının Belirlenmesine İlişkin Kurul Kararı” ile belirlenmiştir. Söz konusu Karar uyarınca; 660 sayılı KHK’da belirtilen kamu yararını ilgilendiren kuruluşlar, 6102 sayılı Kanunun 397 nci maddesi çerçevesinde Bakanlar Kurulu kararıyla bağımsız denetime tabi olacaklar ve aynı Kanunun 1534 üncü maddesinin ikinci fıkrasında sayılan şirketler münferit ve konsolide finansal tablolarını hazırlarken TMS’yi uygulayacaklardır.

KGK tarafından 5/11/2014 tarihinde yayınlanan “Geçerli Finansal Raporlama Çerçevesi” hakkındaki duyuruda, “1/1/2014 tarihi ve sonrasında başlayan hesap dönemlerinde TMS uygulama kapsamı dışında kalanlar tarafından, Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği (MSUGT) ve eki Tek Düzen Hesap Planının uygulanmasına devam edileceği, bunların isteklerine bağlı olarak TMS’leri de uygulayabilecekleri” belirtilmiştir. Ülkemizde 1994 yılında yürürlüğe giren Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğine göre nakit akış tablosu ek mali tablolar arasında yer almakta olup belirli büyüklüğü aşan işletmeler tarafından hazırlanması zorunludur.

1.1. MUHASEBE STANDARTLARINDA NAKİT AKIŞ TABLOSU

1.1.1.KAVRAMSAL ÇERÇEVE VE FİNANSAL TABLOLARIN SUNULUŞU STANDARDI

TMS 1’de, Finansal tablolar, işletmenin finansal durumunun ve finansal performansının biçimlendirilmiş sunumu olarak tanımlanmakta ve amacı, geniş bir kullanıcı kitlesinin ekonomik kararlar almalarına yardımcı olan işletmenin finansal durumu, finansal performansı ve nakit akışları hakkında bilgi sağlamak olarak açıklanmaktadır. Finansal tabloların bu amaca ulaşmak için işletmeyle ilgili sunacakları bilgiler arasında “nakit akışları” ve tam bir finansal tablolar seti içinde “döneme ait nakit akış tablosu” yer almaktadır (TMS 1, Mad. 9-10).

1.1.1.1.Tahakkuk Esası ve Nakit Esası

Finansal durum tablosu ve gelir tabloları tahakkuk esasına göre hazırlanmaktadır. İşletmelerin ömrünün sınırsız olduğunu belirten süreklilik kavramının yanında, dönemsellik kavramı, sınırsız kabul edilen ömrün dönemlere bölünmesi, her dönemin faaliyet sonuçlarının diğer dönemlerden bağımsız olarak saptanması gerekliliğini belirtir. Gelir ve giderlerin tahakkuk esasına göre muhasebeleştirilmesi, hasılat, gelir ve kârların aynı döneme ait maliyet, gider ve zararlarla karşılaştırılması bu kavramın gereğidir (MSUGT).

TMS 1 uyarınca, nakit akış tablosu hariç, tüm finansal tablolar muhasebenin tahakkuk esasına göre düzenlenir (Mad. 27). Kavramsal çerçevede ise tahakkuk esaslı muhasebeleştirme uyarınca, işlemler ile diğer olaylar ve durumların raporlayan işletmenin ekonomik kaynakları ve hakları üzerindeki etkilerinin, bu etkilerin gerçekleştiği dönemde gösterileceği belirtilmektedir (A17). Nakit girişleri ve ödemelerin farklı bir dönemde gerçekleşmiş olması bu durumu etkilemez. Kavramsal çerçevede;

“Tahakkuk esaslı muhasebeleştirmenin önemi, raporlayan işletmenin ekonomik kaynakları ve hakları ile bunlarda belirli bir dönemde meydana gelen değişimlere ilişkin bilginin, işletmenin geçmiş ve gelecekteki performansının değerlendirilmesinde sadece döneme ait nakit girişleri ve ödemelerine ilişkin bilgiye nazaran, daha iyi bir temel sağlamasından kaynaklanır.”

ifadesi ile tahakkuk esaslı muhasebenin üstünlüğüne vurgu yapılmıştır (A17).

Öte yandan, Türkiye Muhasebe Standartlarında, tahakkuk esaslı muhasebenin nakit akışlarının tutarı zamanı ve öngörülebilirliği ile ilgili bilgi vermediğine değinilmektedir. Oysa;

“Yatırımcıların, borç verenlerin ve kredi veren diğer tarafların getirilere yönelik beklentileri, işletmeye yönelik gelecekteki net nakit girişlerinin tutarına, zamanlamasına ve belirsizliğine (başka bir ifadeyle işletmeye yönelik gelecekteki beklenen net nakit girişlerine) ilişkin yaptıkları değerlendirmelere bağlıdır. Sonuç olarak, mevcut ve potansiyel yatırımcılar, borç verenler ve kredi veren diğer taraflar, işletmeye yönelik gelecekteki beklenen net nakit girişlerinin değerlendirilmesinde kendilerine yardımcı olacak bilgiye ihtiyaç duyarlar” (Kavramsal Çerçeve, A3).

Nakit Akış Tabloları Standardı’nda ise işletmelerin kâr etmek amacıyla faaliyette bulunmakla beraber, faaliyetlerini sürdürmek, yükümlülüklerini yerine getirmek ve yatırımcılarına getiri sağlamak için nakde ihtiyaç duydukları belirtilmektedir (TMS 7, Mad.3). Nakit akış tabloları belirli bir dönem içinde oluşan nakit giriş ve çıkışları hakkında bilgi vermekte dolayısıyla tahakkuk esaslı muhasebenin sağlayamadığı bilgiyi sağlamak ve nakit hareketlerini anlamak açısından önem taşımaktadır.

1.1.1.2. Nakit Akış Tablolarının Hazırlanması Zorunluluğu

TMS-1’de tam bir finansal tablolar seti içinde “döneme ait nakit akış tablosu” yer almaktadır (Mad.10). Bir işletme, tam bir finansal tablolar setindeki finansal tabloların hepsini eşit derecede önemle sunar (TMS 1, Mad.11). TMS 7 kapsam bölümünde ise nakit akış tablosu hazırlaması ve finansal tabloların hazırlandığı her dönem için finansal tabloların ayrılmaz parçası olarak sunulması gerekliliği vurgulanmaktadır.

1.1.2.TÜRKİYE MUHASEBE STANDARDI (TMS 7) NAKİT AKIŞ TABLOLARI

1.1.2.1.Nakit Akış Bilgilerinin Yararları

Nakit akış tabloları standardında, nakit akış bilgilerinin yararları şöyle sıralanmıştır (Nakit akış bilgilerinin yararları, Mad. 4-5).

“Nakit akış tablosu, diğer finansal tablolarla kullanıldığı zaman, okuyucuların işletmenin net aktiflerindeki değişimi, finansal yapısını (likidite ve borç ödeme gücü dahil) ve nakit akışlarının tutar ve zamanlamasını değişen koşullara ve fırsatlara uyum sağlamak amacıyla etkileme yeteneğini değerlendirebilmesi için gerekli bilgiyi sağlar. Nakit akışı bilgisi işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma yeteneğinin değerlendirilmesi ve kullanıcıların gelecekteki nakit akışlarını ölçmek ve başka İşletmelerle karşılaştırmak için modeller geliştirmesini sağlar. İşletmeler arasındaki aynı işlem ve olaylar için farklı muhasebe uygulamalarının etkilerini elimine ederek farklı işletmelerin performans raporlamalarının karşılaştırılabilmesine olanak verir.

Tarihi nakit akış bilgisi; gelecekteki nakit akışlarının tutarı, zamanlaması ve kesinliliğinin göstergesi olarak kullanılır. Ayrıca, bu bilgiler, gelecek nakit akışlarına ilişkin geçmişte yapılan değerlendirmelerin doğruluğunun kontrol edilmesi ve kârlılık, net nakit akışları ve fiyat değişiminin etkileri arasındaki ilişkinin değerlendirilmesinde de kullanılır.”

Burada, nakit akış tablosunun muhasebe uygulamalarının etkisinden bağımsız olarak performans karşılaştırmasında kullanılabilecek bir araç olduğu, diğer mali tablolarla birlikte kullanıldığında ise finansal yapı analizine katkı sağladığı vurgulanmaktadır. Bunun yanı sıra gelecekteki nakit akışlarının tahmininde ve yapılan tahminlerin kontrolünde de kullanılabileceği belirtilmektedir.

Buna ek olarak Kavramsal çerçevede, geçmişteki nakit akışları tarafından yansıtılan finansal performans başlığı altında;

“Raporlayan işletmenin belirli bir dönemdeki nakit akışlarına ilişkin bilgi, işletmenin gelecekteki net nakit girişleri yaratma gücünün değerlendirilmesinde yardımcı olur. Bu bilgi, raporlayan işletmenin borçlanması, borcunu ödemesi, temettü ödemesi, yatırımcılara diğer nakit ödemeleri ile likiditesi ve borç ödeme gücünü etkileyebilecek diğer unsurlara ilişkin bilgileri de kapsar ve işletmenin nakdi nasıl edindiğini ve harcadığını gösterir. Nakit akışlarına ilişkin bilgi, raporlayan işletmenin faaliyetlerinin anlaşılmasında, finansman ve yatırım faaliyetleri ile likidite ve borç ödeme

gücünün değerlendirilmesinde ve finansal performans ile ilgili diğer bilgilerin yorumlanmasında yardımcı olur.”

denilmektedir (A20).

1.1.2.2.Amaç, Kapsam ve Tanımlar

TMS 7 Nakit Akış Tabloları Standardı’nda amaç, “işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden dönem boyunca elde edilen nakit akışlarını sınıflandıran nakit akış tablosu vasıtasıyla, bir işletmenin nakit ve nakit benzerlerindeki tarihi değişikliklere ilişkin bilgi sağlaması hususunu düzenlemektedir.” şeklinde tanımlanmaktadır.

Standardın amaç bölümünde;

“Bir işletmenin nakit akışlarına ilişkin bilgiler, finansal tablo kullanıcılarına, işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma yeteneğini ve işletmenin bu nakit akışlarını kullanma ihtiyacını değerlendirebilmelerinde dayanak oluşturması bakımından faydalıdır. Kullanıcıların aldığı ekonomik kararlar, işletmenin nakit ve nakit benzeri yaratma yeteneğinin ve söz konusu nakit ve nakit benzerlerinin yaratılma zamanlamasının ve kesinliğinin değerlendirilmesini gerektirmektedir”

ifadesine yer verilmektedir. Böylelikle, kullanıcıların karar alırken nakit yaratma yeteneğini, zamanlaması ve kesinliğini değerlendirmesi gerekliliğine değinilmektedir.

Standardın kapsam bölümünde ise, nakit akış tablosu hazırlaması ve finansal tabloların hazırlandığı her dönem için finansal tabloların ayrılmaz parçası olarak sunulması gerekliliği vurgulanmaktadır (Mad. 1). Standarda göre, finansal tablo kullanıcıları, işletmenin nakit ve nakit benzeri varlıklarını nasıl oluşturduğu ve nasıl kullandığı ile ilgilenmektedir.

“İşletmeler kâr etmek amacıyla farklı faaliyetlerde bulunmalarına karşın, özünde faaliyetlerine devam etmek, yükümlülüklerini yerine getirmek ve yatırımcılarına getiri sağlamak gibi benzer nedenlerle nakde ihtiyaç

duyarlar. Bu nedenle, tüm işletmelerin nakit akış tablosu hazırlamaları zorunludur. (Mad. 3).

Bu maddede yer alan, “İşletmeler ... faaliyetlerine devam etmek, yükümlülüklerini yerine getirmek ve yatırımcılarına getiri sağlamak için nakde ihtiyaç duyarlar” ifadesi nakit akış tablosu ve analizinin önemini göstermektedir.

Standartta;

Nakit, işletmedeki nakit ile vadesiz mevduatı,

Nakit benzeri” ise tutarı belirli bir nakde kolayca çevrilebilen kısa vadeli ve yüksek likiditeye sahip ve değerindeki değişim riski önemsiz olan yatırımlar⁴ olarak tanımlanmaktadır (Mad.6).

Nakit akışları”, nakit ve nakit benzerlerinin giriş ve çıkışlarını ifade etmektedir (Mad.6).

Nakit ve nakit benzerleri kalemleri arasındaki işlemler nakit akışı olarak kabul edilmez (Mad.9).

1.1.2.3.Nakit Akış Tablosunun Sunumu

Nakit akış tablosunda, döneme ilişkin nakit akışları işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı bir biçimde sınıflandırılarak raporlanır (Mad.10). Standardın tanımlar kısmında;

-İşletme faaliyetleri; bir işletmenin ana gelir getirici faaliyetleri ile yatırım ve finansman faaliyeti olmayan diğer faaliyetleri,

-Yatırım faaliyetleri; uzun vadeli varlıkların ve nakit benzerleri içerisinde yer almayan diğer yatırımların elde edilmesi ve elden çıkarılmasına ilişkin faaliyetleri,

⁴ Nakit benzerleri, kısa vadeli nakit yükümlülükler için elde bulundurulmuş ve yatırım amacıyla veya diğer amaçlarla kullanılmayan varlıklardır. Bir varlığın nakit benzeri olarak kabul edilebilmesi için, değeri kesinlikle saptanabilen bir nakde dönüştürülebilmesi ve değerindeki değişim riskinin ise önemsiz olması şarttır (Mad.7). Buna göre, vadesi 3 ay veya daha az olan yatırımlar nakit benzeri yatırım olarak kabul edilir.

-Finansman faaliyetleri; öz kaynaklar (Öz sermaye) ile yabancı kaynakların (borçlanmaların) yapısında ve tutarında değişiklik meydana getiren faaliyetleri ifade eder şeklinde tanımlanmıştır (Mad 6).

Yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının iş sahasına en uygun şekilde gösterilmesi gerekmektedir.(Mad 11). Faaliyet bazında sınıflama, kullanıcılara, bu faaliyetlerin işletmenin finansal durumuna ve nakit ve nakit benzerlerine olan etkisine ilişkin bilgi sağlamakta olup bu bilgi faaliyetler arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesi için de kullanılabilir (Mad.11).

Faaliyet bazında sınıflandırma, faaliyetler arasındaki ilişkinin anlaşılmasına önemli katkı sağlamaktadır. Ancak, beklenen yararın sağlanması, nakit akışlarının doğru sınıflandırılmasına bağlıdır. TMS-7’de yer alan sınıflandırma esaslarına aşağıda yer verilmiştir.

1.1.2.3.1.İşletme, Yatırım ve Finansman Faaliyetlerinin Tanımı

a)İşletme faaliyetleri

TMS 7’de, İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının, “genellikle işletmenin ana gelir getirici faaliyetleriyle ilgili olup, net kârın veya zararın belirlenmesinde yer alan işlem ve olaylardan kaynaklanmakta” olduğu belirtilmektedir. (Mad.14).

“İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duyulmadan işletmenin; borçlarını geri ödeyebilmesi, faaliyetlerini sürdürebilmesi, kâr payı ödemelerini yapabilmesi ve yeni yatırımlara başlayabilmesinin mümkün olup olmadığı hususlarında temel bir gösterge teşkil etmek üzere sunulur. İşletme faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışları ile ilgili belli başlı kalemlere ilişkin bilgi, diğer bilgilerle birlikte değerlendirilerek, gelecekte oluşacak nakit akışlarına ilişkin tahminlerde kullanılabilir.” (Mad.13).

TMS 7’de, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarına ait aşağıdaki örneklere yer verilmiştir (Mad 14).

NAKİT GİRİŞLERİ	NAKİT ÇIKIŞLARI
Satılan mallardan ve verilen hizmetlerden (satışlardan) elde edilen nakit girişleri	Mal ve hizmetler için yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları
Royalti, ücret, komisyon ve diğer hasılatla ilgili nakit girişleri	Çalışanlara ve çalışanlar adına yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları
Alım satım amaçlı elde bulundurulanan sözleşmelerle ilgili nakit girişleri *	Alım satım amaçlı elde bulundurulanan sözleşmelerle ilgili nakit ve çıkışları*
Kurum kazancı üzerinden hesaplanan vergiler kapsamında alınan vergi iadeleri ile ilgili nakit girişleri	Kurum kazancı üzerinden hesaplanan vergiler ile ilgili nakit çıkışları

*Alım satım amacıyla bulundurulanan menkul kıymetlerle ilgili nakit akışları işletme faaliyet sonucu elde edilen nakit akışları olarak kabul edilmektedir (Mad.15).

İşletme faaliyetlerinden nakit akışları ana gelir getirici faaliyetlerle ilgili olarak satışlardan elde edilen nakit, alımlar ve çalışanlara yapılan ödemelerle ilgili nakit çıkışlarını içermektedir. Esas faaliyetle ilgili olmayan kalemlerin satışından ⁵ elde edilen nakdin ise bu bölümde gösterilmemesi gerekmektedir. Standart, alım satım amaçlı menkul kıymetlerle ilgili nakit akışlarının ise işletme faaliyeti ile ilgili olduğunu kabul etmektedir.

b)Yatırım Faaliyetleri

Standartta, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının ayrı olarak gösterilmesinin gelecekte işletmeye gelir ve nakit akışı sağlaması öngörülen kaynaklar için yapılan harcamaların düzeyi gösterilmesi nedeniyle önem arz ettiği belirtilmektedir (Mad 16). Finansal durum tablosunda varlık muhasebeleştirilmesi sonucunu doğuran harcamalar, yatırım faaliyeti olarak sınıflandırılmakta olup, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarına ilişkin aşağıdaki örneklere yer verilmiştir (Mad.16).

NAKİT GİRİŞLERİ	NAKİT ÇIKIŞLARI
Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ve diğer uzun vadeli varlıkların satışı	Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ve diğer uzun vadeli varlıkların alımı
Başka bir işletmenin hisse senedinin, borçlanma aracının veya iş ortaklığı payının satışı*	Başka bir işletmeye iştirak etmek, borçlanma aracını satın almak ve iş ortaklığına katılmak *
Verilen avans ve kredilerin tahsili**	Avans ve borç verilmesi **
Vadeli işlem veya forward sözleşmesi, opsiyon sözleşmeleri ve swap sözleşmelerine ilişkin nakit girişleri***	Vadeli işlem veya forward sözleşmesi, opsiyon sözleşmeleri ve swap sözleşmelerine ilişkin nakit çıkışları***

* Nakit benzeri veya alım satım amacıyla elde tutulan araçlarla ilgili olmadığı sürece

** Finansal kurumların yaptıkları işlemler hariç

*** Alım satım amacıyla yapılanlar ve finansman faaliyetleriyle ilgili olanlar hariç

⁵ Fabrikanın bir unsurunun satışı gibi işlemlerin kazanç ve kayıpları kar zararda yer almakla birlikte, yarattıkları nakit akışları, yatırım faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarıdır (Mad.14).

Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların yanı sıra finansal varlıklarla (nakit benzeri ve alım satım amaçlı olanlar dışındaki) ilgili nakit akışları da yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları içinde değerlendirilmektedir.

c)Finansman faaliyetleri

Standartta,“finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarının, işletmeye sermaye sağlayanların işletmenin gelecekteki nakit akışlarından talep edecekleri kısmın belirlenmesini sağlamak üzere ayrı olarak açıklanacağı” belirtilmektedir (Mad 17). Finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarına ilişkin aşağıdaki örneklere yer verilmiştir (Mad. 17).

NAKİT GİRİŞLERİ	NAKİT ÇIKIŞLARI
Hisse senedi ve diğer öz sermaye araçlarının ihracı	Sermayenin azaltılması veya işletmenin kendi hisse senetlerini alması
Borçlanma araçları ihracı ve diğer uzun ve kısa vadeli krediler	Borç ödemeleri
	Finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklanan borç ödemeleri

Finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, finansal durum tablosunun kaynaklar (öz kaynaklar ve yabancı kaynaklar) kısmını konu almaktadır. Ancak özkaynaklar içinde yer alan kâr ve ticari faaliyetle ilgili olarak ortaya çıkan ticari borçlar vb. işletme faaliyetlerinden nakit akışları içinde yer almaktadır. Bu nedenle, özsermaye ve borçlanma araçlarının ihracı ve finansman kurumlarından sağlanan tutarlar finansman faaliyeti olarak dikkate alınmaktadır. Ayrıca, bu kaynakların geri ödenmesinin yanı sıra, bu kaynakları sağlayanlara ödenen faiz, temettü vb.’de finansman faaliyetlerinden nakit akışları içinde yer alabilmektedir (Mad. 33, 34).

1.1.2.3.2.İşletme, Yatırım ve Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının Raporlanması

a)İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının raporlanması

İşletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları brüt ve net olarak adlandırılan iki yönteme göre raporlanabilmektedir. Brüt yöntemde, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan brüt nakit giriş ve çıkışları ayrı ayrı raporlanmaktadır. Net yöntemde ise, işletme

faaliyetlerinden nakit akışları tutarına, net kâr/zararın nakit akışı yaratmayan kalemlerle düzeltilmesi ile ulaşılır.

TMS 7’de her iki yöntemin kullanımına da olanak tanınmış olmakla birlikte, brüt (dolaysız) yöntemle göre raporlama tercih edilmektedir (Mad.19). Uygulama birliğinin sağlanması bakımından⁶ nakit akış tablolarının Türkiye içinde raporlanmasında, brüt (dolaysız) yöntemin uygulanması tercih edilmektedir.

Standartta, Brüt (Dolaysız) Yöntem; brüt nakit girişleri ve brüt nakit çıkışlarına ait ana grupların belirtildiği yöntem (Mad.18) olarak tanımlanmış ve önemli brüt nakit giriş ve çıkışlarının işletmenin muhasebe kayıtlarından elde edilebileceği (Mad.19) belirtilmiştir. Bir diğer yol ise satışlar, satışların maliyeti (finansal bir kuruluş için faiz, benzeri gelir ile giderler) ve kapsamlı gelir tablosundaki diğer kalemlerin

(i) Dönem içerisinde stoklar, faaliyetle ilgili ticari alacak ve borçlardaki değişiklikler,

(ii) Diğer nakit giriş ve çıkışı gerektirmeyen kalemler ve

(iii) Nakit etkisi, yatırım veya finansman nakit akışlarıyla ilgili olan kalemlerin etkisi dikkate alınarak düzeltilmesi ile brüt nakit giriş ve çıkışları tutarına ulaşılmasıdır (Mad.19).

TMS 7’de , bu yöntemin gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesi açısından yararlı bilgiler sağladığı net (dolaylı) yöntemde ise bunun mümkün olmadığı belirtilmektedir (Mad.19).

Net (dolaylı) Yöntem ise “net kâr/zararın, gayri nakdi işlemlerin, geçmiş veya gelecek işlemlerle ilgili nakit giriş veya çıkışları tahakkuklarının veya ertelemelerinin ve yatırım veya finansman faaliyetleriyle ilgili nakit akışlarına ilişkin gelir veya gider kalemlerinin etkilerine göre düzeltilindiği yöntem” olarak tarif edilmiştir (Mad.18). Bu yöntemde, işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları, net dönem kâr veya zararının aşağıdaki işlem ve kalemlerin etkilerine göre düzeltilmesi ile tespit edilmektedir (Mad. 20).

⁶ “Türkiye Muhasebe Standartları Kurulunca, uygulama birliğinin sağlanması bakımından nakit akış tablolarının Türkiye içinde raporlanmasında, brüt (dolaysız) yöntemin uygulanması tercih edilmiştir” (TMS 7, Mad.18, dipnot).

(a) Dönem içerisinde stoklarda ve faaliyetle ilgili alacak ve borçlarda meydana gelen değişiklikler,

(b) Amortisman, karşılıklar, ertelenmiş vergi, gerçekleşmemiş kambiyo kâr veya zararları ve iştiraklerin dağıtılmamış kârları gibi nakit dışı kalemler ve

(c) Yatırım veya finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarından kaynaklanan diğer tüm kalemler.

TMS-7’de, Nakit akış tablolarının raporlanmasında brüt (dolaysız) yöntemin kullanılması tercihi belirtilmekle birlikte her iki yöntemin kullanımına da olanak tanınmıştır. Nakit akış tabloları ile ilgili temel tartışma konularından biri olan bu yöntemler, belirli avantaj ve dezavantajlar taşımakta olup, bunlara ilerleyen bölümlerde değinilecektir.

b)Yatırım ve Finansman Faaliyetleriyle İlgili Nakit Akışlarının Raporlanması

Yatırım ve finansman faaliyetleri sonucu ortaya çıkan brüt nakit girişleri ile brüt nakit çıkışları ana gruplar itibariyle sınıflanarak ayrı olarak gösterilir (Mad. 21). Ancak,

-İşletme yerine müşterilerin nakit akışını yansıtan ve işletme tarafından müşteriler adına yapılan nakit tahsilat ve ödemeler ⁷ ile

-Devir hızı yüksek, tutarları büyük ve vadeleri kısa olan kalemlere⁸ ilişkin nakit girişleri ve çıkışları netleştirilebilir (Mad. 22).

Esas olan brüt nakit akışlarının raporlanması olmakla birlikte, bazı nakit girişleri ve çıkışlarının netleştirilebilmesi, nakit akış tablolarının analizinde zorluklara yol açabilmektedir.

Yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit ve nakit benzeri kullanımı gerektirmeyen işlemler⁹ nakit akış tablosunda yer almaz (Mad. 43).

⁷ Bankalar açısından vadesiz mevduat olarak yatırılan ve çekilen paralar, aracı kurumların müşterileri adına tuttuğu fonlarla ilgili nakit akışları, mülk sahipleri adına tahsil edilen ve daha sonra bunlara ödenen kiralar (Mad.23).

⁸ Kredi kartı müşterilerine ilişkin anapara ödemeleri, menkul kıymet alım ve satımları ve vadesi üç ay veya daha kısa olan diğer kısa vadeli borçlanmalar (Mad.24).

⁹ “Yatırım ve finansman faaliyetlerinin büyük bir kısmı, işletmelerin sermaye ve aktif yapılarına etki etmelerine karşın, cari nakit akışları üzerinde herhangi bir etkiye sahip değildirler. Nakit akışı yaratmayan işlemlerin, nakit akış tablosu dışında bırakılması, nakit akış tablosunun amacı ile tutarlıdır.” Aktiflerin

1.1.2.3.3. Faiz Temettü ve Vergiler

Nakit akış tablosunda, faiz¹⁰, temettü ve vergilerle ilgili nakit giriş ve çıkışları ayrı ayrı açıklanır (Mad.31,35) Faiz ve temettülere ilişkin nakit akışlarının he biri dönemler arasında tutarlı bir şekilde işletme, yatırım veya finansman faaliyetleriyle ilgili oluşlarına göre sınıflandırılır (Mad.31). Vergilerle ilgili nakit akışları ise, açık olarak finansman ve yatırım faaliyetleriyle ilişkili olmadıkları takdirde, işletme faaliyetlerinden nakit akışı olarak sınıflandırılır¹¹ (Mad. 35).

Finansal kuruluşlar için faiz gelir ve giderleri ile temettüler genellikle esas faaliyetlerle ilgili nakit akışları içerisinde yer alırken, diğer işletmeler için söz konusu nakit akışlarını ne şekilde sınıflayacaklarına ilişkin geliştirilmiş bir ilke bulunmamaktadır. Faiz giderleri ve temettüler net kâr veya zararın hesaplanmasında dikkate alındığı için işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları olarak sınıflanabilir (Mad.33).

Alternatif olarak işletmeler, faiz gelir ve giderleri ile temettü gelirlerine ilişkin nakit akışlarını faaliyetlerine uygun bir biçimde sınıflandırarak nakit akış tablosunda gösterebilirler. Bu çerçevede işletmeler;

-Faiz gelir ve giderleri ile temettü gelirlerini, net kâr/zararın tespitinde dikkate alınmaları halinde esas faaliyetlerinden,

-Finansman kaynaklarının elde etme maliyetini oluşturması halinde finansman faaliyetlerinden veya

borçlanma veya finansal kiralama yoluyla elde edilmesi, bir işletmenin hisse senedi ihracı yolu ile elde edilmesi, borçların özkaynağa dönüştürülmesi nakit akışı yaratmayan işlemlere örnek olarak verilmiştir (Mad. 44).

¹⁰“ Kar ya da zarara gider olarak kaydedilen veya “TMS 23 Borçlanma Maliyetleri” Standardında yer verilen alternatif yöntem uyarınca aktifleştirilen dönemin toplam faiz giderleri nakit akış tablosunda açıklanır.” (Mad 32).

¹¹ “Vergiler; nakit akış tablosunda sınıflandırılan işletme faaliyetleri, yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akışları yaratan işlemlerden dolayı ortaya çıkmaktadır. Yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan vergi giderinin tutarı belirlenebilir olmakla birlikte, ilgili nakit akışlarının belirlenmesi konusunda zorluklar ortaya çıkabilir ve vergi ile ilgili nakit akışı vergiyi doğuran işlem ve olaydan farklı bir dönemde gerçekleşebilir. Bu nedenle, ödenen vergiler genellikle işletme faaliyetleriyle ilgili nakit akışları içerisinde sınıflandırılır. Ancak, yatırım veya finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akışlarına neden olan bir işlemten kaynaklandığı tespit edilebilen bir vergi ile ilgili nakit akışı, yatırım faaliyetlerinden veya finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları içerisinde sınıflandırılır. Vergi nakit akışları birden fazla faaliyetle ilgili ise ve farklı faaliyetler grubunda gösterilmişse, toplam ödenen vergi tutarı dipnotlarda açıklanır.” (Mad.36)

-Yapılan yatırımın getirileri olması halinde yatırım faaliyetlerinden, kaynaklanan nakit akışları olarak gösterebilirler (Mad 33).

Temettü ödemeleri ise,

-Elde edilen finansman kaynaklarının maliyetlerini oluşturduklarından finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışı olarak veya

-Finansal tablo kullanıcılarına işletmenin esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarından temettü dağıtma kabiliyeti hakkında bilgi sunmak amacıyla işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı olarak da gösterilebilir(Mad.34).

Uygulama birliğinin sağlanması bakımından¹², Türkiye’deki raporlamalarda, ödenen temettülerin finansman faaliyetleri grubunda gösterilmesi tercih edilmiştir.

TMS 7 ‘de finansal kuruluşlar dışındaki işletmeler için faiz ve temettülere ilişkin nakit akışlarının sınıflandırılmasına ilişkin geliştirilmiş bir ilke bulunmamaktadır. Bu esneklik, işletmelerin, faaliyet bazında nakit akışlarının karşılaştırılmasında ve nakit akış oranlarının hesaplanmasında, faiz ve temettülerin hangi bölümde raporlandığının dikkate alınmasını gerektirmektedir.

1.1.2.3.4.Yabancı Paraya Dayalı İşlemlere İlişkin Nakit Akışları

Yabancı paraya dayalı işlemlerden kaynaklanan nakit akışları, gerçekleşme tarihindeki kurlar¹³ üzerinden fonksiyonel para birimine çevrilir (Mad.25). Yabancı ülkedeki bağlı şirketlerin nakit akışları da gerçekleşme tarihindeki kur kullanılarak işletmenin fonksiyonel para birimine çevrilir (Mad 26). Kur farklarından kaynaklanan realize olmamış kazanç ve kayıplar nakit akışı olarak kabul edilmez (Mad. 28). Ancak, kur farklarının yabancı para cinsinden tutulan nakit ve nakit benzerleri üzerine etkisi, dönemin

¹² TMS 7 Dipnotunda, “Türkiye Muhasebe Standartları Kurulunca, uygulama birliğinin sağlanması bakımından, Türkiye’deki raporlamalarda ödenen temettülerin finansman faaliyetleri grubunda gösterilmesi tercih edilmiştir.” ifadesi yer almaktadır.

¹³ “Yabancı paraya dayalı nakit akışları, “TMS 21 Kur Değişiminin Etkileri” Standardı uyarınca işleme tabi tutulur, bu uygulama gerçek kura yaklaşır bir değişim kuru kullanılmasına izin verir. Örneğin, bir döneme ilişkin ağırlıklı ortalama kur yabancı para işlemlerin kaydedilmesi veya yabancı bir bağlı şirketin nakit akışlarının çevrilmesi için kullanılabilir.” (Mad.27)

başlangıcında ve sonundaki nakit ve nakit benzerlerinin mutabakatlarını yapmak amacıyla, nakit akış tablosunda yer alır ¹⁴.

Kur farklarından kaynaklanan realize olmamış kazanç ve kayıplar nakit akış tablolarının düzenlenmesinde önemli bir düzeltme kalemi olarak ortaya çıkmaktadır.

1.1.2.3.5.Bağlı Ortaklıklar, İştirakler ve İş Ortaklıklarındaki Yatırımlar

Bağlı ortaklıklar, iş ortaklıkları veya iştirakler maliyet esası veya özkaynak yöntemi ile muhasebeleştirildiğinde, ana ortaklık ile bağlı ortaklıklar ve iştirakler arasındaki nakit akışları (örneğin temettü tahsilatları ve avans ödemeleri ve diğer nakit akışları şeklinde) nakit akış tablosunda gösterilir (Mad. 37).

İşletmenin bağlı ortaklık ve diğer birimlerinin satın alınması ve elden çıkarılması sonucunda ortaya çıkan toplam nakit akışları nakit akış tablosunda ayrıca gösterilir ¹⁵ ve yatırım faaliyeti olarak sınıflandırılır (Mad. 39).

1.1.3. FİNANSAL MUHASEBE STANDARDI 95 (FAS 95) NAKİT AKIŞ TABLOLARI ve UMS 7 ile KARŞILAŞTIRILMASI

1.1.3.1 Finansal Muhasebe Standardı 95 (FAS 95)

Finansal Muhasebe Standardı (Financial Accounting Standards) 95, Eylül 1987’de yayınlanmış ve Temmuz 1988’de uygulamaya girmiştir. FAS 95, nakit akış raporlaması standartlarını ortaya koymakta ve tam setin bir parçası olarak sunulmasını gerektirmektedir. Nakit akış tablosunun amacı, belirli bir dönem içindeki nakit giriş ve çıkışlarını raporlamak olarak tanımlanmakta ve nakit giriş ve çıkışları işletme, yatırım ve

¹⁴ Bu şekilde bulunan tutarlar; işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarından ayrı bir şekilde gösterilir ve söz konusu nakit akışları dönem sonundaki kurdan ilgili para birimine çevrilmiş olsaydı ortaya çıkacak kur farklarını içerir (Mad.28). Kur farklarının yabancı para nakit ve nakit benzerleri üzerine etkisi nakit akış tablosu formatlarında “Yabancı Para Çevirim Farklarının Nakit ve Nakit Benzerleri Üzerindeki Etkisi” olarak gösterilmektedir.

¹⁵ “Bağlı ortaklıklar ve diğer işletmelerin kontrolünün elde edilmesi ya da kaybedilmesinin nakit akışı etkilerinin ayrı bir kalem olarak sunumu, edinilen ve elden çıkarılan varlık tutarlarının ayrıca açıklanmasıyla birlikte, bu nakit akışlarının, diğer faaliyet, yatırım ve finansal faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarından ayırt edilmesine yardımcı olur. Kontrolün kaybedilmesinden kaynaklanan söz konusu nakit akış etkileri, kontrolün ele geçirilmesinden kaynaklananlarla mahsup edilmez.” (Mad 41).

finansman faaliyeti olarak sınıflandırılmaktadır. Standartta, bu tablonun diğer tablolar ve açıklamalarla birlikte kullanıcılara;

-İşletmenin gelecekte pozitif net nakit akış yaratma yeteneğini tahmin etme,

-İşletmenin yükümlülüklerini yerine getirme, temettü ödeme yeteneği ve dış finansman ihtiyacını belirleme,

-Net kâr ve ilişkili nakit giriş ve çıkışları arasındaki farkın nedenlerini belirleme,

-Nakit ve nakit olmayan yatırım ve finansman faaliyetlerinin finansal yapı üzerindeki etkileri belirleme imkanı verdiği belirtilmektedir.

Standart, alınan temettü ve alınan/ödenen faizlerin işletme faaliyetleri içinde gösterilmesini gerektirmekte, bu sınıflandırmanın, kârın belirlenmesinde yer alan işlem ve olayların nakit etkilerinin işletme faaliyetlerinden nakit içinde raporlanması görüşü ile tutarlı olduğu ifade edilmektedir (FAS 95, Mad 88).

1.1.3.2. UMS 7 (IAS 7) ve FMS 95 (FAS 95) Standartlarının Karşılaştırılması

Aşağıdaki tabloda UMS 7 (IAS 7) ve FMS 95 (FAS 95) nakit akış standartlarının karşılaştırması yer almaktadır

Tablo 1: UMS 7 (IAS 7) ve FMS 95 (FAS 95) Standartlarının Karşılaştırılması

	UMS 7 (IAS 7)	FMS 95 (FAS 95)
SUNUM	İŞLETME – YATIRIM - FİNANSMAN	İŞLETME – YATIRIM – FİNANSMAN
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARININ RAPORLANMASI	BRÜT (DOLAYSIZ) / NET (DOLAYLI)	BRÜT (DOLAYSIZ) / NET (DOLAYLI)
YATIRIM ve FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	BRÜT NAKİT AKIŞI	BRÜT NAKİT AKIŞI
YABANCI PARAYA DAYALI İŞLEMLERDE KUR	İŞLEM TARİHİ veya ORTALAMA	İŞLEM TARİHİ veya ORTALAMA
VERGİ	İŞLETME FAALİYETİ	İŞLETME FAALİYETİ
ALINAN FAİZ VE TEMETTÜ	İŞLETME veya YATIRIM FAAL.	İŞLETME FAALİYETİ
ÖDENEN FAİZ	İŞLETME veya FİNANSMAN FAAL.	İŞLETME FAALİYETİ
ÖDENEN TEMETTÜ	İŞLETME veya FİNANSMAN FAAL.	FİNANSMAN FAALİYETİ

UMS 7 ile FAS 95 arasındaki en önemli fark, faiz ve temettülerin raporlanmasında ortaya çıkmaktadır. UMS 7’de faiz gelir/giderleri ve temettülerle ilgili nakit akışlarının ne şekilde sınıflanacağına ilişkin geliştirilmiş bir ilke bulunmazken, FASB 95 alınan temettü ile alınan ve ödenen faizlerin işletme faaliyetleri içinde gösterilmesini zorunlu kılmıştır.

1.2. NAKİT AKIŞ TABLOSU FORMATLARI

Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği’nde, nakit akış tablosu ek mali tablolar arasında yer almakta olup, belirli büyüklüğü¹⁶ aşan işletmeler tarafından hazırlanması zorunludur. KGK¹⁷, TMS uygulama kapsamı dışında kalanların, Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği (MSUGT) ve eki Tek Düzen Hesap Planının uygulanmasına devam edeceğini belirtilmektedir.

“MSUGT Seri No: 1” ile nakit akış tablosunun formatı belirlenmiştir. Bu format uyarınca, nakit akım tablosu brüt yöntemle göre hazırlanmakta, faaliyet bölümlenmesine yer verilmemekte ve nakit akışları “nakit girişleri” ve “nakit çıkışları” başlıkları altında raporlanmaktadır. Nakit akış tablosu işleyişi;

Dönem Başı Nakit Mevcudu + Dönem İçi Nakit Girişleri – Dönem İçi Nakit Çıkışları = Dönem Sonu Nakit Mevcudu şeklindedir.

SPK’ya tabi ortaklıkların, 2003 yılında yayınlanan Seri:XI, No 25 sayılı tebliğin yürürlüğe girmesi ile nakit akış tablosu hazırlaması zorunlu hale gelmiştir. Tebliğde verilen format uyarınca nakit akışları işletme, finansman ve yatırım faaliyetleri bazında sınıflandırılmakta ve brüt veya net yöntemle raporlanabilmektedir.

2005 yılında yayımlanan TMS 7, Nakit Akış Tabloları Standardı ekinde¹⁸, uygulama birliğinin sağlanması bakımından nakit akış tablosu formatına yer verilmiştir. Söz konusu format, nakit akışlarının işletme, finansman ve yatırım faaliyetleri bazında

¹⁶ Bu büyüklükler 2013 yılı için 12.106.500 TL aktif ve 26.902.900 TL satış olarak belirlenmiştir (TURMOB) .

¹⁷ KGK tarafından 5/11/2014 tarihinde yayınlanan “Geçerli Finansal Raporlama Çerçevesi” hakkındaki duyuruda, “1/1/2014 tarihi ve sonrasında başlayan hesap dönemlerinde TMS uygulama kapsamı dışında kalanlar tarafından, Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği (MSUGT) ve eki Tek Düzen Hesap Planının uygulanmasına devam edileceği, bunların isteklerine bağlı olarak TMS’leri de uygulayabilecekleri” belirtilmiştir.

¹⁸ Standardın bir parçası olmadığı belirtilmektedir.

sınıflandırıldığı ve işletme faaliyetlerinin brüt yöntemle¹⁹ sunulduğu bir formattır. İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının brüt yöntemle raporlanmasında gelir tablosundaki fonksiyon esasının korunduğu görülmektedir. Yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarında ise nakit giriş ve çıkışları ayrı ayrı sınıflanmış ve giriş ve çıkış toplamlarına yer verilmiştir.

1.2.1.Kamu Gözetimi Kurumu ve Sermaye Piyasası Kurulu Formatları

2013 yılında Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu “Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi”ni ve ardından SPK bu rehberi esas alarak, “Finansal Tablo ve Dipnot Formatları”nı yayımlamıştır.

a)Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu “Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi”

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu 2011 yılında kurulmuş olup görevleri arasında UMS ile uyumlu TMS oluşturmak ve yayımlamak bulunmaktadır. Kurum;

-6102 sayılı Kanun uyarınca, bu Kanuna tabi gerçek ve tüzel kişilerden TMS’ye göre münferit ve konsolide finansal tablolarını düzenleyecek olanları, “Türkiye Muhasebe Standartlarının Uygulama Kapsamın Belirlenmesine İlişkin Kurul Kararı”²⁰ ile belirlemiş,

-TMS’ de özel hüküm bulunmayan hususlarla ilgili olarak uygulanan muhasebe politikaları konusunda uygulama birliğinin sağlanması ve tereddütlerin giderilmesi amacıyla “Türkiye Muhasebe Standartlarının Uygulanmasına Yönelik İlke Kararları” oluşturmaktadır. Özel ve istisnai standartlar ile bu alana ilişkin olarak yapılan düzenlemeler Türkiye Muhasebe Standartlarının cüz’ünü oluşturmaktadır.

¹⁹ Kurul, brüt /dolaysız yöntemin uygulanmasını tercih etmektedir.

²⁰ 13/1/2011 tarihli 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa tabi gerçek ve tüzel kişilerden TMS’ye göre münferit ve konsolide finansal tablolarını düzenleyecek olanlar “Türkiye Muhasebe Standartlarının Uygulama Kapsamının Belirlenmesine İlişkin Kurul Kararı” ile belirlenmiştir. Söz konusu Karar uyarınca; 660 sayılı KHK’da belirtilen kamu yararını ilgilendiren kuruluşlar, 6102 sayılı Kanunun 397 nci maddesi çerçevesinde Bakanlar Kurulu kararıyla bağımsız denetime tabi olacaklar ve aynı Kanunun 1534 üncü maddesinin ikinci fıkrasında sayılan şirketler münferit ve konsolide finansal tablolarını hazırlarken TMS’yi uygular.

Kurum, finansal tablolarını Türkiye Muhasebe Standartlarına göre düzenlemek zorunda olan şirketlerin finansal tablolar aracılığıyla ilgililere sunduğu bilgilerin gerçeğe ve ihtiyaca uygunluğunu, karşılaştırılabilirliğini, doğrulanabilirliğini ve anlaşılabilirliğini arttırmak, finansal tablolarının yeknesak olmasını sağlamak ve denetimini kolaylaştırmak amacıyla “Finansal tablo örnekleri ve kullanım rehberi” yayımlamıştır. Rehberde yapılan açıklamalar, TMS kapsamında şirketlerin yapması gereken tüm sunum ve açıklama hükümlerini kapsamayıp, uygulama birliği sağlamayı ve yönlendirici olmayı amaçlamaktadır. Doğrudan ve dolaylı yöntemleri kapsayan iki alternatifli nakit akış tablosu da bu kapsamda yer almıştır. Nakit akım tablosu işleyişi;

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları + Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları + Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları = Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış/Azalış şeklindedir.

b)Sermaye Piyasası Kurulu Formatı

Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca, ihraç ettiği sermaye piyasası araçları bir borsada işlem gören ortaklıklar ile yatırım fonları, konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları hariç sermaye piyasası kurumları, finansal tablolarını Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartları'na uygun olarak hazırlamak zorundadırlar.

SPK, 2008 yılından itibaren, Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) aracılığıyla kamuya açıklanan finansal raporların karşılaştırılabilirliğini temin etmek amacıyla (piyasa katılımcıları ve Borsa İstanbul A.Ş.'nin talebi üzerine), finansal raporlarda yer alması gerekli asgari unsurları belirlemekte ve zaman içerisinde standartlardaki değişikliklere paralel güncellemeler yaparak kamuya açıklamaktadır.

SPK, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu'nun “Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi” ni, yayımlamasının ardından, bu rehberi esas alarak ve kendine özgü ihtiyaçları göz önünde bulundurarak, KAP aracılığıyla kamuya ilan edilecek finansal rapor formatlarında yer alması gerekli asgari unsurları yeniden belirlemiştir. Bu formatlar, 31.03.2013 tarihinden sonra sona eren ara dönemlerden itibaren yürürlüğe konulmuştur.

Belirlenen nakit akış tablosu formatları, KGK finansal tablo örnekleri ile uyumlu olup, sadece, dolaylı yöntemde dönem net kârı/zararı ile ilgili düzeltmelerin işletme sermayesi ile ilgili kısmının “işletme sermayesinde gerçekleşen değişimler” başlığı altında gösterilmesi tercih edilmiştir. Bu çalışmada, SPK’nın belirlediği formatlar esas alınacaktır. Çalışma kapsamına alınan BİST 100 firmalarının 2013 ve 2014 nakit akış tabloları, 31.03.2013 tarihinden sonra sona eren ara dönemlerden itibaren yürürlüğe konulan bu formatlara göre hazırlanmıştır.

BÖLÜM II

NAKİT AKIŞ TABLOLARININ HAZIRLANMASI

TMS-7 Nakit Akış Tabloları Standardı'na göre, nakit akışları, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı bir biçimde sınıflandırılarak raporlanır (Mad.10). TMS 7'de, bu sınıflamanın, her bir faaliyetin nakit benzerlerine olan etkisine ilişkin bilgi sağladığı ifade edilmektedir (Mad.11). Nitekim, işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri olarak sınıflandırılan döneme ilişkin nakit akışları ilişkilendirilerek nakit ve nakit benzerlerindeki değişim tutarına ulaşılır. Bu tutarın, finansal durum tablosunda yer alan dönem başı ve dönem sonu nakit ve nakit benzeri tutarları arasındaki farkla²¹ mutabakatı aranır. Nakit akış tablosu formatları da bu mutabakatı gösterecek şekilde düzenlenmiştir. KGK ve SPK formatlarının çatısını oluşturan bu ilişki aşağıda sunulmuştur.

Tablo: 2 Nakit Akış Tablosunun İşleyişi

A. İşletme Faaliyetlerden Nakit Akışları
B. Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları
C. Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları
Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış/Azalış (A+B+C)
D. Dönem Başı Nakit ve Nakit Benzerleri
Dönem Sonu Nakit ve Nakit Benzerleri (A+B+C+D)

İşletme faaliyetleri, bir işletmenin ana gelir getirici faaliyetleri ile ilgili olup, yatırım faaliyetleri, uzun vadeli varlıklarda, finansman faaliyetleri ise kaynaklarda değişiklik meydana getiren faaliyetleri kapsamaktadır. TMS 7'de, faaliyet bazında sınıflamanın, bu faaliyetlerin işletmenin finansal durumuna etkisine ilişkin bilgi sağladığı ve faaliyetler arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesi için kullanılabileceği ifade edilmektedir (Mad.11). Nakit akış tablolarının hazırlanması, TMS 7 Nakit Akış Tabloları standardında belirlenen esaslar ve SPK formatı çerçevesinde, faaliyet bölümleri bazında ele alınmıştır.

²¹ Bu fark, yabancı para cinsinden tutulan nakit ve nakit benzerleri üzerindeki kur farkları etkilerini de içerir. Bu nedenle nakit akış tablolarında; “Yabancı Para Çevirim Farklarının Etkisinden Önce Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış/Azalış” ve “Yabancı Para Çevirim Farklarının Nakit ve Nakit Benzerleri Üzerindeki Etkisi” kalemleri yer almaktadır. Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış/Azalış başlığında bu konuya yer verilmiştir.

2.1.İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI

İşletmenin ana gelir getirici faaliyetleriyle ilgili olan ve net kârın veya zararın belirlenmesinde yer alan işlem ve olaylardan kaynaklanan işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları bölümü, nakit akış tablosunun en can alıcı kısmıdır. Bu nedenle, işletme faaliyetinden nakit akışları tutarının belirlenmesi üzerinde detaylı olarak durulacaktır.

İşletme faaliyetlerinden nakit akışları, Brüt (Dolaysız) veya net (dolaylı) yönteme göre raporlanabilmekte olup bu yöntemlere göre yapılması gereken düzeltme işlemleri aşağıda karşılaştırmalı olarak sunulmuştur. Bu noktadan sonra, KGK ve SPK formatlarında bu yöntemler için kullanılan “doğrudan” ve “dolaylı” yöntem ifadeleri kullanılacaktır.

Tablo 3: Doğrudan ve Dolaylı Yöntemde İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarına Ulaşılması

	DOĞRUDAN YÖNTEM	DOLAYLI YÖNTEM
Düzeltilen Kalem	Satışlar, satışların maliyeti ve kapsamlı gelir tablosundaki diğer kalemler (Mad.19,b)	Dönem kâr veya zararı
Düzeltilme Kalemleri	Dönem içerisinde stoklar, faaliyetle ilgili ticari alacak ve borçlardaki değişiklikler (Mad.19,b,i)	Dönem içerisinde stoklarda ve faaliyetle ilgili alacak ve borçlarda meydana gelen değişiklikler (Mad.20,a)
	Diğer nakit giriş ve çıkışı gerektirmeyen kalemler (Mad.19,b,ii)	Amortisman, karşılıklar, ertelenmiş vergi, gerçekleşmemiş kambiyo kâr veya zararları ve iştiraklerin dağıtılmamış kârları gibi nakit dışı kalemler (Mad.20,b)
	Nakit etkisi, yatırım veya finansman nakit akışlarıyla ilgili olan kalemler (Mad.19,b,iii)	Yatırım veya finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarından kaynaklanan diğer tüm kalemler (Mad.20,c)
Raporlanan Kalemler	Önemli brüt nakit giriş ve çıkışları	Net Kâr/Zarar Düzeltilme Kalemleri -Dönem içerisinde stoklarda ve faaliyetle ilgili alacak ve borçlarda meydana gelen değişiklikler - Nakit dışı kalemler -Yatırım veya finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarından kaynaklanan kalemler
Ulaşılan Tutar	İşletme faaliyetlerinden nakit akışları	İşletme faaliyetlerinden nakit akışları

Her iki yöntemde, nakit akışlarına ulaşmak için yapılan düzeltme işlemleri aynıdır. Düzeltme kalemleri; stoklar, faaliyetle ilgili ticari alacak ve borçlardaki dönem içi değişiklikler, nakit akışı yaratmayan işlemler ile nakit akışı yatırım ve finansman faaliyetlerinde raporlanması gereken kalemleri içermektedir. Doğrudan yöntemde, düzeltmeler ilgili gelir tablosu kalemi üzerinde, dolaylı yöntemde ise kâr/zarardan

başlayarak yapılmaktadır. Sonuç olarak, doğrudan yöntemde brüt nakit akış tutarları, dolaylı yöntemde ise kâr/zarar ve düzeltme kalemlerinin tutarları raporlanır.

a) Stoklar, faaliyetle ilgili ticari alacak ve borçlarda ortaya çıkan değişiklikler

Stoklar, faaliyetle ilgili ticari alacak ve borçlarda dönem içerisinde ortaya çıkan değişiklikler işletme faaliyetinden yaratılan nakdin hesaplanmasında kullanılır. “İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler” olarak da adlandırılan bu tutarlar, net yöntemde ayrı olarak raporlanırken, brüt yöntemde ilgili olduğu gelir/gider kalemi ile ilişkilendirilerek brüt nakit giriş/çıkış rakamlarının hesaplanmasında kullanılmaktadır.

b) Nakit Dışı Kalemler

Kâr/Zararın oluşumuna etki eden ancak nakit akışı yaratmayan kalemler şu şekilde sınıflandırılabilir²².

1. Amortisman/itfa/tükenme
2. Değer düşüklüğü zararları ve iptalleri
3. Karşılıklar
4. Gerçeğe uygun değer kazanç/kayıpları
5. Gerçekleşmemiş yabancı para çevrim farkları
6. Dönem ayırıcı işlemler
7. Faiz, vergi ve temettüde doğan tutar ile tahsilat/ödeme farkları
8. Konsolide tablolarda özkaynak yöntemi ile konsolidasyona dahil edilen ortaklıkların K/Z’den paylar

Bu kalemlerden bir kısmı geçmişte gerçekleşen nakit çıkışların dönemle ilgili kısmının giderleşmesinden kaynaklı olup (Amortisman, dönem ayırıcı işlemlerden peşin ödenmiş giderler vb.) gelecekte herhangi bir nakit akışına yol açmayacaktır. Bazıları ise gider yazıldığı dönemde bir nakit çıkış yaratmamakla birlikte ileride olası bir nakit çıkışını göstermektedir. (Karşılıklar, dönem ayırıcı işlemler arasında yer alan gider tahakkukları vb.) Benzer biçimde, bu kalemlerden bir kısmı geçmişte gerçekleşen nakit girişlerinin dönemle ilgili kısmının gelir yazılmasından kaynaklı olup (peşin alınan gelirler vb.) gelecekte herhangi bir nakit girişi sağlamayacaktır. Bazıları ise gelir yazıldığı dönemde

²² TMS/TFRS uyarınca alım ve satımlar vade farkı içermeyecek şekilde kaydedildiğinden reeskont işlemi yapılmamaktadır. Ancak, finansal tablolar TMS/TFRS uygun değilse alacak ve borç senetleri reeskontu/prekontu gelir/giderlerinin düzeltilmesi gerekir.

nakit akışı yaratmamakla birlikte gelecekte nakit girişı yaratması (gelir tahakkukları) beklenir. Analiz aşamasında, düzeltme kalemlerinin niteliklerindeki bu farklılıkların dikkate alınması gerekmektedir.

c)Yatırım veya finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarından kaynaklanan kalemler

Diğer bölümlerde raporlanacak olan tutarlar ise aşağıda listelenmiştir.

1.Alım satım amaçlı elde bulundurulan sözleşmeler dışındaki finansal varlık satış kâr/zararları (aktarıldığı bölümde satış tutarı raporlanacaktır),

2.Maddi /maddi olmayan duran varlık satış kârı/zararı (ilgili faaliyet bölümünde satış tutarı raporlanacaktır),

3.Bağlı ortaklık, iştirak vb. satış kâr/zararı (aktarıldığı bölümde satış tutarı raporlanacaktır),

4.Finansman ve yatırım faaliyetleri bölümünde raporlanan faiz, temettü ve vergiler (aktarıldığı bölümde ödeme/tahsilat tutarı raporlanacaktır).

d)Düzeltilme İşlemlerinin Etkileri

Düzeltilme kalemlerinin hangi durumda pozitif (kâr/zarara eklenir) ve negatif (kâr/zarardan çıkarılır) etki yarattığı aşağıda özetlenmiştir.

Tablo 4: Düzeltme İşlemlerinin Etkisi

POZİTİF	NEGATİF
Stoklar, Faaliyetle İlgili Ticari Alacak ve Borçlardaki Değişiklikler	Stoklar, Faaliyetle İlgili Ticari Alacak ve Borçlardaki Değişiklikler
-Stoklardaki Azalış	-Stoklardaki Artış
-Faaliyetle İlgili Ticari Alacaklardaki Azalış	-Faaliyetle İlgili Ticari Alacaklardaki Artış
-Faaliyetle İlgili Ticari Borçlardaki Artış	-Faaliyetle İlgili Ticari Borçlardaki Azalış
Nakit Akışı Yaratmayan Kalemler*	Nakit Akışı Yaratmayan Kalemler
-Amortisman ve İtfa Gideri ile İlgili Düzeltmeler	
-Değer Düşüklüğü ile İlgili Düzeltmeler	-Değer Düşüklüğü İptali ile İlgili Düzeltmeler
-Karşılıklar ile İlgili Düzeltmeler	-Karşılık İptalleri ile İlgili Düzeltmeler
-Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Zararları ile İlgili Düzeltmeler	-Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Kârları ile İlgili Düzeltmeler
-Gerçeğe Uygun Değer Kayıpları ile İlgili Düzeltmeler	-Gerçeğe Uygun Değer Kazançları ile İlgili Düzeltmeler
-Dönem Ayırıcı İşlemler	-Dönem Ayırıcı İşlemler
-Gider Tahakkukları	-Gelir Tahakkukları
-Peşin Ödenen Giderler (Dönem Gider Payı)	-Peşin Ödenen Giderler (Dönem Ödemesi)
-Gelecek Dönemlere Ait Gelirler (Dönem Girişi)	-Gelecek Dönemlere Ait Gelirler (Dönem Gelir Payı)
-Faiz Giderleri ile İlgili Düzeltmeler	-Faiz Gelirleri ile İlgili Düzeltmeler
-Vergi Gideri ile İlgili Düzeltmeler	-Vergi Geliri ile İlgili Düzeltmeler
	-İştiraklerin Dağıtılmamış Kârları ile İlgili Düzeltmeler
Yatırım veya Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları	Yatırım veya Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışları
-Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Kayıplar ile İlgili Düzeltmeler	-Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Kazançlar ile İlgili Düzeltmeler
-Yatırım ya da Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışlarına Neden Olan Diğer Kalemlere İlişkin Düzeltmeler	-Yatırım ya da Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışlarına Neden Olan Diğer Kalemlere İlişkin Düzeltmeler

*Bu kalemler, doğrudan yöntemde, içinde raporlandığı gelir/gider kalemlerinden düşülür.

Doğrudan yöntem, faaliyetle ilgili brüt nakit giriş ve çıkışlarını raporlaması nedeniyle daha açıklayıcı ve anlaşılabilir. Ayrıca, nakit akış tablosunun bütünlüğü açısından, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının, yatırım ve finansman faaliyetlerinde olduğu gibi brüt olarak raporlanmasını sağlar. TMS 7’de, bu yöntemin, gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesi açısından da yararlı bilgiler sağladığı belirtilmektedir.

Dolaylı yöntem ise kâr ile işletme faaliyetlerinden nakit akışları arasındaki farka ışık tutarak, kullanıcılara ikisi arasındaki benzerlik ve farkları anlama olanağı vermektedir. Bunun yanı sıra, nakit akış tablosu, mevcut muhasebe sisteminin sunduğu bilgilerle kolayca ve düşük maliyetle hazırlanabilmektedir. Bu yöntemlerin üstünlük ve zayıflıkları aşağıda sıralanmıştır.

Tablo 5: Doğrudan ve Dolaylı Yönetmelerin Karşılaştırılması

	DOĞRUDAN	DOLAYLI
Brüt Nakit Akışlarını Görme İmkânı	Var	Yok
Gelecekteki Nakit Akışlarını Tahmin Gücü	Yüksek	Düşük
Açıklama Gücü	Yüksek	Düşük
Sapma Analizi Yapma Gücü	Yüksek	Düşük
İş Yüğü ve Maliyet	Yüksek	Düşük
Kâr / İFNA Farkını Analiz Gücü	Düşük	Yüksek

FASB ve IASB, işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarının raporlanmasında her iki yöntemin kullanılmasında olanak vermekle beraber, doğrudan yöntemin kullanılmasını önermektedir. FASB doğrudan yöntemin kullanılması halinde de net kâr ve İFNA arasındaki mutabakatın yapılmasını da zorunlu kılmaktadır. Uygulama birliğinin sağlanması bakımından nakit akış tablolarının Türkiye içinde raporlanmasında da, doğrudan yöntemin uygulanması tercih edilmiştir. Ancak, standartların önerisine ve kullanıcıların doğrudan yöntemi tercih etmelerine karşın (CEASA, 2006:14), dünya genelinde, işletmeler dolaylı yöntemi kullanmaktadır. Ülkemizde de aynı eğilim görülmekte olup, bu çalışma kapsamına alınan 79 firmadan, biri dışında tamamının dolaylı yöntemi tercih ettiği görülmüştür.

2.1.1. DOLAYLI YÖNTEM

Dolaylı yöntemle göre, net dönem kâr/ zararı düzeltilerek hazırlanan işletme faaliyetlerinden nakit akışları bölümü, SPK formatında²³ ele alınacaktır. Dolaylı yöntemle hazırlanan nakit akış tablosu formatının, işletme faaliyetlerinden nakit akışları bölümü aşağıda sunulmuştur.

²³ SPK, kamuya ilan edilecek finansal rapor formatlarında yer alması gereken asgari unsurların belirlendiği finansal tablo formatlarını, 31.03.2013 tarihinden sonra sona eren ara dönemden itibaren yürürlüğe koymuştur.

Tablo 6: Dolaylı Yöntemde İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları (SPK Formatı)

A. İŞLETME FAALİYETLERDEN NAKİT AKIŞLARI
Dönem Kârı/Zararı
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı ile İlgili Düzeltmeler
Amortisman ve İtfa Gideri ile İlgili Düzeltmeler
Değer Düşüklüğü/İptali ile İlgili Düzeltmeler
Karşılıklar ile İlgili Düzeltmeler
Faiz Gelirleri ve Giderleri ile İlgili Düzeltmeler
Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları ile İlgili Düzeltmeler
Pay Bazlı Ödemeler ile İlgili Düzeltmeler
Gerçeğe Uygun Değer Kayıpları/Kazançları ile İlgili Düzeltmeler
İştiraklerin Dağıtılmamış Kârları ile İlgili Düzeltmeler
Vergi Gideri/Geliri ile İlgili Düzeltmeler
Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Kayıp/Kazançlar ile İlgili Düzeltmeler
Yatırım ya da Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışlarına Neden Olan Diğer Kalemlere İlişkin Düzeltmeler
Kâr/Zarar Mutabakatı ile İlgili Diğer Düzeltmeler
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler
Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler
Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklarda Artış/Azalış
Faaliyetlerle İlgili Diğer Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler
Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlardaki Artış/Azalış
Faaliyetlerle İlgili Diğer Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Diğer Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları
Ödenen Temettüler*
Alınan Temettüler*
Ödenen Faiz*
Alınan Faiz*
Vergi Ödemeleri/İadeleri
Diğer Nakit Girişleri/Çıkışları
* TMS 7 (para 31) uyarınca nakit akış tablosunda, faiz ve temettü ile ilişkin nakit giriş ve çıkışları ayrı ayrı açıklanır. Bu kalemlerin her biri dönemler arasında tutarlı bir şekilde işletme, yatırım veya finansman faaliyetleriyle ilgili oluşlarına göre sınıflandırılır.

Formatta, “Dönem Kârı/Zararı” tutarından “İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları” tutarına ulaşmak için kullanılan düzeltme kalemleri, “Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı ile İlgili Düzeltmeler” ile “İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler” başlıkları altında sınıflandırılmıştır. Bu başlıklar, kârla nakit akış arasındaki ilişkiyi anlamak ve analiz etmek açısından önem taşımakta olup, düzeltme işlemleri bu ayırım içinde ele alınacaktır.

TMS 7 uyarınca faiz, temettü ve vergilere ilişkin nakit akışlarının ayrı ayrı açıklanması gerekmektedir. Formatın alt bölümünde, ödenen ve alınan temettü ve faiz

kalemlerine²⁴ yer verilmiştir. Böylelikle, “Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı ile İlgili Düzeltmeler” başlığı altında yer alan “Faiz Gelirleri ve Giderleri ile İlgili Düzeltmeler” ve “İştiraklerin Dağıtılmamış Kârları ile İlgili Düzeltmeler” kalemleri ile tahakkuk tutarları düzeltilirken, son bölümde, bunlardan işletme faaliyeti içinde gösterilecek olanların²⁵ nakit olarak tahsil edilen/ödenen tutarları yer almaktadır.

Benzer biçimde, düzeltme kalemleri içinde yer alan “Vergi Gideri/Geliri ile İlgili Düzeltmeler” kalemiyle vergi tahakkuku ile ilgili düzeltme yapılırken, son bölümde yer alan “Vergi Ödemeleri/İadeleri” kaleminde, ödenen /alınan tutarın²⁶ raporlanması gerekmektedir.

Nakit akış tablolarının analizi açısından, tahakkuk eden tutarın düzeltilerek nakit akışı yaratan tutarın ayrıca gösterimi önem taşımaktadır. Uygulamada, işletmelerin bu kalemleri ayrı göstermek yerine tahakkukla nakit arasındaki fark ölçüsünde düzeltme yapmayı tercih edebildikleri görülmektedir. Bu tercih, ulaşılan işletme faaliyetinden nakit akış tutarını etkilememekle birlikte nakit akış tablolarının analizi için kullanılan bazı oranların hesaplanmasını zorlaştırmaktadır.

2.1.1.1. DÖNEM NET KÂRI/ZARARI

Dolaylı yöntemde, işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, net kâr/zararın²⁷ düzeltilmesi ile elde edilmektedir. Standartlarda “net kâr/ zarar” ifadesi kullanılmakta olup bu durumda vergi tahakkuku ile ilgili düzeltme yapılması gerekmektedir. Ancak, vergi tahakkuku ile ilgili düzeltme yapmadan vergi öncesi kâr tutarından yola çıkmak da mümkündür. Uygulamada, vergi öncesi kârın da kullanıldığı görülmekte olup, çalışma

²⁴ Bu kalemlere ilişkin olarak dipnotta “TMS 7 (para 31) uyarınca nakit akış tablosunda, faiz ve temettülere ilişkin nakit giriş ve çıkışları ayrı ayrı açıklanır. Bu kalemlerin her biri dönemler arasında tutarlı bir şekilde işletme, yatırım veya finansman faaliyetleriyle ilgili oluşlarına göre sınıflandırılır.” ifadesi yer almaktadır.

²⁵ TMS 7’de, finansal kuruluşlar dışındaki işletmeler için, faiz gelir ve giderleri ile temettülerin ne şekilde sınıflayacaklarına ilişkin bir ilke bulunmamaktadır. Bu işletmeler, faiz gelir ve giderleri ile temettü gelirlerini, net kar/zararın tespitinde dikkate alınmaları halinde esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olarak gösterebilirler. Temettü ödemeleri ise işletmenin esas faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarından temettü dağıtma kabiliyeti hakkında bilgi sunmak için işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı olarak gösterilebilir.

²⁶ Vergilerle ilgili nakit akışları, açık olarak finansman ve yatırım faaliyetleriyle ilişkili olmadıkları sürece işletme faaliyetlerinden nakit akışı olarak sınıflandırılmaktadır.

²⁷ Formatta, “Dönem Karı/ Zararı” yerine, “Dönem Net Karı/Zararı” başlığı kullanılmalıdır.

kapsamındaki firmalardan bazıları bu yolu benimsemiştir. Bu uygulama farklılığı, firmaların karşılaştırılmasında zorluklara yol açabilmektedir.

2.1.1.2.DÖNEM NET KÂRI/ZARARI MUTABAKATI İLE İLGİLİ DÜZELTMELER

SPK formatında da görüldüğü gibi, dolaylı yöntemde dönem net kârı/zararı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler ayrı raporlanmaktadır. İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının analizinde, bu kaleme ulaşılmasını sağlayan düzeltme kalemlerinin nitelikleri önem taşımakta olduğundan, bu kalemler aşağıda detaylı olarak ele alınmıştır.

a).Amortisman ve İtfa Gideri İle İlgili Düzeltmeler

Amortisman, bir varlığın amortismanına tabi tutarının²⁸, yararlı ömrü süresince sistematik olarak dağıtılmasını ifade eder (TMS 16, Mad 6). Amortisman nakit çıkışı yaratmayan bir giderdir ve nakit akış tutarına ulaşılmasında en önemli düzeltme kalemlerden biridir. Bu düzeltme, amortismanına tabi varlığın edinimi ile ilgili ödemenin yapıldığı dönemde oluşmuş bir nakit çıkışının giderleştirilmesi ile ilgili olduğundan ileride de bir nakit çıkışı yaratmayacaktır ve bu özelliğiyle diğer düzeltme kalemlerinden ayrılır.

Bu başlık altında tükenme payları da dikkate alınmalıdır. Nakit akış tablolarının, finansal durum tablolarından yararlanılarak hazırlanması halinde, bu düzeltme işleminin karşılığında, finansal durum tablosunda birikmiş amortisman itfa ve tükenme payları hesabındaki değişim dikkate alınmaz²⁹.

²⁸ TMS 16'da, "maliyet veya maliyet yerine geçen diğer tutarlardan kalıntı değer düşülmesi ile bulunan tutar" olarak tanımlanmaktadır (Mad. 6).

²⁹ Birikmiş amortisman tutarı, ayrılan amortisman ve değerleme nedeniyle artarken, bilanço dışı bırakılan kalemlerin amortismanlarının kapanması ile azalır. Bu nedenle, birikmiş amortisman tutarlarında dönemler arasındaki fark, dönem içi ayrılan amortisman tutarını vermez. Aşağıdaki örnekte, dönem başı/sonu farkı 4.000 birim, ayrılan ve düzeltmeye konu olan tutar ise 2.000 birimdir.

Dönem Başı Birikmiş Amortisman	10.000
Dönem İçi Ayrılan Amortisman (+)	2.000
Değerleme Artışı (+)	2.500
Satılan Varlıkların Birikmiş Amortismanı (-)	500
Dönem Sonu Birikmiş Amortisman	14.000

b.Değer Düşüklüğü/İptali İle İlgili Düzeltmeler

Türkiye Muhasebe/Finansal Raporlama Standartları, maliyeti ile değerlendirilen varlıkların değer azalmalarının doğrudan veya değer düşüklüğü karşılığı ayırmak yoluyla gider yazılmasını gerektirmektedir. Buna göre; finansal varlıklar, alacaklar, stoklar, satış amaçlı elde tutulan varlıklar, bağlı ortaklık, iştirak ve müştereken kontrol edilen işletmeler, maddi duran varlıklar, finansal kiralamaya konu edilen maddi duran varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar, şerefiye ve yatırım amaçlı gayrimenkuller değer düşüklüğü bakımından değerlendirilir ve gerekirse değer düşüklüğü karşılığı ayrılır. Ancak, bu tutarlar ve bunların iptalleri nakit akışı yaratmadığından nakit akış tablolarının hazırlanması sırasında düzeltilmesi gerekir.

Bu düzeltme karşılığında, ilgili varlıkların finansal durum tablolarında görülen tutarlarındaki değişimin, değer düşüklüğü ve iptalleri ile ilgili kısmı dikkate alınmaz.

Dönem Sonu Stok= Dönem Başı Stok + Alımlar - Satışlar - Değer Düşüklüğü Karşılığı

Bu tutarların, raporlanan dönemin nakit akışını etkilememekle birlikte, gelecek dönemde (değer düşüklüğü yaratan koşulların sürmesi halinde) ilgili varlığın satışından/tahsilinden elde edilecek nakit girişini azaltacağı analiz aşamasında dikkate alınmalıdır.

c.Karşılıklar İle İlgili Düzeltmeler

Karşılıklar, gerçekleşme zamanı ve tutarı belli olmayan yükümlülüklerdir (TMS 37, Mad 10). En yaygın örneklerinden biri kıdem tazminatı karşılığıdır. Bu tutarlar ve iptalleri³⁰ nakit akışı yaratmaz, bu nedenle nakit akış tablolarında düzeltilmesi gerekir. Ancak, karşılık tutarının bir yükümlülük ifade ettiği, zamanı ve tutarı bilinmemekle birlikte ileride bir nakit çıkışı yaratabileceği dikkate alınmalıdır. Nitekim, kıdem tazminatı ödemesi gerçekleştiğinde bu tutarın işletme faaliyetlerinden nakit akışları bölümünde nakit çıkışı olarak raporlanması gerekir.

Bu düzeltme karşılığında finansal durum tablosunun yükümlülükler kısmında yer alan karşılık hesaplarının değişiminin karşılık tutarı/iptali kadar tutarı dikkate alınmaz.

³⁰ Formatta “iptali” ifadesi yer almamakla beraber, başlığın iptalleri de kapsamı gerektiği düşünülmektedir.

Dönem Sonu Karşılık Tutarı = Dönem Başı Karşılık Tutarı + Dönem İçinde Ayrılan Karşılık Tutarı - İptal Edilen Karşılık Tutarı - Ödenen Tutar

d.Gerçeğe Uygun Değer Kayıpları/Kazançları İle İlgili Düzeltmeler

TMS/TFRS, bazı varlıkların gerçeğe uygun değerle³¹ (GUD) ölçülmesini gerektirmekte veya ölçülmesine olanak tanımaktadır. Bu kalemler³², finansal varlıklar, canlı varlıklar, yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlıklar ve maddi olmayan duran varlıklar ve bireysel finansal tablolar için bağlı ortaklık, iştirak ve müştereken kontrol edilen işletmelerdir. Bu kalemlerin gerçeğe uygun değerlerindeki değişimler nakit hareketi yaratmaz ve bir kısmı K/Z bir kısmı kapsamlı gelir içinde raporlanır. Burada konu olan düzeltme, K/Z kısmında yer alan, finansal varlıklar (gerçeğe uygun değer farkı kâr zarara yansıtılan), canlı varlıklar ve yatırım amaçlı gayrimenkullerle ilgili tutarlardır. Gerçeğe uygun değer kazanç veya kayıpların ileriki dönemlerde ilgili olduğu varlığın satışından sağlanacak nakit akışını etkileyeceği dikkate alınmalıdır.

Bu düzeltme karşılığında, finansal durum tablosunda, ilgili kalemlerin tutarlarında iki raporlama dönemini arasındaki değişimin, gerçeğe uygun değer kayıp ve kazançları ile ilgili kısmı dikkate alınmaz.

Dönem Sonu Varlık Tutarı = Dönem Başı Varlık Tutarı + Alımlar - Satışlar - Diğer Varlık Sınıflarına aktarılan Tutarlar (+/-) GUD Kazanç/ Kayıpları

e)Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları İle İlgili Düzeltmeler

TMS-21'e göre, bir işlem yabancı para (YP) biriminde gerçekleştirilmişse ya da ödemesi yabancı para biriminde gerçekleştirilecekse o işlem yabancı paralı bir işlem olarak nitelenir. Buna göre işletmenin;

- fiyatları yabancı bir para biriminde belirlenen mal ve hizmetleri alıp/satması,
- tutarları yabancı bir para biriminde belirlenen borç alması/vermesi,
- yabancı bir para birimi cinsinden varlık iktisap etmesi/elden çıkarması yabancı para işlemlerdir.

³¹ Geçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında, ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanır (TFRS 13, Mad.9).

³² Sınırlı sayıda olmakla birlikte, bazı yükümlülük kalemleri de GUD'la değerienebilmekte olup bunlardaki değişimlerde (kar/zarara yansıyan) düzeltme kapsamındadır.

Bir yabancı para işlemi, ilk muhasebeleştirme sırasında, yabancı para birimindeki tutara, işlem tarihindeki kur uygulanarak, geçerli para biriminden kaydedilir (TMS 21, Mad.21). Her raporlama dönemi sonunda yabancı para parasal kalemler³³ kapanış kuru kullanılarak geçerli para birimine çevrilir (TMS 21, Mad.26). Parasal kalemlerin ödenmesinden ya da dönem içinde veya önceki finansal tablolarda ilk muhasebeleştirme sırasında çevrildiklerinden farklı kurlardan çevrilmelerinden kaynaklanan kur farkları, oluştukları dönemde kâr veya zararda muhasebeleştirilir (TMS 21, Mad.28).

Yabancı para parasal kalemlerin, kapanış kuru ile belirlenmesi sonucu önceki finansal tablolarda ilk muhasebeleştirme sırasında çevrildiklerinden farklı kurlardan çevrilmelerinden kaynaklanan kur farkları, “gerçekleşmemiş yabancı para çevirim farkları” nı oluşturur. Bu tutarlar nakit akışı yaratmaz ve düzeltme konusudur. Parasal kalemlerin ödenmesinden kaynaklanan kur farkları, ödeme gerçekleştiğinden bu kapsamda değildir.

Kurlarda değişkenliğin yüksek olduğu dönemlerde, yabancı para işlem, varlık ve borçlarla ilgili çevrim/kur farkları olarak önemli tutarlar ortaya çıkabilmektedir. Bu tutarlar K/Z üzerinde önemli etkiler yaratırken, cari dönemde gerçekleşmeyen (ödeme/tahsilatı yapılmayan) kısmı nakit akışı yaratmaz. Ancak, bu etkiyi yaratan kur seviyesinin kalıcı olması halinde gelecek dönemin nakit akışına etkileri olacak ya da kurların eski seviyesine dönmesi halinde K/Z üzerinde bu kez tam aksi etki yaratacaktır.

Bu düzeltme karşılığında, finansal durum tablosunda ilgili varlık veya borcun iki dönem arasındaki değişiminin gerçekleşmemiş kur farklarından kaynaklı kısmı dikkate alınmaz.

Dönem Sonu Borçlanmalar = Dönem Başı Borçlanmalar + Dönem İçi Borçlanmalar - Dönem İçi Ödemeler +/- Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevrim Farkları

³³ Tarihi maliyet cinsinden ölçülen yabancı para birimindeki parasal olmayan kalemler, işlem tarihindeki döviz kuru, gerçeğe uygun değerden ölçülen yabancı para birimindeki parasal olmayan kalemler, gerçeğe uygun değer belirlendiği tarihteki döviz kurları kullanılarak geçerli para birimine çevrilir (TMS 21, Mad.26).

f).Dönem Ayırıcı İşlemler

Bu kalemler, niteliği gereği, nakit akış ve gelir tablosu arasındaki yaklaşım farkını – tahakkuk ve nakit esası- en iyi ortaya koyan kalemlerdir. Dönemsellik kavramı gereğince gelir ve giderler dönemle ilişkilendirilirken;

-ödenen ancak gelecek ay/yıllarda gidere dönüşecek tutarlar (gelecek aylara/yıllara ait giderler),

-tahsil edilen ancak gelecek ay/yıllarda gelire dönüşecek tutarlar (gelecek aylara/yıllara ait gelirler),

-doğmuş ancak istenebilir duruma (alacak haline) gelmemiş gelirler (gelir tahakkukları),

-doğmuş ancak ödenebilir duruma (borç haline) gelmemiş giderler (gider tahakkukları)

bilançolarda izlenir³⁴. Gelecek aylara/yıllara ait giderler ve gelirler tahsil/ödeme anında nakit akışı yaratırken, doğdukları dönemde gelir ve gider hesaplarına aktarılır. Gelir ve gider tahakkukları ise gelir ve gider hesapları karşılığı çalışır ve istenebilir/ödenebilir duruma gelmesi veya ödeme/ tahsilat yapılması halinde kapanır. Ödeme/tahsilatın yapıldığı dönemde nakit akışı yaratır.

Özetle, gelir tablosu bu tutarları doğduğu dönemle ilişkilendirirken, nakit akış tablosu ödeme/tahsilatın yapıldığı dönemle ilgilenir. Tahakkuklarda, gelir/gider etkisi önce nakit akışı daha sonraki dönemlerde olurken, peşin ödenen gider ve peşin alınan gelirlerde nakit akışı önce, gelir gider/etkisi sonraki dönemlerde olur.

Bu düzeltme karşılığında, finansal durum tablosunda ilgili hesaplardaki değişimler, dikkate alınmaz.

Dönem Sonu Peşin Ödenen Giderler = Dönem Başı Peşin Ödenen giderler + Dönem İçi Peşin Ödenen Giderler - Dönem İçi Giderleştirilen Tutarlar

³⁴ Tekdüzen Muhasebe Sisteminde yer alan bilanço tipinde, dönem ayırıcı hesap kalanları ayrı bir bölüm oluşturmaktadır. KGK ve SPK formatlarında ise “peşin ödenmiş gider” ve “ertelenmiş gelir” hesaplarına yer verilmiş, tahakkuklarla ilgili ayrı bir bölümlenme yapılmamıştır.

Dönem içerisinde gidere aktarılan tutarlar düzeltilirken, dönem içinde yapılan ödemelerin tamamı düşülür.

g.Faiz Gelir ve Giderleri ile İlgili Düzeltmeler

TMS-23 borçlanma maliyetleri standardına göre borçlanma maliyetleri, bir işletme tarafından yapılan borçlanmalarla ilgili olarak katlanılan faiz ve diğer giderlerden oluşmaktadır (Mad 5). Borçlanma maliyetleri, etkin faiz oranı yöntemi kullanılarak hesaplanan faiz gideri, finansal kiralamalara ilişkin borçlanma maliyetleri, yabancı para ile borçlanmalarda, faiz maliyetleri ile ilgili düzeltme olarak dikkate alındıkları ölçüde olmak üzere, kur farklarından oluşur. Borçlanma maliyetlerini oluştukları dönemde gider olarak muhasebeleştirilir (Mad 6). Amaçlanan kullanıma veya satışa hazır duruma getirilebilmesi zorunlu olarak uzun bir süreyi gerektiren özellikli varlığın elde edilmesi, inşası veya üretimi ile doğrudan ilişkilendirilebilen borçlanma maliyetleri ise varlığın maliyetinin bir parçası olarak aktifleştirilir (Mad 8).

Finansal Araçlar standartlarına göre ise faiz, etkin faiz yöntemine göre finansal tablolara yansıtılmakta olup, finansal varlıkların faizleri, kâr/zararda izlenir.

Faiz gelir ve giderlerinin düzeltilmesi iki farklı unsur içerir. Tahakkuk eden tutarlarla ödenen tutar arasındaki farklar ve faizlerin yarattığı nakit akışlarının raporlanacağı faaliyet bölümünün belirlenmesi. Nakit akış tablosunda faiz gelir ve giderinin değil, tahsil edilen /ödenen faiz tutarının yer alması gerekir. Öte yandan standart, faizlerle ilgili nakit akışlarının ilgili olduğu faaliyet bölümünde raporlanması gerektiğini belirtmektedir. Bu nedenle ilgili düzeltme başlığında gelir tablosunda yer alan gelir ve gider tutarının tamamı yer alır. Bu gelir ve giderler daha sonra ödeme ve tahsil edilen tutarı ifade edecek biçimde ilgili olduğu faaliyet bölümünde raporlanır.

Bu düzeltme karşılığında finansal durum tablosunda faiz tahakkuklarındaki değişim dikkate alınmaz. Gelir tablosundaki finansman gelir/gideri tutarının, gerçekleşmemiş yabancı para çevrim farkını içermesi durumunda bu tutarla ilgili düzeltme, Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları İle İlgili Düzeltmeler başlığı altında raporlanmalıdır. Bu durumda finansman gelir gideri ile ilgili düzeltme tutarı ile gelir tablosunda yer alan tutarlar farklı olacaktır.

h.İştiraklerin Dağıtılmamış Kârları İle İlgili Düzeltmeler

Temettüler, hissedarların tahsil etme hakları ortaya çıktığında, finansal tablolara yansıtılır. Finansal araç kapsamında bulunan özkaynağa dayalı araçlar ile bireysel tablolarda³⁵ bağlı ortaklık, müştereken kontrol edilen işletme veya iştiraktan temettü gelirleri, bu kapsamdadır.

TMS 7’de, finansal kuruluşlar dışındaki işletmelerin temettü gelirlerini ne şekilde sınıflayacaklarına ilişkin bir ilke bulunmamaktadır. Temettüler, net kâr veya zararın hesaplanmasında dikkate alındığı için işletme faaliyetlerine ilişkin nakit akışları olarak sınıflanabileceği gibi yapılan yatırımın getirileri olması halinde yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olarak gösterebilirler.

Temettü gelirlerinin düzeltilmesi iki farklı unsur içerir. Tahsil edileme hakkı doğan tutarlarla, tahsil edilen tutar arasında oluşabilecek farklar ve temettü gelirlerinin raporlandığı faaliyet bölümü. Nakit akış tablosunda, gelir tablosunda yer alan tutarın düzeltme kalemi olarak dikkate alınması ve tahsil edilen tutarın ilgili faaliyet bölümünde raporlanmasını sağlayacak şekilde düzeltme yapılması gerekmektedir.

Öte yandan, standartlar konsolide tabloların hazırlanmasını zorunlu kılmaktadır. İştirak ve iş ortaklıklarının konsolidasyonunda kullanılan Özkaynak yöntemi, iştirakteki yatırımın başlangıçta elde etme maliyeti ile muhasebeleştirildiği, sonrasında bu tutarın yatırım yapılan iştirakin net varlıklarında yatırımcı işletmenin payına düşen kısmı yansıtacak şekilde düzeltildiği ve böylece yatırımcı işletmenin kâr veya zararının yatırım yapılan işletmenin kâr veya zararından kendisine düşen payı kapsadığı muhasebeleştirme yöntemidir (TMS 28, Mad 3). Buna göre özkaynak yöntemi kullanılarak konsolidasyona dahil edilen iştirak ve iş ortaklıklarının K/Z’daki paylar gelir tablosuna alınmaktadır. Bu tutar nakit akışı yaratmadığından düzeltilmelidir³⁶. Bu düzeltme karşılığında, iştirak ve iş

³⁵ Bağlı ortaklık, müştereken kontrol edilen işletme veya iştiraktan alınan kâr payları, işletmenin ilgili kâr paylarını edinme hakkı doğduğunda, işletmenin bireysel finansal tablolarında kâr veya zarar olarak muhasebeleştirilir.

³⁶ Ancak, özkaynak yönteminde, temettü tahsilatları ilgili faaliyet bölümünde nakit girişi olarak raporlanmalıdır.

ortaklıklarındaki yatırım tutarındaki değişimin, Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kârlarından/Zararlarından Paylar kadar kısmı dikkate alınmaz.

Dönem Sonu Yatırım Tutarı = Dönem Başı Yatırım Tutarı + Alımlar + K/Z'dan Paylar - Satımlar - Alınan Temettüler

Nakit akış tablosunda “Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar” düzeltilirken, alınan temettüler ilgili faaliyet bölümünde nakit girişi olarak raporlanır.

i) Pay Bazlı Ödemeler ile İlgili Düzeltmeler

TFRS 2’de Hisse bazlı ödeme işlemi, İşletmenin;

(a) Hisse bazlı ödeme anlaşması çerçevesinde tedarikçiden (çalışan da dahil olmak üzere) mal veya hizmet aldığı veya

(b) Diğer bir grup işletmesi söz konusu mal veya hizmetleri aldığı anda, hisse bazlı ödeme anlaşması çerçevesinde, tedarikçi ile yapılan işlemi yerine getirme yükümlülüğüne katlandığı işlem olarak tanımlanmaktadır (TFRS 2, Ek A).

Özkaynağa dayalı (özkaynaktan karşılanan) hisse bazlı ödeme işlemleri ise İşletmenin;

(a) Kendi özkaynağa dayalı finansal araçları (hisse senetleri veya hisse senedi opsiyonları dahil olmak üzere) karşılığında mal veya hizmet aldığı veya

(b) Mal veya hizmet temin ettiği tedarikçi ile yaptığı işlemi yerine getirme yükümlülüğünün olmadığı hisse bazlı ödeme işlemidir (TFRS 2, Ek A).

“İşletme, hisse bazlı ödeme işlemlerinden elde edilen veya devralınan mal veya hizmetleri, mallar teslim alındıkça ya da hizmetler sağlandıkça muhasebeleştirir. İşletme, mal veya hizmetlerin özkaynaktan karşılanan hisse bazlı ödeme işlemleri yoluyla elde edilmesi durumunda özkaynaklarda, nakit olarak ödenen hisse bazlı ödeme işlemleri yoluyla elde edilmesi durumunda ise borçlarda, anılan işlemler karşılığı meydana gelen artışları muhasebeleştirir” (TFRS 2, Mad 7).

Nakit çıkışı yaratmayan bu işlemlerin düzeltme kalemi olarak dikkate alınması gerekir.

j).Yatırım veya Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Akışlarından Kaynaklanan Kalemler

Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Kayıp/Kazançlar:

Duran varlıklar başlığı altında izlenen, bağlı ortaklık, iştirak ve müştereken kontrol edilen işletmeler (bireysel finansal tablolarda), yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlıklar ve maddi olmayan duran varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanan kayıp/kazançlar kâr/zararda muhasebeleştirilmektedir. Ancak, işletme faaliyeti ile ilgili olmayan bu tutarların, işletme faaliyetinden nakit akışları bölümü yerine yatırım faaliyetlerinden nakit akışları bölümünde yer alması gerekmektedir. Öte yandan, kayıp/kazançlar, varlığın elden çıkarılmasından kaynaklanan net tahsilatlar ile varlığın defter değeri arasındaki farkı gösterir. İşletme faaliyeti bölümü, kayıp ve kazanç tutarında düzeltilirken, yatırım faaliyeti bölümünde raporlanacak tutar, varlığın elden çıkarılmasından kaynaklanan net tahsilatlardır. Bu düzeltme karşılığında, ilgili varlıkların defter değerleri ölçüsündeki değişim tutarı dikkate alınmaz.

Farklı bölümde raporlanacak tutarlar arasında finansal varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanan kayıp ve kazançlar da yer almaktadır. Finansal varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklı kazanç ve kayıp tutarları düzeltilmeli ve satıştan elde edilen nakit akış tutarları ilgili faaliyet bölümünde³⁷ raporlanmalıdır.

İşletme Birleşmelerinde Ortaya Çıkan Kârlar: İşletme birleşmelerinde ortaya çıkan “pazarlıklı satın almadan kaynaklanan kâr” TFRS-3 uyarınca kâr veya zararda muhasebeleştirilmektedir (Mad 34). Edinilen işletmedeki tanımlanabilir varlıkların ve üstlenilen tanımlanabilir borçların birleşme tarihindeki net tutarları, transfer edilmiş bedelden büyükse, ortaya çıkan kazanç, “pazarlıklı satın almadan kaynaklanan kâr”³⁸

³⁷ Finansal varlıklar, gerçeğe uygun değer farkı kar zarara yansıyan, satış amacıyla elde tutulan ve vadeye kadar elde tutulan olarak sınıflanabilmektedir (TMS 39 Mad 45). Belirli likidite koşullarını taşımaları halinde nakit benzeri olarak da sınıflanabilir. Nakit akış tablolarında, alım satım amaçlı olanların satışından kaynaklı nakit giriş tutarlarının işletme, diğerlerinin ise yatırım faaliyetleri içinde raporlanması gereklidir. Nakit benzeri olarak sınıflanılanlar ise nakit ve nakit benzeri kısmında raporlanmakta olup nakit ve nakit benzeri kalemlerin kendi içindeki değişimler nakit akışı olarak kabul edilmemektedir.

³⁸ Şerefiye, transfer edilmiş bedel, edinilen işletmedeki azınlık payı tutarı ve aşamalı olarak gerçekleşen işlemlerde edinen işletmenin daha önceden elde tuttuğu edinilen işletmedeki özkaynak payının birleşme

olarak adlandırılır. Ancak, burada nakit akış tutarı, pazarlıklı satın sonucu elde edilen kâr değil, transfer edilen bedeldir ve bu tutar yatırım faaliyetleri içinde raporlanır.

2.1.1.3.İŞLETME SERMAYESİNDE GERÇEKLEŞEN DEĞİŞİMLER

Stoklar, faaliyetle ilgili ticari alacak ve borçlarda dönem içerisindeki değişiklikler, SPK formatında “işletme sermayesinde gerçekleşen değişimler” olarak sınıflandırılmış olup, dönem kâr zararının düzeltilmesinde kullanılır. İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimlerin hesaplanmasında, finansal durum tablosunda yer alan faaliyetle ilgili alacak ve borçlar ile stoklardaki değişimlerden yararlanır. Değişimin hesaplanmasında kullanılacak alacak, borç ve stok rakamlarının, değer düşüklüğü/şüpheli alacak karşılığı öncesi³⁹ brüt tutarlar olması gerekir.

İşletme sermayesi tutarı, firmanın faaliyet hacmine (hasılat) ve alım satım vadeleri ve stok süresine bağlı olarak oluşmaktadır. İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler, raporlama döneminde, işletme sermayesi ihtiyacının hangi tutarda arttığı/azaldığı ile ilgili bilgi vermektedir ve işletme faaliyetinden nakit akışları tutarının belirlenmesinde önemli ölçüde belirleyici⁴⁰ olabilir.

2.1.2. DOĞRUDAN YÖNTEM

Doğrudan yöntemde, nakit akış tabloları, işletmenin muhasebe kayıtları nakit akışlarını raporlamaya olanak tanıyorsa muhasebe kayıtları kullanılarak oluşturulur. Bu durumda mutabakat olanağı da elde edilir. Ancak, bu mümkün değilse, kapsamlı gelir tablosu kalemlerinin, dönem içerisinde stoklar, faaliyetle ilgili ticari alacak ve borçlardaki değişiklikler, diğer nakit giriş ve çıkışı gerektirmeyen kalemler ve nakit etkisi, yatırım veya

tarihindeki gerçeğe uygun değerinin toplamının, tanımlanabilir varlıkların ve üstlenilen tanımlanabilir borçların birleşme tarihindeki net tutarları fazlası şeklinde ölçülür. Net tutar negatifse, işletme sonuç olarak ortaya çıkan kazancı birleşme tarihinde kar veya zararda muhasebeleştirir (TFRS 3, Mad 32).

³⁹ Değer düşüklüğü tutarları, kar düzeltmesi olarak dikkate alınmaktadır.

⁴⁰ Kar ve düzeltme rakamları toplamı pozitif olduğu halde, işletme sermayesindeki artışın işletme faaliyetinden nakit akışlarını negatife çevirmesi ya da, kar ve düzeltmeler toplamı negatif olduğu halde işletme sermayesindeki azalışın işletme faaliyetlerinden nakit akışlarını pozitif çevirmesi mümkündür. İşletme faaliyeti ile yaratılan nakdin oluşmasında, işletme sermayesinde gerçekleşen değişimlerin etkisi analiz açısından önem taşır.

finansman nakit akışlarıyla ilgili olan kalemlerin etkisi dikkate alınarak düzeltilmesi ile elde edilir.

Doğrudan yöntemle oluşturulan nakit akış tabloları, gelir tablosunun, tahakkuk esası yerine nakit esasa göre düzenlenmiş şeklindedir. Ancak, dolaylı yöntemde üzerinde durulduğu gibi, işletme faaliyeti ile ilgili olmayan (yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili olan) kalemlerin ilgili oldukları faaliyet bölümlerine aktarılması gereklidir. Bu açıdan, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarını, gelir tablosunun, esas faaliyet kâr/zararına kadar olan kısmının, nakit esasına göre düzenlenmiş hali olarak tanımlamak daha yerinde olacaktır.

Bu tanıma göre, dolaylı yöntemde nakit akış tablosunun hazırlanması için gelir tablosu kalemlerinin her birinin, “İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler” ve “Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı ile İlgili Düzeltmeler” kısmındaki tutarlarla düzeltilmesi gerekir. Böylelikle, gelir ve gider kalemleri nakit esasa göre düzeltilerek, brüt nakit giriş/çıkışlarını gösterecek hale getirilir.

KGK ve SPK’nın, doğrudan yöntemle hazırlanan nakit akış tablosu formatının, işletme faaliyeti ile ilgili nakit akışları bölümü aşağıda sunulmuştur.

Tablo 7: Doğrudan Yöntemde İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları (SPK Formatı)

A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Girişi Sınıfları
Satılan Mallardan ve Hizmetlerden Elde Edilen Nakit Girişleri
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirlerden Nakit Girişleri
Alım Satım Amaçlı Elde Bulundurulmuş Sözleşmeler ile İlgili Nakit Girişleri
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Diğer Nakit Girişleri
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışı Sınıfları
Mal ve Hizmetler İçin Tedarikçilere Yapılan Ödemeler
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon Ve Diğer Giderlerden Nakit Çıkışları
Alım Satım Amaçlı Elde Bulundurulmuş Sözleşmelerle İlgili Nakit Çıkışları
Çalışanlara ve Çalışanlar Adına Yapılan Ödemelerden Kaynaklanan Nakit Çıkışları
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Diğer Nakit Çıkışları
Faaliyetlerden Net Nakit Akışları
Ödenen Temettümler
Alınan Temettümler
Ödenen Faiz
Alınan Faiz
Vergi Ödemeleri/İadeleri
Diğer Nakit Girişleri /Çıkışları

Yukarıda sunulan formatta⁴¹, TMS 7'nin 14 maddesinde sıralan örnekler esas alınmıştır. Bu nedenle, işletme faaliyetlerinden nakit akışları, gelir tablosunda kullanılan fonksiyon esası yerine çeşit esasına göre raporlanmaktadır.⁴² Bu tercih, doğrudan yöntemle nakit akış tablolarının hazırlanması ve gelir tablosu ile kıyaslanmasında⁴³ güçlük yaratmaktadır.

Doğrudan yöntemde düzeltmeler, ilişkili olduğu gelir tablosu kalemi ile ilişkilendirilerek ilgili gelir/gider kaleminin yarattığı brüt nakit akışlarına ulaşılmaktadır. Bu tanım gereğince, işletme faaliyetlerinden nakit akışları yaratan kalemlerin elde edilmesinde;

-“Satılan mallardan ve hizmetlerden elde edilen nakit girişleri”, hasılatın, ticari alacaklardaki artış/azalış ve varsa dönem ayırıcı işlemlerin etkilerinin düzeltilmesi ile bulunacaktır. (Ticari alacaklarla ilgili gerçekleşmemiş yabancı para çevrim farkları da bu nakit tutarının hesaplanmasında dikkate alınmalıdır.)

-“Mal ve hizmetler için tedarikçilere yapılan ödemeler”, mal ve hizmet alımları tutarının, ticari borçlardaki değişimlerle düzeltilmesi ile hesaplanacaktır. (Ayrıca, ticari borçlarla ilgili gerçekleşmemiş kur farkları da bu başlık altında dikkate alınacaktır.)

-“Çalışanlara ve çalışanlar adına yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları”nın belirlenmesinde, tahakkuk ve ödeme farkları ile kıdem tazminatı karşılıkları ile ilgili düzeltme yapılacaktır.

-Faizlerle ilgili tutarının hesaplanmasında, gelir tablosunda yer alan tutardan, işletme faaliyeti içinde raporlanacak kısmın, tahakkuk ve gerçekleşmemiş yabancı para çevrim farkları ile ilgili düzeltmeleri yapılacaktır. Faizle ilgili nakit girişlerinde de aynı düzeltmeler yapılır.

⁴¹ Formattaki ifadelerin bütünlüğü açısından, “mal ve hizmetler için tedarikçilere yapılan ödemeler” yerine diğer kalemlerle tutarlı olarak “mal ve hizmet alımları ile ilgili nakit çıkışları” ifadesinin kullanılması ve bölüm başlıklarında yer alan “nakit girişi/ çıkışı sınıfları” ifadesinin “nakit girişleri ve çıkışları” olarak düzeltilmesi gerektiği düşünülmektedir.

⁴² TMS 7 ekinde geçmişte yer verilen tablolar, gelir tablosu gibi fonksiyon esasına göre düzenlenmiştir. Bu düzenleme, kullanıcıların, gelir tablosu ile nakit akış arasındaki farkları daha kolay anlamasına olanak tanımaktadır.

⁴³ Çeşit esasına göre sınıflamaya dipnotlarda yer verilmektedir.

TMS 7'ye göre, "alım satım amaçlı elde bulundurulanan sözleşmeler ile ilgili nakit girişleri ve çıkışları" işletme faaliyeti ile ilgilidir. Finansal varlıklardan yalnızca alım satım amaçlı olanlar bu kısımda dikkate alınacak, bu kalemlerin satışı ile oluşan kazanç/kayıp tutarı yerine, satıştan elde edilen nakit raporlanacaktır.

Gelir tablosunda yer alan "Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler ve giderler", işletme faaliyetlerinden nakit akışları kapsamında değil, yarattıkları nakit akışları ölçüsünde, ilgili faaliyet bölümünde raporlanacaktır

Bu yöntemle satışlardan elde edilen nakit, alımlar nedeniyle nakit çıkışları gibi temel büyüklükleri görmek mümkün olmakta ve pek çok araştırmacı bu tutarların nakit akış tablosunun analizinde yararlı olduğu görüşünü savunmaktadır.

2.2.YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI

Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, gelecekte işletmeye gelir ve nakit akışı sağlamak için yapılan harcamaların düzeyi gösterir (TMS 7 Mad.16). Yalnızca, finansal durum tablosunda (*bilançoda*) varlık muhasebeleştirilmesi sonucunu doğuran harcamalar, yatırım faaliyeti olarak sınıflandırılmaktadır (TMS 7 Mad.16). KGK ve SPK'nın belirlediği nakit akış tablosu formatlarında yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları aşağıdaki şekildedir.

Tablo 8: Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları (SPK Formatı)

B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI
Bağlı Ortaklıkların Kontrolünün Kaybı Sonucunu Doğuracak Satışlara İlişkin Nakit Girişleri
Bağlı Ortaklıkların Kontrolünün Elde Edilmesine Yönelik Alışlara İlişkin Nakit Çıkışları
Başka İşletmelerin veya Fonların Paylarının Veya Borçlanma Aracının Satılması Sonucu Elde Edilen Nakit Girişleri
Başka İşletmelerin veya Fonların Paylarının Veya Borçlanma Aracının Satılması Sonucu Elde Edilen Nakit Çıkışları
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Satışından Kaynaklanan Nakit Girişleri
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlık Alımından Kaynaklanan Nakit Çıkışları
Diğer Uzun Vadeli Varlıkların Satışından Kaynaklanan Nakit Girişleri
Diğer Uzun Vadeli Varlık Alımlarından Nakit Çıkışları
Verilen Nakit Avans ve Borçlar
Verilen Nakit Avans ve Borçlardan Geri Ödemeler
Türev Araçlardan Nakit Çıkışları
Türev Araçlardan Nakit Girişleri
Devlet Teşviklerinden Elde Edilen Nakit Girişleri
Alınan Temettüler
Ödenen Faiz
Alınan Faiz
Vergi Ödemeleri/İadeler
Diğer Nakit Girişleri /Çıkışları

Formatta, TMS 7'nin 16. Maddesinde sayılan örneklere ve bağlı ortaklık ve diğer işletmelerdeki paylarla ilgili 39 ve 41. maddelere paralel bir düzenleme vardır. Buna göre;

- Bağlı ortaklıkların kontrolünün elde edilmesi ya da kaybedilmesi ile ilgili nakit akışları ayrı bir kalem olarak sunulmuştur. TMS 7'ye göre, işletmenin bağlı ortaklık ve diğer birimlerinin satın alınması ve elden çıkarılması sonucunda ortaya çıkan toplam nakit akışları nakit akış tablosunda ayrıca gösterilir ve yatırım faaliyeti olarak sınıflandırılır (TMS 7, Mad.39). Kontrolün kaybedilmesinden kaynaklanan nakit akışları, kontrolün ele geçirilmesinden kaynaklananlarla mahsup edilmez (TMS 7, Mad.41).

- Başka işletmelerin veya fonların paylarının veya borçlanma aracının satılması sonucu elde edilen nakit girişleri/çıkışları, nakit benzeri veya alım satım amacıyla elde tutulan araçlarla ilgili olmayan tutarları içerir (Mad. 16 c,d).

-Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ve diğer uzun vadeli varlıkların alımı ile ilgili nakit akışlarına yer verilmiştir (Mad.16 a,b). İşletme kapasitesinde artış yaratan nakit akışlarının toplam tutarı, kullanıcıların işletmenin durumunu daha iyi değerlendirebilmeleri amacıyla ayrıca açıklanabilir (Mad. 50).

- Verilen avans ve borçlara ilişkin nakit akışları, finansal kurumların yaptıkları işlemler dışında işletmeler tarafından üçüncü kişilere verilen/tahsil edilen avans ve borçlardır (Mad.16 e,f).

- Türev araçlardan nakit akışları, alım satım amacıyla yapılanlar ve finansman faaliyetleriyle ilgili olanlar hariç, vadeli işlem veya forward sözleşmesi, opsiyon sözleşmeleri ve swap sözleşmelerine ilişkin nakit giriş ve çıkışlarını içerir (Mad.16 g).

-Faiz ve temettü gelirleri, yapılan yatırımın getirileri olması halinde yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olarak gösterebilmektedir (Mad.33). Yatırım faaliyetleri ile ilgili nakit akışlarına neden olan bir işlemten kaynaklandığı tespit edilebilen vergilerle ilgili nakit akışı da bu bölümde sınıflandırılır (Mad.36). Bu nedenle formatta, faiz, temettü ve vergi kalemlerine de yer verilmiştir.

Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarında, duran varlıkların elde edilmesi ile ilgili nakit çıkışlarının yanı sıra duran varlıkların elden çıkarılması halinde sağlanan nakit girişleri de raporlanmaktadır. Duran varlıkların elden çıkarılması durumunda, dolaylı yöntemle elde edilen “İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları” bölümünde, “Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı ile İlgili Düzeltmeler” başlığı altında yer alan “Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Kayıp/Kazançlar ile İlgili Düzeltmeler” adı altında kayıp/kazanç tutarında düzeltme⁴⁴ yapılması gereklidir. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarında ise duran varlıkların satışından kaynaklanan nakit giriş tutarları raporlanmaktadır.

Duran varlık kalemlerinin finansal durum tablosunda yer alan tutarlarındaki dönem içi değişim, dönem içi alış/satış tutarını vermeyecektir. Bu değişim tutarı, alım/satım dışında değişik etkileri barındırmaktadır. Örneğin, maddi duran varlık tutarında, dönem içinde aşağıdaki işlemler değişim yaratır.

Dönem Sonu Maddi Duran Varlıklar = Dönem Başı Maddi Duran Varlıklar + **Alımlar** + Değerleme Farkları + Yabancı Para Çevrim Farkları - **Satışlar** - Satış Amaçlı Elde Tutulan vb. Farklı Kalemlere Aktarılanlar - Kullanımdan Çıkarılanlar - Değer Düşüklüğü Karşılığı

⁴⁴ Doğrudan yöntemde ise bu kalemlerle ilgili kayıp/kazanç tutarına yer verilmez.

Dönem içi hareketlerden nakit akış tablosuna aktarılabacak olanlar, alım ve satımlarla ilgili tutarlardır. Kâr/Zarara aktarılan değerkleme farkları ve değerk düşüklüğü ise İFNA’da düzeltme olarak dikkate alınır. Diğer kapsamlı gelire aktarılan değerkleme farkları ve yabancı para çevrim farkları ile finansal durum tablosunda farklı kalemlere aktarılan tutarlar ise nakit hareketi yaratmaz.

Yatırım faaliyetinden kaynaklanan nakit akışları tutarına, bu başlık altında raporlanan kalemlerin yarattığı giriş ve çıkış tutarlarının netleştirilmesi ile ulaşılmaktadır. Formatta, nakit giriş ve çıkış toplamları⁴⁵ yer almamaktadır. Bu nedenle, analiz aşamasında, yatırım faaliyetinden kaynaklanan toplam nakit girişı ve toplam nakit çıkışı tutarlarının hesaplanması ve her bir kalemden hangisinin hangi tutarda nakit giriş ve çıkışı yarattığının dikkate alınması gerekmektedir.

2.3.FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI

Finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışları, işletmeye sermaye sağlayanların işletmenin gelecekteki nakit akışlarından talep edecekleri kısmın belirlenmesini sağlamak üzere ayrı olarak açıklanmaktadır (TMS 7, Mad.17).

KGK ve SPK’nın belirlediğı nakit akış formatında, finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları bölümü aşağıdaki şekildedir.

Tablo 9: Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları (SPK Formatı)

C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI
Pay ve Diğer Özkaynağı Dayalı Araçların İhracından Kaynaklanan Nakit Girişleri
İşletmenin Kendi Paylarını ve Diğer Özkaynağı Dayalı Araçlarını Almasıyla İlgili Nakit Çıkışları
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları
Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Kaynaklanan Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları
Devlet Teşviklerinden Elde Edilen Nakit Girişleri
Ödenen Temettüleri
Alınan Faiz
Ödenen Faiz
Vergi Ödemeleri/İadeleri
Diğer Nakit Girişleri /Çıkışları

Finansman faaliyetlerinden nakit akışları bölümünde, borçlanmalar ve özkaynaktan kaynaklanan nakit girişlerinin yanı sıra bunlarla ilgili anapara, faiz ve temettü

⁴⁵ Daha önce TMS 7 ekinde verilen formatta, bu toplamlara yer verilmiştir.

ödemelerinden kaynaklı nakit çıkışları da raporlanmaktadır. Faiz giderleri ve temettü ödemeleri, finansman kaynaklarının elde etme maliyetini oluşturması halinde finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları olarak gösterilebilmektedir (Mad.33).

Finansman faaliyetlerinden nakit akışları tutarı, bu başlık altında raporlanan kalemlerin netleştirilmesi ile elde edilir. Ancak, nihai nakit akış tutarından çok, her bir kalemden hangisinin hangi tutarda nakit giriş ve çıkış yarattığı önem taşır. Bu nedenle, nakit giriş ve çıkış toplamalarının hesaplanması ve bu toplamaları oluşturan kalemlerin niteliğinin göz önüne alınması gerekir.

Bu kalemlerin finansal durum tablosunda yer alan tutarlarındaki dönem içi değişim, dönem içi nakit akışlarını vermeyecektir. Örneğin;

Dönem Sonu Borçlanmalar = Dönem Başı Borçlanmalar + Dönem İçi Borçlanmalar - Dönem İçi Ödemeler +/- YP Çevrim Farkları

Finansman faaliyetlerinden nakit akışları bölümünde, “Dönem İçi Borçlanmalar” ve “Dönem İçi Ödemelerin” ayrı ayrı raporlanması gereklidir, nakit hareketi yaratmayan “Gerçekleşmemiş YP Çevrim Farkları” ise, İFNA’da düzeltme kalemi olarak dikkate alınır.

Finansman faaliyetleri ile ilgili bölümde en çok karşılaşılan sorun, borçlanma kaynaklı nakit giriş ve çıkışlarının raporlanması ile ilgilidir. TMS 7’ye göre, “İşletmeler, finansman faaliyetleri sonucu ortaya çıkan brüt nakit girişleri ile brüt nakit çıkışlarını ana gruplar itibarıyla sınıflayarak ayrı olarak gösterir.” (TMS 7 Mad.21). Ancak, “devir hızı yüksek, tutarları büyük ve vadeleri kısa” olan kalemlere ilişkin nakit giriş ve çıkışlarının netleştirilebileceğini belirtmekte (Mad. 22) ve vadesi üç ay veya daha kısa olan diğer kısa vadeli borçlanmalar örnek olarak gösterilmektedir (Mad. 24). Buna göre, vadesi üç ayın altında olan, borçlu cari hesap niteliğindeki borçlanmalarda, net artış/azalış tutarı raporlanabilirken, vadesi üç aydan uzun olan borçlanmalarda brüt tutarların (giriş/çıkışların ayrı ayrı) raporlanması gerekmektedir. Kısa ve uzun vadeli borçlanmalarla ilgili bir ayrıma ise gidilmemiştir. Kısa vadeli borçlanmalar ve uzun vadeli borçlanmalarla ilgili nakit çıkışlarının bir arada raporlanması ve belirli koşullara bağlı olarak net ve brüt tutarların raporlanabilmesi, borç geri ödeme kabiliyetinin belirlenmesinde zorluklara yol açmaktadır.

2.4.NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ

TMS 7’de “Nakit”, işletmedeki nakit ile vadesiz mevduatı, “Nakit Benzeri” ise tutarı belirli bir nakde kolayca çevrilebilen kısa vadeli ve yüksek likiditeye sahip ve değerindeki değişim riski önemsiz olan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır (TMS 7, Mad.6). Kullanımı mümkün olmayan önemli tutardaki nakit ve nakit benzerleri tutarlarına ilişkin bilgiler, nedenleri ile birlikte nakit akış tablosunda açıklanır. Nakit ve nakit benzerleri kalemleri arasındaki işlemler nakit akışı olarak kabul edilmez (TMS 7, Mad.9).

TMS 7 uyarınca, nakit akış tablosunda yer alan nakit ve nakit benzerlerinin unsurları açıklanmalı ve nakit akış tablosundaki tutarlar ile finansal durum tablosunda bunlara karşılık gelen tutarlar arasındaki mutabakatın gösterimi sağlanmalıdır (TMS 7, Mad 45). İşletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı bir biçimde sınıflandırılarak sunulan döneme ilişkin nakit akışları, bu faaliyetlerin nakit ve nakit benzerlerindeki değişime etkisi hakkında bilgi verir. Döneme ilişkin nakit akış tutarının, finansal durum tablosunda yer alan dönem başı nakit ve nakit benzeri ve dönem sonu nakit ve nakit benzeri tutarları arasındaki farka eşit olması gerekmekte olup, nakit akış tablosu formatları bu mutabakatı gösterecek şekilde düzenlenmiştir. “Kur farklarının, yabancı para cinsinden tutulan nakit ve nakit benzerleri üzerine etkisi, dönemin başlangıcında ve sonundaki nakit ve nakit benzerlerinin mutabakatlarını yapmak amacıyla, nakit akış tablosunda yer alır” (Mad.28). Bu ilişki aşağıda sunulmuştur.

A. İşletme Faaliyetlerden Nakit Akışları

B. Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları

C. Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları

Yabancı Para Çevirim Farklarının Etkisinden Önce Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış/Azalış (A+B+C)

D. Yabancı Para Çevirim Farklarının Nakit ve Nakit Benzerleri Üzerindeki Etkisi
Nakit Ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış/Azalış (A+B+C+D)

E. Dönem Başı Nakit Ve Nakit Benzerleri

Dönem Sonu Nakit Ve Nakit Benzerleri (A+B+C+D+E)

Nakit ve nakit benzerlerindeki artış/azalışın değerlendirilmesinde, finansal varlıklarla ilgili nakit akışlarının, vadesi ve/veya elde tutma amacına bağlı olarak, nakit ve

nakit benzeri, yatırım faaliyeti veya işletme faaliyeti içinde gösterilebildiği göz önünde bulundurulmalıdır⁴⁶.

2.5. BİST 100 KAPSAMINDAKİ ŞİRKETLER

Borsa İstanbul pay piyasası için temel endeks olarak kullanılan BİST 100’de yer alan işletmelerin nakit akış tabloları bu çalışma kapsamında incelenmiştir. Çalışmaya 2014 yılı 2. Endeks döneminde yer alan işletmelerden finans, gayrimenkul yatırım ortaklığı ve spor kulüpleri dışındaki 79 firma dahil edilmiştir (EK-I). BİST 100 endeksi, BİST 30 ve BİST 50 endekslerini de kapsamaktadır. Çalışma sonuçlarının bu endeksler içinde kullanılabilir ve karşılaştırılabilir olması amacıyla, veriler BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 ayrımı içinde sunulmuştur. Çalışma kapsamına alınan firma sayıları, BİST 30 endeksinde 22, BİST 50 endeksinde 40 (BİST 30’a ilave 18 firma) ve BİST 100 endeksinde 79’dur (BİST 50’ye ilave 39 firma).

Çalışmaya dahi edilen 79 firmanın, biri dışında tamamı işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının raporlanmasında dolaylı yöntemi tercih etmiştir.

TMS 7’ye göre, faiz, temettü ve vergiler üç faaliyet bölümünde de raporlanabilmektedir. Bu nedenle KGK ve SPK formatlarında, işletme faaliyeti bölümünde alınan/ödenen faiz ve temettü, yatırım faaliyetleri bölümünde alınan/ödenen faiz ve alınan temettü, finansman faaliyetleri bölümünde ise ödenen faiz ve ödenen temettü kalemlerine yer verilmiştir. Vergiler her üç bölümde de yer almaktadır. Uygulama birliğinin sağlanması bakımından, Türkiye’deki raporlamalarda ödenen temettülerin finansman faaliyetleri grubunda gösterilmesi tercih edilmiştir. Faiz, temettü ve vergilerin hangi bölümde raporlandığı, faaliyet bölümlerine göre nakit akışlarını değerlendirilirken ve nakit akış oranları hesaplanırken dikkate alınmalıdır.

Çalışma kapsamına alınan 79 firmadan faiz ve temettü raporlaması yapanların hangi faaliyet bölümünü tercih ettiği, firma sayısı ve yüzde bazında aşağıdaki tablolarda detaylı olarak sunulmuştur.

⁴⁶ Vadesi 3 ay veya daha az olan yatırımlar nakit benzeri içinde raporlanırken (tahsil edilip nakde dönüşümü, nakit ve nakit benzeri arasındaki işlem olarak kabul edildiğinden, nakit akışı olarak raporlanmaz), alım satım amaçlı elde bulundurulmuş sözleşmelerle ilgili nakit girişleri ve çıkışları işletme faaliyeti, başka bir işletmeye iştirak etmek, iş ortaklığına katılmak veya borçlanma aracını satın almak için yapılan nakit çıkışları veya bunların elden çıkarılmasından kaynaklı nakit girişleri yatırım faaliyeti içinde raporlanmaktadır.

Tablo 10: BİST 100 Ödenen Faiz ve Temettüllerin Faaliyet Bölümleri Bazında Sunumu

Firma Sayısı	ÖDENEN FAİZ				ÖDENEN TEMETTÜ		
	İFNA	YFNA	FFNA	İFNA+FFNA*	İFNA	YFNA	FFNA
BİST-30	6		13	1			21
Ek 18 Firma	4	1	11	1	1		12
BİST-50	10	1	24	2	1		33
Ek 39 Firma	4	1	25	3	1		26
BİST 100	14	2	49	5	2		59

*Ödenen faiz tutarı iki ayrı bölümde raporlanmıştır.

Dağılım(%)	ÖDENEN FAİZ				ÖDENEN TEMETTÜ		
	İFNA	YFNA	FFNA	İFNA+FFNA	İFNA	YFNA	FFNA
BİST-30	30		65	5			100
Ek 18 Firma	23	6	65	6	8		92
BİST-50	27	3	65	5	3		97
Ek 39 Firma	12	3	76	9	4		96
BİST 100	20	3	70	7	3		97

Tabloda, faiz ödemesi raporlayan 70 firmanın %70'inin ve temettü ödemesi raporlayan 61 firmanın %97'sinin bu tutarlara finansman faaliyetleri içinde yer verdiği görülmektedir. Vergi ödemelerinin ise işletme faaliyeti içinde raporladığı tespit edilmiştir.

Gordon ve diğerleri'nin 2013 yılında yaptığı ve 13 Avrupa ülkesini kapsayan çalışmada, firmaların %77'sinin ödenen faizleri işletme faaliyetleri içinde gösterdiği saptamıştır. Çalışma kapsamına alınan firmalarda , %20 olan bu orana yakın tek Avrupa ülkesi %18'le Portekiz'dir. Diğer ülkelerde bu oran %64-100 arasındadır. (Gordon, 2013:26). Bu açıdan ülkemizdeki sınıflandırma Avrupa ülkelerinden ayrılmaktadır. FAS 95 uyarınca ödenen faizlerin işletme faaliyeti içinde gösterilmesi zorunludur.

Alınan faiz ve temettülerle ilgili dağılım ise şöyledir.

Tablo 11. BİST 100 Alınan Faiz ve Temettüllerin Faaliyet Bölümleri Bazında Sunumu

Firma Sayısı	ALINAN FAİZ					ALINAN TEMETTÜ		
	İFNA	YFNA	FFNA	İF+FF*	İF+YF*	İFNA	YFNA	FFNA
BİST-30	3	8	7	2	1	2	12	
Ek 18 Firma	5	6	4			1	6	
BİST-50	8	14	11	2	1	3	18	
Ek 39 Firma	4	12	13	3	2	1	8	1
BİST 100	12	26	24	5	3	4	26	1

*Alınan faiz tutarı iki ayrı bölümde raporlanmıştır.

Dağılım(%)	ALINAN FAİZ					ALINAN TEMETTÜ		
	İFNA	YFNA	FFNA	İF+FF	İF+YF	İFNA	YFNA	FFNA
BİST-30	14	38	33	10	5	14	86	
Ek 18 Firma	33	40	27			14	86	
BİST-50	22	39	31	6	3	14	86	
Ek 39 Firma	12	35	38	9	6	10	80	10
BİST 100	17	37	34	7	4	13	84	3

Alınan temettü raporlayan 31 firmanın %84'ü bu nakit girişini yatırım faaliyetleri içinde göstermiştir. Alınan faizlerde ise (70 firma) ilk sırada %37 ile yatırım faaliyetleri olmakla birlikte üç bölümünde yaygın olarak kullanıldığı görülmektedir.

TMS 7'nin faiz ve temettülerin gösterimi ile ilgili sağladığı esneklik, nakit akış tablolarını karşılaştırmak ve analiz etmek için bazı düzeltmelerin yapılmasını gerektirmektedir.

Çalışmada karşılaşılan ve çalışma sonuçlarını etkileyen önemli bir nokta, faiz gelir/gideri ve vergi gelir/gideri ile ilgili düzeltmeler ve bunların nakit akışlarının raporlanması ile ilgilidir. Formatta, bu gelir ve gider kalemleri ile ilgili olarak, kâr/zarar tablosunda yer alan tutarlarda düzeltme yapılması ve bunlarla ilgili nakit giriş ve çıkışlarının tam ve ayrı raporlanması hedeflenmiştir. Ancak, bazı işletmeler düzeltmeyi, tahakkuk-nakit arasındaki fark tutarında yapmakta ve ödenen tutara yer vermemektedir⁴⁷. İşletme faaliyetlerinden nakit akışları tutarı değişmemekle birlikte, bu gösterim şekli, faiz ve vergi ile ilgili nakit giriş ve çıkışlarının görülmesini engellemektedir. Bu nedenle, BİST 100'le ilgili yapılan çalışmanın sonuçları, bu gösterim biçiminin yaratacağı sapmaları içermektedir.

⁴⁷ Gelir ve gideri kapsayacak şekilde tek bir düzeltme işlemi yapan işletmelerde vardır.

BÖLÜM III

NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANALİZİ İÇİN GELİŞTİRİLEN YÖNTEMLER

1987 yılında FASB’ın nakit akış tablolarının hazırlanmasını zorunlu kılması ile birlikte nakit akış tablolarının analizine yönelik çalışmalar hız kazanmıştır. Bu çalışmaların büyük çoğunluğunda, nakit akış tablolarının analizinde kullanılacak oranlar geliştirilmiştir. Bu kapsamda, gerek nakit akış tablolarında yer alan kalemler, gerekse nakit akış tablosu ve diğer finansal tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkileri belirlemek amacıyla çok sayıda oran önerilmiştir. Bu oranların yanı sıra, faaliyet bölümlerinin nakit girişi veya çıkışı yaratma olasılıklarına dayalı olarak bazı modelleme çalışmaları da yapılmıştır. Bu bölümde, nakit akış tablolarının analizi için geliştirilen tekniklere yer verilecektir.

3.1.NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANALİZİ İÇİN GELİŞTİRİLEN ORANLAR

Finansal tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin matematiksel ifadesi olan oranlardan geleneksel tabloların analizinde olduğu gibi nakit akış tablolarının analizinde de yararlanılmaktadır.

3.1.1. Nakit Akış Tablolarının Analizi İçin Önerilen Oranlar

Nakit akış tablolarının analizi üzerinde ilk duran araştırmacılardan biri Beaver olup, 1966 tarihli çalışmasında, finansal sıkıntı göstergesi olarak, nakit akışı⁴⁸ ile satışlar, varlıklar, borçlar ve özkaynaklar arasındaki ilişkiyi ele almıştır (Jooste, 2005:78). 1987’den sonra ise bu alanda yapılan çalışmalar hız kazanmıştır. Carslaw ve Mills’in “Etkili/Etkin Nakit Akış Tablosu Analizi İçin Oran Geliştirilmesi” (1991), Figlewicz ve Zeller’in “ Nakit Akış Tablosundan Performans, Likidite, Karşılama, Sermaye Oranlarının Analizi” (1991), Giacomino ve Mielke’nin “Nakit Akış Oran Analizine Farklı Bir Yaklaşım” (1993), Zeller ve Stanko’nun “Parakende Firmalarının Ödeme Gücünün Belirlenmesinde Nakit Akış Oranları” (1994) ve Mills ve Yamamura’nın “Nakit Akış Oranlarının Gücü” (1998) adlı makaleleri bu alanda yapılmış önemli çalışmalardır.

⁴⁸ Bu çalışmada nakit akışı,” net kar+amortisman” olarak tanımlanmıştır (Jooste, 2005:78) .

Carslaw ve Mills'in, "Etkili/Etkin Nakit Akış Tablosu Analizi İçin Oran Geliştirilmesi" başlıklı makalesinde, nakit akış tablolarının kullanılabilirliğini artırmak için bir araç geliştirilmesi gereği vurgulanmaktadır. Bu amaçla, nakit akış tablolarının amaçlarından yola çıkılarak, çeşitli oranlar önerilmiştir. Bunlardan bazıları, yükümlülüklerin yerine getirilme kabiliyetini ölçen "Nakit Bazlı/Esaslı Karşılama Oranları" ve kârla nakit akışları arasındaki farkların belirlenmesi için kullanılan "Satış ve Kâr Kalitesi" oranlarıdır. Bunların yanı sıra, sabit kıymetlerin yenilenme kabiliyetini ölçen "Yatırım Harcamaları" ve "Yatırım Finansman Oranları" ile "Nakit Bazlı Getiri Oranları" na da yer verilmiştir (Carslaw ve diğerleri 1991:63,68-69).

Figlewicz ve Zeller'in, "Nakit Akış Tablosundan Performans, Likidite, Karşılama, Sermaye Oranlarının Analizi" (1991), adlı makalesinde performans, likidite ve karşılama, yatırım ve finansman başlıkları altında oranlar önerilmiştir. Performans oranları ile İFNA ile satış, varlıklar ve özkaynaklar arasındaki ilişki ele alınmıştır. Likidite ve karşılama oranları ile işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının, kısa vadeli yükümlülükler, faiz, temettü ve kritik ödemelerin karşılama kabiliyeti araştırılmıştır. Yatırım ve finansman oranları ile ise yıl içindeki yatırım, borçlanma, özkaynak hareketleri bilanço kalemleri ile karşılaştırılmıştır (Jooste, 2005:100-102,104).

Giacomino ve Mielke'nin, "Nakit Akış Oran Analizine Farklı Bir Yaklaşım" başlıklı makalesinde, yeterlilik ve verimlilik başlıkları altında oranlar geliştirilmiştir. Yeterlilik (sufficiency) oranlarıyla, nakit akışlarının işletme ihtiyaçlarını karşılamada yeterli olup olmadığı, verimlilik (efficiency) oranları ile ise işletmenin diğer dönemlere veya firmalara göre ne kadar iyi nakit akışı yarattığını ölçülmektedir. Yeterlilik başlığı altında yer verilen oranlardan "Nakit Akış Yeterliliği Oranı" ile, borç ödeme, faaliyetlerle ilgili yatırım yapma ve temettü ödemesi gerçekleştirecek düzeyde nakit yaratılıp yaratılmadığı analiz edilmiştir. Verimlilik Oranları ise nakit akışları ile satış ve kâr arasındaki ilişkinin analizine yöneliktir (Giacomino ve diğerleri, 1993:55-56).

Zeller ve Stanko'nun, "Perakende Firmalarının Ödeme Gücünün Belirlenmesinde Nakit Akış Oranları" adlı makalesinde, perakende sektörünün analizinin geleneksel oranlarla yapılmasının güç olduğu ve nakit akış oranlarından yararlanılması gerektiği vurgulanmaktadır. Bu çalışmada, İşletme faaliyetlerinden nakit akışları ile borçlar arasındaki ilişkinin analizi öne çıkmakta ve "İFNA/Ortalama Kısa Vadeli Yabancı

Kaynaklar” ve “(İFNA-Temettü) / Toplam Borç” oranlarına yer verilmektedir (Zeller ve diğerleri, 1994:58).

Mills ve Yamamura’nın, “Nakit Akış Oranlarının Gücü” başlıklı makalesinde, nakit akış oranları, likidite ve borç ödeme gücü (Solvency and Liquidity) olarak iki temel kategoride ele alınmaktadır. Çalışmada, bilançonun statik bir tablo olması, gelir tablosunun ise nakit olmayan veriler içermesi nedeniyle, likidite analizi açısından, nakit akış tabloları kadar güvenilir bilgiler sağlayamadığı vurgulanmaktadır. Ayrıca, serbest nakit akışı kullanarak⁴⁹ hesaplanan yeterlilik oranlarına da yer verilmiş ve bu oranların işleyen bir teşebbüs olarak işletmelerin yaşama kabiliyetini ölçmede kritik olduğu savunulmuştur (Mills ve diğerleri,1998:59).

3.1.2.Nakit Akış Oranlarının Sınıflandırılması

Bu bölümde, yukarıda değinilen çalışmalarda yer verilen oranlar ele alınacaktır. Nakit akış tablolarının analizi için geliştirilen oranların tamamına yakını işletme faaliyetlerinden nakit akışları (İFNA) ile ilgilidir. Bu oranlar;

-Kâr, FVAÖK ve satış tutarları ile İFNA arasındaki ilişkiyi görmek (kalite-verimlilik),

-İşletme faaliyetinin nakit akışlarının; faiz, temettü, anapara ödemesi, duran varlık yatırımlarının her birini, bir kısmını veya tamamını karşılama kabiliyetini ölçmek (karşılama-yeterlilik),

-İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarını, varlık, özkaynak, devamlı sermaye, hisse adedine bölerek nakit getirisi hesaplamak (getiri),

-Nakit akışı ile kısa vadeli yükümlülük ve uzun vadeli borç karşılaştırması (finansal güç, likidite)

amacıyla kullanılmaktadır. Bu oranlar, FAS 95’e göre oluşturulmuştur. Bu nedenle İFNA, vergi ve faiz ödemeleri düşüldükten sonraki tutarı ifade eder. UMS/TMS’ye göre

⁴⁹ Serbest nakit akışının farklı tanımlamaları yapılmaktadır. Temel olarak, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarından yatırım harcamalarının düşülmesini ifade eder (CEASA, 2006:110). Fitch, Yatırım harcamalarının yanı sıra temettü ödemelerini de düşmektedir (FitchRatings, 2010:8). Mills ve Yamamura, “Toplam Serbest Nakit Akış Oranı”nında, serbest nakit akışını; “Net Kar+Faiz+Amortisman+Kira-Temettü-Yatırım Harcamaları” olarak hesaplamaktadır.

hazırlanan nakit akış tablolarının analizinde, faiz ve vergi ile ilgili nakit çıkışlarının raporlandığı faaliyet bölümüne göre düzeltme yapılması gerekebilir.

a)Kalite-Verimlilik Oranları

Bu oranlar, Kâr, FVAÖK ve Satış tutarları ile İFNA arasındaki ilişkiyi analiz etmek için kullanılmaktadır.

Carslaw ve Mills'in bu amaçla önerdiği oranlar şunlardır.

Satışların Kalitesi = Satışlardan Elde Edilen Nakit / Satışlar

Kâr Kalitesi = İFNA / Kâr

= İFNA (Faiz ve Vergi Öncesi) / FVAÖK

Kâr kalitesini değerlendirmenin en kolay yolu kârla İFNA'yı karşılaştırmak olup, kâr kalitesi oranları bu iki kalem arasındaki farkları ortaya koymaktadır (Carslaw, 1991:68). Penman ise satış tutarındaki manipülasyonu belirlemek için ilk orandan yararlanmaktadır (Penman, 2006:645).

Giacomino ve Mielke'nin "verimlilik" ölçümü için önerdiği oranlar ise şunlardır.

Satış Başına Nakit⁵⁰ = İFNA / Satışlar

Faaliyet Endeksi = İFNA / Sürdürülen Faaliyet Kârı'dır.

b)Karşılama-Yeterlilik Oranları

İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının; faiz, temettü, anapara ödemesi ve duran varlık yatırımlarının her birini, bir kısmını veya tamamını karşılama kabiliyetini ölçmek amacıyla kullanılmaktadır.

Carslaw ve Mills'in "Nakit Bazlı/Esaslı Karşılama Oranları" olarak adlandırdığı bu oranlar;

⁵⁰ Bu oran, "Satışlardan Nakit Dönüşü" adıyla Figlewicz ve Zeller'in çalışmasında da yer almaktadır.

Nakit Faiz Karşılama	= İFNA (Faiz ve Vergi Öncesi) / Ödenen Faiz
Nakit Borç Karşılama	= (İFNA-Temettü) / Borçların Kısa Vadeli Kısım
Nakit Temettü Karşılama	= İFNA / Temettü
Yatırım Oranı	= (İFNA-Temettü Ödemeleri) / Varlık Alımları

olup, her bir kalem için ayrı ayrı yeterlilik ölçümü yapılmaktadır (Carslaw ve diğerleri,1991:64,67,68).

Figlewicz ve Zeller ise;

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

tüm yükümlülüklerin bir arada ödenme kabiliyetini ölçmektedir.

Giacomino ve Mielke'nin önerdiği;

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

oranı ise yükümlülüklerin yanı sıra faaliyetler ile ilgili yatırım yapma gücünü de ölçen bir orandır (Giacomino1993:56).

Penman, “Sabit Ödemeleri Karşılama Oranı” ile faiz, anapara ve imtiyazlı hisse senedi temettülerinden oluşan sabit ödemeler toplamının, nakit akışları ile karşılanma kabiliyetini, bir başka ifade ile borç servisini ölçmektedir (Penman, 2006:726).

c)Getiri Oranları

İşletme faaliyetlerinden nakit akışları, varlık, özkaynak, devamlı sermaye ve hisse adedine bölünerek nakit getirisi hesaplanmaktadır.

Carslaw ve Mills'in bu amaçla önerdiği oranlar;

Hisse Başına Nakit	$= (\text{İFNA} - \text{İmtiyazlı Hisse Temettüleri}) / \text{Ortalama Adi Hisse Senedi Adedi}$
Varlıkların Nakit Getirisi	$= \text{İFNA}(\text{Faiz ve Vergi Öncesi}) / \text{Toplam Varlıklar}$
Borç ve Özkaynak Nakit Getirisi	$= \text{İFNA} / (\text{Borç ve Özkaynak (Devamlı sermaye)})$
Özkaynak Nakit Getirisi	$= \text{İFNA} / \text{Özkaynak}$

Geleneksel analizde, kâr kullanılarak hesaplanan özkaynak kârlılığı, aktif kârlılığı oranlarının nakit esasa göre hesaplanmasına öngören bu oranlara, Figlewicz ve Zeller’de yer vermiştir.

d)Finansal Güç, Likidite

Nakit akışı ile kısa vadeli yükümlülük ve uzun vadeli borç karşılaştırması yapmaktadır.

Figlewicz ve Zeller’in,

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

Carslaw ve Mills’in,

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

oranları bu amaçla kullanılan oranlardır.

e)Diğer Oranlar

Diğer oranlar ise toplam nakit akışları içinde faaliyet bölümlerinin payını ölçen oranlar ve yatırım faaliyetleri ile ilgili oranlardır.

Yaratılan toplam nakit içerisinde, işletme ve finansman faaliyetleri ile yaratılan nakdin payını ölçmek için kullanılan oranlar, Rujoub, Cook ve Hay’in 1995 tarihli makalelerinde yer verdikleri; Nakit Kaynakları Bileşenleri Oranlarıdır (Jooste, 2005:109-110).

$$\text{Nakit Kaynakları Bileşenleri Oranları} = \frac{\text{Finansman Faaliyetlerinden Nakit}}{\text{Toplam Nakit Kaynakları}}$$

$$\text{Faaliyet Nakit Akışı} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları}}{\text{Toplam Nakit Kaynakları}}$$

Figlewicz ve Zeller ise borç ve özkaynak faaliyeti (aktivitesi) oranları hesaplamışlardır (Jooste, 2005:104,105).

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

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

Yatırım faaliyetlerinin analizi için geliştirilen oranların ise işletme faaliyetlerinden nakit akışları ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının ayrı ayrı ve birlikte hangi ölçüde yatırım faaliyetlerinde kullanıldığını (Yatırım/Finansman Oranları ve Yeniden Yatırım Oranı) ölçmeye yönelik olduğu görülmektedir.

Carslaw ve Mills'in bu amaçla önerdiği oranlar şunlardır (Carslaw, 1991:68).

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

Giacomino ve Mielke ise yatırım İFNA ilişkisini Varlık Alımları/İFNA oranı ile ele almıştır (Giacomino ve diğerleri 1993:56)

Figlewicz ve Zeller ise yatırım faaliyeti (aktivitesi) oranına yer vermişlerdir. (Jooste, 2005:104,105).

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

Nakit akış tablolarının analizi için çok sayıda oran geliştirildiği görülmektedir. Ancak, geleneksel oranlar gibi genel kabul gören ve kullanılan bir oranlar setinden bahsetmek mümkün değildir. Aslında, analistler ve bankacılar analizlerinde nakit akış tablolarına uzun yıllardır yer vermektedir (Mills ve Bilbe:39). Gibson'ın 1983 tarihli

çalışması⁵¹ kredi değerlendirme sürecinde nakit akışına yer verilmesinin FAS 95 in yayımından çok daha önceye gittiğini göstermektedir (Mills ve Bilbe:39).

Nakit akış oranları, muhasebe kitaplarında da yer almaktadır. Ancak, nakit akışlarını analiz edecek araçların belirlenmesinde, yazarlar arasında bir mutabakat sağlanamamıştır (Mills ve diğerleri:35). Mills ve Bilbe tarafından yapılan çalışmada, yedi muhasebe kitabında, 29 farklı nakit akış oranına yer verildiği ve üç kitapta birden yer alan sadece tek bir oran olduğu görülmüştür.

3.1.3.Seçilen Oranlar

Nakit akış tablolarının analizi ve bu analizin geleneksel oran analizine katkılarının belirlenmesi açısından yukarıda yer verilen oranlardan en önemlilerinin karşılama/yeterlilik ve kalite/verimlilik oranları olduğu düşünülmektedir. Bu nedenle, bu çalışmada, işletmelerin faaliyetlerine devam etmek, yükümlülüklerini yerine getirmek ve yatırımcılarına getiri sağlamak için ihtiyaç duydukları nakdi sağlama yeteneğini ölçmek açısından, Karşılama Oranları;

Nakit Faiz Karşılama	= İFNA (Faiz ve Vergi Öncesi) / Ödenen Faiz
Nakit Borç Karşılama	= (İFNA-Temettü) / Borçların Kısa vadeli Kısmı
Nakit Borç ve Faiz Karşılama	= İFNA(Faiz Öncesi)/(Faiz Ödemesi +Anapara Ödemesi)
Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı	= İFNA (Faiz Öncesi) / (Faiz Ödemesi +Anapara Ödemesi+ Temettü Ödemesi)
Nakit Akış Yeterliliği	= İFNA / (Anapara Ödemesi + Temettü Ödemesi + Varlık Alımları)

Kârla, nakit akış arasındaki farklılıkları göstermesi açısından, Kâr Kalitesi Oranları;

⁵¹ Kredi kararlarının verilmesinde kullanılan 59 oran arasında; Nakit Akışı/Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısmı ve Nakit Akışı/Toplam Borçlanma oranlarının ilk 10'a girdiği tespit edilmiştir (Aktaran: Mills ve Bilbe:39)

$$\text{Kâr Kalitesi} = \text{İFNA} / \text{Kâr}$$

$$= \text{İFNA (Faiz ve Vergi Öncesi)} / \text{FVAÖK}$$

Nakdin yaratıldığı faaliyetin belirlenmesi ve dönem içindeki borç ve özkaynak faaliyetlerini (aktivitesini) göstermesi açısından;

$$\text{Nakit Kaynakları Bileşenleri Oranları} = \text{Finansman Faaliyetlerinden Nakit} / \text{Toplam Nakit Kaynakları}$$

$$\text{Faaliyet Nakit Akışı} = \text{İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları} / \text{Toplam Nakit Kaynakları}$$

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

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

oranlarından yararlanılacaktır.

3.2.NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ

3.2.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli 1993 yılında Gup ve diğerleri tarafından ortaya konulmuştur. “Nakit Akış Tablosu Modellerinin Analizi” başlıklı makalede, nakit akış tablolarında yer alan bilgilerden yararlanılarak hesaplanan oranların sınırlı sonuç verdiği, bu nedenle nakit akış bilgisine farklı bir açıdan bakıldığı belirtilmektedir (Gup ve diğerleri, 1993:73). Bu amaçla, nakit akış tablolarında yer alan üç farklı faaliyet alanının, nakit girişi/nakit çıkışı yaratması, başka bir ifade ile pozitif veya negatif olması durumuna göre sekiz farklı kombinasyon tanımlanmış ve her birinde yer alan firmaların finansal nitelikleri analiz edilmiştir.

Makalede, bu yaklaşımın, iki açıdan yararlı olduğu belirtilmektedir. İlk olarak, nakit akış yapısının firmanın ekonomik durumunu anlamakta farklı bir yol sunduğu, ikinci olarak ta kullanıcılara genel bir fikir vererek, başka hangi bilgilerin değerlendirilmesi ve hangi analiz tekniklerinin kullanılması gerektiği konusunda öngörü olanağı verdiği vurgulanmaktadır (Gup ve diğerleri, 1993:74).

Nakit akış tablolarında, nakit akışları, işletme yatırım ve finansman faaliyetleri başlıkları altında raporlanmaktadır. Bu faaliyetlerin nakit girişi/çıkışı yaratması, yani pozitif/negatif olması durumuna göre, sekiz ayrı olasılık söz konusudur.

Tablo 12: Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modelinde Yapılar

	İşletme	Yatırım	Finansman	İşletme Yapısı
1.Yapı	+	+	+	Nadir
2.Yapı	+	-	-	Başarılı, Olgun
3.Yapı	+	+	-	Gerileyen, Yeniden Yapılanan
4.Yapı	+	-	+	Büyüyen
5.Yapı	-	+	+	Küçülen
6.Yapı	-	-	+	Genç, büyüyen
7.Yapı	-	+	-	Tasfiye
8.Yapı	-	-	-	Nadir

Kaynak: Gup ve diğerleri, 1993:74

Birinci yapı (+,+,+): Her üç faaliyetten de pozitif nakit akışı yaratılmaktadır. Nadir karşılaşılan bir durumdur. Firmanın gelecek dönemde nakit çıkışı yaratacak bir faaliyet için nakit biriktirdiği düşülebilir, dolayısıyla geçici bir durum olması beklenir.

İkinci yapı (+,-,-) : İşletme faaliyetleri ile yaratılan nakit, yatırımların finansmanı, temettü ve borç ödemelerini yapmakta yeterlidir. Bu tür firmalar, olgun ve başarılı firmalardır.

Üçüncü yapı (+,+,-) : İşletme ve yatırım faaliyeti ile nakit yaratılarak, borç ve temettü ödemeleri yapılmaktadır. Normalde çıkış yaratması beklenen yatırım faaliyetlerinden nakit yaratılan bu yapının az rastlanır olması gerekir. Gerileyen, yeniden yapılanan firmaları gösterir.

Dördüncü yapı (+,-,+): İşletme faaliyeti ile nakit yaratılmakta, ancak bu nakit, yatırım faaliyetlerinin finansmanında yeterli olmadığından, ek borç ve sermaye girişi gerekmektedir. Bu yapı, büyüyen firmaları ifade etmektedir.

Beşinci yapı (-,+,+): İşletme faaliyetlerinden değil, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit yaratılmaktadır. Bu yapı da seyrek ve küçülen firmalarda görülür. İşletme faaliyeti ile ilgili sorun geçici değilse, hissedar ve kredi verenlerin bu yapıyı finanse etmekte isteksiz olmaları beklenir.

Altıcı yapı: (-,-,+): İşletme faaliyetleri ile nakit yaratılamadığı gibi yatırım yapılmakta ve nakit ihtiyacı finansman faaliyetleri ile karşılanmaktadır. İşletme faaliyetlerinden nakit yaratılamamasının geçici bir durum olduğu genç ve hızlı büyüyen işletmeleri gösterir. Hızlı büyümenin yarattığı işletme sermayesi ihtiyacına vurgu yapılmaktadır. Bu durumun geçici olması ve yatırımların sonucunda işletme faaliyetlerinden nakit yaratılması beklenir.

Yedinci yapı (-,+,-): İşletme faaliyetlerinden nakit yaratılamadığı gibi kredi verenlere ve ortaklara ödeme yapılmakta ve nakit ihtiyacı duran varlık satışı ile karşılanmaktadır. Tasfiye sonucu doğurur.

Sekizinci yapı (-,-,-): Bütün faaliyetler nakit çıkışı ile sonuçlanmaktadır ve ancak daha önce birikmiş nakit varsa mümkündür. Az rastlanır bir yapıdır.

Gup ve arkadaşları 1.745 firma üzerinde çalışma yapmışlardır. Bu araştırmanın sonuçları aşağıda sunulmuştur.

Tablo 13: Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modelinin Uygulaması

Yapı	Dağılım* (%)	Ortalama Aktif (milyon USD)	Aktif Büyümesi (%)	Borç/Özkaynak (%)
1.Yapı (++++)	0,40	761	-0,63	17,18
2.Yapı (+- -)	45,67	3.111	10,97	28,78
3.Yapı (++-)	7,39	1.619	8,99	44,53
4.Yapı (+-+)	34,90	2.100	20,76	37,21
5.Yapı (-++)	0,86	560	11,15	40,50
6.Yapı (- -+)	7,34	1.986	20,43	43,43
7.Yapı (-+-)	2,41	965	15,39	47,91
8.Yapı (- - -)	1,03	1.968	5,56	44,23
Toplam	100			

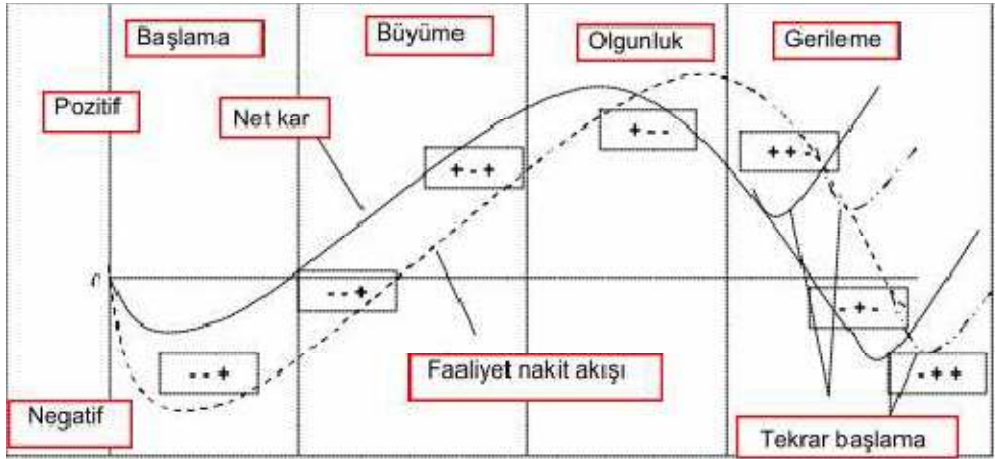
*Firma sayısı bazında hesaplanmıştır.

1.745 firma üzerinde yapılan çalışmada, firmaların %46'sının nakit akış yapısının, “ikinci yapıya” uyduğu görülmüştür. Olgun ve başarılı olarak tanımlanan bu firmaların, ortalama aktif büyüklüğü açısından ilk sırada yer aldığı, borç/özkaynak oranlarının düşük olduğu ve orta seviyede büyüme gösterdikleri saptanmıştır (Gup ve diğerleri, 1993:76).

İkinci sırada ise, %35’le “dördüncü yapı: büyüyen firmalar” yer almaktadır. Varlık büyüklükleri açısından da ikinci sırada yer alan bu gurubun büyüme oranları ve borç/özkaynak oranları ilk gruba göre daha yüksektir (Gup ve diğerleri, 1993:74).

Bruwer ve Hamman 2005 yılında, Gup vd.'nin yaptıkları modellemeyi, Mulford ve Comiskey'nin 1996 yılında yaptığı, işletmenin beklenen net geliri ve faaliyet nakit akışlarının işletme yaşam eğrisi içerisinde konumunu gösterdikleri grafikte birleştirerek nakit akışları ile ilişkilendirmişlerdir (Aktaş ve diğerleri, 2011:11). Grafik aşağıda yer almaktadır.

Şekil 1: İşletme Yaşam Eğrisinde Nakit Akışlarının Yapısı



Kaynak: (Bruwer ve Hamman, 2005: 7) (Aktaran Aktaş ve diğerleri 2011:11)

Bu çalışma, Gup vd. ortaya koyduğu modelin, işletmelerin yaşam eğrilerine paralellik taşıdığını ortaya koymaktadır. Yapı 6 (-,-,+) başlangıç ve büyüme, Yapı 4 (+, -, +) büyüme, Yapı 2 (+,-,-) olgunluk ve Yapı 7 (-,+, -) gerileme/düşüş dönemine uymaktadır. Yapı 3 (+,+,-) gerileme ya da yeniden yapılanma ve Yapı 5 (-,+,+) tekrar başlama aşamasına uymaktadır (Bruwer ve diğerleri 2005: 7). Nadir olarak karşılaşılan Yapı 1 ve 8 (+, + +) (- - -) yaşam eğrisinde yer almamaktadır.

3.2.2. Türkiye’de Yapılan Çalışmalar

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ile ilgili olarak ülkemizde de çeşitli araştırmalar yapılmıştır. Aktaş ve diğerlerinin “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi ile İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi” başlıklı makalesinde, İMKB’de işlem gören 176 işletmenin 2007-2010 yılları arasındaki nakit akış tabloları, “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi’ne” göre analiz edilmiştir. Ulaşılan sonuçlar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo14: 2007-2010 İMKB’de İşlem Gören İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi

Modeller⁵²	2007	2008	2009	2010
Model 1 (+++)	0	0,02	0,01	0,02
Model 2 (+- -)	0,47	0,34	0,48	0,47
Model 3 (++-)	0,09	0,07	0,11	0,05
Model 4 (+-+)	0,22	0,22	0,15	0,20
Model 5 (-++)	0,05	0,03	0,03	0,02
Model 6 (- -+)	0,11	0,25	0,13	0,18
Model 7 (-+-)	0,04	0,02	0,03	0,03
Model 8 (- - -)	0,03	0,05	0,06	0,03

Kaynak: Aktaş ve diğerleri, 2012:109

“ “Model 2 (+,-,-) başarılı işletme” en çok gözlenen nakit akış profili olurken, “Model 4 (+,-,+) büyüyen işletme” ikinci en çok gözlenen, “Model 6 (-,-,+) hızlı büyüyen-genç işletme” ise üçüncü en çok gözlenen nakit akış profili olmaktadır. Bu sıralama sadece 2008 yılında Model 4 (+,-,+) ve Model 6 (-,-,+) arasında değişmektedir.” (Aktaş ve diğerleri, 2012:110).

“Elde edilen sonuçlar, Gup vd. (1993) ve Steyn-Bruwer ve Hamman (2005)’ın vardığı sonuçlarla uyumludur. Model 2 (+,-,-) nakit akış profili her iki çalışmada da, bu çalışmada olduğu gibi ilk sıradadır. Model 4 (+,-,+), Model 6 (-,-,+) ve Model 3 (+,+,-) nakit akış profilleri sıralaması çok az farklılar gösterebilmekte ve her üç çalışmada da önemli oranlarda sıralamaya girmektedirler.”(Aktaş ve diğerleri, 2012:116).

3.2.3. BİST 100 Kapsamındaki İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi

Bu çalışma kapsamında, 2012-2013 dönemi için, BİST 100’de yer alan finans, GYO ve futbol kulüpleri dışı 79 firmanın nakit akış yapıları incelenmiş olup sonuçlar aşağıdaki tabloda özetlenmiştir. (Ayrıntılı tablolar EK-II’de yer almaktadır.)

⁵² Yazarlar, “Model” ifadesi kullanmışlardır.

Tablo 15: 2012-2013 İtibariyle BIST 100 Nakit Akış Profillerinin Analizi

Yapı	2012		2013	
	Adet	(%)	Adet	(%)
1.Yapı (++++)	1	1	2	3
2.Yapı (+- -)	35	44	34	43
3.Yapı (++-)	2	3	9	11
4.Yapı (+-+)	19	24	19	24
5.Yapı (-++)	4	5	3	4
6.Yapı (- -+)	12	15	9	11
7.Yapı (-+-)	4	5	1	1
8.Yapı (- - -)	2	3	2	3
Toplam	79	100	79	100

Sonuçların daha önce yapılan çalışmalara paralellik gösterdiği ve 2012 yılında firmaların % 44, 2013’de ise %43’ünün ikinci yapıya uyduğu saptanmıştır. Yine benzer biçimde, ikinci sırada dördüncü yapı yer almaktadır.

Ancak, incelemeye alınan iki yıllık dönemde, “yapılar” arası geçişlerin yoğun olduğu görülmüştür. Örneğin, ikinci yapıda yer alan firma sayısı ve yüzdesinde iki yıl arasında önemli bir değişiklik olamamakla birlikte, 2012’de bu grupta yer alan 15 firmanın 2013’te farklı yapıda yer aldığı, sayının daha önce farklı “yapılarda” yer alan firmaların ilavesi ile korunduğu görülmüştür. Toplamda ise 50 firmanın, bir başka ifade ile çalışma kapsamına alınan işletmelerin %64’ünün yer aldığı yapı incelenen iki yılda değişiklik göstermiştir. Bu açıdan, %57’si sabit kalan 2 grup daha istikrarlıdır. Bu nedenle, bu modelin işletmeler hakkında genel bir fikir vermekle birlikte, finansal yapıları hakkında nihai bir sonuca ulaşılmasında yeterli olamayacağı düşünülmektedir.

Bir diğer önemli nokta, firmaların yer aldığı yapıların, faiz ve temettü ödemelerinin raporlandığı faaliyet bölümüne bağlı olarak değişiklik göstermesidir. Tablo 4’te sunulan sonuçlara, işletmelerin nakit akış tablolarındaki raporlama esaslarına sadık kalınarak ulaşılmıştır. Ancak, faiz ve temettü ödemelerinin raporlandığı bölüm TMS 7’nin esnekliğine bağlı olarak farklılık arz etmektedir. Bu nedenle aynı çalışma, ödenen faiz ve temettülerle ilgili düzeltme yapılarak tekrarlanmış ve ulaşılan sonuçlar aşağıdaki tablolarda özetlenmiştir (EK-III, IV). İlk olarak, tüm işletmelerin nakit akış tabloları, faiz ve temettü ödemelerinin tamamının finansman faaliyetlerinden nakit akışları içinde raporlanması esasına göre düzeltilmiştir. İkinci olarak, faiz ödemelerinin tamamının işletme faaliyetlerinden nakit akışları içinde raporlanması esasına göre düzeltme yapılmıştır.

a)Faiz ve temettü ödemelerinin tamamının finansman faaliyetleri içinde yer alması

Tablo 16: 2012-2013 İtibariyle BIST 100 Nakit Akış Profillerinin Analizi

Yapı	2012		2013	
	Adet	(%)	Adet	(%)
1.Yapı (+++)	1	1	2	3
2.Yapı (+- -)	38	48	34	43
3.Yapı (++-)	3	4	10	13
4.Yapı (+-+)	16	20	19	24
5.Yapı (-++)	4	5	3	4
6.Yapı (- -+)	11	14	8	10
7.Yapı (-+-)	4	5	1	1
8.Yapı (- - -)	2	3	2	3
Toplam	79	100	79	100

b) Faiz ödemelerinin tamamının işletme faaliyetlerinden nakit akışları içinde yer alması

Tablo 17: 2012-2013 İtibariyle BIST 100 Nakit Akış Profillerinin Analizi

Yapı	2012		2013	
	Adet	(%)	Adet	(%)
1.Yapı (++++)	1	1	2	3
2.Yapı (+- -)	36	46	29	37
3.Yapı (++-)	2	3	8	10
4.Yapı (+-+)	18	23	20	25
5.Yapı (-++)	4	5	4	5
6.Yapı (- -+)	12	15	12	15
7.Yapı (-+-)	5	6	2	3
8.Yapı (- - -)	1	1	2	3
Toplam	79	100	79	100

Faiz ödemelerinin raporlandığı faaliyet bölümünün değiştirilmesinin, ikinci ve dördüncü yapının sıralamasında bir değişiklik yaratmadığı görülmüştür. Ancak, faizlere İFNA içinde yer verilmesi halinde, 2013 yılında, ikinci yapının oranının %37'e gerilediği, dördüncü ve altıncı yapıların oranında artış olduğu tespit edilmiştir. Bir başka deyişle, başarılı/olgun işletme oranı azalırken genç ve genç /büyüyen işletme oranı artmaktadır. Çalışma sonuçlarının, FAS 95'e göre raporlama yapan veya IAS 7 ye göre raporlama yapmakla birlikte, faiz ödemelerinin ağırlıklı olarak İFNA içinde raporlandığı örneklerle kıyaslanmasında, bu raporlamanın kullanılması gerekmektedir.

BÖLÜM IV

NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANALİZİ

Nakit akış tabloları, tam bir finansal tablolar seti içinde yer alan tablolardan, tahakkuk esasına dayalı olarak hazırlanmayan tek tablodur. Bu açıdan, işletmelerin finansal durumu ve performansının değerlendirilmesinde diğer tablolardan farklı bilgiler verir. Bu bilgiler, işletmenin sürekliliği ve işletmeye kaynak sağlayanların getirilere yönelik beklentileri açısından büyük önem taşır. Nakit akış tabloları, hem alternatif bir performans değerlendirme olanağı sunmakta hem de kaynak sağlayanların faiz, anapara, temettü gibi nakit yaratma imkanlarına bağlı getiri beklentilerinin karşılanıp karşılanmadığını göstermektedir. Bu nedenle, nakit akış tablolarının analizi finansal analizin ayrılmaz bir parçası durumundadır. Bu bölümde, nakit akış tablolarının analizi ele alınacaktır. İlk olarak, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler, faaliyetler arasındaki ilişki ve bunların nakit ve nakit benzerlerindeki değişime etkisi değerlendirilecek, ardından her bir faaliyet bölümünün analizine yer verilecektir.

4.1.NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLERİN ANALİZİ

Belirli bir dönem içindeki nakit giriş ve çıkışları ile ilgili bilgi sağlayan nakit akış tablolarının sunumu, üç ana faaliyet bölümüne göre sınıflandırılarak yapılmaktadır. Bu bölümlere, finansman teorisinde yapılan, işletme, yatırım ve finansman bölümlerine paralellik göstermektedir (CEASA, 2006: 30, 35). TMS-7’de, bu sınıflamanın, kullanıcılara, bu faaliyetlerin işletmenin finansal durumuna ve nakit ve nakit benzerlerine olan etkisine ilişkin bilgi sağladığı ayrıca, faaliyetler arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesi için de kullanılabileceği ifade edilmektedir. Bunun için, nakit akışlarının, işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri bazında sınıflandırılmasının iş alanına uygun şekilde yapılması gerekir. Finansal bir kuruluş için faiz işletme faaliyeti bölümünde raporlanırken, sınai bir kuruluş için finansal faaliyetlerin bir parçası olabilir. Benzer şekilde gayrimenkul yatırım ortaklığı için bina satışı işletme faaliyeti iken bir sınai kuruluş için yatırım faaliyetidir.

“Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli” ve faaliyet bölümleri arasındaki ilişkiyi ele alan oranlar, nakit akış tablolarının bu açıdan analizine katkıda bulunmaktadır.

Bu model ve oranlar, hangi faaliyetlerden nakit girişi/çıkışı olduğunu (nakit yaratıldığı/kullanıldığını), ve tutarlarının toplam giriş /çıkış içindeki payını inceler.

4.1.1.Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

Nakit akış tablolarının bir bütün olarak analizinde en önemli yaklaşımlardan biri, Gup ve diğerlerinin ortaya koyduğu, “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli” dir. Daha önceki bölümde detaylı olarak ele alınan bu yaklaşımda, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının negatif veya pozitif olması ile ortaya çıkan sekiz farklı birleşim (Tablo 12) değerlendirilerek firmalar analiz edilmiştir. Bu yaklaşıma göre, “nadir” olarak değerlendirilen iki durum hariç tutulursa, şu genellemeler yapılabilir.

1.Yatırım faaliyetlerinden nakit girişi sağlanan (pozitif) üç durum, gerileyen, küçülen, tasfiyeye giren işletmeleri ifade etmektedir ve süreklilik ilkesi ile çelişen durumlardır. Bu faaliyetlerden nakit akışlarının negatif olduğu durumlar ise genç, büyüyen ve başarılı işletmeler olarak tanımlanmaktadır.

2. Finansman faaliyetlerinden nakit akışları, genç ve büyüyen işletmelerde pozitif, başarılı işletmelerde negatif olmaktadır. Ancak, gerileyen ve tasfiyeye giren işletmelerin de finansman faaliyetlerinden nakit akışları negatif olabilmektedir.

3.İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının pozitif olduğu iki durum, büyüyen ve başarılı işletmeleri, negatif olduğu iki durum ise küçülen ve tasfiyeye giren işletmeleri ifade eder. Ancak, işletme faaliyetinin yanı sıra, yatırım faaliyeti ile de nakit yaratan ve bu nakdi finansman faaliyeti için kullanan firmalar (+,+,-) gerileyen veya yeniden yapılanan firmalar olarak tanımlanmıştır. İşletme faaliyeti ile nakit yaratamayan, öte yandan yatırım yapan ve nakit ihtiyacını finansman faaliyeti ile karşılayan işletmeler ise genç işletme olarak kabul edilmiştir.

Bu yaklaşım, bir işletmenin durumunun, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının farklı birleşimlerine dayalı olarak açıklanabileceğini belirtmektedir. Nitekim, işletme faaliyeti ile nakit yaratılması, diğer faaliyetlerin nakit akışlarına bağlı olarak büyüyen veya başarılı bir işletmeyi ya da gerileyen veya yeniden yapılanan bir işletmeyi işaret edebilmektedir.

4.1.2.Faaliyetler Arasındaki İlişkiyi Analiz Eden Oranlar

Nakit akış oranlarının büyük kısmı, faaliyetler arasındaki ilişkiyi analiz etmeye yönelik olarak kullanılmaktadır. Bunlar;

- Toplam nakit akışları içinde faaliyet bölümlerinin payını ölçen oranlar ve
- İşletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin yeterliliğini ölçen oranlardır.

Nakit Kaynakları Bileşenleri Oranları, işletme faaliyetlerinden nakit akışları (İFNA) ile finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının (FFNA) toplam nakit akışları içindeki payını ölçmek için kullanılmaktadır.

$$\begin{aligned}\text{Nakit Kaynakları Bileşenleri} &= \text{FFNA} / \text{Toplam Nakit Kaynakları} \\ &= \text{İFNA} / \text{Toplam Nakit Kaynakları}\end{aligned}$$

Karşılama veya yeterlilik oranları olarak adlandırılan oranlar ise işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının, faiz, temettü, anapara ödemesi gibi finansman faaliyetleri ve duran varlık yatırımları gibi yatırım faaliyetlerinin, bir kısmını veya tamamını karşılama kabiliyetini ölçmek için kullanılmaktadır. Literatürde, nakit akış tablolarının analizi ile ilgili hemen bütün çalışmalarda rastlanan bu oranlar,

$$\text{Nakit Faiz Karşılama} = \text{İFNA (Faiz ve Vergi Öncesi)} / \text{Faiz Ödemesi}$$

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

$$\text{Nakit Akış Yeterliliği} = \text{İFNA (Faiz Sonrası)} / (\text{Anapara Ödemesi} + \text{Temettü Ödemesi} + \text{Varlık Alımları})$$

4.1.3.Dikey Analiz

Nakit akış tablosunda, faaliyetlere göre bölümlene yapılması, her bir bölümdeki nakit giriş ve çıkışlarının kendi içinde netleştirilmesi, gelir tablosundan farklı bir yapı ortaya koymaktadır. Nakit giriş ve çıkış toplamalarına yer verilmemesi ve girişler ve çıkışlar şeklinde bir akış düzeni olmaması nedeniyle, temel büyüklükleri kıyaslamak ve gelir tablosunda olduğu gibi kolay hesaplanan ve anlaşılan bir dikey analiz yapmak mümkün

olamamaktadır⁵³. TMS-7 de, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının brüt tutarlarının belirtilmesi esası benimsenmekle birlikte, bazı kalemlerde netleştirme olanağı tanınması da ek zorluklar yaratmaktadır.

Ancak, faaliyet bölümleri arasındaki ilişkiyi analiz etmek için dikey analiz tekniğinden yararlanılabilir. İşletme, yatırım ve finansman faaliyetlerine dayalı bir biçimde sınıflandırılarak sunulan döneme ilişkin nakit akışları toplamı nakit ve nakit benzerlerindeki değişimi vermektedir. Bu durumda, nakit girişi yaratan faaliyet bölümleri ile (varsa) nakit ve nakit benzeri kalemlerin azalışı toplamının, nakit çıkışı yaratan faaliyet bölümleri ile (varsa) nakit ve nakit benzeri kalemlerin artışı toplamına eşit olması gerekmektedir. Toplam nakit giriş/çıkışlarını veren bu tutarlar, dikey analiz yapma imkanı verir. Aşağıda bu toplama dayalı olarak yapılan dikey analize yer verilmiştir.

Nakit Akış Tablosu	2012		2013		Değişim (%)
	Bin TL	(%)	Bin TL	(%)	
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	1.000	50	2.000	100	100
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-2.000	-100	-1.000	-50	-50
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	750	37,5	-500	-25	-166
Nakit ve Nakit Benzeri Değişimi	-250	12,5	500	-25	-300
Toplam	2.000	100	2.000	100	0

Yukarıda yer alan nakit akış tablosu dikey olarak analiz edildiğinde, tüm faaliyet bölümlerinin ve nakit ve nakit benzerleri değişiminin nakit kaynakları/kullanımları (giriş veya çıkışları) içindeki payı görülebilmektedir. 2012 yılında nakit çıkışlarının tamamı yatırım faaliyeti ile ilgilidir ve finansmanının %50'si işletme, %37,5'u finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile bakiye %12,5'u ise nakit ve nakit benzeri azalışı ile karşılanmıştır (4.Yapı:(+,-,+), büyüyen işletme). 2013 yılında ise işletme faaliyeti ile yaratılan nakdin artması ve yatırım nedeniyle çıkışların azalması ile yapı değişmiştir. Bu kez, yaratılan nakdin tamamı işletme faaliyetinden sağlanmış olup, %50'si yatırım,%25'i finansman faaliyetlerinde kullanılmış, bakiye %25 nakit ve nakit benzerlerinde artış yaratmıştır (2.Yapı: (+,-,-), Olgun işletme).

Faaliyetler arasındaki ilişkiyi araştıran oranlar da, benzer bir analizin daha dar kapsamlı olarak yapılmasını sağlamaktadır. Nakit Kaynakları Bileşenleri Oranları, yaratılan toplam nakit içerisinde işletme ve finansman faaliyetleri ile yaratılan nakdin

⁵³ Doğrudan yöntemle göre hazırlanan, işletme faaliyetinden nakit akışları bölümü, bu açıdan anlamlı sonuçlar vermektedir.

payını ölçmektedir. Bu oranlar, dönem içinde yaratılan nakdin analizini amaçladığından nakit ve nakit benzerlerindeki değişim dikkate alınmamaktadır.

Yukarıdaki örnekte, 2012 yılında,

$$\begin{aligned}\text{Finansman Nakit Akışı} &= \text{Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışı} / \text{Toplam Nakit Akışı} \\ &= 750 / 1.750 = 0,43\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Faaliyet Nakit Akışı} &= \text{İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları} / \text{Toplam Nakit Akışı} \\ &= 1.000 / 1.750 = 0,57 \text{ olmaktadır.}\end{aligned}$$

2012 yılında, nakit girişlerinin %57'si işletme, %43'ü finansman faaliyetlerinden (2013 yılında ise tamamı işletme faaliyetlerinden) sağlanmıştır.

4.2.NAKİT AKIŞ TABLOLARINDA FAALİYET BÖLÜMLERİNİN ANALİZİ

4.2.1.İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARININ ANALİZİ

TMS 7'de, işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının, genellikle işletmenin ana gelir getirici faaliyetleriyle ilgili olduğu ve net kârın veya zararın belirlenmesinde yer alan işlem ve olaylardan kaynaklandığı ifade edilmektedir (TMS 7, Mad.14). Bu nakit akışlarının, ek finansman kaynaklarına ihtiyaç olmadan, faaliyetlerin sürdürülmesi, borçların ödenmesi, kâr payı ödemelerinin yapılması ve yeni yatırım yapılmasına imkân verip vermediği konusunda temel bir gösterge olduğu vurgulanmaktadır (TMS7, Mad.13).

Başka kaynaklara ihtiyaç duyulmadan esas faaliyetlerin sürdürülmesi ve bu faaliyetlerden nakit yaratma kabiliyetini göstermesi açısından, işletme faaliyetlerinden nakit akışları, faaliyet bölümleri içinde en kritik başlıktır. Bu bölümün analizinde,

-İşletme faaliyetinden nakit yaratılıp yaratılmadığı,

-Nakit yaratılıyorsa tutarı, bu tutarın yatırım ve finansman faaliyetlerinin finansmanında yeterli olup olmadığı ve sürdürülebilirliği,

-Nakit açığı varsa finansmanın nasıl sağlandığı araştırılmalıdır.

Nakit akış tablolarının analizi için geliştirilen oranların büyük bir kısmı, işletme faaliyeti ile yaratılan nakit ve bu nakdin yeterliliğini ölçmeye yöneliktir. Gup ve diğerlerinin çalışmasında da, tutar göz ardı edilmekle birlikte, “büyüyen” ve “başarılı” işletme tanımlamaları, işletme faaliyetinden nakit yaratılmasına ve bu nakitle yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının karşılanmasına dayalıdır. Bir diğer önemli nokta, nakit yaratma kabiliyetinin sürdürülebilirliğidir.

Öte yandan, işletme faaliyetlerinden nakit akışları, işletmenin ana gelir getirici faaliyetlerinin nakit esas göre gösterimini sağladığından alternatif bir performans değerlendirme olanağı⁵⁴ sunmaktadır. Kârla İFNA arasındaki farkların anlaşılması kullanıcılara önemli bilgiler sağlamaktadır.

4.2.1.1.DOLAYLI YÖNTEM

Mevcut çalışmaların büyük kısmı işletme faaliyetinden nakit yaratılıp yaratılmadığı ve yeterliliği sorusu ile ilgilenmektedir. Ancak, nakdin hangi kalemlerden üretildiği de önem taşımakta olup, işletme faaliyetinden nakit akışlarını oluşturan kalemlerin niteliği ve tutarları da analiz edilmelidir. Dolaylı yöntemde, işletme faaliyetlerinden nakit akışları tutarına ulaşılmasında, “dönem kâr/zararı”, “dönem kâr/zararı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler” ve “işletme sermayesinde gerçekleşen değişimler” başlıkları altında düzeltme kalemlerinin ayrı raporlanması, ulaşılan İFNA tutarının sürdürülebilir olup olmadığının analizine önemli katkı sağlamaktadır.

Aşağıda, işletme faaliyetlerinden nakit akışı tutarına ulaşılmasında kullanılan “dönem kâr/zararı”, “dönem kâr/zararı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler ” ve “işletme sermayesindeki değişim” kalemlerinin farklı birleşimleri sunulmuştur. “Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler ” yaklaşımından esinlenerek hazırlanan bu tablo, işletme faaliyetlerinden nakit akışların oluşmasında farklı olasılıkların olduğunu göstermektedir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışları tutarının oluşumu, kâr kadar, düzeltme kalemleri ve işletme sermayesindeki değişime de bağlıdır. Kâr eden bir işletmenin, düzeltme kalemleri veya işletme sermayesi değişiminden kaynaklı olarak negatif İFNA ile karşılaşabileceği gibi zarar eden bir işletme, düzeltme kalemleri ve/veya işletme sermayesi değişimine bağlı olarak nakit yaratabilmektedir.

⁵⁴ Nakit akış Tabloları, tahakkuk esaslı gelir tablosuna alternatif bir performans ölçüm aracı sunmaktadır (CEASA, 2006:9).

İşletme Faaliyetlerinden nakit akışının bu üç bileşenine (Kâr, düzeltmeler ve işletme sermayesi) bağlı olarak sekiz farklı durum ortaya çıkmaktadır.

Tablo 18: İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının Bileşenleri

	Kâr	Düzeltilmeler	İşletme Sermayesi	İFNA
1.Yapı	+	+	+	+
2.Yapı	+	+	-	+/-
3.Yapı	+	-	+	+/-
4.Yapı	+	-	-	+/-
5.Yapı	-	+	+	+/-
6.Yapı	-	+	-	+/-
7.Yapı	-	-	+	+/-
8.Yapı	-	-	-	-

Bu sekiz farklı durumdan yola çıkarak, GUP'un çalışmasında olduğu gibi, başarılı işletme vb. tanımlamaları yapmak olası değildir. Nitekim, İFNA'nın pozitif olması halinde dahi, diğer faaliyetlerden nakit akışları ile ilişkilendirilmeden, bu tanımlamaların yapılamadığı görülmektedir. Ancak, aşağıdaki genellemeleri yapmak mümkündür.

1. Kâr; Başarılı bir işletmeyi ifade eder.
2. Düzeltmeler; Kâr kalitesi hakkında bilgi verir. Düzeltme kalemlerinin, olağan durumda, amortisman, karşılık gibi tutarlardan oluşması ve pozitif olması beklenir. Negatif olması ise kâr kalitesinin iyi olmadığının göstergesi olabilir. Bu durumda, kârın manipüle edilmesi ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.
3. İşletme sermayesindeki değişim; işletme sermayesi ihtiyacı artıyorsa negatif, aksi halde pozitif etki yaratır. İşletme sermayesi, nakit dönüş süresinin yapısına bağlı olarak hasılat tutarındaki artış/azalış ve/veya nakit dönüş süresinin değişiminden etkilenmektedir.

Bu durumda, 1 ve 2 yapının normal kabul edilmesi, düzeltmelerin (-) olduğu 3, 4, 7 ve 8. yapılarda manipülasyon olasılığının göz önünde bulundurulması gerektiği sonucuna ulaşılmaktadır.

Bu kalemlerin negatif ya da pozitif olması kadar, tutarları da önem taşımaktadır. Nihai nakit akış tutarına ulaşılmasında, kâr ve düzeltme kalemleri ve/veya işletme sermayesi tutarının (bu kalemlerin toplam içindeki yönü ve ağırlığı) etkili olması sürdürülebilirlik açısından farklılık arz etmektedir. Aşağıda, uygulama örneğine yer verilmiştir.

	Kâr	Düzeltilmeler	İşletme Sermayesi	İFNA
1.Yapı	+50	+50	+50	+150
2.Yapı	+50	+50	-50	+50
3.Yapı	+50	-50	+50	+50
4.Yapı	+50	-50	-50	-50
5.Yapı	-50	+50	+50	+50
6.Yapı	-50	+50	-50	-50
7.Yapı	-50	-50	+50	-50
8.Yapı	-50	-50	-50	-100

Yukarıdaki örnekte, 50 birimlik İFNA'nın üç farklı yapıda (2, 3 ve 5) yaratılabildiği görülmektedir. 2. Yapıda, kâr ve düzeltmelerle yaratılan toplam 100 birimin 50 birimi işletme sermayesi ihtiyacının finansmanında kullanılmıştır. Kâr ve düzeltme⁵⁵ kalemlerinin belirleyici olması, sürdürülebilir bir nakit yaratma kabiliyetini gösterir. 3. Yapıda ise düzeltme sonrası kâr kalmadığı, İFNA'nın işletme sermayesi değişimine bağlı olduğu görülmektedir. İşletme sermayesi değişimi⁵⁶, ile nakit yaratılması genel olarak sürdürülebilir bir durum değildir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının sürdürülebilir olması, kâr ve süreklilik arz eden düzeltme kalemlerinden (amortisman gibi) gelmesine bağlıdır.

Bu nedenle, işletme faaliyetlerinden nakit akışları bölümünün analizi, “ dönem kâr/zararı”, “dönem kâr/zararı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler” ve “işletme sermayesindeki değişimler” başlıkları altında ele alınacak, bu kalemlerin işletme faaliyetlerinden nakit akış tutarının değerlendirilmesinde nasıl ele alınacağı üzerinde durulacaktır.

Dolaylı yöntemin önemli üstünlüklerinden biri, düzeltme kalemlerinin, İFNA ve kâr arasındaki farkı açıklamaya katkısıdır. “Düzeltilmeler” ile “İşletme Sermayesindeki Değişimler” olarak sınıflandırılan ekleme ve çıkarmalar, kârın tahakkukla ilgili bileşenlerine karşılık nakit akışlarını göz önüne serer, ancak bunlar İFNA'ya ulaşmak için yapılan teknik düzeltmeler olup nakit akışı değildirler (CEASA, 2006: 17). Bir başka deyişle, dolaylı yöntemde nakit akışları değil, nakit akışı yaratmayan kalemler yer almaktadır.

⁵⁵ Düzeltme kaleminin niteliği de sürdürülebilirlik açısından belirleyici olacaktır.

⁵⁶ İşletme sermayesi değişiminin pozitif olması, nakit dönüş süresi pozitif olan firmalarda hasılat azalışı, negatif olan firmalarda hasılat artışı halinde ortaya çıkabilmektedir. Ayrıca nakit dönüş süresinin kısalması bu sonucu verir. Bu konu İşletme sermayesi değişimiyle ilgili kısımda detaylı olarak irdelenmiştir.

İFNA'na ulaşmak için yapılan düzeltme işlemleri, aşağıdaki tabloda, farklı bir sıra (gelir tablosu sırası) ile sunulmuştur.

Tablo 19: İFNA ve Gelir Tablosu Karşılaştırması

İFNA	Gelir Tablosunda Yer Aldığı Kalem	Etkisi
Dönem Kâr/Zararı	Dönem Kâr/Zararı	
Vergi Gelir/Gideri	Vergi	+/-
Vergi Öncesi Kâr/Zarar (VÖK)	VÖK	
Faiz Geliri/Gideri	*Finansman Geliri/Gideri	+/-
Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları ile İlgili Düzeltmeler		+/-
Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışlarına Neden Olan Diğer Kalemlere İlişkin Düzeltmeler		+/-
Finansman Faaliyetleri ile ilgili kalemlerle ilgili değer düşüklüğü ve GUD kayıp/ kazançları**		+/-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kâr Zararı (FVÖK)	Finansman gideri Öncesi Faal. K/Z	
Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Kayıp/Kazançlar ile İlgili Düzeltmeler	*Yatırım faaliyetlerinden gelirler ve giderler	+/-
Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışlarına Neden Olan Diğer Kalemlere İlişkin Düzeltmeler		+/-
Yatırım Faaliyetleri ile ilgili kalemlerle ilgili değer düşüklüğü ve GUD kayıp/kazançları**		
İştiraklerin Dağıtılmamış Kârları ile İlgili Düzeltmeler	Özkaynak Yöntemi	-
Esas Faaliyet Kârı/Zararı (FVÖK)-operasyonel	Esas Faaliyet K/Z	
Amortisman ve İtfa Gideri ile İlgili Düzeltmeler	İlgili Fonksiyon	+
Faiz, Vergi, Amortisman Öncesi Esas Faaliyet K/Z (FVAÖK)	FVAÖK	
Değer Düşüklüğü/İptali ile İlgili Düzeltmeler	İlgili Fonksiyon	+/-
Karşılıklar/İptalleri ile İlgili Düzeltmeler	İlgili Fonksiyon	+/-
Gerçeğe Uygun Değer Kayıpları/Kazançları ile İlgili Düzeltmeler **	İlgili Fonksiyon	+/-
Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları ile İlgili Düzeltmeler	İlgili Fonksiyon	
Dönem Ayırıcı İşlemler (finansman faaliyetleri hariç)	İlgili Fonksiyon	+/-
Kâr +Düzeltilme Kalemleri		
İşletme Sermayesindeki Değişimler		
İFNA içinde gösterilmesi tercih edilen vergi,faiz,temettü		
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları		

*KGK formatında, gelir tablosunda yatırım ve finansman gelir/giderlerinin kapsamı için TMS-7 işaret edilmektedir. Bu durumda, yatırım ve finansman gelir/giderleri, işletme faaliyetleri bölümünde düzeltilmeli, nakit akışları finansman ve yatırım faaliyetleri bölümünde raporlanmalıdır.

**Değer düşüklüğü ve GUD, nakit akış tablolarında tek bir düzeltme olarak yer almaktadır. Ancak bunlar, işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili olabilir. Örneğin canlı varlıklarla ilgili GUD işletme, yatırım amaçlı gayrimenkulle ilgili GUD yatırım, finansal varlıkla ilgili GUD ise finansman geliri/gideri içinde yer alır.

İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının bu sıra içinde sunulması ile dönem kâr/zararından işletme faaliyetlerinden nakit akışlarına ulaşmak için yapılan düzeltme işlemlerinin bir kısmının, gelir tablosundaki “Esas Faaliyet Kâr/Zararı” na ulaşmayı/geri dönmeyi sağladığı görülmektedir. Bu tablo, ayrıca, analizlerde sıklıkla kullanılan FVAÖK’la, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının farklarının neler olduğunu açıkça ortaya koymaktadır. FVAÖK, amortisman dışındaki tahakkukları göz ardı ettiği için⁵⁷ nakit akış ölçüsü olarak yanıltıcı olabilmektedir (Penman, 2007:132). Yukarıdaki tablodan, FVÖK ve İFNA arasında, amortisman dışında, karşılıklar, değer düşüklüğü, gerçeğe uygun değer kayıp/kazançları, gerçekleşmemiş yabancı para çevrim farklarının (finansman gideri olarak raporlananlar dışında) ve işletme sermayesi tahakkuklarının fark yarattığı görülmektedir.

4.2.1.1.1.DÖNEM KÂR/ZARARI MUTABAKATI İLE İLGİLİ DÜZELTMELERİN ANALİZİ

Nakit akış tablosunun, işletme faaliyetlerinden nakit akışları kısmında, “Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı ile İlgili Düzeltmeler” başlığı altında yer alan düzeltme kalemlerine nakit akış tablolarının hazırlanması ile ilgili bölümde detaylı olarak yer verilmiştir. Bu bölümde analize etkileri ele alınacaktır.

“Dönem kâr/zararı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler” başlığında yer alan düzeltme kalemleri birbirlerinden farklı özellikler arz eder. Bazı düzeltmeler (karşılıklar), cari dönemde nakit çıkışı yaratmamakla birlikte ileride oluşabilecek nakit çıkışlarını işaret eder. Bu tür kalemlerinin aksine, amortisman gibi düzeltmeler, önceden oluşmuş nakit çıkışlarının giderleştirilmesi nedeniyle yapılmaktadır. Bazı düzeltmeler, gelir tablosundaki gibi dönemlere yayılma özelliği taşımadığından (Örneğin peşin ödenmiş giderler, kıdem tazminatı karşılıkları ödendiği dönemde nakit çıkışı yaratırken, gelir tablosunda ilgili olduğu dönemlere yayılarak giderleştirilmektedir.) nakit akışlarında dönemler arasında önemli farklılıklar yaratabilmektedir. Bu nedenle, bu düzeltme kalemlerinin niteliğini ve nihai tutara etkisini anlamak, nakit akış yaratama kabiliyetinin sürekliliğini analiz etmek ve ileriki dönemlerde oluşacak nakit akışlarının tahmini açısından büyük önem taşımaktadır. Aşağıdaki tabloda düzeltme kalemlerinin ileriki dönemlere ait olası etkilerine yer verilmiştir.

⁵⁷ FVÖK, faiz ve vergi tahakkuklarından önceki tutarı ifade ettiğinden, FVÖK tutarına ulaşılmasından önce yapılan tahakkuklardan yalnızca amortisman dikkate alınmaktadır.

Tablo 20: Dönem Kâr/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmelerin Gelecekteki Nakit Akışlarına Etkisi

Amortisman ve İtfa Gideri ile İlgili Düzeltmeler	Gelecekte nakit hareketi yaratmaz
Değer Düşüklüğü/İptali ile İlgili Düzeltmeler	Gelecekte, ilgili varlığın satışından/tahsilatından elde edilecek nakdi etkiler.
Karşılıklar ile İlgili Düzeltmeler	Gelecekte nakit çıkışı yaratır.
Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları ile İlgili Düzeltmeler	Gelecekte ilgili kalemin yaratacağı nakit akışını etkiler.
Gerçeğe Uygun Değer Kayıpları/Kazançları ile İlgili Düzeltmeler	Gelecekte ilgili varlığın satışından elde edilecek nakdi etkiler.
Dönem Ayrıcı işlemler	Gelecekte nakit girişi ve çıkışı yaratır/yaratmaz
İştiraklerin Dağıtılmamış Kârları ile İlgili Düzeltmeler	Gelecekte nakit girişi yaratabilir.

Bu düzeltme kalemleri aşağıda detaylı olarak irdelenmiştir.

a).Amortisman ve İtfa Gideri ile İlgili Düzeltmeler

Nakit çıkışı yaratmayan bir gider olarak amortismanlar, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarına ulaşılacak için yapılan en önemli düzeltme işlemlerinden biridir. Yatırımın yapıldığı/ödendiği dönemde oluşmuş bir nakit çıkışının giderleştirilmesi ile ilgili bir düzeltme olup ileride nakit çıkışı yaratmayacak olması nedeniyle diğer düzeltme kalemlerinden ayrılır. Bu özelliği ile gelir tablosu analizleri ve tahakkuk esaslı finansal tablolar üzerinden karşılama oranlarının hesaplanmasında da (FVAÖK’ın kullanılması yoluyla) dikkate alınmaktadır. Giacomino ve Mielke, 1993 tarihli çalışmalarında, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarında amortisman/itfa tutarlarının etkisini ölçmek için Amortisman ve İtfa Katkısı Oranı (amortisman ve itfa giderleri/işletme faaliyetlerinden nakit akışları) hesaplamışlardır (Giacomino ve Mielke, 1993:56).

Amortisman, büyük ölçekli maddi ve maddi olmayan varlık yatırımı gerektiren sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerde, kârla -İFNA arasında büyük tutarda farka sebep olabilir. Sabit gider niteliğindeki (üretim miktarı yöntemi kullanılmıyorsa) amortisman, faaliyet kaldırıcının belirleyicilerinden olup, faaliyet hacmindeki daralmalar kârı olumsuz etkilerken, nakit akışlarını etkileyememektedir. Aşağıda BIST3-30’da yer alan Şişe Cam A.Ş.’nin amortismanla ilgili düzeltmesine yer verilmiştir.

TÜRKİYE ŞİŞE CAM FABRİKALARI A.Ş.	2012		2013	
	(Bin TL)	(%)	(Bin TL)	(%)
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	726.765	100	546.814	100
Dönem Kârı/Zararı	332.122	46	454.015	83
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	678.140	93	572.570	77
- <i>Amortismanlar</i>	<i>516.332</i>	<i>71</i>	<i>588.038</i>	<i>107</i>
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	-14.523	-2	-209.301	28
Diğer (Faiz ve Vergi)	-268.974	-37	-270.470	-49

Firma'nın amortisman katkısı oranı, 2012'de 0,71 ve 2013'de %107'dir ve dönem kârından büyük İFNA yaratılmasının temel sebebidir (İFNA/Kâr=1,2).

Amortismanın işletme faaliyetlerinden nakit akışlarına katkısı süreklilik arz eder, ancak, faydalı ömrün tamamlanması durumunda, amortisman ayrılmamasından kaynaklı kâr artışının, vergi nedeniyle oluşan nakit çıkışını arttıracak dikkate alınmalıdır.

b).Değer Düşüklüğü/İptali ile İlgili Düzeltmeler

Değer düşüklüğü, raporlanan dönemin nakit akışını etkilememekle birlikte, gelecek dönemde (değer düşüklüğü yaratan koşulların sürmesi halinde) ilgili varlığın satışından/tahsilinden elde edilecek nakit girişini azaltıcı etki yaratacaktır. İşletme faaliyeti içinde yer alan varlıklarla ilgili değer düşüklüğü, işletme faaliyetlerinden ve yatırım faaliyetleri ile ilgili olanlar yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarını etkileyecektir.

Alacaklar için ayrılan şüpheli alacak tutarı dönemin nakit akışını etkilemez. Ancak bu tutar, tahsil edilemeyeceği öngörüsünün doğru çıkması halinde, sonraki dönemdeki nakit girişlerini olumsuz etkileyecek, satışlardan elde edilen nakit, tahsil edilemeyen tutar ölçüsünde düşecektir. Stoklar için ayrılan değer düşüklüğü net gerçekleşebilir değere göre belirlenmektedir. Bu, stokların satışının, cari döneme göre daha düşük fiyatlardan yapılmasına, dolayısıyla satışlardan elde edilen nakdin azalmasına yol açar. Finansal varlıklarla ilgili değer düşüşü ilgili varlığın satışı halinde daha az nakit girişi anlamına gelmektedir. Benzer biçimde, duran varlıklarla ilgili değere düşüşleri bu varlıkların satışından elde edilecek “yatırım faaliyetlerinden nakit akışı” tutarını etkileyecektir.

Değer düşüklüğü karşılığı ayrılması, bu tutarların kârı düşürmesine karşın, çoğunlukla vergi matrahından indirilemeyeşi nedeniyle, işletmelerin kaçındığı bir uygulama olmakla beraber, ihtiyatlılık ve tam açıklama kavramlarının gereğidir.

Aşağıda Tesco Kipa A.Ş.'nin maddi duran varlıkları ile ilgili ayırdığı değer düşüklüğü ile ilgili düzeltmesine yer verilmiştir.

TESCO KİPA KİTLE PAZARLAMA A.Ş.*	2013		2014	
	(Bin TL)	(%)	(Bin TL)	(%)
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-174.202	100	-108.462	100
Dönem Kârı/Zararı	-291.383	-167	-630.149	-581
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	213.919	123	468.165	432
- <i>Sabit Kıymet Değer Düşüklüğü</i>	36.419	21	274.307	254
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	-96.738	-56	53.522	49

*Özel hesap dönemi-Şubat 2013 ve 2014

2014 yılı zararının önemli bir kısmını oluşturan değer düşüklüğü ile ilgili düzeltme sonrasında, işletme faaliyetlerinden nakit açığının bir önceki yıla göre azaldığı görülmektedir.

c).Karşılıklar ile İlgili Düzeltmeler

Gerçekleşme zamanı ve/veya tutarı belli olmayan yükümlülükleri gösteren karşılıklar ve iptalleri nakit akışı yaratmaz, bu nedenle nakit akış tablolarında düzeltilmesi gerekir. Ancak, karşılık tutarının bir yükümlülük ifade ettiği, zamanı ve/veya tutarı bilinmemekle birlikte ileride bilançolarda yer alan karşılık tutarı (yada buna yakın bir tutar) kadar bir nakit çıkışı yaratabileceği dikkate alınmalıdır. En yaygın örneklerinden biri kıdem tazminatı karşılığıdır. Kıdem tazminatı karşılığı personelin çalıştığı sürece yıllara yaygın olarak ayrılır/giderleştirilir ancak ödeme koşulları ortaya çıktığında nakit çıkışı yaratır. Şirket satışı, ekonomik daralma veya bir yeniden yapılanma döneminde personel çıkarılması söz konusu olduğunda kıdem tazminatı ödemeleri nedeniyle önemli tutarda nakit çıkışı ortaya çıkabilir. Bu durumda, bu nakit çıkışının işletme faaliyeti kısmından nakit çıkışı olarak kaydı gerekir. Böyle bir çıkışın İFNA üzerindeki etkisinin o dönemle sınırlı olacağı dikkate alınmalıdır.

Karşılıklarla ilgili bir diğer örnek, raporlama döneminde ortaya çıkan ve dava konusu olan cezalarla ilgilidir. Aşağıda BİST-30 firmalarından Tüpraş'ın, Rekabet Kurumu tarafından verilen bir ceza ile ilgili işlemine yer verilmiştir.

TÜPRAŞ-TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	2012		2013	
	(Bin TL)	(%)	(Bin TL)	(%)
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	2.639.580	100	2.549.122	100
Dönem Kârı/Zararı	1.350.236	51	13.049	1
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	23.071	1	1.429.259	56
- <i>Karşılıklar ile İlgili Düzeltmeler</i>	65.874	2	358.005	14
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	1.569.865	60	1.183.228	46
Diğer	-303.592	-12	-76.414	3

2013 yılında, kârın azalmasında etkili olan karşılık tutarının 309 Milyon TL’lık kısmı Rekabet Kurumunun belirlediği ceza ile ilgili olup, bu tutar “karşılıklarla ilgili düzeltme” olarak nakit akışına yansımış ve kârın üzerinde nakit yaratılmasına (İFNA/Kâr = 196 kat), yol açan faktörlerden biri olmuştur. Ancak, bu tutar 2014’te ödenmiş, dolayısıyla 2014 yılı nakit akışını olumsuz etkilemiştir.

d).Gerçeğe Uygun Değer Kayıpları/Kazançları ile İlgili Düzeltmeler

Gerçeğe uygun değer kazanç veya kayıpların gelecek dönemlerde söz konusu varlığın satışından sağlanacak nakit akışını etkileyeceği dikkate alınmalıdır. Değer düşüklüğüne benzer biçimde nakit akışına işletme faaliyetleri içinde yer alan varlıkların (örneğin; alım satım amaçlı finansal varlık, canlı varlık) satışından elde edilecek nakdi etkiler. Nakit akışı yatırım faaliyetleri kapsamında yer alan varlıklar için etkisi ise yatırım faaliyetleri ile ilgili olacaktır.

Finansal varlıklarla ilgili gerçeğe uygun değer kazançları ile ilgili belirgin örneklerden biri olarak BİST 100’de yer alan Gözde Girişim’in, düzeltme işlemi aşağıda sunulmaktadır.

GÖZDE GİRİŞİM SERMAYESİ A.Ş.	2012		2013	
	(Bin TL)	(%)	(BinTL)	(%)
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-72.365	100	-38.846	100
Dönem Kârı/Zararı	70.099	97	1.230	3
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	-54.658	-76	-43.089	-111
- Gerçeğe Uygun Değer Kayıpları/Kazançları ile İlgili Düzeltmeler	-57.995	-80	-65.736	-169
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	-87.806	-121	3.013	8

Firma kâr etmekle birlikte, İFNA yaratamamaktadır. Finansal varlıklarındaki değer artışı, bu varlıkların alımı için kullanılan kredilerin borçlanma maliyetlerini (2012 yılında 22.363 ve 2013 yılında 79.025 Bin TL) karşılamakta ve kâr edilmektedir. Ancak, faizlerin nakit olarak ödenmesi gerektiği dikkate alındığında, bu ödeme için gereken nakdin işletme faaliyetlerinden sağlanamadığı, dolayısıyla faaliyet dışı bir kaynağa ihtiyaç duyulacağı görülmektedir. Benzer biçimde, borçlanmaların geri ödenmesi de faaliyet dışı bir kaynağın bulunmasına veya bu varlıkların satışına bağlıdır. Gerçeğe uygun değer, satışın yapılacağı tutar hakkında bir ölçü oluşturmaktadır.

Maddi ve maddi olmayan varlıkların gerçeğe uygun değerindeki değişim ise, normalde bu varlıkların mal ve hizmet üretiminde kullanılması ve satışının olağan bir durum olmaması nedeniyle, ileride yaratılacak nakit akışları açısından belirleyici olmaz.

e).Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları ile İlgili Düzeltmeler

Yabancı para parasal kalemlerin, önceki finansal tablolarda çevrildiklerinden farklı kurlardan çevrilmelerinden kaynaklanan kur farkları, “gerçekleşmemiş yabancı para çevirim farkları” nı oluşturur⁵⁸. Bu tutarlar, nakit akışı yaratmadığından düzeltme konusudur.

Gerçekleşmemiş yabancı para çevirim farklarını yaratan kur seviyesinin kalıcı olması halinde gelecek döneme etkileri dikkate alınmalıdır. Örneğin, kur seviyesinin kalıcı olması⁵⁹ halinde yabancı para borçlanmaların anapara ve faiz ödemeleri artacak/azalacak, finansman faaliyetlerinden nakit çıkışı tutarı değişecektir.

2013 yılı, kur artışlarının yüksek olduğu ve önemli ölçüde yabancı para açık pozisyon taşıyan (2013 sonu itibariyle 174 milyar USD⁶⁰) finans dışı sektörde çok sayıda işletmenin karlarının bu durumdan etkilendiği bir yıl olmuştur. Bunun örneklerinden biri olan Migros’un, gerçekleşmemiş yabancı para çevirim farkları ile ilgili yaptığı düzeltme aşağıda sunulmuştur.

MİGROS TİCARET A.Ş.	2012		2013	
	(Bin TL)	(%)	(Bin TL)	(%)
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	346.275	100	472.811	100
Dönem Kârı/Zararı	88.136	26	-463.133	-98
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	316.551	91	1.011.675	214
- Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları İle İlgili Düzeltmeler	-97.009	-28	580.472	123
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	49.472	14	55.400	12
Diğer	-107.884	-31	-131.131	-28

⁵⁸ Parasal kalemlerin ödenmesinden kaynaklanan kur farkları ise ödeme gerçekleştiğinden bu kapsamda değildir.

⁵⁹ Kurların eski seviyeye dönmesi, K/Z’da ve düzeltme kalemlerinde aksi yönde etki yaratacaktır.

⁶⁰ TCMB, Finansal Kesim Dışındaki Firmaların Döviz Varlık ve Yükümlülükleri

Firma'nın finansman gideri, 2012 yılında 199.038 iken 2013'te 729.572 olmuştur. Bu artış yabancı para borçlanmanın yarattığı kur etkisinden kaynaklıdır ve zarara yol açmıştır. Gerçekleşmemiş çevrim farklarının etkisinin düzeltilmesi ile işletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin arttığı görülmektedir. Gelecek dönemler için önemli olan, kur seviyesinin kalıcı olması halinde, yaratılan nakdin, kur nedeniyle artan anapara ve faiz ödemelerini karşılamada yeterli olup olmadığının ölçülmesidir.

Öte yandan, kur artışlarının yüksek olduğu dönemlerde, fonksiyonel/raporlama para birimi olarak TL dışında para birimi kullanan işletmelerle, TL kullanan işletmelerin geleneksel tablolarında önemli farklılıklar ortaya çıkmakta ve karşılaştırma yapmak zorlaşmaktadır. Nakit akış tabloları, bu işletmelerin performanslarının, (en azından) nakit akış tabloları düzeyinde karşılaştırılmasına olanak tanımaktadır.

f).Dönem Ayırıcı İşlemler

Dönemsellik kavramı gereğince gelir ve giderler dönemle ilişkilendirilir. Bu nedenle; peşin ödenen giderler, peşin alınan gelirler ile gelir ve gider tahakkukları bilançolarda izlenir. Gelir tablosu bu tutarları doğduğu dönemle ilişkilendirirken, nakit akış tablosu ödeme/tahsilatın yapıldığı dönemle ilgilenir. Doğmuş ancak istenebilir duruma (alacak haline) gelmemiş gelirler gelecekteki nakit akışını olumlu etkilerken, doğmuş ancak ödenebilir duruma (borç haline) gelmemiş giderler olumsuz etkileyecektir. Peşin ödenen giderlerle, peşin alınan gelirler ise gerçekleştiği dönemin nakit akışını etkiler. Bu kalemler, işletme faaliyetinin özelliği olarak süreklilik arz ediyorsa nakit akışına etkisi de yaygın olur. Ancak, arızı olarak ortaya çıkıyorsa, gelecek dönemlerin tahminde göz önüne alınmalıdır.

En belirgin örneklerinden biri, yap-işlet-devret, işlet-devret gibi imtiyaz sözleşmeleri kapsamındaki projelerde ortaya çıkmaktadır. Türkiye Muhasebe Standartları, TFRS Yorum 12 uyarınca, alım garantili yap işlet devret projelerde, inşaat aşamasında, maliyet ve öngörülen/belirlenen bir kâr marjı tutarında gelir tahakkuku yapılmaktadır. İşletme aşamasında ise hizmet geliri ile ilgili tahakkuk yapılır. Bununla beraber, inşaat aşamasında herhangi bir nakit girişi söz konusu değildir ve bu tutar gelir tahakkuku olarak kaydedilir⁶¹. Örnekte, bir işletme, 750 birim inşaat maliyeti ve işletme döneminde yıllık 90

⁶¹ Alım garantili olmayanlarda ise gelir ve nakit akışları açısından bir fark olmamakla beraber alacak yerine maddi olmayan varlık hesabı çalıştırılmaktadır (TFRS Yorum 12, Mad 17).

birim işletme gideri olan, bir yıl inşaat ve 3 yıl işletme süreli, toplam 4 yıllık bir imtiyaz sözleşmesini, 400 birim/ yıl işletme dönemi gelir garantisi ile imzalamıştır. Bu verilere göre, toplam maliyet 1.020, gelir 1.200 birim ve kâr marjı %15'tir. Cari yılda, proje inşaatı öngörüldüğü gibi 750 birim maliyetle tamamlanmış, firma TFRS 12 yorum uyarınca, inşaat aşamasında %16 (maliyet +%20) ve işletme döneminde %10 (maliyet +%11) kâr varsayımı kullanarak, 900 birim gelir tahakkuku yapmıştır. Bu varsayımlar aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

	Cari Yıl	İşletme Yılı-1	İşletme Yılı-2	İşletme Yılı-3	Toplam
Maliyet/Giderler	750	90	90	90	1.020
Gelirler	900	100	100	100	1.200
Tahsilatlar		400	400	400	1.200

Bu varsayımlar paralelinde oluşan gelir ve nakit akış tabloları ise aşağıdadır.

Gelir Tablosu	Cari Yıl	İşletme Yılı-1	İşletme Yılı-2	İşletme Yılı-3	Toplam
Hasılat	900	100	100	100	1.200
Maliyet/Gider	750	90	90	90	1.020
Kâr	150	10	10	10	180
Nakit Akış Tab.					
İFNA	-750	310	310	310	180
-Dönem Kârı	150	10	10	10	180
-Düzeltilmeler	-900	+300	+300	+300	0
<i>-Gelir Tahakkuku</i>	<i>-900</i>	<i>+300</i>	<i>+300</i>	<i>300</i>	<i>0</i>
İFNA/Kâr (kat)	-	31	31	31	1

Bu muhasebeleştirme yaklaşımı, nakit akış tablosunun önemini bir kez daha ortaya koymaktadır. Peşin ödenen gider ve peşin alınan gelirler ile gelir ve gider tahakkukları gibi dönem ayırıcı işlemler, dikkate değer etkiler yaratabilmektedir. Bu kalemler, kâr kalitesi açısından da önem taşımaktadır. İFNA ilk yıl negatifken, sonraki üç işletme yılında İFNA/Kâr oranı 31 kat (%3100) olmuştur.

g).Faiz Gelirleri ve Giderleri ile İlgili Düzeltmeler

Faiz gelir ve giderlerinde tahakkuk eden tutarlarla alınan/ödenen tutar arasındaki farklar genellikle önemsizdir. Ancak faiz ödemesiz dönem içeren orta ve uzun vadeli bir borçlanma söz konusu ise ödemesiz dönemde tahakkukla ilgili düzeltmenin yarattığı olumlu etkinin geçici olduğu ve ileriki dönemlerde tahakkuk tutarı üzerinde nakit çıkışı

yaratacağı dikkate alınmalıdır. Ayrıca, faiz giderlerinin aktifleştirilmesi söz konusu ise gelir tablosunda yer alan tutarla ödenen tutarlar farklı olacaktır.

Öte yandan borçlanma maliyetleri, yabancı para borçlanmalarda, faizle ilgili düzeltme ölçüsünde kur farklarını da içermektedir (TMS 23, Mad.6-e). Bu kur farklarının bir kısmının gerçekleşmemiş olması da yukarıda belirtilen oranlar üzerinde etkili olmaktadır. Özellikle, uygulamada, “faizle ilgili düzeltme olduğu sürece” ifadesi dikkate alınmayarak, yabancı para borçlanmalarla ilgili tüm çevrim farkları finansman giderlerine ilave edildiğinden, etki daha da büyük olmaktadır.

MİGROS TİCARET A.Ş.	2012		2013	
	(Bin TL)	(%)	(BinTL)	(%)
Finansman Giderleri (Gelir Tablosu)	199.038	100	729.572	100
-Faiz Gideri*	133.262	67	121.155	16
-Kur Farkı	18.247	9	582.323	80
-Diğer	47.529	24	26.094	4
Finansman Kalemleri (Nakit Akış Tablosu)				
-Faiz Gideri ile İlgili Düzeltme* (+)	231.477		205.751	
-Gerçekleşmemiş Yabancı Para Çevirim Farkları İle İlgili Düzeltmeler(+/-)	-97.009		580.472	
-Ödenen Faiz (-)	235.016		204.798	

*Faiz gideri ve faiz gideri ile ilgili düzeltme kalemi arasındaki fark, vadeli alım faiz gideri ile ilgilidir.

2013 yılında, gelir tablosunda yer alan ve nakit akış tablosunda düzeltmesi yapılan finansman giderleri/faiz tutarları arasındaki temel fark borçlanmalardan kaynaklı YP çevrim farkları ile ilgilidir. Bunun dışında ödenen ve tahakkuk eden faiz tutarları birbirine yakındır.

Öte yandan, faiz ödemelerinin hangi bölümde raporlandığı analiz aşamasında dikkate alınmalıdır. Özellikle, karşılama oranlarının hesaplanmasında bu husus önemlidir. Örneğin, faiz ödemeleri işletme faaliyetinde yer alıyor ve buna rağmen işletme faaliyetinden nakit yaratılabiliyorsa, faiz ödemelerinin karşılanabildiği, bir başka deyişle “nakit faiz karşılama oranının” birin üzerinde olduğu sonucuna varılır. Ancak, faiz giderleri bu bölümde raporlanmıyorsa⁶² işletme faaliyeti ile yaratılan nakdin faizi karşılayıp karşılamadığını belirlemek için oranın hesaplanması gerekecektir.

⁶² Uygulamada firmaların faiz ödemelerini ağırlıklı olarak finansman faaliyetleri içinde gösterdiği görülmektedir. Çalışma kapsamına alınan firmaların %70'i ödenen faizleri finansman faaliyetleri içinde raporlamıştır.

h).İştiraklerin Dağıtılmamış Kârları ile İlgili Düzeltmeler

Bu düzeltme işlemi, bireysel finansal tablolarda, kâr paylarını edinme hakkı doğduğunda kâr veya zarar olarak muhasebeleştirilen kârlar ile konsolide tablolarda, özkaynak yöntemi ile konsolidasyon kapsamına alınan işletmelerin kâr/zararlarından payların düzeltilmesini içerir. Tahsil edilen tutarlar ise işletme faaliyetlerinden nakit akışları bölümünün alt kısmında veya yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarında ayrı bir kalem olarak gösterilir.

Faaliyet konuları gereği, özellikle holding işletmelerinde önemli tutarlarla karşılaşılmaktadır. BİST 30’da yer alan Koç Holding’in konsolide nakit akış tablolarında Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kâr /Zararlarından Paylar’la ilgili yaptığı düzeltme aşağıda yer almaktadır.

KOÇ HOLDİNG A.Ş.	2012		2013	
	(Bin TL)	%	(Bin TL)	%
BRÜT KÂR/ZARAR	6.588.953		7.005.502	
<i>-Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kâr /Zararlarından Paylar</i>	<i>1.485.394</i>		<i>2.015.789</i>	
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	3.810.538		3.726.594	
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	3.327.547	100	3.529.265	100
Dönem Kârı/Zararı	3.743.823	113	4.000.309	113
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	-200.418	-6	-574.867	-16
<i>-İş Ortaklıkları'nın Kâr/Zararındaki Paylar</i>	<i>-1.485.394</i>	<i>-45</i>	<i>-2.015.789</i>	<i>-57</i>
<i>- İş Ortaklıkları'ndan Elde Edilen Temettü Gelirleri</i>	<i>459.586</i>	<i>14</i>	<i>591.469</i>	<i>17</i>

“Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kâr /Zararlarından Paylar”, esas faaliyet kârının %54’ünü oluşturmaktadır. Ancak, nakit akış tablosunda nakit girişi yaratmayan bu tutar negatif, kâr/zararda yer almayan ancak nakit girişi yaratan temettü tutarı ise pozitif düzeltme kalemi olarak dikkate alınmıştır. İşletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin, kârdan düşük olması (İFNA/Kâr=0,88), temelde bu kalemlerle ilgili düzeltmeden kaynaklıdır.

Özkaynak yöntemi ile konsolide edilen iş ortaklığı ve iştiraklerin kâr/zararından paylar ancak, kullanımı kısıtlı yedek tutarını oluşturmadığı sürece, ileride dağıtım kararı alınması halinde nakit akışı yaratabilir.

i).Diğer Bölümlerde Raporlanacak Tutarlar

Bu düzeltmeler, kâr/zarardan yola çıkılarak ulaşılan işletme faaliyetlerinden nakit akışları tutarının, yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilgili nakit akışlarından arındırılmasını sağlamaktadır. İşletme faaliyetlerinden nakit akışları bölümünde, “Duran varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanan kayıp ve kazançlar” düzeltilirken, varlığın elden çıkarılması ile sağlanan nakit girişi tutarı, yatırım faaliyetlerinden nakit akışları bölümünde raporlanır. “Dönem kâr/zararı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler” in negatif olmasının en önemli nedenlerinden birisini bu düzeltme işlemi oluşturmaktadır.

BİST 100’de yer alan Anadolu Isuzu Otomotiv San ve Tic. A.Ş.’nin Duran varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanan kayıp ve kazançlarla ilgili düzeltmesi aşağıda yer almaktadır.

ANADOLU ISUZU OTOMOTİV SAN. ve TİC. A.Ş.	2012		2013	
	(Bin TL)	%	(Bin TL)	%
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-8.599	-100	32.956	100
Dönem Kârı/Zararı	1.339	15	198.746	600
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	23.616	275	-154.113	-467
<i>-Duran Varlıkların Elden Çıkarılmasından Kaynaklanan Kayıp ve Kazançlar ile İlgili Düzeltmeler</i>	<i>-172</i>	<i>-2</i>	<i>-187.289</i>	<i>567</i>
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-12.429	-100	165.055	100
<i>-Duran Varlık Satışından Kaynaklanan Nakit Girişi</i>	<i>888</i>	<i>7</i>	<i>194.486</i>	<i>118</i>

2013 Yılında düzeltmeler, “duran varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanan kayıp ve kazançlar” nedeniyle negatif olmuştur. İşletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin, kârdan düşük olması (İFNA/Kâr=0,16), temelde bu kalemlle ilgili düzeltmeden kaynaklıdır. Bir başka deyişle, kârın oluşumunda esas faaliyetler dışında, duran varlık satışı etkili olmuştur. Bu satışın yarattığı nakit girişi nedeniyle “Yatırım faaliyetlerinden nakit akışları” ise pozitif olmuştur. Nakit girişi olarak raporlanan tutar, düzeltme rakamından farklıdır ve satıştan elde edilen nakit girişini göstermektedir.

İşletme birleşmelerinde ortaya çıkan “Pazarlıklı satın alımdan elde edilen kâr”, dönem kârının hesaplanmasında dikkate alınan, ancak nakit girişi yaratmayan bir tutar olup, negatif bir düzeltme kalemi olarak dikkate alınmalıdır. Bu tutar, duran varlık satışından farklı olarak, oluştuğu dönemde yatırım faaliyeti ile ilgili nakit girişi değil, nakit çıkışı yaratan bir kalemdir. Gelecekte, işletme faaliyetinden nakit akışlarına bir etkisi

olmayacak, sadece, edinilen işletmenin satışı halinde, yatırım faaliyetlerinden, alım için yapılan nakit çıkışından daha yüksek nakit girişi sağlayabilecektir.

Uygulama Örneği: 4.0

Düzeltilme kalemlerinin, nakit akış üzerindeki etkilerini analiz etmek (yaratılan nakdin sürdürülebilirliğini belirlemek) amacıyla aşağıda bir uygulama örneğine yer verilmiştir.

A ve B firmalarının kârlarının aynı olduğu, A firmasının 2012’de 2 yıl için 200 TL gideri peşin ödediği, B’nin ise 100 TL/yıl kıdem tazminatı karşılığı ayırdığı ve 2013’de 200 TL kıdem tazminatını ödediği varsayılmıştır. İşletme faaliyetlerinden nakit akışları 2012 ve 2103 için aşağıdaki şekilde oluşacaktır.

	A FİRMASI		B FİRMASI	
	2012	2013	2012	2013
İFNA	400	600	600	400
Kâr	500	500	500	500
Düzeltilmeler	+100	+100	+100	+100
<i>-Kıdem Tazminatı Karşılığı Düzeltmesi</i>	-	-	+100	+100
<i>-Peşin Ödenen Gider Düzeltmesi</i>	+100	+100	-	-
Diğer Nakit Akışları	-200	-	-	-200
<i>-Peşin Gider Ödemesi</i>	-200	-	-	-
<i>-Kıdem Tazminatı Ödemesi</i>	-	-	-	-200
IFNA/Kâr	0,80	1,20	1,20	0,80

Her iki yılda da firmaların, nakit çıkışı yaratmayan giderlerle ilgili düzeltme tutarları (kıdem tazminatı karşılığı ve peşin ödenen gider düzeltmesi) ve kârları aynıdır. Ancak, ödemeler farklı dönemlerde gerçekleştiğinden, işletme faaliyetlerinden nakit akışları farklıdır. B firmasının 2012 yılında yaptığı düzeltme, gelecek dönemlerde nakit çıkışı yaratacak bir işlemle ilgilidir, bu nedenle IFNA’nın 600 birim olarak sürdürülebilirliği azdır. Oysa, A firmasının peşin ödeme ile ilgili nakit çıkışı 2013 yılında tekrarlanmadığından IFNA yaratma kabiliyeti artmıştır.

Sonuç olarak, daha önce nakit çıkışı yaratan bir kalemlle ilgili düzeltmeler ile gelecekte nakit çıkışı yaratacak bir kalemlle ilgili düzeltmeler, yaratılan nakdin sürdürülebilirliğinin analizi ve gelecek dönemlerle ilgili tahminlerin yapılması açısından

farklılık araz eder. Bu nedenle, İFNA analiz edilirken, düzeltme kalemlerinin niteliği ve niceliği de göz önüne alınmalıdır.

4.2.1.1.2.İŞLETME SERMAYESİNDE GERÇEKLEŞEN DEĞİŞİMLERİN ANALİZİ

İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler olarak sınıflandırılan bölüm, raporlama döneminde, işletme sermayesi ihtiyacının hangi tutarda arttığı/azaldığı ile ilgili bilgi vermektedir. Bu tutarlar, işletme faaliyetinden yaratılan nakdin önemli ölçüde belirleyicisi olabilmektedir. Örneğin Gup'un analizinde, genç ve büyüyen işletmelerin, artan işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle, işletme faaliyetleri ile nakit yaratamayabileceği vurgulanmaktadır (Gup ve diğerleri:75) Bu nedenle bu tutarın analizi önem taşımaktadır.

İşletme sermayesi tutarı, firmanın faaliyet hacmine (hasılat) ve alım satım vadeleri ile stok bulundurma süresine bağlı olarak oluşmaktadır. Alım satım vadeleri ve stok sürelerinin ilişkilendirilmesi ile ulaşılan nakit dönüş süresi (NDS)⁶³ (faaliyet döngüsü), ekonomik duruma, faaliyet gösterilen sektörün özelliklerine ve işletme sermayesi yönetiminin başarısına göre önemli değişiklikler gösterir. İşletme sermayesi tutarının oluşumuna etki eden iki faktör aşağıda analiz edilmiştir.

a)İşletme sermayesinin artması

-Nakit dönüş süresinin firma aleyhine olması⁶⁴ halinde, hasılat tutarının artması işletme sermayesi tutarını artıracaktır. Hasılat hacmindeki büyümenin yarattığı ihtiyaç, büyümenin sürmesi halinde süreklilik arz edecektir. Hasılatın artması reel büyüme kadar fiyat artışları ile de olabildiğinden enflasyonist koşullarda nakit dönüş süresi aleyhte olan firmalarda işletme sermayesi ihtiyacının artması kaçınılmazdır.

-Nakit dönüş süreleri lehte⁶⁵ olan firmalarda ise hasılatın azalması işletme sermayesi ihtiyacını arttırır.

-İşletme sermayesi ihtiyacını arttıran diğer temel sebep ise nakit dönüş süresinin uzamasıdır. Nakit dönüş süresindeki uzamaya bağlı olarak ortaya çıkan işletme sermayesi artışının etkisi (hasılat değişmediği sürece) cari dönemle sınırlı olacaktır.

⁶³ Alacak tahsil süresi ile stok devir süresi toplamından borç ödeme süresi çıkarılarak hesaplanmaktadır.

⁶⁴ Alacak tahsil süresi ve stok devir süresi toplamının borç devir süresinden uzun olması hali

⁶⁵ Alacak tahsil süresi ve stok devir süresi toplamının borç devir süresinden kısa olması hali

b)İşletme sermayesinin azalması

-İşletme sermayesi tutarının azalması ise nakit dönüş süresinin kısalması veya nakit dönüş süresi aleyhte olan firmalarda hasılatının küçülmesi, lehte olan firmalarda büyümesi ile mümkündür. Nakit dönüşünün kısalması ile yaratılan tutar, gelecek dönemlerde sürdürülebilir olamayabilir. Sürenin daha da kısalması halinde bu tutar tekrar oluşmayacaktır. Nakit dönüş süresinin kısalması, alacak tahsil ve stok devir süreleri ile ilgili ise bir noktadan sonrası tasfiye anlamı taşır. Nakit dönüşü aleyhte olan firmalarda, hasılatın küçülmesine bağlı ortaya çıkan işletme sermayesi azalışı nakit akışını olumlu etkilese de, küçülme, kaldıraç etkisiyle kârlılığın azalması gibi sorunları beraberinde getirir.

Bu tutarla, sürekli nakit girişi yaratan firmalar nakit dönüş süresi lehlerine olan ve büyüyen firmalardır. Ancak, burada dikkate alınması gereken husus, bunun ticari borç devir süresi ile ilgili olduğu ve bu tutarın kısa vadeli bir yükümlülük ifade ettiğidir. Buna dayalı nakdin kullanımı (yatırım faaliyetlerinin finansmanı, temettü ödemesi vb.) cari oranı etkiler.

Tablo 21: İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimlerin IFNA'ya Etkisi

	NDS (+)	NDS (-)	İşletme Sermayesi	İFNA'ya Etkisi
Hasılat	Artış	Azalış	Artış	-
Hasılat	Azalış	Artış	Azalış	+
NDS	Uzama	Uzama	Artış	-
NDS	Kısalma	kısalma	Azalış	+

Genel olarak işletmeler müşterilerine tedarikçilerinin sağladığı vadelerden daha uzun vadeler sağlamaktadırlar (Dechow, 1998: 166). Bu durumda, hasılat artışı önce net nakit çıkışı daha sonra nakit giriş yaratmakta ve nakit akış değişimleri ile negatif korelasyona yol açmaktadır. (Dechow, 1998:166). Nitekim, 2011-2013 yılları için TCMB tarafından yayınlanan “tüm firmalar gelir tablosu ve bilançolar” kullanılarak hesaplanan ve aşağıdaki tabloda yer verilen sürelerde benzer eğilim görülmektedir.

Tablo 22: Tüm Firmalar Gelir Tablosu ve Bilançolarından Hesaplanan Nakit Dönüş Süresi

Süreler (Gün)	2011	2012	2013
Alacak Tahsil Süresi	65	66	69
Sok Devir Süresi	60	57	63
Borç Ödeme Süresi	59	55	59
Nakit Dönüş Süresi	66	68	73

Tabloda, satış vadelerinin alım vadelerinden uzun olduğu, stok süreleri de dikkate alındığında nakit dönüş sürelerinin aleyhte olduğu görülmektedir. Bu durumda hasılat artışı İFNA üzerinde negatif etki yaratacaktır.

Özetle, işletme sermayesindeki değişimin yönü (artış/azalış), bu değişimin nedeni (nakit dönüş süresi / hasılat değişimi) ve süreklilik arz edip etmeyeceği bu bölümde sorulması gereken önemli sorulardır. Bu amaçla, hasılat artışı, nakit dönüş süresinin uzaması ve kısalması durumlarında⁶⁶ nakit akış tablosunun nasıl etkilendiğine dair aşağıdaki uygulama örneklerine yer verilmiştir.

Uygulama örneklerinde yer alan nakit akış tablolarında⁶⁷, faiz ödemelerine İFNA içinde yer verilmiş⁶⁸, örneği takip eden analizler de bu tablolara dayandırılmıştır. Kârın belirlenmesinde olduğu gibi, İFNA'nın belirlenmesinde de faize yer verilmesi karşılaştırma kolaylığı sağlamaktadır. Ancak, sınıflandırma farkının etkilerin görülmesi açısından, varsayıma dayalı olarak oluşturulan 2013 yılı için, faiz ödemelerinin FFNA içinde gösterildiği alternatif nakit akış tablosu da sunulmuştur.

Uygulama Örneği 4.1

Nakit dönüş süresi 6 ay olan bir işletmenin hasılatında %50 artış olması durumu

Aşağıdaki örnekte, nakit dönüş süresi 6 ay olan bir işletmenin, hasılatının %50 artması halinde, işletme faaliyetleri ile yaratılan nakit akışlarının nasıl değiştiği gösterilmiştir. Hasılat artışı dışında bir değişiklik olmadığı, nakit dönüş süresi ve kâr marjlarının sabit kalacağı, yatırım faaliyeti ile ilgili bir nakit akışı olmadığı varsayılmıştır. Finansman faaliyetleri içinde yer alan kısa vadeli borçlanmalar ise ortaya çıkan nakit açığına göre belirlenmiştir.

⁶⁶ Diğer tüm değişkenler sabit tutulmuş, temettü ödemesi ve yatırım olmadığı varsayılmıştır.

⁶⁷ Tablolarda yalnızca nakit akışı yaratan kalemlere yer verilmiştir. Sadeleştirme amacıyla; “Yabancı Para Çevirim Farklarının Etkisinden Önce Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış/Azalış” ve “Yabancı Para Çevirim Farklarının Nakit ve Nakit Benzerleri Üzerindeki Etkisi” kalemlerine yer verilmemiştir.

⁶⁸ TMS 7’de, İFNA’nın kârın belirlenmesinde yer alan işlem ve olaylardan kaynaklandığı (Mad.14) ve net kârın hesaplanmasında dikkate alınan faiz giderlerinin İFNA içinde sınıflanabileceği (Mad.33) belirtilmektedir.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.475	61
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	2
Ticari Alacaklar	450	23	675	28
Stoklar	500	25	750	31
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	950	39
Maddi Duran Varlıklar	1.000	50	950	39
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	2.425	100
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	790	33
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	445	18
Ticari Borçlar	200	10	300	12
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	45	2
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	21
ÖZ KAYNAKLAR	1.000	50	1.135	47
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	2.425	100
HASILAT	1.800	100	2.700	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.800	67
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	600	22
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	300	11
Finansman Giderleri (-)	80	4	120	4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	180	7
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	45	2
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	135	5

Alacak Tahsil Süresi (Ay)	3	3
Stok Devir Süresi (Ay)	5	5
Borç Ödeme Süresi (Ay)	2	2
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	6	6
Büyüme-Satışlar (%)		50

NAKİT AKIŞ TABLOSU*	2012	2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI*	140	-175	-55
Dönem Kârı/Zararı	120	180	180
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	170	170
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	120	120
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	-375	-375
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-250	-250
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-225	-225
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	100	100
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	-25	-25
Ödenen Faiz	-80	-120	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	0	0
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140	175	55
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	270	445	445
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-410	-270	-270
Ödenen Faiz			-120
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0	0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50

*2013 yılı nakit akış tablosu, faiz ödemelerinin, işletme faaliyeti ve finansman faaliyeti içinde gösterildiği iki ayrı biçimde sunulmuştur. Analizler, işletme faaliyeti içinde sunuma dayalı olarak yapılmıştır.

İşletme, 2012 yılında, işletme faaliyeti ile nakit yaratmakta ve bu nakitle kısa vadeli borçlarını ödemektedir. Yaratılan nakit, amortisman dışında düzeltme bulunmadığı, işletme sermayesinde değişim olmadığı ve faiz ve vergi ödemelerine işletme faaliyeti içinde yer verildiğinden, “net kâr+amortisman” düzeyindedir. 2013 yılında sağlanan %50 oranındaki hasılat artışı, ticari alacaklarda 225, stoklarda 250, ticari borçlarda 100 birim artışa yol açmış, dolayısıyla işletme sermayesi ihtiyacı 375 birim artmıştır. Bu tutar, 350 birimlik kâr ve düzeltme rakamı ile karşılanamadığından işletme faaliyetlerinden 25 birim nakit açığı oluşmuştur. Faiz ve vergi ödemeleri ile açık tutarı 175 birime ulaşmıştır⁶⁹. Bu tutar kısa vadeli borçlanma ile yani finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile karşılanmıştır.

Sonuç olarak, hasılatteki %50’lik büyüme, kârı olumlu etkilemiş, ancak işletme sermayesi ihtiyacının kârdan daha çok arttırması, işletme faaliyetlerinden nakit açığı oluşmasına yol açmıştır. (Hasılat artışı, vergi öncesi kârda 60 birim, işletme sermayesi ihtiyacında 375 birim artış yaratmıştır.). İşletme faaliyetlerinden nakit akışları⁷⁰, bir önceki yıla göre, işletme sermayesinde gerçekleşen değişimle kârdaki değişim arasındaki fark kadar azalmıştır. Burada dikkate alınması gereken husus, büyümenin sürmesi halinde bu ihtiyacın süreklilik arz edeceği ve işletme faaliyeti ile nakit yaratılamayacağıdır. Büyüme durursa, işletme sermayesi değişimi olmayacağı için kâr + amortisman (135+50=185) tutarı kadar nakit yaratılabilir. Bu durumda, 2013 yılında yaratılan nakit, 2012 yılındaki tutardan, net kârdaki artış kadar (135-90=45) büyük olacaktır.

Normalde hasılat artışının, sabit giderlerin yarattığı faaliyet kaldırıcı etkisi ile kârda daha büyük bir artış yaratması beklenir. (Bu etki sabit giderlerin düzeyi ile ilgilidir.) Böyle bir etki söz konusu ise, işletme sermayesi artışını karşılayacak kâr tutarını ve oranını hesaplamak ta mümkündür. Örnekte, işletme faaliyeti ile oluşan nakit açığı 175 birimdir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının başa baş olması için 310 birim kâr (175+135=310) edilmesi, kâr/satış oranının %5’ten %11’e (310/2.700 = %11) yükselmesi gereklidir.

⁶⁹ İkinci sütunda görüldüğü gibi, faiz ödemelerinin, işletme faaliyetleri yerine finansman faaliyetinde gösterilmesi durumunda, açık tutarı 55 birimdir.

⁷⁰ Kardaki değişim (180-120) : 60
İşletme Sermayesindeki değişim : -375
Fark : -315
İFNA’daki değişim (-175-140) : -315

Doğrudan yöntemde ise İFNA aşağıdaki gibi hesaplanır.

İŞLETME FAALİYETLERİNDE NAKİT AKIŞLARI	2012	2013	Fark	Artış(%)
Satışlardan Kaynaklanan Nakit Girişleri *	1.800	2.475	675	37,5
Satılan Mal ve Hizmet Maliyetleri ve Stok Değişimlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları**	-1.150	-1.900	-750	65
Faaliyet Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	-400	-600	-200	50
Finansman Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	-80	120	-40	50
Vergiden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	-30	-30	0	0
İFNA	140	-175	-315	-225

*Satışlardan kaynaklanan nakit girişleri = 2.700 – 675 + 450 = 2.475

**Alımlardan kaynaklanan nakit çıkışları = (1.800-50) + (750-500) - (300-200) = 1.900

Varsayımlar paralelinde, faaliyet giderleri ve faizle ilgili bir düzeltmeye gerek yoktur. Vergi bir önceki yıldan devreden ödenecek vergi tutarıdır.

Doğrudan yöntemde, işletme faaliyetlerinden nakit akışları yukarıdaki gibi raporlanacaktır. Bu yöntemle, işletme faaliyetlerinden brüt nakit akış tutarları görülebilmektedir. Satışlardan elde edilen nakit artışının, alımlar, faaliyet gideri ve faizle ilgili nakit çıkışları artışından az olduğu, dolayısıyla İFNA'nın olumsuz etkilendiği görülmektedir. Ancak, bu yöntem, satıştan elde edilen nakdin, alımlar için ödenen nakitten daha az artmasının nedenlerini açıklayacak veriyi sağlamamaktadır.

Uygulama Örneği 4.2

Nakit dönüş süresinin 10 aya uzaması durumu

Aynı örnekte, bu kez hasılatın aynı kalması, nakit dönüş süresinin ise 6 aydan 10 aya uzaması halinde işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının nasıl etkilendiği görülmektedir.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.350	59
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	2
Ticari Alacaklar	450	23	600	26
Stoklar	500	25	700	30
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	950	41
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	2.300	100
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	710	31
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	580	25
Ticari Borçlar	200	10	100	4
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	30	1
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	22
ÖZ KAYNAKLAR	1.000	50	1.090	47
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	2.300	100
HASILAT	1.800	100	1.800	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.200	67
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	400	22
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	200	11
Finansman Giderleri (-)	80	4	80	4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	120	7
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	30	2
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	90	5

Cari Oran	2,00	1,90
Alacak Tahsil Süresi (Ay)	3	4
Stok Devir Süresi (Ay)	5	7
Borç Ödeme Süresi (Ay)	2	1
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	6	10
Büyüme-Satışlar (%)		0

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140	-310	-230
Dönem Kârı/Zararı	120	120	120
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	130	130
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	80	80
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	-450	-450
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-200	-200
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-150	-150
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-100	-100
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	-200	-200
Ödenen Faiz	-80	-80	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	0	0
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140	310	230
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	270	580	580
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-410	-270	-270
Ödenen Faiz		-80	-80
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0	0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50

Alacak tahsil ve stok devir sürelerinin uzaması ve borç devir süresinin kısılması işletme sermayesinin 450 birim artmasına yol açmıştır. Bu tutar, kâr ve düzeltme kalemleri ile karşılanamadığından, faaliyetlerden elde edilen nakit akışı -200 birim olmuş, faiz ve vergi ödemeleri ile bu tutar -310 birime ulaşmıştır. Bu ihtiyaç, finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile (kısa vadeli borçlanma) ile karşılanmıştır. Gelecek dönemde, nakit dönüş süresinde bir değişiklik olamazsa firmanın 2012 yılındaki gibi 140 birim nakit yaratması beklenir.

İŞLETME FAALİYETLERİNDE NAKİT AKIŞLARI	2012	2013	Fark	Artış(%)
Satışlardan Kaynaklanan Nakit Girişleri *	1.800	1.650	-150	-8
Satılan Mal ve Hizmet Maliyetleri ve Stok Değişimlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları**	-1.150	-1.450	-300	26
Faaliyet Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	-400	-400	0	-
Finansman Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	-80	-80	0	-
Vergiden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	-30	-30	0	-
İFNA	140	-310	-450	-

*Satışlardan kaynaklanan nakit girişleri = 1.800 - 600 + 450 = 1.650

**Alımlardan kaynaklanan nakit çıkışları = (1.200-50) + (700-500) - (100-200) = 1.450

Varsayımlar paralelinde, faaliyet giderleri ve faizle ilgili bir düzeltmeye gerek yoktur. Vergi bir önceki yıldan devreden ödenecek vergi tutarıdır.

Doğrudan yöntemde, işletme faaliyetlerinden nakit akışları yukarıdaki gibi raporlanacaktır. 2013'te satıştan elde edilen nakit azalırken, alımlarla ilgili nakit çıkışlarının arttığı, dolayısıyla İFNA'nın olumsuz etkilediği görülmekle birlikte, nedenlerini açıklayacak veri yoktur. Alımlarla ilgili nakit çıkışlarının artması, alım tutarındaki artış veya alım vadelerindeki kısılmaya bağlı olabilir. Satışlardan elde edilen nakit girişlerinin azalması ise satışlardaki düşüş ya da satış vadesindeki uzamadan kaynaklanabilir. Doğrudan yöntemde, bunların belirlenmesi ancak ek bir analizle (gelir tablosu veya bilanço analizi) mümkündür.

Bu iki örnek, nakit dönüş süresi aleyhte olan firmaların (diğer koşullar sabitken), bu sürenin uzaması veya hasılatın artması halinde, büyüyen işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle işletme faaliyetlerinden nakit yaratma kabiliyetlerinin azaldığını göstermektedir. Her iki örnekte de, 2013'te kâr edilmesine karşın, faaliyetlerin sürdürülebilmesi, diğer faaliyetlerden yaratılacak nakde bağlıdır (Temettü veya borç ödeyecek, yatırım yapacak nakit, işletme faaliyeti ile yaratılamamaktadır). Geleceğe yönelik olarak ise, büyümenin veya vade değişiminin sürüp sürmeyeceği tahminlerine dayalı olarak, firmanın işletme faaliyetinden nakit yaratma olasılığı değerlendirilebilir. Değişimin nedenlerini saptamak, tahminlerin oluşturulmasına da katkı sağlamaktadır.

Uygulama Örneği 4.3

Nakit dönüş süresinin 5 aya kısalması durumu

Aynı örnekte, bu kez nakit dönüş süresinin firma lehine değiştiği varsayılmaktadır.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
VARLIKLAR				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	870	48
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	70	4
Ticari Alacaklar	450	23	300	16
Stoklar	500	25	500	27
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	950	52
Maddi Duran Varlıklar	1.000	50	950	52
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	1.820	100
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	230	13
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	0	0
Ticari Borçlar	200	10	200	11
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	30	2
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	27
Uzun Vadeli Borçlanmalar	500	25	500	27
ÖZ KAYNAKLAR	1.000	50	1.090	60
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	1.820	100

HASILAT	1.800	100	1.800	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.200	67
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	400	22
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	200	11
Finansman Giderleri (-)	80	4	80	4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	120	7
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	30	2
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	90	5

Cari Oran	2,00	3,78
Alacak Tahsil Süresi (Ay)	3	2
Stok Devir Süresi (Ay)	5	5
Borç Ödeme Süresi (Ay)	2	2
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	6	5
Büyüme-Satışlar (%)		0

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140	290	370
Dönem Kârı/Zararı	120	120	120
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	130	130
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	80	80
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	150	150
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	0	0
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	150	150
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	0	0
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	400	400
Ödenen Faiz	-80	-80	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	0	0
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140	-270	-350
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	0	0	0
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-140	-270	-270
Ödenen Faiz			-80
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0	20	20
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	70	70

Alacak tahsil süresindeki 1 aylık kısalma, 150 birim alacak azalışına yol açmıştır. Bu tutar, doğrudan, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının 150 birim artmasını sağlamıştır. Ancak, bu etki, gelecek dönemde de nakit dönüş süresinde kısalma olmayacaksa bir kereliktir ve vade koşullarının aynı kalması halinde, yaratılan nakit 2013'ten az olacaktır. İşletme faaliyetinden yaratılan nakit tutarında, işletme sermayesi değişiminin etkili olduğu durumlarda, yaratılan tutarın sürdürülebilir olmadığı dikkate alınmalıdır.

İŞLETME FAALİYETLERİNDE NAKİT AKIŞLARI	2012	2013	Fark	Değişim(%)
Satışlardan Kaynaklanan Nakit Girişleri *	1.800	1.950	150	8
Satılan Mal ve Hizmet Maliyetleri ve Stok Değişimlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları**	-1.150	-1.150	0	-
Faaliyet Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	-400	-400	0	-
Finansman Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	-80	-80	0	-
Vergiden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	-30	-30	0	-
İFNA	140	290	150	107

*Satışlardan kaynaklanan nakit girişleri = 1.800- (300+450) = 1.950

**Alımlardan kaynaklanan nakit çıkışları = (1.200-50) + (500-500) - (200-200) = 1.150

Varsayımlar paralelinde, faaliyet giderleri ve faizle ilgili bir düzeltmeye gerek yoktur. Vergi bir önceki yıldan devreden ödenecek vergi tutarındır.

Doğrudan yöntemde, işletme faaliyeti ile nakit akışı yukarıdaki gibi raporlanacaktır. Bu formatta, satıştan elde edilen nakit artarken, nakit çıkışı yaratan kalemlerde bir değişiklik olmamıştır. Satışlardan nakit girişlerinin artması, satış tutarındaki artış, geçmiş yıl gelir tahakkukları ile ilgili tahsilatlar veya satış vadelerindeki kısalma gibi çeşitli nedenlere dayalı olabilir. Artış nedeninin tespiti için, satış tutar ve vadelerindeki değişimin incelenmesi gerekir.

4.2.1.2.DOĞRUDAN YÖNTEM

Doğrudan yöntem, işletme faaliyetlerinden elde edilen brüt nakit girişleri ve işletme faaliyeti ile ilgili brüt nakit çıkışlarını göstermektedir. Bir başka ifadeyle, işletme faaliyetlerinden nakit akışları bölümünde, düzeltmeler değil nakit akışları yer almakta ve bu tutarlar diğer bölümlerle tutarlı biçimde brüt olarak raporlanmaktadır. Bu yapısıyla, nakit girişi ve çıkışı yaratan kalemlerin gelir tablosuna benzer biçimde analizine ve brüt nakit giriş çıkış tutarlarının gelir tablosu ile karşılaştırılabilmesine olanak sağlamaktadır. Ancak, önceki bölümde değinildiği gibi fonksiyon bazında bir format hazırlanmamış olması gelir tablosu ile karşılaştırmayı zorlaştırmaktadır.

Doğrudan yöntemin satıştan elde edilen nakit, alımlar için yapılan ödemeler vb. brüt nakit akış tutarlarını göstermesi, bu temel büyüklüklere dayalı olarak dikey analiz imkanı vermektedir.

Uygulama Örneği 4.4

Aşağıda doğrudan yöntem yoluyla hazırlanan nakit akış tablosunun dikey analiz yer almaktadır.

NAKİT AKIŞ TABLOSU (DOĞRUDAN YÖNTEM)	TL	%	%
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT AKIŞLARI	6.489	35	36
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Girişi Sınıfları	18.540	100	103
Satılan Mallardan ve Hizmetlerden Elde Edilen Nakit Girişleri	18.000	97	100
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirlerden Nakit Girişleri	540	3	3
Alım Satım Amaçlı Elde Bulundurulmuş Sözleşmeler İle İlgili Nakit Girişleri			
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Diğer Nakit Girişleri			
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışı Sınıfları	11.124	60	62
Mal ve Hizmetler İçin Tedarikçilere Yapılan Ödemeler	8.343	45	46
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderlerden Nakit Çıkışları			
Alım Satım Amaçlı Elde Bulundurulmuş Sözleşmelerle İlgili Nakit Çıkışları			
Çalışanlara Ve Çalışanlar Adına Yapılan Ödemelerden Kaynaklanan Nakit Çıkışları	2.781	15	16
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Diğer Nakit Çıkışları			
Faaliyetlerden Kaynaklanan Net Nakit Akışları	7.416	40	41
Vergi Ödemeleri	927	5	5

Yukarıdaki uygulama örneğinde, dikey analiz işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit girişleri⁷¹ toplamı baz alınarak yapıldığında, nakit girişlerinin %97'sinin satışlardan ve %3'ünün diğer kalemlerden sağlandığı ve girişlerin %35'i düzeyinde İFNA yaratıldığı görülmektedir.

Öte yandan, brüt tutarlar, satış kalitesinin ölçümüne de olanak tanımaktadır. Firmanın hasılatının 24.000 olduğu varsayımıyla;

Satış Kalitesi Oranı = Satışlardan Nakit Girişleri / Satış

$$= 18.000 / 24.000 = \%75 \text{ olacaktır.}$$

Bir başka ifade ile satışların %75'i nakde dönüşmüştür.

⁷¹ Satıştan elde edilen nakit tutarı baz alınır, satıştan elde edilen nakdin %46'sının tedarikçilere, %16'sının çalışanlara ve %5'inin vergi ödemelerinde kullanıldığı, %3 diğer gelir katkısı ile birlikte satıştan elde edilen nakdin %36'sı düzeyinde işletme faaliyetlerinden nakit akışı yaratıldığı görülmektedir.

4.2.2.YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARININ ANALİZİ

TMS 7’de, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının ayrı olarak gösterilmesinin, gelecekte işletmeye gelir ve nakit akışı sağlaması öngörülen kaynaklar için yapılan harcamaların düzeyi göstermesi açısından önem arz ettiği belirtilmektedir (Mad.16). Bu amaçla, bu bölümde, maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ile başka işletmelerin pay ve borçlanma araçlarının alımı ile ilgili nakit çıkışları raporlanır. Bu varlıkların satışından elde edilen nakit girişleri de bu bölümde yer almakta ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışları netleştirme sonucunda ulaşılan tutarı göstermektedir.

Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarının (YFNA) analizinde;

-Brüt nakit çıkışları tutarı ve bu tutarın hangi varlıkların (maddi, maddi olmayan, bağlı ortaklık vb.) edinimi için kullanıldığı,

-Bu tutarların finansmanın nasıl sağlandığı,

-Yatırım faaliyetlerinden nakit girişi yaratan kalemlerin tutar ve niteliği incelenmelidir.

1. İşletmelerin faaliyetlerini kesintisiz sürdürebilmeleri belirli düzeyde yatırım yapmalarını gerektirir. TMS 7’nin açıklamalar kısmında, işletme kapasitesinde artış yaratan nakit akışlarının toplam tutarının işletme kapasitesinin korunması için gerekli olan nakit akışlarından ayrı olarak, raporlanması istenmektedir (Mad 50). İşletme kapasitesinde artış yaratmak ve işletme kapasitesinin devamlılığını sağlamak için gereken nakit akışlarının ayrı olarak açıklanmasının, kullanıcıların işletmenin kapasitesini korumak için gerekli yatırımları yapıp yapmadığını değerlendirmesine yardımcı olacağı belirtilmektedir (Mad 51). Yatırım tutarı ve niteliği, nakit yaratma kabiliyetinin sürmesi/artması konusunda bilgi verecektir.

Figlewicz ve Zeller, 1991 tarihli makalelerinde, maddi duran varlık yatırımlarını ortalama varlıklara oranlayarak yatırım faaliyetlerini analiz etmişlerdir. Bu oranlar, işletme faaliyetlerinden nakit akışı yaratma kabiliyetinin gelecekte de sürüp sürmeyeceğini belirlemek açısından önem taşımaktadır.

2. Bu yatırımların finansmanının hangi kaynaklardan sağlandığı bir diğer önemli noktadır. İşletmelerin nakit yaratma kabiliyetinin, yükümlülüklerin yanı sıra yatırımları da

karşılacak düzeyde olması gerekir (Carslaw ve diğerleri 1994:68). Bu nedenle, yatırımlar, nakit akış tablosu analizi için geliştirilen oranlarda sıklıkla ele alınmıştır. Örneğin, “Nakit Akış Yeterliliği Oranı” ile İFNA’nın, kritik ödemelerin yanı sıra yatırımları karşılama yeterliliği belirlenmeye çalışılmaktadır.

Bu oranların hesaplanmasında, işletme kapasitesinin devamlılığını sağlamak için yapılan yatırımlarla diğer yatırımların ayrıştırılıp ayrıştırılmayacağı temel bir sorundur⁷². Yatırım kararlarının alınmasında yaygın olarak kullanılan net bugünkü değer yöntemi, gelecekte yaratılacak nakit akışlarını esas alır. Yatırımın yapıldığı dönemde, mevcut faaliyetlerle yaratılan nakdin yeni yatırımlara ilişkin nakit akışlarını karşılaması mümkün olmayabilir. Değerlendirmede esas olan, yatırımın gelecekte yaratılacağı nakit akışlarının bugünkü değerinin, yatırım tutarından büyük olmasıdır. Bu nedenle, kapasite artırımı ve komple yeni yatırımların finansmanın IFNA ile karşılanması beklenmemeli, ancak belirli bir özkaynak- dışkaynak dengesi içinde ve yatırımın geri dönüşüne uygun vadeli kaynaklarla finanse edilip edilmediği sorgulanmalıdır. Kapasitesinin devamlılığını sağlamak için yapılan yatırımlar ise karşılama oranlarında dikkate alınmalıdır.

3. Yatırım faaliyetlerinden nakit akışlarının normal koşullarda negatif olası beklenir. işletme faaliyetlerinin sürdürülmesi için ihtiyaç duyulan, maddi ve maddi olmayan duran varlıkların satışı ile nakit girişi elde etmek, yani yatırım faaliyetinden nakit akışı yaratmak ise arızı bir durumdur. Nitekim, Gup’un modelinde bu tutarın pozitif olduğu durumlar, (+,+,+), (+,+,-), (-,+,+), (-,+,-) için arızı veya tasfiye hali tanımları kullanılmıştır. Bir diğer önemli nokta ise bunlardan yaratılan nakdin varlık tutarı ile sınırlı olması, sürdürülebilir bir nakit girişi yaratmamasıdır.

Ancak, yatırım faaliyetleri içinde raporlanan, “nakit benzeri veya alım satım amacıyla elde tutulan araçlarla ilgili olmadığı sürece, başka bir işletmeye ait hisse senedinin veya o işletmenin borçlanma aracının satılması sonucu elde edilen nakit girişleri”(TMS 7, Mad.16-d) farklı bir bakış açısıyla değerlendirilmelidir⁷³. Finansal varlıklar, işletmedeki nakit fazlalarının getiri yaratması için ediniliyorsa bunların satışı doğaldır. Ancak, süreklilik arz etmeyen ve varlık tutarı ile sınırlı bir nakit girişi yaratır.

⁷² Carslaw ve diğerleri, pratikte karşılaşılan bu soruna dikkat çekmiş ve tüm yenileme ve genişleme yatırımlarının işletme faaliyetlerinden nakit akışı ile karşılanması gerektiğini belirtmiştir.

⁷³ Bu kalemler, vade ve elde tutma amacı dışında, nitelik olarak “nakit ve nakit benzeri” ile “alım satım amaçlı finansal varlıklara” benzer.

Bu açıdan Turkcell A.Ş. nakit akışları önemli bir örnek oluşturmaktadır.

TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	2012		2013		Değişim
	(Bin TL)	(%)	(Bin TL)	(%)	(%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	2.787.141	100	2.931.522	100	5
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-121.013	4	-1.806.469	61	1393
-Finansal Varlık Satışı	1.596.087		-		
-Maddi ve maddi olmayan Varlık Alımları	-1.723.664		-1.808.623		5
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-309.889	11	-230.488	8	-26
Nakit ve Nakit Benzeri Değişimi	2.356.239	84	894.565	30	-62

2012 yılında yatırım faaliyetlerinden nakit akışları içinde finansal varlık satışı önemli bir giriş yaratmıştır. Ancak 2013'te benzer bir nakit girişi olmadığından YFNA'da büyük bir artış görülmektedir. Bazı görüşler, finansal varlık alım/satımı ile ilgili bu nakit akışlarının yatırım yerine finansman faaliyetleri içinde gösterilmesi gerektiğini yönündedir (CEASA:119, Penman:357).

Sunulan formatlarda, Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışları bölümünde, nakit giriş ve çıkış toplamlarına yer verilmemiştir. Bu nedenle, yatırım faaliyetinden kaynaklanan toplam nakit girişi ve toplam nakit çıkışı tutarlarının hesaplanması ve nihai nakit akış tutarı kadar bu toplamların ve her bir kalemden hangisinin hangi tutarda nakit giriş ve çıkışı yarattığının belirlenmesi gereklidir. Aşağıda uygulama örneğine yer verilmiştir.

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012		2013		Değişim
	TL	%	TL	%	%
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	1.000	14	4.000	40	300
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-7.000	-100	-10.000	-100	43
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	6.000	86	6.000	60	0

Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-7.000	-70	-10.000	-100	43
Girişler Toplamı	3.000	30	0	0	-100
-Bağlı Ortaklık Satışı	2.000	20	0	0	-100
-Maddi Duran Varlık Satışı	1.000	10	0	0	-100
Çıkışlar Toplamı	-10.000	-100	-10.000	-100	0
-Bağlı Ortaklık Alımları	-4.000	-40	-4.000	-40	0
-Maddi Duran Varlık Alımları	-6.000	-60	-6.000	-60	0

Yatırım faaliyetlerinden nakit akışları 2013 yılında % 43 artmıştır. Ancak, bu artış daha fazla yatırım yapılmasından değil, 2013 yılında yatırım faaliyetleri içinde nakit girişi yaratan kalem olmamasından kaynaklıdır.

4.2.3.FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARININ ANALİZİ

TMS 7’de, finansman faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarının, işletmeye sermaye sağlayanların işletmenin gelecekteki nakit akışlarından talep edecekleri kısmın belirlenmesini sağlamak üzere ayrı olarak açıklanacağı belirtilmektedir (Mad 17). Burada, “sermaye” ifadesi, kaynak anlamında kullanılmaktadır. Nitekim bu başlık altında, hem borçlanma hem de pay ve diğer özkaynağa dayalı araçların ihracına yer verilmektedir. Finansman faaliyetlerinden nakit akışları bölümü, özkaynak araçlarının geri alınması ve temettü ödemeleri ile borç anapara ve faizlerinin ödenmesini de içermektedir. Standarttaki ifade ile, “ileride nakit akışından talep edecekleri tutarın” yanı sıra, raporlanan dönemde, talep ve tahsil edilen tutarları da göstermektedir.

Finansman faaliyetinden kaynaklanan nakit akışları tutarı, bu başlık altında raporlanan kalemlerin netleştirilmesi ile elde edilmektedir. Ancak, finansman faaliyetlerinden nakit akışları başlığı altında yer alan kalemler, finansal durum tablosunun kaynaklar kısmında, dönem içinde oluşan değişimlerin nakit olan kısımlarını göstermekte olup finansal yapı analizi açısından büyük önem taşımaktadırlar. Bu nedenle, nihai nakit akış tutarından ziyade, her bir kalemden hangisinin hangi tutarda nakit giriş ve çıkış yarattığı üzerinde durulmalıdır. Analiz aşamasında;

-Toplam nakit girişlerinin tutarı ve bu tutarın hangi ölçüde özkaynak ve dış kaynaklardan (borçlanma) sağlandığı,

-Borçlanmalardan sağlanan girişlerin vade yapısı,

-Nakit girişlerin, hangi faaliyet bölümünün finansmanında kullanıldığı,

-Nakit çıkışlarının borçlanmalar ve özkaynakla ilgili kısımları dikkate alınır.

1. Finansman faaliyetlerinden nakit akışları, pay ihraçları ve borçlanmalarla temin edilebilir. Nakit girişinin, özkaynak veya borçlanma kaynaklı olması finansal yapı analizi açısından büyük farklılık yaratır. Nakit akışlarının borçlanmadan sağlanması, borçlanma oranını arttırıcı etki yaratır. Finansal yapıdaki değişimlerin ve finansman politikasının anlaşılması için, finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının, hangi kaynaktan ve hangi oranda sağlandığı belirlenmelidir. Borç Faaliyeti (Net Borç Hareketi/Toplam Borç ve

Özkaynak) ve Özkaynak Faaliyeti (Net Özkaynak Hareketi /Toplam Borç ve Özkaynak) oranları finansman faaliyeti içinde bir arada raporlanan borç ve özkaynak kalemlerini ayrı ayrı ele almaktadır ve finansal yapıdaki değişimi analiz etmek açısından önem taşımaktadırlar.

2. Borçlanmalardan kaynaklı nakit girişleri, kısa veya uzun vadeli olabilir. Vade yapısı işletmelerin likiditesini etkiler.

3. Finansman faaliyetlerinden nakit girişlerine, yatırım ve/veya işletme faaliyetini finanse etmek için ihtiyaç duyulur. (Gup'un tanımıyla bu tür firmalar genç ve büyüyen işletmelerdir.) Finans teorisinde, işletme ve yatırım faaliyetlerinin finansmanında kullanılacak kaynaklar vade açısından farklıdır. Öte yandan, yatırım faaliyetlerinin finansmanının, belirli bir özkaynak ve dış kaynak dengesi içinde (optimum sermaye) yapılması gereklidir. Bu nedenle, nakit ihtiyacı yaratan faaliyet bölümüne uygun⁷⁴ bir finansman kaynağı olup olmadığı araştırılmalıdır.

4. Finansman faaliyetleri ile ilgili nakit çıkışları, borç anapara ve faiz ödemeleri ile temettü ödemelerinden oluşmaktadır. Standart (TMS 7) uyarınca, finansman kaynaklarının elde etme maliyetini oluşturması halinde faiz giderleri ile elde edilen finansman kaynaklarının maliyetlerini oluşturduklarından temettü ödemeleri finansman faaliyetleri içinde yer alır. Bu ödemelerin, yatırım dönemini tamamlamış işletmelerde işletme faaliyeti ile yaratılan nakitle yapılması beklenmektedir. Gup'un, olgun başarılı işletme diye tanımladığı bu yapı, standartlarda da “ borç ödemeleri ve kâr payı dağıtımı için nakde ihtiyaç duyulur” ifadesi ile açıklık kazanmaktadır (Mad.13). Bu tutarların işletme faaliyetlerinden nakit akışları ile karşılanıp karşılanamadığı araştırılmalıdır. İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının yetersiz olması halinde ise ödemelerin hangi kaynaktan yapıldığı (yatırım ya da nakit girişi sağlayan finansman faaliyetlerinden) araştırılmalıdır.

KGK ve SPK formatlarında, nakit giriş ve çıkış toplamlarına yer verilmemiştir. Bu nedenle, netleştirmenin etkisinden önce, brüt giriş çıkış tutarları hesaplanmalı ve alt kalemlerin bu toplamlara oranına bakılmalıdır. Özkaynak ve borçlanmaların nakit girişi toplamına oranı, işletmenin raporlama döneminde yarattığı nakit akışının kaynağı hakkında bilgi vererek finansman politikası ve finansal yapıdaki değişimi yorumlama imkanı

⁷⁴ Maddi duran varlık yatırımlarının kısa vadeli borçlanma ile finansmanı likiditeyi düşürür.

sağlayacaktır. Alt kalemlerin çıkış toplamına oranı da firmanın finansman faaliyeti ile ilgili nakit çıkışlarında borç verenler ve pay sahiplerine yapılan ödemelerin payını gösterecektir. FFNA'nın bütün olarak analizde ise çıkış ve giriş toplamlarından büyüğü kullanılmalıdır. Aşağıda uygulama örneği yer almaktadır.

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012		2013	
	TL	(%)	TL	(%)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	500	25	500	100
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-2.000	-100	0	0
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	1.500	75	-500	-100
Nakit ve Nakit Benzeri Değişim	0	0	0	0

Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	1.500	50	-500	-50
Girişler Toplamı	2.000	100	500	50
<i>-Özkaynaklar</i>	<i>1.000</i>	<i>50</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>-Borçlanmalar</i>	<i>1.000</i>	<i>50</i>	<i>500</i>	<i>50</i>
<i>-Kısa Vadeli Borçlanmalar</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>500</i>	<i>50</i>
<i>-Uzun Vadeli Borçlanmalar</i>	<i>1.000</i>	<i>50</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Çıkışlar Toplamı	-500	-50	-1.000	-100
<i>-Borç Anapara Ödemeleri</i>			<i>-500</i>	<i>-50</i>
<i>-Kısa Vadeli Borçlanmalar</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>-Uzun Vadeli Borçlanmalar</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-500</i>	<i>-50</i>
<i>-Faiz Ödemeleri</i>	<i>-250</i>	<i>-25</i>	<i>-300</i>	<i>-30</i>
<i>-Temettü Ödemeleri</i>	<i>-250</i>	<i>-25</i>	<i>-200</i>	<i>-20</i>

2012'de 2.000TL'lik nakit girişinin %50'sinin özkaynak, bakiye %50'sinin dış kaynaktan sağlandığı görülmektedir. Nakit çıkışları ise faiz ve temettü ödemeleri (%50-%50) ile ilgili olup, İFNA bu tutarları $(500 / (250+250) = 1)$ karşılamakta yeterlidir. Finansman faaliyetlerinden nakit girişleri, 2.000TL'lik yatırımın finansmanında kullanılmış ve yatırım%50 dış-iç kaynak dengesi ile yapılmıştır. Özetle, işletme faaliyetlerinden nakit akışları, faiz ve temettü ödemelerini karşılamakta yeterli olmuş, yatırım ise öz kaynak ve uzun vadeli dış kaynaklarla dengeli biçimde finanse edilmiştir.

2013'te ise, finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının, anapara- faiz- temettü ödemeleri toplamının giriş tutarından fazla olması nedeniyle negatif olduğu görülmektedir. İFNA, faiz, anapara ve temettü ödemelerini yapmakta $(500 / (500+250+250) = 0,50)$ yeterli olmamış⁷⁵, bu nedenle ortaya çıkan finansman ihtiyacı kısa vadeli borçlanmalarla sağlanmıştır.

⁷⁵ Kritik ödemeleri karşılama oranı

Borç Faaliyeti = Net Borç Hareketi / Toplam Borç ve Özkaynak ve

Özkaynak Faaliyeti = Net Özkaynak Hareketi / Toplam Borç ve Özkaynak

Yukarıdaki örnekte, 2012 yılında borç 2.000 ve özkaynak 2.000TL varsayılırsa;

Borç Faaliyeti=1.000/2.000 ve Özkaynak Faaliyeti= 1.000/2.000 =%50'dir. Ancak, 2013 yılında Özkaynak Faaliyeti yoktur, Borç Faaliyeti ise 500/3.000=%17'dir.

Yukarıdaki örnekte, sadece faaliyetler arasındaki ilişki dikkate alınırsa, 500 birimlik İFNA'nın aynı tutarlı finansman faaliyetlerinden nakit çıkışlarını karşılamakta yeterli olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Oysa, finansman faaliyetleri bölümü incelendiğinde, nakit çıkışlarının 1.000 birim olduğu, İFNA'nın bu tutarın %50'sini karşılayabildiği, bakiyenin finansman faaliyeti ile sağlandığı görülmektedir. Bu açıdan karşılama oranları önemli bir araçtır.

Karşılama oranları, İFNA ile faiz ve anapara ödemelerinin (daha da geliştirilerek temettü ve yatırımların) karşılanma yeteneğini ölçmektedir. Bu oranların hesaplanmasında en çok karşılaşılan sorun borçlanmadan kaynaklı nakit giriş ve çıkışlarının raporlama biçimi ile ilgilidir. Formatta, "borçlanmalardan kaynaklı nakit girişleri" ve "borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları" başlıkları yer almaktadır. Ancak,

- Kısa ve uzun vadeli borçlanmalarla ilgili nakit giriş ve çıkışları bir arada raporlanmaktadır. Uzun vadeli borçlanmaların anapara ödemeleri gerek format gerekse dipnotlarda⁷⁶ yer almamaktadır.

- Öte yandan, esas olan brüt nakit giriş ve çıkışlarının raporlanması olmakla birlikte, borçlu cari hesap şeklinde çalışan ve vadesi üç aydan az olan borçlanmalar net olarak raporlanabilmektedir.

Uzun vadeli borç anapara ödemelerinin ayrıca gösterilmemesi, karşılama oranların hesaplanmasını zorlaştırmaktadır. Bu tutarlara formatta veya dipnotlarda yer verilmesinin ihtiyaca uygunluk ilkesinin bir gereği olduğu düşünülmektedir. Anapara ödemelerinin ayrıca görülmediği durumda, oranların finansal durum tablolarında yer alan "uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı" kullanılarak hesaplanması gerekecektir. Bu durumda,

⁷⁶ Yatırım bölümünde, işletme kapasitesinin korunması/arttırılması için yapılan yatırım tutarlarının ayrı ayrı açıklanması istenirken borçlanmalarla ilgili detaya yer verilmemiştir.

gelecek dönemde aynı tutarda nakit akışı yaratılırsa, anapara ödeme kabiliyetinin ne olacağı analiz edilebilir. Bir önceki yıl tutarını kullanmak, cari dönemin nakit çıkışını analiz etmek açısından daha doğru bir yaklaşımdır. Ancak, bu durumda da yabancı para borçlanmalarda kur değişimi nedeniyle ortaya çıkan farkların göz ardı edildiği dikkate alınmalıdır.

Bir diğer sorun, karşılama oranlarında kısa vadeli borçlanmaların dikkate alınıp alınmayacağıdır. Kısa vadeli borçlanmalar hem finanse ettikleri kalemler hem de yenilenme özellikleri açısından uzun vadeli borçlanmalardan farklılık arz eder. Ülkemizde finansman ihtiyacı büyük ölçüde para piyasalarından sağlanan kısa vadeli kaynaklarla karşılanmaktadır. Bu nedenle bu tutarların İFNA ile karşılanıp karşılanamayacağı sorusu önem taşımaktadır. Kısa vadeli borçlanmalarında karşılama oranlarında dikkate alınması gerektiği düşünülmektedir (yenilenme olanağı göz önünde bulundurulmak istenirse, bu tutarları da kapsayan bir ikinci oran hesaplanabilir). Bu noktada da brüt ve net raporlama yapılabilmesi zorluklara yol açmaktadır.

4.2.4.NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ DEĞİŞİMİN ANALİZİ

TMS 7 Nakit Akış Tabloları Standardında, faaliyet bazında sınıflamanın, bu faaliyetlerin işletmenin finansal durumu üzerindeki etkileri ve faaliyetler arasındaki ilişkilerin değerlendirilmesi kadar nakit ve nakit benzerlerine olan etkisine ilişkin de bilgi sağladığı belirtilmektedir. Bu bölümün başında yer verilen dikey analizde, nakit ve nakit benzerleri kalemine de yer verilerek faaliyetlerin nakit ve nakit benzerlerine olan etkisi incelenmiştir. Faaliyetlerden nakit akışlarının nakit ve nakit benzerlerindeki değişim ile karşılaştırılması temelde mutabakat amaçlıdır. Nitekim, nakit akış tablolarının nakit ve nakit benzerlerindeki değişimi gösterecek şekilde düzenlenmesi dışında da seçenekler vardır. Örneğin, Fitch'in kullandığı nakit akış formatı, borçlanmalardaki değişimi gösterecek şekilde düzenlenmiştir (Fitch, 2010:8). Penman ise nakit ve nakit benzerlerine finansman faaliyetleri içinde yer vermiş, format, faaliyetlerden⁷⁷ giriş ve çıkışların eşit olacağı şekilde düzenlenmiştir.

⁷⁷ Penman'ın önerdiği format, “serbest nakit akışı” ve “finansman faaliyetleri” bölümlerinden oluşmaktadır (Penman, 2006:357). Serbest Nakit Akışı, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarından, yatırım faaliyetleri ile ilgili nakit akışları düşülerek hesaplanmaktadır.

Öte yandan, yaratılan nakdin değerlendirilmesi amacıyla yatırım yapılan finansal varlıklarla ilgili nakit akışları, vade ve elde tutma amacına bağlı olarak, nakit ve nakit benzeri, yatırım faaliyeti veya işletme faaliyeti içinde gösterilebilmektedir. Bu tutarların toplamındaki değişimin, nakit ve nakit benzeri değişiminden daha önemli bir gösterge olacağı düşünülmektedir.

NAKİT AKIŞ TABLOSU	(Bin TL)
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları (İFNA)	3.000
<i>-Alım satım amaçlı elde bulundurulanan sözleşmeler ile ilgili nakit girişleri</i>	<i>3.000</i>
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları (YFNA)	2.000
<i>-Başka işletmelerin veya fonların paylarının veya borçlanma araçlarının satılması sonucu elde edilen nakit girişleri</i>	<i>2.000</i>
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları (FFNA)	0
Nakit ve Nakit Benzeri Değişim (NNBD)	5.000

Yukarıdaki örnekte, işletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit yaratıldığı ve bu nakdin, nakit ve nakit benzerlerinde artışa yol açtığı görülmektedir. Farklı faaliyet bölümlerindeki nakit akışlarının tamamı, finansal varlıklarla ilgilidir. Nakit ve Nakit Benzeri tutarındaki artış, işletme ve yatırım faaliyetlerinden ziyade, finansal varlıkların vade yapısındaki veya elde tutma amacındaki değişimi göstermektedir.

İFNA içinde yer alan, “Alım satım amaçlı elde bulundurulanan sözleşmeler ile ilgili nakit girişleri”, geçmiş dönemlerde yaratılarak finansal varlıklara aktarılan bir tutarı ifade etmekte, dolayısıyla ilgili dönemde “ana gelir getirici faaliyetlerden yaratılan nakdi” göstermemektedir. Ayrıca, bu kalemlerin yaratacağı nakit, finansal varlık tutarı ile sınırlıdır ve süreklilik arz etmez. Karşılama oranlarının hesaplanmasında ve yorumlanmasında⁷⁸ bu hususun göz önünde bulundurulması gereklidir.

Nakit akış tablosu formatları nakit ve nakit benzerilerindeki değişimi açıklayacak şekilde düzenlenmiştir. Ancak yaratılan nakit bir yerde kullanılmalıdır. Bazı görüşler⁷⁹,

⁷⁸ Bu kalemlerin yarattığı nakit akışlarının İFNA içinde dikkate alınması halinde, karşılama oranları, sadece dönem içinde esas faaliyetlerle yaratılan nakitle değil, (geçmişte yaratılıp alım satım amaçlı finansal varlıklara aktarılmış ve cari dönemde nakit girişi sağlayan) alım satım amaçlı sözleşmelerle ilgili nakit girişleri tutarını da içerecek şekilde karşılama kabiliyetini ölçümleyecektir. Ana gelir getirici faaliyetlerden elde edilen nakit akışlarının, alım satım amaçlı finansal varlıklara aktarıldığı dönemlerde ise karşılama oranları düşük olacaktır. Söz konusu nakit akışlarının, yatırım faaliyeti ya da nakit benzeri olarak sınıflanacak finansal varlıkların alımında kullanılması halinde ise karşılama oranları daha yüksek çıkacaktır.

⁷⁹ Bu görüşe göre, finansal varlık alımları serbest nakit akışının azalması değil, nakit akışının kullanımınıdır. Satışı ise serbest nakit akışı yaratmamaktadır. (Penman, 2006:354). Serbest nakit akışı, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarından yatırımlarla ilgili nakit çıkışlarının düşülmesi ile elde edilmektedir. (Penman,2006: 350)

faiz getirisi sağlayan finansal varlık yatırımlarının finansman bölümünde gösterilmesi gerektiğini savunmaktadır (Penman, 2006:350).

4.3.BİST 100 NAKİT AKIŞ TABLOLARININ ANALİZİ

4.3.1.Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetlerin Analizi

BİST- 100’de yer alan ve çalışma kapsamına alınan 79 firmanın birleştirilmiş nakit akış tabloları (raporlama tercihlerine sadık kalınarak) aşağıda yer almaktadır. Firma bazında dağılım ise (Ek-V)’da yer almaktadır.

Tablo 23: BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları

Nakit Akış Tablosu	2012		2013		Değişim (%)
	Bin TL	(%)	Bin TL	(%)	
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	28.726.993	100	33.662.203	100	17
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-18.092.118	-63	-27.761.112	-82	53
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-1.077.706	-4	-849.097	-3	-21
Nakit ve Nakit Benzeri Değişimi	9.557.169	-33	5.051.993	-15	-47
Toplam⁸⁰	28.726.993	100	33.662.203	100	17

2012 ve 2013 yıllarında yaratılan nakdin tamamının işletme faaliyetlerinden sağlanmakta olup bu yapı, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modelinde, olgun-başarılı işletme (+,-,-) yapısına uymaktadır.

Faaliyet bölümleri arasındaki ilişki incelendiğinde, 2012 yılında, işletme faaliyeti ile yaratılan nakdin %63’ünün yatırım, %4’ünün finansman faaliyetlerinde kullanıldığı, %33’ünün ise nakit ve nakit benzeri olarak firmaların bünyesinde kaldığı görülmektedir. 2013’de, işletme faaliyetinden yaratılan nakit %17 artmıştır. Bu yılda da tamamı işletme faaliyeti ile yaratılan nakdin, %82’si yatırım ve %3’ü finansman faaliyetlerinde kullanılmış, nakit ve nakit benzeri tutarlara ilave edilen kısım ise %15 düzeyinde olmuştur.

Çalışma kapsamındaki firmaların faiz ödemelerinin, aynı faaliyet bölümlerinde raporlanması halinde ulaşılan sonuçlar ise şöyledir.

a-Tüm firmaların faiz ödemelerinin FFNA’da raporlaması durumu (Ek-VI):

⁸⁰ Nakit girişi yaratan faaliyet bölümleri ile (varsa) nakit ve nakit benzeri kalemlerin azalışı veya nakit çıkışı yaratan kalemlerle (varsa) nakit ve nakit benzeri kalemlerin artışı toplamıdır. Dikey analiz, bu tutar esas alınarak yapılmıştır.

Tablo 24: BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları (Faizin FFNA İçinde Raporlanması)

Nakit Akış Tablosu	2012		2013		Değişim (%)
	Bin TL	(%)	Bin TL	(%)	
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	29.948.503	100	34.973.920	100	17
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-17.946.381	-60	-27.589.203	-79	54
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-2.444.953	-8	-2.332.723	-7	-5
Nakit ve Nakit Benzeri Değişimi	9.557.169	-32	5.051.994	-14	-47
Toplam	29.948.503	100	34.973.920	100	17

Tüm faiz ödemelerinin finansman faaliyetlerinde raporlanması, genel yapıda bir değişiklik yaratmamaktadır. Ancak, tüm faiz ödemelerinin finansman faaliyetlerine aktarılması nedeniyle işletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin, finansman faaliyetlerinden nakit akışlarında kullanım oranı %8 ve %7'ye yükselmiştir.

b-Tüm firmaların faiz ödemelerinin İFNA'da raporlaması durumu (Ek-VI):

Tablo 25: BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları (Faizin İFNA İçinde Raporlanması)

Nakit Akış Tablosu	2012		2013		Değişim (%)
	Bin TL	(%)	Bin TL	(%)	
İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları	25.627.791	93	29.786.907	91	16
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-17.946.381	-65	-27.589.203	-85	54
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	1.875.759	7	2.854.290	9	52
Nakit ve Nakit Benzeri Değişimi	9.557.169	-35	5.051.994	-15	-47
Toplam	27.503.550	100	32.641.197	100	18

Faiz ödemelerinin tamamının işletme faaliyetlerinden nakit akışlarında raporlanması halinde, işletme faaliyetlerinden nakit yaratma kabiliyetinin sürdüğü, ancak tüm ihtiyacı karşılamakta yeterli olmadığı görülmektedir. 2012 ve 2013 yıllarında yaratılan toplam nakdin, sırasıyla %93 ve 91'i işletme faaliyetlerindendir. Öte yandan, "Finansman faaliyetlerinden nakit akışları" pozitif dönmüş, 2012 ve 2013 yıllarında yaratılan toplam nakdin, %7 ve 9'u finansman faaliyetlerinden sağlanmıştır. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeline göre, bu yapı büyüyen işletme (+,-,+) tanımına uymaktadır.

Bu değişim, nakit akış tablolarının analizinde; netleştirilmenin etkisinden önce brüt nakit giriş/çıkışlarına ve faiz ve temettülere hangi faaliyet bölümünde yer verildiğine dikkat edilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

Aynı analiz, BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 endeksinde yer alan firmalar bazında tekrarlanmıştır. Aşağıda, firmaların nakit akış tablolarında raporladıkları biçimde (rapor),

faiz ödemelerinin tamamının finansman faaliyetlerinde (FÖ İFNA) gösterilmesi halinde ve faiz ödemelerinin tamamının işletme faaliyetlerinden nakit akışları içinde (FS İFNA) gösterilmesi halinde, BİST 30’da yer alan 22, BİST 50’ye ilave edilen 18, BİST 50’de yer alan toplam 40, BİST 100’e ilave edilen 39 ve BİST 100 de yer alan toplam 79 firmanın birleştirilmiş sonuçları yer almaktadır.

Tablo 26:BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları (2012)

2012		(BİN TL)				
		BİST 30	(İlave 18)	BİST 50	(İlave 39)	BİST 100
RAPOR	İFNA	26.029.721	2.216.016	28.245.737	481.256	28.726.993
	YFNA	-12.980.923	-4.013.778	-16.994.701	-1.097.417	-18.092.118
	FFNA	-2.258.068	947.469	-1.310.599	232.893	-1.077.706
	YAPI	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, -)
(FÖ) İFNA	İFNA	26.719.953	2.569.007	29.288.960	659.543	29.948.503
	YFNA	-12.980.923	-3.870.607	-16.851.530	-1.094.851	-17.946.381
	FFNA	-2.948.300	451.307	-2.496.993	52.040	-2.444.953
	YAPI	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, -)
(FS) İFNA	İFNA	24.410.705	1.838.949	26.249.654	-621.863	25.627.791
	YFNA	-12.980.923	-3.870.607	-16.851.530	-1.094.851	-17.946.381
	FFNA	-639.052	1.181.365	542.313	1.333.446	1.875.759
	YAPI	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, +)	(-, -, +)	(+, -, +)
NAKİT ve N.B.		10.790.730	-850.293	9.940.437	-383.268	9.557.169

Tablo 27:BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Faaliyet Bölümlerine Göre Nakit Akışları (2013)

2013		(BİN TL)				
		BİST 30	(İlave 18)	BİST 50	(İlave 39)	BİST 100
RAPOR	İFNA	25.637.957	5.391.014	31.028.971	2.633.232	33.662.203
	YFNA	-19.665.590	-4.888.013	-24.553.603	-3.207.509	-27.761.112
	FFNA	-3.707.243	1.260.205	-2.447.038	1.597.941	-849.097
	YAPI	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, -)
(FÖ) İFNA	İFNA	26.436.963	5.738.113	32.175.076	2.798.844	34.973.920
	YFNA	-19.665.590	-4.718.620	-24.384.210	-3.204.993	-27.589.203
	FFNA	-4.506.249	743.713	-3.762.536	1.429.813	-2.332.723
	YAPI	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, -)
(FS) İFNA	İFNA	23.665.513	4.756.273	28.421.786	1.365.121	29.786.907
	YFNA	-19.665.590	-4.718.620	-24.384.210	-3.204.993	-27.589.203
	FFNA	-1.734.799	1.725.553	-9.246	2.863.536	2.854.290
	YAPI	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, -)	(+, -, +)	(+, -, +)
NAKİT ve N.B.		2.265.124	1.763.206	4.028.330	1.023.663	5.051.993

Her iki yılda ve her raporlama şeklinde;

- BİST 30 firmalarının, (+,-,-) başarılı-olgun firma yapısında oldukları ve

-BİST 50 ve BİST 100'e ilave olan firmalarının (+,-,+) büyüyen tanımına uyduğu görülmektedir.

-BİST 30 firmalarının toplam içindeki ağırlığına⁸¹ bağlı olarak BİST 50 ve BİST 100 sonuçları BİST 30'un (+,-,-) yapısını yansıtmaktadır. Tek istisna, faiz ödemelerinin İFNA içinde gösterilmesi durumudur. Bu raporlama tercihinde, 2012 yılında BİST 50 ve BİST 100, 2013'te ise BİST 100 yapısı (+,-,+) büyüyen işletme yapısına dönüşmüştür.

-Firma sayısı açısından da BİST 30 içindeki (+,-,-) firma oranı, BİST 50 ve BİST 100'den yüksektir. 2013 yılında, başarılı-olgun firma oranı BİST 30'da %68, BİST 50 ve 100'e eklenen firmalarda ise %33'tür. Büyüyen ve genç firmaların oranı ise BİST 30'da %27 iken diğer firmalarda %39'dur. BİST 30 ve BİST 100'de yer alan diğer firmaların yapılarının farklılık arz ettiği görülmektedir.

4.3.2. Faaliyet bölümlerinin Analizi

Faaliyet bölümlerinin analizinde BİST 30 da yer alan ve çalışma kapsamına alınan 22 firmanın nakit akış tabloları esas alınmıştır. Sadece, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının temel bileşenlerinde, BİST 100 birleştirilmiş sonuçlarına da yer verilmiştir.

a)İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının Analizi

BİST-100 de yer alan ve çalışma kapsamına alınan 79 firmanın işletme faaliyetlerinden nakit akışları bölümünün detayları aşağıda yer almaktadır (Ek-VII).

Tablo 28: BİST 100 İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının Bileşenleri

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları (İFNA)	2012			2013			Değişim (%)
	(Bin TL)	(%)	(%)	Bin TL	(%)	(%)	
Kâr/Zarar	30.347.124	106	72	27.260.575	81	60	-10
Düzeltilmeler	12.121.136	42	28	17.811.774	53	40	47
Kâr+Düzeltilmeler	42.468.260	148	100	45.072.349	134	100	6
İşletme Sermayesi Değişim	-9.445.716	-33	-22	-6.944.416	-21	-15	-26
Diğer Nakit Akışları	-4.295.551	-15	-10	-4.465.730	-13	-10	4
İFNA	28.726.993	100	68	33.662.203	100	75	17

⁸¹ İki yılda, değişik gösterimlerde, BİST 30'un ağırlığı %76-95 arasındadır.

2013 yılında, işletme faaliyetinden yaratılan nakdin %17 arttığı görülmektedir. Bu artışı, kâr ve düzeltmeler toplamının %6 artması, işletme sermayesi değişiminin ise % 26 düşmesi sağlamıştır. Kâr ve kâr düzeltmeleri ile ulaşılan tutarın, 2012’de %22’si işletme sermayesi finansmanında kullanılırken bu oran 2013’de %15’e düşmüştür. Kâr ve düzeltmeler toplamının artışı, kârda görülen daralmanın, nakit akışı yaratmayan kalemlerle ilgili olduğunu göstermektedir.

2013 yılı itibariyle çalışma kapsamına alınan firmaların %82’si kar etmekte olup, %81’inin düzeltme kalemleri pozitif ve %66’sının işletme sermayesi değişimi negatiftir. (2012 yılında bu oranlar sırasıyla %90, %78 ve %75’tir.)

BİST-30 da yer alan ve çalışma kapsamına alınan 22 firmanın “işletme faaliyetlerinden nakit akışları”, bazı düzeltme kalemlerinin etkilerini de gösterecek şekilde aşağıda sunulmuştur. (Ek-VIII)

Tablo 29: BİST 30 İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışlarının Bileşenleri ve Düzeltmeler

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları (İFNA)	2012			2013			Değişim (%)
	Bin TL	(%)	(%)	Bin TL	(%)	(%)	
Kâr/Zarar	22.024.583	85	68	19.334.950	75	58	-12
Düzeltilmeler	10.453.167	40	32	14.171.867	55	42	35
Kâr+Düzeltilmeler	32.477.750	125	100	33.506.817	130	100	3
İşletme Sermayesi Değişim	-3.572.847	-14	-11	-4.874.297	-19	-15	36
Diğer Nakit Akışları	-2.875.182	-11	-8	2.994.563	-11	-9	4
İFNA	26.029.721	100	81	25.637.957	100	76	-1,5
Düzeltilmeler	10.453.167			14.171.867			35
-Amortisman	7.977.937			9.021.949			13
-Gerçekleşmemiş YP Çev. Farkları	-934.494			4.227.753			-452
-Karşılıklar	2.249.637			3.524.599			56
-Duran Varlık Satış Karı	-296.433			-396.523			33
Diğer Nakit Akışları	-2.875.182			-2.994.563			
-Ödenen Vergi	-4.208.266			-3.283.850			
-Alınan Faiz	941.272			1.010.254			
-Ödenen Faiz	-690.234			-799.008			
-Alınan Temettü	915.036			692.605			

BİST 100’den farklı olarak, 2013 yılında, BİST 30’un işletme faaliyetinden nakit akışlarının, azaldığı görülmektedir. Yaratılan nakdin azalmasına, bir önceki yıla göre % 36 artış gösteren işletme sermayesi değişimi (artışı)⁸² yol açmıştır. Kârda görülen %12’lik daralmanın, nakit çıkışı yaratmayan kalemlerin artmasına bağlı olduğu kâr ve düzeltmeleri

⁸² Kar ve düzeltmeler ile ulaşılan tutarın, 2012’de %11’i işletme sermayesi finansmanında kullanılırken, bu oran 2013’de %15’e çıkmıştır.

toplamının %3 artmasından anlaşılmaktadır. Düzeltmeler içinde en önemli kalem amortisman olup, amortisman katkısı oranı %31 ve 35 olarak hesaplanmaktadır. 2013 yılında, düzeltme kalemleri toplamındaki %35 artış ise büyük ölçüde gerçekleşmemiş yabancı para çevrim farklarından kaynaklanmaktadır.

b).Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları

BİST- 30’da yer alan firmaların yatırım faaliyetlerinden nakit akışları aşağıdaki tabloda yer almaktadır (Ek-IX).

Tablo 30: BİST 30 Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları

YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI (YFNA)	2012		2013		Değişim (%)
	Bin TL	(%)	Bin TL	(%)	
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-12.980.923	66	-19.655.590	76	51
Bağlı ortaklık satışı	58.562	0	605.653	2	934
Bağlı ortaklık alımı	-5.557	0	-36.157	0	551
Başka işletmelerin veya fonların paylarının veya borçlanma araçlarının satılması sonucu elde edilen nakit girişleri	3.902.294	20	2.278.078	9	-42
Başka işletmelerin veya fonların paylarının veya borçlanma araçlarının edinimi için yapılan nakit çıkışları	-3.681.991	-19	-5.141.984	-19	40
Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların satışından kaynaklanan nakit girişleri	795.810	4	1.494.815	6	88
Maddi ve maddi olmayan duran varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları	-14.548.760	-74	-18.128.407	-70	25
Alınan Faiz	719.899	4	528.791	2	-27
Alınan Temettü	350.203	2	571.502	2	63
Diğer Giriş	739.997	4	661.899	3	-10
Diğer Çıkış	-1.311.379	-6	-2.499.777	-10	90
NAKİT GİRİŞLERİ TOPLAMI	6.566.764	34	6.140.737	24	-6
NAKİT ÇIKIŞLARI TOPLAMI	-19.547.687	100	-25.806.325	100	32

2013 yılında yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışları %32 artarken, nakit girişlerinin %6 azalması YFNA’nın %51 büyümesine yol açmıştır. Bu değişimde, maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımlarındaki artışın yanı sıra “başka işletmelerin veya fonların payları veya borçlanma araçları ile ilgili nakit akışları”⁸³ etkili olmuştur.

c)Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları

BİST- 30’da yer alan firmaların finansman faaliyetlerinden nakit akışları aşağıdaki tabloda yer almaktadır (EK-X).

⁸³ Nakit girişleri azalırken, çıkışları artmıştır. Bu kalemler, 2012’de 220.303 Bin TL net giriş, 2013’te ise 2.863.906 Bin TL net çıkış yaratmıştır.

Tablo 31: BİST 30 Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları

FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI (FFNA)	2012		2013		Değişim (%)
	Bin TL	(%)	Bin TL	(%)	
Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-2.258.068	21	-3.707.243	26	64
Pay ve Diğer Özkaynağa Dayalı Araçların İhracından Kaynaklanan Nakit Girişleri	336.739	3	753.873	5	124
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri*	7.509.756	70	9.224.080	64	23
Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Kaynaklanan Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-950.978	-9	-1.246.867	-9	31
Ödenen Temettüleri	-7.014.018	-65	-8.590.725	-59	22
Alınan Faiz	686.638	6	816.896	5	19
Ödenen Faiz	-1.619.019	-15	-1.972.446	-14	22
Diğer	-1.207.185	-11	-2.692.054	-18	123
NAKİT GİRİŞLERİ TOPLAMI	8.533.133	79	10.794.849	74	26
NAKİT ÇIKIŞLARI TOPLAMI	-10.791.200	100	-14.502.092	100	34
İFNA içinde yer alan faiz	-690.232		-799.006		16

*Borçlanmadan kaynaklı nakit giriş ve çıkışları netleştirilerek verilmiştir. Bazı firmalar brüt, bazıları ise net tutar raporladığından, giriş/çıkış toplamaları anlamlı değildir.

2013 yılında, finansman faaliyetlerinden nakit çıkışları %34 ve nakit girişleri %26 artmış, dolayısıyla, finansman faaliyetlerinden nakit açığı büyümüştür. Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının negatif olması, temettü, faiz ve finansal kiralama ödemeleri toplamının nakit girişlerinden büyük olmasından kaynaklıdır. 2013 yılında;

-Nakit girişlerinin %86'sı borç, %7'si özkaynaktan sağlanmıştır. (2012'de %88 borç ve %4 özkaynak)

-Nakit çıkışlarının %59'u temettü, %14'ü faiz, %9'u ise finansal kiralama ödemelerinden oluşmaktadır (2012'de %65 temettü, %15 faiz, %9 finansal kiralama).

-Firmaların, borçlanmalarla ilgili nakit akışlarını, brüt veya net olarak farklı şekillerde raporlaması nedeniyle, birleştirilmiş "borçlanmadan kaynaklı nakit giriş ve çıkışları" tabloda netleştirilerek sunulmuştur. Bu nedenle, nakit çıkışları borç geri ödemelerini kapsamamaktadır. 2012 yılında "uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı 12.285.172 bin TL'dir (Ek XII/A). Bu tutar dikkate alınırsa en önemli nakit çıkışı anapara ödemelerinden oluşmaktadır. Bu durum, nakit girişlerinde de borçlanmaların ağırlığının yukarıdaki oranların üzerinde olduğunu göstermektedir.

Sonuç olarak, BİST 30 firmalarının İFNA yarattığı (25,6 milyar TL), 2013 yılında kârda görülen %12'lik düşüşün, İFNA'ya daha az yansıdığı (%1,5 düşüş) görülmektedir. Maddi duran varlık yatırımları 2013 yılında %25 artışla 18 milyar TL düzeyine ulaşmıştır.

12 milyar TL düzeyinde anapara⁸⁴ ve 8,6 milyar TL temettü ödemesi gerçekleştirilmiştir. Finansman faaliyetlerinden nakit girişlerine ihtiyaç duyulduğu, bu ihtiyacın ağırlıklı olarak borçlanmalarla finanse edildiği, özkaynak faaliyetinin ise çok düşük olduğu görülmektedir. 2013 yılında nakit ve nakit benzerindeki 2,3 milyar TL artış, 10,8 milyar TL’lik 2012 rakamının altında kalmıştır (Tablo:26 ve27). Ancak, iki yıl arasındaki 8,5 milyar TL’lik fark, 2013 yılında yatırım faaliyetleri içinde yer alan net 2,8 milyar TL net finansal varlık alımı dikkate alınır 5,7 milyar TL’ye inmektedir.

⁸⁴ 2012 yılında, finansal durum tablosunda “uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı” olarak raporlanan 12.285.172 bin TL (Ek XII/A), 2013 yılı anapara ödeme tutarı olarak dikkate alınmıştır.

BÖLÜM V

NAKİT AKIŞ ANALİZİNİN GELENEKSEL ORAN ANALİZİNE KATKILARI

Finansal tablolar, işletme dışındaki kullanıcıların bilgi gereksinimlerini karşılamak amacıyla hazırlanmakta ve sunulmaktadır. Türkiye Muhasebe Standartlarına göre hazırlanan finansal tabloların tabi olacakları usul ve esasları belirleyen “Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve”de, finansal tabloların amacı, “mevcut ve potansiyel yatırımcılara, borç verenlere ve kredi veren diğer taraflara raporlayan işletmeye kaynak sağlama kararlarını verirken faydalı olacak finansal bilgiyi sağlamaktır” şeklinde ifade edilmektedir.

Finansal tablo kullanıcıları, bu bilgiyi karar vermek için kullanırken finansal analiz tekniklerinden yararlanırlar. Finansal tablo analizi,

“Analizi yapanın amacına da bağlı olarak bir veya birkaç döneme ait finansal tablolarda yer alan kalemlerin gerek kendi aralarındaki gerekse bütünlükle olan ilişkilerinin çeşitli analiz tekniklerinden yararlanılarak incelenmesi, yorumlanması ve işletmenin içinde bulunduğu koşullarında göz önünde bulundurularak değerlendirilmesi işlemidir.” (Akdoğan ve Tenker, 2007:549)

Finansal tabloların analizinde kullanılan teknikler, yatay analiz, dikey analiz, trend analizi ve oran analizidir. Finansal tablolarda yer alan kalemle arasındaki ilişkinin basit matematik ifadesi olan oranların yorum ve değerlendirilmesi önem arz eder (Akgüç, 1995:345). Bu bölümde, nakit akış tablolarının, oranların yorum ve değerlendirmesine katkıları ele alınacaktır. Bu amaçla, bilanço ve gelir tablosu analizinde kullanılan oranlar, likidite, finansal yapı, faaliyet oranları, kârlılık ve büyüme alt başlıkları altında ele alınacaktır.

5.1. LİKİDİTE ANALİZİ

Likidite analizi, oran analizinin en kritik alt başlıklarındandır. Geleneksel likidite analizi, cari oran, likidite oranı (asit test oranı), nakit oranı vb. oranlar yoluyla yapılmaktadır. Bu oranlar, bilançoda yer alan dönen varlık kalemlerinin tamamının ya da likidite sırası içinde bir kısmının kısa vadeli yükümlülüklerle oranlanması yoluyla elde

edilmektedir. Bu yapısıyla geleneksel oranlar, belirli bir tarihte dönen varlık kalemlerinin kısa vadeli yükümlülükleri karşılama kabiliyetini ölçmektedir⁸⁵. Oysa işletme faaliyetleri, dolayısıyla nakit akışları ⁸⁶ süreklilik arz eder. Cari oran ve asit test oranı statik ölçülerdir ve “işleyen bir teşebbüs” olarak işletmelerin likidite ölçümünü sağlamamaktadır. (Lancaster, 1998:28). Likidite analizinde, nakit akış bilgisi gelir tablosu ve bilanço analizinden daha güvenilir sonuçlar verir. (Mills ve Yamamura,1998:53)

Nakit akış tablolarının, likidite analizine katkı yapacak en önemli bölümü, işletme faaliyetlerinden nakit akışları bölümüdür. TMS 7’de,

“İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duyulmadan işletmenin; borçlarını geri ödeyebilmesi, faaliyetlerini sürdürebilmesi, kâr payı ödemelerini yapabilmesi ve yeni yatırımlara başlayabilmesinin mümkün olup olmadığı hususlarında temel bir gösterge teşkil etmek üzere sunulur.” (Madde 13).

ifadesi yer almaktadır. Likidite, yükümlülükleri karşılama kabiliyeti olarak tanımlanırsa, TMS 7’nin işletme faaliyetlerinden nakit akışlarını likidite göstergesi olarak sunduğu görülmektedir. Bu nedenle, likidite analizinde, işletme faaliyetleri ile nakit yaratma kabiliyetinin de değerlendirilmesi gerekmektedir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının bu amaçla analizinde;

-İşletme faaliyetlerini sürdürebilecek ölçüde (dış kaynaklara ihtiyaç duymadan) nakit akışı yaratılıp yaratılamadığının, bir başka deyişle işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının pozitif (en azından başa baş) olup olmadığının,

-İşletme faaliyetlerinden nakit akışı yaratılıyorsa, bu nakit akışlarının kritik ödemeleri karşılama yeterliliğinin,

-İşletme faaliyetlerinden yaratılan nakitle, kritik ödemelerin yanı sıra, faaliyetlerin sürdürülebilmesi için gerekli yatırımlarının yapılma imkanının tespiti gereklidir.

⁸⁵ Bir anlamda, firmanın faaliyetlerinin bu tarihte durması ve tasfiyeye girmesi (dönen varlık kalemlerinin nakde dönüştürülerek kısa vadeli borçların kapatılması) halinde ne olacağı ölçülmektedir.

⁸⁶ Firmanın faaliyet döngüsü içinde, stoklar satılarak alacaklara dönüşür, alacaklar tahsil edilerek tedarikçilere ödeme yapılır, ancak öte yandan yeni alımlarla yeni borçlar ve stoklar oluşurken, satışlar yeni alacaklar yaratır. Geleneksel oranlar likiditenin bu anlamda (süreklilik kavramı içinde) ölçülmesi için yeterli değildir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışları ise bu döngüyü anlamaya katkı sağlar.

Ayrıca, nakit akış tabloları, likidite analizinde kullanılan geleneksel oranlarda dönemler itibarıyla ortaya çıkan değişimlerin açıklanmasında da önemli rol oynar. Bu amaçla, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının bileşenleri ile yaratılan/kullanılan nakdin yatırım ve finansman faaliyetleri ile ilişkisi analiz edilmelidir. Bu açıdan,

-İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının temel kaynağı ve bu kaynakla uyumlu (vade yapısı açısından) bir kullanım olup olmadığının ve

-İşletme faaliyetleri nakit ihtiyacı yaratıyorsa, bunun finansmanın nasıl sağlandığının tespiti gereklidir.

a)İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışları ve Yeterliliği

İşletmenin likit olması, işletme faaliyetlerinin, dış kaynaklara ihtiyaç duyulmadan sürdürülmesine bağlıdır. Bu nedenle, likidite analizinde, geleneksel oranların yanı sıra, işletme faaliyetlerinden nakit yaratılıp yaratılmadığı değerlendirilmelidir. Bunun yanı sıra, yaratılan nakdin kritik ödemeleri (faiz, anapara, temettü ödemeleri) karşılamada yeterli olup olmadığının belirlenmesi gereklidir. Nakit akış tablolarının analizi için geliştirilen oranların büyük kısmı işletme faaliyetlerinden nakit akışları ile ilgilenmektedir. Bunlardan en önemlileri, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının; faiz, temettü, anapara ödemesi ve duran varlık yatırımlarının her birini, bir kısmını veya tamamını karşılama kabiliyetini ölçmek olan karşılama/yeterlilik oranlarıdır. Bu oranların tamamında “pay” işletme faaliyetlerinden nakit akışlarından (İFNA) oluşmakta, “payda” da ise karşılanması beklenen nakit çıkışı/çıkışları yer almaktadır. Ancak, İFNA, karşılanması beklenen nakit çıkışının niteliğine bağlı olarak faiz ve vergi öncesi (FVÖ), faiz öncesi (FÖ) veya faiz ve vergi sonrası (FS) olarak dikkate alınmaktadır.

Nakit Faiz Karşılama	= (FVÖ) İFNA / Faiz Ödemesi
Nakit Borç Karşılama	= ((FS) İFNA-Temettü) / Borçların Kısa Vadeli Kısmı
Nakit Anapara ve Faiz Karşılama	= (FÖ) İFNA / (Faiz Ödemesi + Anapara Ödemesi)
Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı	= (FÖ) İFNA / (Faiz Ödemesi + Anapara Ödemesi + Temettü Ödemesi)
Nakit Akış Yeterliliği	= (FS) İFNA / (Anapara Ödemesi + Temettü Ödemesi + Varlık Alımları)

Bu oranlardan ilk üçünün paydasında işletmenin yükümlükleri yer almaktadır ve işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının bu yükümlülükleri karşılaması beklenir. Bu ödemelerde ortaya çıkacak aksama, borç verenlere yükümlülüklerin yerine getirilmemesi, temerrüt, anlamına gelecektir. Son iki oran ise yükümlülüklerin yanı sıra işletmeye özkaynak sağlayanların getiri beklentilerini karşılama ve faaliyetlerin sürmesi için gerekli yatırımların⁸⁷ yapılabilmesi kabiliyetini ortaya koyduğundan likidite ölçümünde ilk iki oran kadar kritik olmadığı düşünülmektedir.

b)Geleneksel Likidite Oranlarındaki Değişimin Açıklanması

Nakit akış tabloları, likidite analizinde kullanılan geleneksel oranlarda dönemler itibariyle ortaya çıkan değişimlerin analizinde de önemli rol oynar. Bu amaçla, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının bileşenleri ile yaratılan/kullanılan nakdin yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile ilişkisi analiz edilmelidir. Bir başka deyişle,

-İşletme faaliyetlerinden nakit yaratılıyorsa, kaynağı ve kullanım yerinin,

-İşletme faaliyetleri nakit ihtiyacı oluşturuyorsa, finansman kaynağının tespiti gereklidir.

İşletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin, kısa vadeli borçlanmaların⁸⁸ ödenmesinde ve/veya nakit ve nakit benzeri varlıklar ile alım satım amaçlı varlıkların ediniminde kullanılması halinde geleneksel likidite oranlarında olumlu gelişme olacaktır. Yaratılan nakdin, temettü ödemeleri ve yatırım faaliyetlerinde kullanılması halinde oranlardaki değişim, nakdin hangi kaynaklardan yaratıldığına bağlıdır.

İşletme faaliyetleri nakit ihtiyacı yaratıyorsa, bu ihtiyacın finansman şekli likidite oranlarını etkiler. Nakit ihtiyacının, varlık satışları, uzun vadeli borçlanmalar veya özkaynak ihracı ile karşılanması oranların düzeyinin korunmasını/düzelmelerini sağlarken, kısa vadeli borçlanmalarla karşılanması olumsuz etki yaratacaktır.

⁸⁷ Bazı araştırmacılar yenileme yatırımları yerine tüm yatırımların dikkate alınması gerektiğini savunmaktadır.

⁸⁸ Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmının ödenmesi halinde, yeni dönemde kısa vadeye dönüşen taksit yoksa bu sonuç sağlanır. Aksi halde oran mevcut düzeyini korur.

Uygulama Örneği 5.1

İşletme Faaliyetlerinden Yaratılan Nakdin, Kısa Vadeli Borçlanmaların Ödenmesinde Kullanılması

Aşağıdaki örnekte, 2013 yılında esas faaliyetlerde değişim olmadığı, yatırım yapılmadığı ve temettü dağıtılmadığı varsayılmıştır. (Uygulama örneklerinde, faiz ödemelerine İFNA içinde yer verilmiştir. Ancak sınıflandırma farkının etkilerin görülmesi açısından, varsayıma dayalı olarak oluşturulan 2013 yılı için, faiz ödemelerinin FFNA içinde gösterildiği alternatif nakit akış tablosu da sunulmuştur.)

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
V A R L I K L A R				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.000	51
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	3
Ticari Alacaklar	450	23	450	23
Stoklar	500	25	500	26
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	950	49
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	1.950	100
K A Y N A K L A R				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	360	18
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	130	7
Ticari Borçlar	200	10	200	10
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	30	2
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	26
Uzun Vadeli Borçlanmalar	500	25	500	26
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	1.090	56
Ödenmiş Sermaye	500	25	500	26
Diğer Sermaye Yedekleri	200	10	200	10
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	210	11	300	15
Net Dönem Kârı/Zararı	90	5	90	5
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	1.950	100
Hasılat	1.800	100	1.800	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.200	67
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	400	22
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	200	11
Finansman Giderleri (-)	80	4	80	4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	120	7
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	30	2
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	90	5
Cari Oran	2,00		2,78	
Likidite Oranı	1,00		1,39	
Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar	1,00		0,79	
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	6		6	
Büyüme-Satışlar (%)			0	
NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012		2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140		140	220
Dönem Kârı/Zararı	120		120	120
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130		130	130
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50		50	50
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80		80	80
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0		0	0
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0		0	0
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0		0	0
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0		0	0
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250		250	250
Ödenen Faiz	-80		-80	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30		-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0		0	0
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140		-140	-220
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	270		130	130
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-410		-270	-270
Ödenen Faiz				-80
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0		0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50		50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50		50	50

Faaliyetlerde herhangi bir değişim olmadığı varsayımı paralelinde, gelir tablosu ve işletme faaliyetlerinden nakit akışları her iki yılda da aynıdır. Bununla beraber, likidite oranlarının tamamında iyileşme gözlenmektedir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışları incelendiğinde, firmanın faaliyetleri ile 140 birim nakit yarattığı, yaratılan tutarın tamamen kâr ve amortismandan kaynaklandığı, işletme sermayesinde değişim olmadığı⁸⁹ görülmektedir. Kâr ve amortismanı dayalı olarak oluşan 140 birimlik nakit akışının, kısa vadeli borçlanmaların azaltılmasında kullanılması likidite oranlarının artmasını sağlamıştır.

Uygulama Örneği 5.2

İşletme Faaliyetlerinden Yaratılan Nakdin, Duran Varlık Yatırımlarında Kullanılması

Aşağıdaki örnekte, işletme faaliyetlerinden yaratılan nakit tutarının, maddi duran varlık alımlarında kullanıldığı varsayılmaktadır.

⁸⁹ Bu kalemler dönen varlık ve kısa vadeli borçlar içinde yer aldığından, değişimleri, likidite oranlarını etkileyecek sonuçlar yaratır.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
V A R L I K L A R				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.000	48
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	2
Ticari Alacaklar	450	22	450	22
Stoklar	500	25	500	24
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	1090	52
Maddi Duran Varlıklar	1000	50	1090	52
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	2.090	100
K A Y N A K L A R				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	24
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	270	13
Ticari Borçlar	200	10	200	10
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	30	1
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	24
Uzun Vadeli Borçlanmalar	500	25	500	24
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	1.090	52
Ödenmiş Sermaye	500	25	500	24
Diğer Sermaye Yedekleri	200	10	200	10
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	210	11	300	14
Net Dönem Kârı/Zararı	90	5	90	4
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	2.090	100
Hasılat	1.800	100	1.800	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.200	67
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	400	22
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	200	11
Finansman Giderleri (-)	80	4	80	4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	120	7
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	30	2
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	90	5
Cari Oran	2,00		2,00	
Likidite Oranı	1,00		1,00	
Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar	1,00		0,92	
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	6		6	
Büyüme-Satışlar (%)			0	
NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012		2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140		140	220
Dönem Kârı/Zararı	120		120	120
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130		130	130
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50		50	50
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80		80	80
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0		0	0
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0		0	0
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0		0	0
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0		0	0
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250		250	250
Ödenen Faiz	-80		-80	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30		-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0		-140	-140
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Alımından Nakit Çıkışları			-140	-140
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140		0	-80
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	270		270	270
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-410		-270	-270
Ödenen Faiz				-80
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0		0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50		50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50		50	50

2013 yılında, işletme faaliyetlerinden yaratılan 140 birimlik nakit, yatırım faaliyetlerinin finansmanında (maddi duran varlık alımlarında) kullanılmıştır. Bu durumda, likidite oranlarının sabit kaldığı görülmektedir. İşletme faaliyetlerinden nakdin kaynakları (kâr ve amortisman) ve kullanımı (maddi duran varlık) dönen varlık ve kısa vadeli borçların tutarında bir değişim yaratmamıştır.

Uygulama Örneği 5.3

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Açığının, Kısa Vadeli Borçlanmayla Finansmanı

Aynı örnekte bu kez, hasılatın %50 artması durumunda oluşacak finansal tablolar sunulmuştur.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
V A R L I K L A R				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.475	61
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	2
Ticari Alacaklar	450	23	675	28
Stoklar	500	25	750	31
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	950	39
Maddi Duran Varlıklar	1.000	50	950	39
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	2.425	100
K A Y N A K L A R				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	790	33
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	445	18
Ticari Borçlar	200	10	300	12
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	45	2
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	21
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	1.135	47
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	2.425	100

Hasılat	1.800	100	2.700	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.800	67
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	600	22
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	300	11
Finansman Giderleri (-)	80	4	120	4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	180	7
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	45	2
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	135	5

Cari Oran	2,00	1,87
Likidite Oranı	1,00	0,92
Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar	1,00	1,14
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	6	6
Büyüme-Satışlar (%)		50

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140	-175	-55
Dönem Kârı/Zararı	120	180	180
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	170	170
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	120	120
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	-375	-375
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-250	-250
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-225	-225
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	100	100
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	-25	-25
Ödenen Faiz	-80	-120	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	0	0
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140	175	55
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	270	445	445
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-410	-270	-270
Ödenen Faiz			-120
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0	0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50

2013 yılında hasılatı ve kârı %50 artan işletmenin, likidite oranları düşmüştür. Bu değişimin nedeni yine nakit akış tabloları aracılığı ile bulanabilir. Hasılat artışı, ek işletme sermayesi ihtiyacı yaratmış, bu tutar kâr ve düzeltmeler toplamı ile karşılanamadığından işletme faaliyetlerinden nakit açığı doğmuştur. Bu açığın kısa vadeli borçlanmalarla finanse edilmesi likidite oranlarının düşmesine yol açmıştır.

Nakit akış tablosunda yer alan tutarları, bilanço formatı içinde görmek, likidite oranlarındaki düşüşü açıklamakta kolaylık sağlayacaktır.

VARLIKLAR	Değişim Tutarı		KAYNAKLAR	Değişim Tutarı	
Dönen Varlıklar		475	Kısa Vadeli Yükümlülükler		275
-Ticari Alacaklar	225		-Borçlanma	175	
-Stoklar	250		-Ticari Borçlar	100	
			Özkaynaklar		200
			-Kâr+Düzeltilme-Faiz -Vergi	200	
Toplam Varlıklar		475	Toplam Kaynaklar		475

Dönen varlıkları içinde yer alan alacaklar 225, stoklar 250 birim, kısa vadeli yükümlülükler içinde yer alan ticari borçlar ise 100 birim artmıştır. Hasılat hacmindeki artışın dönen varlıklarda yarattığı büyüme daha yüksektir. Nakit akışta sorun yaratan bu gelişmenin, likidite oranlarına etkisinin olumlu olması beklenir. Ancak, işletme faaliyetlerinden nakdin negatif olması halinde, ihtiyacın nasıl karşılandığı likidite açısından belirleyici olmaktadır. Örnekte, bu ihtiyaç kısa vadeli banka borçları ile karşılanmıştır.

2012 yılında cari oranı 2 olan firmanın, 2013’de dönen varlık kalemlerinde ortaya çıkan 475 birimlik artışın, 275 birimlik kısmını kısa vadeli yükümlülük ve 200 birimlik kısmını (işletme sermayesi değişimi dışındaki) İFNA tutarı ile finanse ettiği görülmektedir. Artan tutarın finansmanında, %50’nin üzerinde (2012 yılında cari oranın 2 olması, dönen varlıkların %50 oranında kısa vadeli yükümlülükle finanse edildiğini göstermektedir.) %57 oranında kısa vadeli yükümlülük kullanılması cari oranın düşmesine yol açmıştır.

Uygulama Örneği 5. 4.

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Açığının, Sermaye Artışıyla Finansmanı

Uygulama örneği 5.3’te, ortaya çıkan nakit ihtiyacının sermaye ile karşılanması durumunda oluşacak finansal tablolar aşağıda sunulmuştur.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
V A R L I K L A R				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.475	61
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	2
Ticari Alacaklar	450	23	675	28
Stoklar	500	25	750	31
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	950	39
Maddi Duran Varlıklar	1.000	50	950	39
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	2.425	100
K A Y N A K L A R				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	615	25
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	270	11
Ticari Borçlar	200	10	300	12
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	45	2
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	21
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	1.310	54
Ödenmiş Sermaye	500	25	675	28
Diğer Sermaye Yedekleri	200	10	200	8
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	210	11	300	12
Net Dönem Kârı/Zararı	90	5	135	6
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	2.425	100

Hasılat	1.800	100	2.700	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.800	67
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	600	22
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	300	11
Finansman Giderleri (-)	80	4	120	4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	180	7
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	45	2
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	135	5

Cari Oran	2,00	2,40
Likidite Oranı	1,00	1,18
Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar	1,00	0,85
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	6	6
Büyüme-Satışlar (%)		50

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140	-175	-55
Dönem Kârı/Zararı	120	180	180
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	170	170
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	120	120
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	-375	-375
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-250	-250
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-225	-225
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	100	100
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	-25	-25
Ödenen Faiz	-80	-120	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	0	0
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140	175	55
Pay ve Diğer Özkaynağa Dayalı Araçların İhracından Nakit Girişleri	0	175	175
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	270	270	270
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-410	-270	-270
Ödenen Faiz			-120
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0	0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50

İşletme faaliyetlerinden nakit ihtiyacını oluşturan tutarın, sermaye ile karşılanması, likidite oranlarını olumlu etkilemiştir.

Uygulama örneği 5.3 ve 5.4’te, cari oranı aynı seviyede tutacak finansman şeklinin ne olması gerektiğini belirlemek de mümkündür.

Dönen Varlık Artışı: 475

Korunacak Cari Oran: 2

Cari Oranı Koruyacak Kısa Vadeli Yükümlülük ve Devamlı Sermaye Artışı:

$$475 / 2 = 237,5,$$

Kısa Vadeli Yükümlülük Artışı (Ticari Borç): 100,

Cari Oranı Koruyacak Ek Kısa Vadeli Borçlanma İmkânı: $237,5 - 100 = 137,5$,

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Açığı: 175

Cari Oranı Koruyacak Devamlı Sermaye İhtiyacı: $175 - 137,5 = 37,5$

(veya: $237,5 - 200 = 37,5$)

Uygulama Örneği 5.5.

İşletme Faaliyetlerinden Yaratılan Nakdin Kaynağı ve Yatırım Faaliyetlerinde Kullanılması

Aşağıdaki örnekte; nakit dönüş süresi lehte olan ve hasılatı %50 büyüyen bir işletmenin maddi duran varlık yatırımı yapması halinde oluşan finansal tablolar yer almaktadır.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
V A R L I K L A R				
DÖNEN VARLIKLAR	650	54	775	50
Nakit ve Nakit Benzerleri	400	33	400	26
Ticari Alacaklar	150	13	225	14
Stoklar	100	8	150	10
DURAN VARLIKLAR	550	46	790	50
Maddi Duran Varlıklar	550	46	790	50
TOPLAM VARLIKLAR	1.200	100	1.565	100
K A Y N A K L A R				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	610	51	915	59
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	0	0
Ticari Borçlar	600	50	900	58
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	10	1	15	1
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	0	0	0	0
Ö Z K A Y N A K L A R	590	49	650	41
TOPLAM KAYNAKLAR	1.200	100	1.565	100

Hasılat	1.800	100	2.700	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.800	67
Faaliyet Giderleri (-)	550	31	825	31
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	50	3	75	3
Finansman Giderleri (-)	0	0	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ K/Z	50	3	75	3
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	10	1	15	1
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KZ	40	2	60	2

Cari Oran	1,07	0.85
Alacak Tahsil Süresi (Ay)	1	1
Stok Devir Süresi (Ay)	1	1
Borç Ödeme Süresi (Ay)	6	6
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	-4	-4
Büyüme-Satışlar (%)		50

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	90	290	290
Dönem Kârı/Zararı	50	75	75
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	0	0	0
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	175	175
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-50	-50
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-75	-75
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	300	300
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	100	300	300
Ödenen Faiz	0	0	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-10	-10	-10
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞI	0	-290	-290
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞI	-90	0	0
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	0	0	0
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-90	0	0
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET A/A	0	0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	400	400	400
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	400	400	400

290 Birimlik işletme faaliyetlerinden nakit akışı tutarının oluşumunda, işletme sermayesinde gerçekleşen değişimin katkısı, 175 birim ve %60 oranındadır. 300 birimlik ticari borç artışının sağladığı bu değişim, beraberinde kısa vadeli yükümlülüklerde artış getirmekte olup, yaratılan nakdin duran varlık yatırımına yönlendirilmesi likiditenin düşmesine yol açmıştır.

VARLIKLAR	Değişim Tutarı		KAYNAKLAR	Değişim Tutarı	
Dönen Varlıklar		125	Kısa Vadeli Yükümlülükler		300
-Ticari Alacaklar	75		-Borçlanmalar		
-Stoklar	50		-Ticari Borçlar	300	
			Özkaynaklar		115
Duran Varlıklar		290	-Kâr+Düzeltilme-Faiz -Vergi	115	
Toplam Varlıklar		415	Toplam Kaynaklar		415

İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının dönen varlık kalemlerine yatırımı, cari oranı koruyacak/arttıracaktır. Cari oranın mevcut düzeyini koruyarak yapılabilecek duran varlık yatırım tutarı ise aşağıdaki şekilde hesaplanabilir.

Kısa Vadeli Yükümlülük Artışı: 300,

Korunacak Cari Oran: 1,07,

Cari Oranı Koruyacak Dönen Varlık Artışı: $300 \times 1,07 = 321$,

Dönen Varlık Artışı: 125,

Cari Oranı Koruyacak Ek Dönen Varlık Yatırımı: $321 - 125 = 196$,

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akışı: 290

Cari Oranı Koruyacak Duran Varlık Yatırım Seviyesi: $290 - 196 = 94$ birim

5.2. FİNANSAL YAPI ANALİZİ

Finansal yapı analizinde kullanılan geleneksel oranlardan en önemlisi toplam yükümlülüklerle özkaynak arasındaki ilişkiyi gösteren “Borçlanma Oranı”dır⁹⁰. Finansal durum tablosu üzerinden hesaplanan bu oran, raporlama tarihindeki kaynak yapısını, varlıkların finansmanının nasıl sağlandığı, gösterir. Ancak, cari dönemde varlık finansmanı için nasıl bir finansman politikası izlendiğini açıklamaz. Nakit akış tablosunun finansman faaliyetleri bölümü; cari dönemde finansmanın nasıl yapıldığını görmek, eğilimi anlamak ve önceki dönemle cari dönem arasında borçlanma oranındaki değişikliklerin nedenini

⁹⁰ “Finansal Kaldıraç” adıyla bilinen Toplam Yükümlülük/Toplam Kaynak oranı da aynı amaçla kullanılır.

açıklamak konusunda önemli bilgiler verir⁹¹. Nakit akış tablolarının finansal yapı analizine katkıları aşağıdaki gibi sıralanabilir.

-Faaliyet bazında bölümlleme, finansman ihtiyacının, işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri, anapara, faiz, temettü ödemeleri gibi finansman faaliyetlerinden hangisi veya hangi oranlarda hangileri ile ilgili olduğunun görülmesine imkan verir.

-Finansman ihtiyacının, dönem içinde nasıl bir dış kaynak/özkaynak dengesi içinde karşılandığını görme, dolayısıyla borçlanma oranındaki değişimi anlama imkanı sunar.

-Nakit akışı yaratmayan işlemlerden bağımsız olarak, finansman faaliyetlerini gösterir.

-Finansman faaliyetlerinden nakit girişlerini raporlayarak, borçlanma oranını etkileyen muhasebe politikalarının etkilerini elimine eder.

Finansman ihtiyacı yaratan nedenler

Finansman ihtiyacının nedenlerinin anlaşılması, bu ihtiyacın sürekliliğinin tespiti ve uygun finansman kaynaklarının seçilip seçilmediğinin belirlenmesi açısından önem arz eder. Uygulama örneği 5.3'te, hasılatı %50 artan bir işletmenin nakit akış tablolarına yer verilmiştir. Örnekte, 2013 yılında işletmenin borçlanma oranının 1,14'e yükseldiği görülmektedir. Nakit akış tablosunda, finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının 175 birim olduğu ve bu tutarın tamamının borçlanmalardan sağlanan nakit girişi olduğu görülmektedir. Faaliyet bölümleri arasındaki ilişki incelendiğinde, bu nakit girişinin işletme faaliyetlerinin finansmanında kullanıldığı sonucuna varılmaktadır⁹².

⁹¹ Finansal yapı analizinde, duran varlıkların nasıl finanse edildiğini görmek amacıyla kullanılan, Duran Varlık/Özkaynak, Maddi Duran Varlık/Devamlı Sermaye gibi oranların değişiminin analizinde de nakit akış tabloları önemli bilgiler sağlar. Dönem içi nakit hareketleri, muhasebe politikası ve tahakkuk etkilerinden bağımsız olarak, duran varlık, borç, özkaynak hareketlerini görme imkanı sağlayacaktır.

⁹² Örnekte, cari dönemde dış kaynak/özkaynak oranının 1.37 olduğu (275/200), 2012 yılında 1 olan borçlanma oranının üzerindeki bu gerçekleşmenin, 2013'te borçlanma oranını 1,14'e yükselttiği görülmektedir. (275 birim ticari borç ve borçlanma artışı, 200 birim ise "Kar+Düzeltilme-Faiz-Vergi" tutarıdır.)

Uygulama Örneği 5.6

Maddi Duran Varlık Yatırımlarının Nakit İhtiyacı

Aşağıdaki örnekte, 2013 yılında faaliyetlerinde herhangi bir değişim olmayan firmanın, 1.050 birim maddi duran varlık yatırımı yaptığı varsayılmıştır. Yatırımın finansmanı için 500 birim uzun vadeli kredi kullanılmış, kalan nakit ihtiyacı (işletme faaliyeti ile karşılanan kısım dışında) kısa vadeli borçlarla karşılanmıştır.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
V A R L I K L A R				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.000	33
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	2
Ticari Alacaklar	450	23	450	15
Stoklar	500	25	500	17
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	2.000	67
Maddi Duran Varlıklar	1.000	50	2.000	67
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	3.000	100
K A Y N A K L A R				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	910	30
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	680	23
Ticari Borçlar	200	10	200	7
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	30	1
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	1.000	33
Uzun Vadeli Borçlanmalar	500	25	1.000	33
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	1.090	37
Ödenmiş Sermaye	500	25	500	17
Diğer Sermaye Yedekleri	200	10	200	7
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	210	11	300	10
Net Dönem Kârı/Zararı	90	5	90	3
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	3.000	100

Hasılat	1.800	100	1.800	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.200	67
BRÜT KÂR/ZARAR	600	33	600	33
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	400	22
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRİ/ZARARI	200	11	200	11
Finansman Giderleri (-)	80	4	80	4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRİ/ZARARI	120	7	120	7
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	30	2
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRİ/ZARARI	90	5	90	5

Cari Oran	2,00	1,10
Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar	1,00	1,75

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140	140	220
Dönem Kârı/Zararı	120	120	120
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	130	130
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	80	80
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	0	0
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	250	250
Ödenen Faiz	-80	-80	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	-1.050	-1.050
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Alımından Nakit Çıkışları	0	-1.050	-1.050
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140	910	830
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	0	1.180	1.180
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-140	-270	-270
Ödenen Faiz			-80
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0	0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50

Faaliyetler arasındaki ilişki incelendiğinde, işletme faaliyetlerinden nakit yaratıldığı, dolayısıyla borçlanmalardan nakit girişlerinin, yalnızca yatırım faaliyetleri ile ilgili nakit ihtiyacını karşılamak için kullanıldığı görülmektedir.

1.050 birimlik maddi duran varlık yatırımının, 140 birimlik kısmı işletme faaliyetlerinden, bakiye 910 kısmı ise finansman faaliyetlerinden nakit akışları ile karşılanmıştır. Finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının tamamı borçlanmalardan oluşmakta olup, işletme faaliyeti ile yaratılan kısım dışında %100 oranında dış kaynak kullanıldığı görülmektedir. Bir başka deyişle, yatırımın %13'lük kısmı işletme faaliyetlerinden yaratılan nakit⁹³ ve %87'lik kısmı borçlanmalarla finanse edilmiştir. Cari dönemde, borç/özkaynak oranının, 2012 yılındaki "1"düzeyinin üzerinde olması, 2013'te oranın 1,75'e yükselmesine yol açmıştır. Ayrıca duran varlık finansmanında uzun vadeli borçlanmanın yeterli olmaması, kısa vadeli borçlanma ihtiyacı yaratmış, dolayısıyla cari oran da düşmüştür. Borçlanma oranının sabit kalması için,

Yatırım – Amortisman	: 1.050-50 = 1.000
Korunacak Borçlanma Oranı	: 2
İhtiyaç Duyulan Borç ve Özkaynak	: 1.000/2 = 500
Ek Sermaye İhtiyacı	: 500-90 = 410'dır.
Ek Borçlanma İmkânı	: 1.000-500 = 500

Aşağıda bu durumda ortaya çıkan finansal durum tablosu yer almaktadır.

K A Y N A K L A R				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	17
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	270	9
Ticari Borçlar	200	10	200	7
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	30	1
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	1.000	33
Uzun Vadeli Borçlanmalar	500	25	1.000	33
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	1.500	50
Ödenmiş Sermaye	500	25	910	30
Diğer Sermaye Yedekleri	200	10	200	7
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	210	11	300	10
Net Dönem Kârı/Zararı	90	5	90	3
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	3.000	100

⁹³ İşletme faaliyetlerinden nakit akışları” kar” ve “amortisman” la ilgilidir, ticari borç artışı içermemektedir.

Nakit Akışı Yaratmayan İşlemlerin Etkisi

Borçlanma oranı etkileyen bir diğer unsur, borçlarla ilgili yapılan tahakkuklardır. Nakit girişi yaratmayan bu işlemlerin, analizde dikkate alınması gerekmektedir. En belirgin örneklerinden biri, yabancı para borçlanmalarda, kur artışlarının yüksek olduğu dönemlerde ortaya çıkmaktadır. Kur artışı nedeniyle borç tutarı artarken, bu artışın yarattığı kur farkı gideri, kârı azaltmaktadır. Bu durum, borçlanma oranını arttırıcı etki gösterir. Yeni kur seviyesinde hesaplanan borçlanma oranı gerçekçi bir göstergedir, ancak nakit girişi olmaksızın ortaya çıkan bir artıştır. Yeni bir giriş olmadan, dolayısıyla bir varlık finansmanı sağlamadan borçlanmanın artması analiz açısından önemlidir. Nakit akış tablosu, ek borç girişi olamadığını açıkça gösterecektir. Gelecek dönemlerde nakit akış tablolarına etkisi borç anapara ödemelerinin artışı şeklinde olacaktır.

Uygulama Örneği 5.7

Aşağıdaki örnekte, kurların %50 artması halinde, YP borçlardaki değişimin etkileri yer almaktadır.

NAKİT A.Ş. FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
V A R L I K L A R				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.000	51
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	3
Ticari Alacaklar	450	23	450	23
Stoklar	500	25	500	26
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	950	49
Maddi Duran Varlıklar	1.000	50	950	49
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	1.950	100
K A Y N A K L A R				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	395	20
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	195	10
Ticari Borçlar	200	10	200	10
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	0	0
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	750	38
Uzun Vadeli Borçlanmalar	500	25	750	38
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	805	41
Ödenmiş Sermaye	500	25	500	26
Diğer Sermaye Yedekleri	200	10	200	10
Yedekler	210	11	300	15
Net Dönem Kârı/Zararı	90	5	-195	-10
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	1.950	100

Hasılat	1.800	100	1.800	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.200	67
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	400	22
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	200	11
Finansman Giderleri (-)	80	4	395	22
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	-195	-11
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2		0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	-195	-11

Cari Oran	2,00	2,53
Likidite Oranı	1,00	1,27
Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar	1,00	1,42
Faiz Karşılama Oranı	2,50	0,51
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	6	6
Büyüme-Satışlar (%)		0

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140	140	220
Dönem Kârı/Zararı	120	-195	-195
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	445	445
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50
-Gerçekleşmemiş YP Çevrim Farkları	0	315	315
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	80	80
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	0	0
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	250	250
Ödenen Faiz	-80	-80	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	0	0
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140	-140	-220
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	0	130	130
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-140	-270	-270
Ödenen Faiz			-80
D. NAKİT VENAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0	0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50

Uygulama örneğinde; borç/özkaynak oranında 1'den 1,42'ye belirgin bir artış olduğu görülmektedir. Bilançolarda, kur nedeniyle borçlar artarken, kur artışının yarattığı zarar özkaynakları düşürmüştür. Bu değişim borçlanma oranının artmasına yol açmıştır. Nakit akış tablosu ise zararın gerçekleşmemiş kur farklarından kaynaklandığını, aslında yeni borç girişi olmadığını, aksine borç ödemesi yapıldığını göstermektedir⁹⁴.

Finansal kiralama işlemlerinin ilk muhasebeleştirilmesinde de finansal durum tablosunda borçlar artarken nakit akış tablosunda nakit akışı raporlanmamaktadır. Ancak, cari dönemde bir nakit akışı raporlanmasa da borçların arttığı ve bu tutarların gelecek dönemlerde nakit çıkışı yaratacağı dikkate alınmalıdır.

Muhasebe politikalarının etkisi

Finansal durum tablosunda yer alan tutarlar tercih edilen muhasebe politikalarının sonuçlarını yansıtmaktadır. Örneğin, duran varlıkların raporlanmasında, yeniden değerlendirme yönteminin tercih edilmesi halinde, özkaynaklara (diğer kapsamlı gelir unsuru olarak) ilave olan değer artış fonu borçlanma oranında düşüşe yol açar. Hem geçmiş dönemler, hem de sektör standartları ile karşılaştırma yapılırken, muhasebe politikalarındaki bu tercihin yarattığı değişimin dikkate alınması gerekir. Nakit akış tablolarının, finansman faaliyetlerinden nakit akışları kısmında söz konusu özkaynak artışının aslında bir nakit girişi yaratmadığı açıkça görülecektir.

Uygulama Örneği 5.8

Aşağıda, maddi duran varlıklarında %100 oranında değerlendirme yapan bir firmanın finansal tabloları yer almaktadır.

⁹⁴ Ancak, cari dönemde nakit girişi yaratmayan bu işlem (kur seviyesinin kalıcı olması halinde), gelecek dönemlerde borç anapara ve faiz ödemeleri ile ilgili nakit çıkışını arttıracaktır.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)
V A R L I K L A R				
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.000	36
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	2
Ticari Alacaklar	450	23	450	16
Stoklar	500	25	500	18
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	1.800	64
Maddi Duran Varlıklar	1.000	50	1.800	64
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	2.800	100
K A Y N A K L A R				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	470	17
Kısa Vadeli Borçlanmalar	270	14	270	10
Ticari Borçlar	200	10	200	7
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	0	0
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	18
Uzun Vadeli Borçlanmalar	500	25	500	18
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	1830	65
Ödenmiş Sermaye	500	25	500	18
Diğer Sermaye Yedekleri	200	10	200	7
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazanç/Kayıpları	0	0	900	32
Yedekler	210	11	300	11
Net Dönem Kârı/Zararı	90	5	-70	-3
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	2.800	100

Hasılat	1.800	100	1.800	100
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.340	75
Faaliyet Giderleri (-) *	400	22	450	25
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	10	0
Finansman Giderleri (-)	80	4	80	4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	-70	-4
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	0	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	-70	-4

Cari Oran	2,00	2,13
Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar	1,00	0,53
Faiz Karşılama Oranı	2,50	-
Nakit Dönüş Süresi (Ay)	6	6
Büyüme-Satışlar (%)		0

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140	0	80
Dönem Kârı/Zararı	120	-70	-70
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	180	180
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler*	50	100	100
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	80	80
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	0	0
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	110	110
Ödenen Faiz	-80	-80	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	0	0
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140	0	-80
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	0	270	270
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-140	-270	-270
Ödenen Faiz			-80
D. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ/AZALIŞ	0	0	0
E. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50
F. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50

*Amortismanların faaliyet giderleri içinde olduğu ve değerleme sonrası 50 yerine 100 birim amortisman ayrıldığı varsayılmıştır.

2013 yılında, işletmenin zarar etmesine karşın, toplam yükümlülük/özkaynak oranının “1”den 0,53’e düştüğü görülmektedir. Nakit akış tablolarında, finansman faaliyetlerinden nakit akışları incelendiğinde özkaynak kalemleri ile ilgili bir nakit girişi olmadığı görülmektedir. Borçlanma oranındaki düşüş, değerlendirme işleminin yarattığı bir sonuçtur.

Borç ve Özkaynak Faaliyeti (Aktivite) oranları, borçlanma oranındaki değişimin analizine katkı sağlar. Bu oranlar, dönem içi borç ve özkaynak hareketleri ile finansal durum tablosunda yer alan borç ve özkaynak tutarını karşılaştırmaktadır.

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

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

Yukarıdaki örnekte, özkaynak ve borç faaliyeti olmadığı halde, borçlanma oranının düşmesi, muhasebe politikasıyla ilgili bir değişimin güçlü bir göstergesidir.

5.3.FAALİYET ORANLARI (DEVİR HIZLARI/SÜRELERİ)

Devir hızları/ sürelerinden, işletme faaliyetleri ile ilgili olanlar, alacak tahsil süresi, stok devir süresi ve borç ödeme süresidir. Bunlar, firmanın elinde ne süreli stok bulundurduğunu, tedarikçilerinden hangi vade ile girdi temin ettiğini ve satışlarını hangi vade ile yaptığını gösterir. Bu üç devir süresinin birbiri ile ilişkilendirilmesi ile girdi temini için ödeme yapılması ile satış bedelinin tahsili arasında geçen süreyi gösteren nakit dönüş süresi⁹⁵ elde edilir.

$$\text{Nakit Dönüş Süresi} = \text{Alacak Tahsil Süresi} + \text{Stok Devir Süresi} - \text{Borç Ödeme Süresi}$$

Geleneksel analizde bu oranlar, firma faaliyet yapısının anlaşılması, bunların dönemler arasındaki değişimi ise ekonomi, sektör ve işletme faaliyetlerindeki değişimi ve nedenlerini anlamak için kullanılmaktadır⁹⁶. Nakit akış tablolarının bu analize en önemli

⁹⁵ Nakit dönüş süresi, 1974 yılında Gitman tarafından ortaya atılmıştır. Nakit giriş ve çıkışları arasında geçen sürenin dinamik ölçüsüdür (Lanchester, 1998:28).

⁹⁶ Nakit dönüş süresi, ekonomik duruma, faaliyet gösterilen sektörün özelliklerine ve işletmenin işletme sermayesi yönetimindeki başarı ve tercihlerine göre önemli değişiklikler gösterir. Ekonominin daraldığı dönemlerde satış vadelerinin uzaması ve stokların artması bu sürenin uzamasına yol açmaktadır. Öte yandan, faaliyet konusu önemli bir belirleyicidir. Örneğin, tarımsal girdi kullanan işletmeler, girdi temininin sezonsal

katkısı, bu sürelerdeki değişimin karşılığında oluşan tutarları göstermesi ve bu tutarlarla kâr ve düzeltme rakamlarını ilişkilendirmesidir.

Nakit akış tablosu, “işletme faaliyetlerinden nakit akışları” bölümü, “işletme sermayesinde gerçekleşen değişimler” alt başlığı, hasılat ve sürelerle ilgili olarak oluşan değişimlerin etkilerini raporlamaktadır. Alacak tahsil süresindeki uzama, devir süresi ile saptanabilmekle beraber, hangi tutarda ihtiyaç yarattığı nakit akış tablosu⁹⁷ aracılığı ile görülebilir. Öte yandan, alacak-stok- borç sürelerinin hesaplanmasında kullanılan paydalar (satış ve alım) farklıdır. Alacak ve borç devir sürelerinin benzer biçimde uzaması, nakit dönüş süresini değiştirmemekle beraber farklı tutarlar yaratır (Satış 1.200, alım 900 alınırsa, birer aylık uzama, alacakta 100, borçta 75 artış, işletme sermayesinde ek 25 birim ihtiyaç yaratır). Nakit akış tablolarında, bu tutarların yanı sıra, bunların kâr ve düzeltme kalemleri ile karşılanıp karşılanamadığı da görülmektedir.

Sonuç olarak, devir süreleri ile birlikte, bu sürelerin işletme faaliyetinden nakit akışlarına etkisinin incelenmesi, vade değişimlerin finansal yapıya etkisinin daha kolay anlaşılmasını sağlar.

Uygulama 4.2’de yer alan örnekte, alacak, stok ve borç devir sürelerindeki değişiminin etkileri irdelenmiştir.

	2012		2013		Nakit Etkisi
	Tutar (TL)	Süre (Ay)	Tutar (TL)	Süre (Ay)	TL
Ticari Alacak	450	3	600	4	-150
Stok	500	5	700	7	-200
Ticari Borç	200	-2	100	-1	-100
TOPLAM		6		10	-450

Nakit akış tablosu alacak devir süresindeki bir aylık artışın (bir başka ifadeyle devir hızında yavaşlamanın) 150, stok devir hızındaki iki aylık uzamanın 200 ve borç devir

olmasına bağlı olarak yüksek miktarlarda stok bulundurmak ve alımlar için avans ödemek durumunda olduğundan, nakit dönüş süreleri uzundur. Tam aksine, hidroelektrik santral işletmeleri, stok bulundurulmadığı ve satışlar peşine yakın vadelerle gerçekleştirdiği için kısa nakit dönüş süreleri ile çalışırlar. Aynı ekonomik koşullarda ve aynı sektörde faaliyet gösteren firmalar arasındaki farklar ise firma özelindeki şartları dikkate almayı gerektirir. Büyüme sağlamak için vade uzatmak, işletme sermayesi yönetiminde etkinlik bu şartlar arasında sayılabilir.

⁹⁷ Dolaylı yöntemle hazırlanan nakit akış tablolarında görülebilir.

süresindeki bir aylık kısalmanın 100 birim ek ihtiyaç yarattığı görülmektedir. Alacak ve borçtaki bir aylık değişim birbirinden farklı (150 ve 100) tutarlar yaratmaktadır.

Geleneksel analizde, aktif devir hızı, maddi duran varlık devir hızı, özkaynak devir hızı vb. faaliyet oranlarına da yer verilmektedir. Satış tutarı kullanılarak hesaplanan bu oranların, doğrudan yöntemde yer alan “satışlardan elde edilen nakit” tutarı kullanılarak, nakit bazlı olarak hesaplanması da mümkündür.

5.4.KÂRLILIK ANALİZİ

Geleneksel kârlılık analizinde, kâr kalemleri ile satışlar⁹⁸ ve bilanço kalemleri arasındaki ilişki ele alınmaktadır. Ancak, bu analizlere esas teşkil eden kârın, kalitesi de önem taşımaktadır.

Penman, kar kalitesini, cari karın, gelecekteki karların göstergesi olmasına dayalı olarak tanımlamıştır (Penman, 2006:633). Kârın, bir kez ortaya çıkan olağan dışı kalemleri içermesi halinde kâr kalitesi zayıf olarak değerlendirilir. Ayrıca, esas kârın niteliğini bozacak şekilde muhasebe politikalarının kullanılması da esas kârın kalitesini etkilemektedir (Penman, 2006:633). Carslaw ve Mills, kar kalitesini belirlemenin en pratik yolunun karla nakit akışlarını karşılaştırmak olduğunu belirtmektedir (Carslaw ve Mills 1998:68).

Özetle, kâr kalitesi kavramı, süreklilik arz etmeyen kalemler⁹⁹ ile muhasebe politika ve tahminlerinin kâr üzerindeki etkisini ifade etmektedir. Kâr kalitesinin sürdürülebilirlik/süreklilikle ilgili kısmı, gelir tablosu analizinde esas faaliyetlerden kâr edilip edilmediğinin analizi ile dikkate alınmaktadır¹⁰⁰. Nakit akış tablolarının kâr kalitesinin belirlenmesine yönelik katkısı ise, kârla nakit akışları arasındaki ilişkinin analizi ile olacaktır.

⁹⁸ Gelir tablosu analizinde, en yaygın olarak kullanılan teknik, dikey analiz tekniğidir. Dikey analiz yöntemi ile tüm gelir ve gider kalemlerinin satışlara oranının hesaplanması, brüt kar, esasa faaliyet karı, finansman gideri öncesi kar, vergi öncesi kar ve dönem kârının oluşumunda ve dönemler itibarıyla değişiminde etkili olan kalemlerin kolaylıkla görülmesini sağlamaktadır. Bu yöntem, gelir tablolarının nakit esasa çevrilmiş hali olan doğrudan yöntemle hazırlanan işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının analizinde de kolaylık sağlar.

⁹⁹ Maddi duran varlık satış karları vb. süreklilik arz etmeyen kalemleri ifade eder.

¹⁰⁰ TMS uyarınca, durdurulan faaliyetlerden kar/zararın ayrı olarak gösterilmesi de aslında aynı amaca hizmet etmektedir.

Nakit akış tablolarının analizi için geliştirilen oranlar arasında, kalite, verimlilik, performans gibi başlıklar altında, Kâr, FVAÖK ve Satış tutarları ile İFNA arasındaki ilişkiyi analiz eden oranlara yer verilmektedir. Bu oranlar;

Satışların Kalitesi $= \text{Satışlardan Elde Edilen Nakit} / \text{Satışlar}$

Satış Başına Faaliyetle Yaratılan Nakit $= \text{İFNA} / \text{Satış}$

Kâr Kalitesi $= (\text{FVS}) \text{İFNA} / \text{Net Kâr}$

$= (\text{FVÖ}) \text{İFNA} / \text{FVAÖK}$

Bu oranlarla, satışlardan hangi oranda nakit yaratıldığı (Satıştan Nakit/Satış ve İFNA/Satış) ve kâr kalemleri ile işletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin ilişkisi ortaya konulmaktadır. Kar ve işletme faaliyetlerinden nakit akışları arasındaki ilişkinin yakın olması, verimlilik ve kalite olarak değerlendirilmektedir.

Kar kalitesini belirlemeye yönelik oranların hesaplanmasında, faiz ödemelerinin işletme faaliyeti içinde gösterilip gösterilmediği göz önünde tutularak, gelir tablosu ile nakit akış tablosundaki kalemlerin karşılaştırılabilir olması sağlanmalıdır. Amaçlanan ölçümün yapılabilmesi için, “İFNA/Net Kâr” oranının hesaplanmasında, İFNA’nın faiz ve vergi ödemelerinden sonraki ve “İFNA/FVAÖK” oranının hesaplanmasında ise İFNA’nın faiz ve vergi ödemelerinden önceki tutar olması gerekmektedir.

Kârlılık analizinde, kârın bilanço kalemleri ile karşılaştırılmasına da yer verilmektedir. Özkaynak kârlılığı ve aktif kârlılığı (ekonomik ve mali rantabilite), kârın bilanço kalemleri ile ilişkisini araştıran en önemli oranlardır. Nakit akış tabloları analizinde benzer biçimde, işletme faaliyeti ile yaratılan nakit, özkaynak ve aktif toplamı ile oranlanarak aktif ve özkaynakların nakit getirisi hesaplanmaktadır¹⁰¹.

Uygulama Örneği 5.9.

Örnekte firma, 750 birim inşaat maliyeti ve yıllık 90 birim işletme maliyeti olan, bir yılı inşaat ve 3 yılı işletme süresi olmak üzere toplam 4 yıllık bir imtiyaz sözleşmesini,

¹⁰¹ İFNA/Kar oranının birden büyük/küçük olmasına bağlı olarak, aktif ve özkaynak başına nakdin geleneksel özkaynak ve aktif karlılığından düşük olup olmayacağı belirlenebilir.

400 birim yıllık işletme dönemi gelir garantisi ile imzalamıştır. Bu verilere göre, toplam maliyet 1.020 , toplam gelir 1.200 ve kâr marjı %15'tir. Cari yılda (2013) proje inşaatı öngörüldüğü gibi 750 maliyetle tamamlanmış, firma “TFRS 12 Yorum” uyarınca, inşaat aşamasında %16 (maliyet + %20) ve işletme döneminde %10 (maliyet +%11) kâr varsayımı kullanarak, 900 birim gelir tahakkuku yapmıştır.

	Cari yıl	1. İşletme yılı	2. İşletme yılı	3. İşletme yılı	Toplam
Maliyet	750	90	90	90	1.020
Gelir	900	100	100	100	1.200
Tahsilat		400	400	400	1.200

Bu proje dışında, 2012 yılındaki faaliyetler aynı şekilde sürdürülmektedir. Finansal tablolar aşağıda sunulmuştur.

FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)	Dğ.%
V A R L I K L A R					
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.300	46	30
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	2	0
Ticari Alacaklar	450	23	450	16	0
Stoklar	500	25	500	18	0
Gelir Tahakkukları			300	10	-
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	1.550	54	55
Maddi Duran Varlıklar	1.000	50	950	33	-5
Gelir Tahakkukları			600	21	
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	2.850	100	42
K A Y N A K L A R					
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	610	21	22
Kısa Vadeli Borçlanmalar	70	14	180	6	157
Ticari Borçlar	400	10	400	14	0
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	30	1	0
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	1.000	35	100
Uzun Vadeli Borçlanmalar	500	25	1.000	35	100
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	1.240	44	24
Ödenmiş Sermaye	500	25	500	18	0
Diğer Sermaye Yedekleri	200	10	200	7	0
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	210	11	300	11	43
Net Dönem Kârı/Zararı	90	5	240	8	167
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	2.850	100	42

Hasılat	1.800	100	2.700	100	50
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.950	72	62
BRÜT KÂR/ZARAR	600	33	750	28	25
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	400	15	0
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	350	13	75
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler					
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	350	13	75
Finansman Giderleri (-)	80	4	80	3	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	270	10	126
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	30	1	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	240	9	167

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013	Dğ.%
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140	-610	-530	-537
Dönem Kârı/Zararı	120	270	270	126
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	-770	-770	-692
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50	0
- Gelir Tahakkukları		-900	-900	-
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	80	80	0
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	0	0	0
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	0	0	0
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	0	0	0
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	0	0	0
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	-500	-500	-300
Ödenen Faiz	-80	-80	0	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30	0
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	0	0	0
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	-140	610	530	537
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	70	680	680	871
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-210	-70	-70	-67
Ödenen Faiz			-80	
NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ART/AZ	0	0	0	0
E.DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50	0
F.DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50	0

900 birimlik hasılat artışının tamamı, tahakkuklardan oluşmaktadır. İşletme kâr etmekte, ancak işletme faaliyetlerinden nakit yaratamamaktadır. Gelir tablosu, gelecek dönemlerin tahmin edilmesinde yararlı olamayacaktır. Hasılat, ileriki dönemde tekrarlanmayacağı gibi, kârın inşaat aşamasında daha yüksek öngörülmüş olması, kârın sürekliliğinin de olmadığını göstermektedir. Ancak, gelecek dönemde, nakit yaratma kabiliyeti artacaktır.

2012 yılında satış ve kar kalitesi oranları aşağıdaki şekilde hesaplanacaktır.

$$\begin{aligned} \text{Satıştan Elde Edilen Nakit} &= \text{Satışlar} - (\text{Dönem Sonu} - \text{Dönem Başı Alacak}) \\ &= 1.800 - (450 - 450) = 1.800 \\ \text{Satıştan Elde Edilen Nakit / Satış} &= 1.800/1.800 = 1,00 \\ \text{İFNA/Satış} &= 140/1.800 = 0,07 \\ \text{İFNA(FVÖ)/Faaliyet Kârı} &= (140+80+30)/200 = 1,25 \\ \text{İFNA(FVS) /Net kâr} &= 140/90 = 1,55 \\ \text{İFNA(FVÖ) / FVAÖK} &= (140+80+30)/(200+50) = 1 \end{aligned}$$

2013 yılında ise,

Satıştan Elde Edilen Nakit= Satışlar-Gelir Tahakkukları-(Dönem Sonu Alacak - Dönem Başı Alacak) = 2.700-900-(450-450) = 1.800 olarak hesaplanmaktadır ve satıştan elde edilen nakdin satışlara oranı 0,66 (1.800/2.700=0,66)'dır. İşletme faaliyetlerinden nakit yaratılamadığından diğer oranlar negatif olacaktır.

Oranlar aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Satış ve Kar Kalitesi Oranları	2012	2013
Satışlardan Elde Edilen Nakit	1.800	1.800
İFNA	140	-610
Satışlardan Elde Edilen Nakit / Satışlar	1,00	0,66
Satış Başına Faaliyetle Yaratılan Nakit =İFNA/Satış	0,07	-0,23
Faaliyet Endeksi=İFNA/ Faaliyet Kârı	1,25	-1,42
İFNA(FVS)/Net Kâr	1,55	-2,54
İFNA(FVÖ)/FVAÖK	1,00	-1,25

2013 yılında satış ve kâr kalitesi belirlemeye yönelik olarak hesaplanan nakit akış oranlarında bozulma gözlenmektedir.

5.5. BÜYÜME (YATAY) ANALİZİ

Yatay analiz (karşılaştırmalı tablolar analizi), işletmenin cari dönemi ile önceki dönem tutarlarının karşılaştırılması ile uygulanan dinamik bir analizdir. Nakit akış tablolarının yatay analizi, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının önceki döneme göre değişimi ile ilgili bilgi verir. Nakit akış kalemleri ile diğer finansal tablo kalemlerinin büyüme oranlarının karşılaştırılması finansal tablo analizine katkı sağlar.

Hâsılat artışı, kullanıcıların en çok üzerinde durduğu noktalardan biridir. Hasılat artışının, faaliyet ve finansal kaldıraç etkisiyle kâra olumlu yansımaları beklenir. Bununla beraber hasılatındaki büyüme, işletme faaliyetlerinden nakit akışları ile ilgili bölümlerde detaylı biçimde değinildiği gibi, ek işletme sermayesi ihtiyacı yaratabilmektedir. Bir başka deyişle, hasılat artışı, kârı olumlu etkilerken, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarına etkisi olumsuz olabilmektedir. Bu nedenle hasılatındaki büyümenin faaliyet kârına ve net kâra etkileri analiz edildikten sonra, nakit akış tablosu vasıtasıyla nakit akışlarına nasıl yansıdığı değerlendirilmelidir.

Uygulama Örneği 5.10

Aşağıdaki örnekte, diğer koşullar sabitken, hasılatın %50 artması halinde ortaya çıkan finansal tablolara yer verilmiştir.

NAKİT A.Ş. FİNANSAL TABLOLAR	2012	(%)	2013	(%)	Yatay
V A R L I K L A R					
DÖNEN VARLIKLAR	1.000	50	1.475	61	47
Nakit ve Nakit Benzerleri	50	3	50	2	0
Ticari Alacaklar	450	23	675	28	50
Stoklar	500	25	750	31	50
DURAN VARLIKLAR	1.000	50	950	39	-5
Maddi Duran Varlıklar	1.000	50	950	39	-5
TOPLAM VARLIKLAR	2.000	100	2.425	100	21
K A Y N A K L A R					
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	685	28	37
Kısa Vadeli Borçlanmalar	70	14	5	0	-93
Ticari Borçlar	400	10	600	25	50
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	30	2	80	3	166
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	500	25	500	21	0
Uzun Vadeli Borçlanmalar	500	25	500	21	0
Ö Z K A Y N A K L A R	1.000	50	1.240	51	24
Ödenmiş Sermaye	500	25	500	21	0
Diğer Sermaye Yedekleri	200	10	200	8	0
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	210	11	300	12	43
Net Dönem Kârı/Zararı	90	5	240	10	166
TOPLAM KAYNAKLAR	2.000	100	2.425	100	21

Hasılat	1.800	100	2.700	100	50
Satışların Maliyeti (-)	1.200	67	1.700	63	42
BRÜT KÂR/ZARAR	600	33	1.000	37	66
Faaliyet Giderleri (-)	400	22	600	22	50
ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	400	15	100
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler					
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	200	11	400	15	100
Finansman Giderleri (-)	80	4	80	3	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂRI/ZARARI	120	7	320	12	166
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	30	2	80	3	166
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KÂRI/ZARARI	90	5	240	9	166

NAKİT AKIŞ TABLOSU	2012	2013	2013	Yatay
A. İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	140	65	145	-54
Dönem Kârı/Zararı	120	320	320	166
Dönem Net Kârı/Zararı Mutabakatı İle İlgili Düzeltmeler	130	130	130	0
- Amortisman ve İtfa Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	50	50	50	0
- Faiz Gelirleri ve Giderleri İle İlgili Düzeltmeler	80	80	80	0
İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler	0	-275	-275	-
- Stoklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-250	-250	-
- Ticari Alacaklardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	-225	-225	-
- Ticari Borçlardaki Artış/Azalışla İlgili Düzeltmeler	0	200	200	-
Faaliyetlerden Elde Edilen Nakit Akışları	250	175	175	-30
Ödenen Faiz	-80	-80	0	0
Vergi Ödemeleri/İadeleri	-30	-30	-30	0
B. YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI	0	0	0	-
C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞ.	-140	-65	-145	-54
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişleri	70	5	5	
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	-210	-70	-70	
Ödenen Faiz			-80	
NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ART/AZ	0	0	0	0
E.DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50	0
F.DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ	50	50	50	0

2013 yılında, kârın %166 arttığı ve “net kâr/satış” oranının %5’ten % 9’ a çıktığı görülmektedir. Ancak, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarında %55 düşüş görülmektedir. Bu nedenle, işletme 2012’de faiz ve vergiyi karşıladıktan sonra rahatlıkla temettü ödeyebilecek durumdayken, kârın %166 arttığı 2013’te, temettü dağıtımı yapabileceği nakit imkanı sınırlıdır. Borç verenler açısından ise bir önceki yıl kısa vadeli borçlanmaları 140 birim azaltma imkanı varken, cari yılda bu tutar 65 birime düşmüştür. Bu nedenle, büyüme analizine nakit akış tabloları da dahil edilmelidir.

Ayrıca, bilanço kalemlerindeki büyüme ve nakit akışlarının kıyaslanması da önem taşır. Maddi duran varlıklar %100 artarken, yatırım harcaması olamaması (örnek 5.8), borçlanmalar %50 artarken, borç girişi olmaması (örnek 5.7) vb. tahakkuk ve muhasebe politikalarıyla ilgili olarak kullanıcılara önemli bilgiler verir.

5.6. BİST 100 NAKİT AKIŞ ORANLARI

5.6.1.Likidite Analizi

BİST 100’de yer alan ve çalışma kapsamına alınan 79 firmanın birleştirilmiş finansal tablolarından hesaplanan “cari oran” ve “nakit akış likiditesi¹⁰²” aşağıdaki tabloda sunulmuştur (Ek-XI).

Tablo 32: BİST 100 Cari Oran ve Nakit Akış Likiditesi (NAL)

	2012					2013				
	DÖNEN VARLIK.	KISA VADELİ YÜKÜM.	İFNA (FS)	CARİ ORAN	NAL	DÖNEN VARLIK.	KISA VADELİ YÜKÜM.	İFNA (FS)	CARİ ORAN	NAL
BİST	(BİN TL)			(%)		(BİN TL)			(%)	
30	175.322.675	186.327.035	24.410.705	0,94	0,13	209.711.572	223.316.606	23.665.513	0,94	0,11
Ek18	30.124.897	21.209.870	1.838.979	1,42	0,09	29.810.801	18.836.203	4.756.273	1,58	0,25
50	205.447.572	207.536.904	26.249.654	0,99	0,13	239.522.372	242.152.808	28.421.786	0,99	0,12
Ek39	22.759.562	19.434.271	-621.863	1,17	-0,03	27.256.976	22.983.545	1.365.121	1,19	0,06
100	228.207.134	226.971.176	25.627.791	1,01	0,11	266.779.348	265.136.353	29.786.907	1,01	0,11

BİST 100’de yer alan işletmelerin cari oranı 1,01 olup, işletme faaliyetlerinden yarattıkları nakitle kısa vadeli yükümlüklerinin % 11’ini karşılayabilmektedirler.

Alt detaylar incelendiğinde, BİST 30’un cari oranının, BİST 100’de yer alan diğer işletmelerden daha düşük olduğu görülmektedir. Ancak, 2012 yılında, işletme

¹⁰² NAL= İFNA/Kısa Vadeli Yükümlülük

faaliyetlerinden yarattıkları nakitle kısa vadeli yükümlüklerinin karşılanma kabiliyeti¹⁰³ ilave firmalardan yüksektir. Bu sonuç, nakit akış tablosu analizinin, geleneksel likidite analizinden farklı sonuçlar ortaya koyabildiğinin önemli bir göstergesidir.

BİST 100’ün analizinde, faiz karşılama, temettü karşılama, borç karşılama ve kritik ödemeleri karşılama oranları esas alınmıştır. Ayrıca, (FÖ) İFNA / (Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları + Faiz Ödemeleri) oranı da hesaplanmıştır. Böylelikle, birleştirilmiş sonuçlara göre işletme faaliyeti ile nakit yaratma kapasitesine sahip olduğu tespit edilen BİST 100 firmalarının nakit akışlarının, faiz, temettü ve anapara ödemelerini¹⁰⁴ ayrı ayrı ve bir arada karşılayacak yeterlilikte olup olmadığı araştırılmıştır.

BİST 100’de yer alan işletmelerin işletme faaliyetlerinden nakit akışları kullanılarak hesaplanan karşılama oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur (Ek-XII).

Tablo 33: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Karşılama Oranları

KARŞILAMA ORANLARI 2012	BİST 30	BİST 50	BİST 100
Faiz Karşılama Oranı	13,39	11,34	8,21
Temettü Karşılama Oranı	3,48	3,09	2,80
Borç Karşılama Oranı*	1,42	1,21	0,96
Borç ve Faiz Karşılama Oranı*	1,72	1,57	1,34
Borç ve Faiz Karşılama Oranı*(kısa vade dahil)	0,73	0,67	0,59
Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı *	1,19	1,08	0,95

* Finansal durum tablosunda yer alan “Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları”nı içerir.

KARŞILAMA ORANLARI 2013	BİST 30	BİST 50	BİST 100
Faiz Karşılama Oranı	10,72	9,65	7,59
Temettü Karşılama Oranı	2,75	2,83	2,71
Borç Karşılama Oranı*	1,09	1,02	0,89
Borç Karşılama Oranı**	1,23	1,25	1,10

¹⁰³ 2013’de BİST 30’da işletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin azalması ile bu yapı değişmiştir.

¹⁰⁴ Uzun vadeli borçlanmaların anapara ödemeleri, nakit akış tablolarından elde edilemediğinden, 2012 ve 2013 yılı finansal durum tablolarında yer alan “uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı” dikkate alınmıştır. 2013 yılında ise ayrıca, bir önceki yılın (2012) finansal durum tablolarında yer alan tutarlar kullanılarak hesaplama yapılmıştır. Bu tutarlar, yıl içinde yapılan ödemeleri göstermek konusunda (özellikle yabancı para borçlanmaların ve kur değişimlerinin yüksek olduğu dönemlerde) yetersiz olmakla birlikte, nakit akış tablolarında ödenen tutarlarla ilgili raporlama yapılamaması, bu yaklaşımı kullanmayı gerektirmektedir.

Borç ve Faiz Karşılama Oranı*	1,49	1,39	1,27
Borç ve Faiz Karşılama Oranı**	1,62	1,64	1,49
Borç ve Faiz Karşılama Oranı*(kısa vade dahil)	0,62	0,61	0,57
Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı *	1,00	0,97	0,91
Kritik Ödemeleri Karşılama Oranı **	1,06	1,08	1,01

* Finansal durum tablosunda yer alan “Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları”nı içerir.

**Bir önceki yılın (2012) “Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları” tutarı alınmıştır.

BİST 100’de, her iki yılda da “faiz karşılama” ve “temettü karşılama” oranları yeterli düzeydir. Ancak faiz ve temettü ödemeleri sonrasında İFNA’nın uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımlarını ödemekte yeterli olmadığı görülmektedir (Borç Karşılama Oranı 0,96 ve 0,89’dur). Temettü ödemeleri öncesinde, faiz ve anapara ödeme kabiliyetini görmek için hesaplanan “borç ve faiz karşılama oranı” ise yeterli düzeydedir. Ancak, borç servisinin kısa vadeli borçlanmaları da kapsayacak şekilde hesaplanması halinde oran birin altına inmektedir. Kritik ödemeleri karşılama oranı ise 0,95 ve 0,91 olarak hesaplanmış olup yeterli düzeyde değildir. Bu durumda nakit akış yeterliliği oranı da birin altında kalacaktır.

Sonuç olarak, faiz, anapara ve temettü ödemelerinin tümünü yapacak ölçüde nakit yaratılamadığı görülmektedir. Kısa vadeli borçlanmalarda dikkate alınırsa, temettü dağıtımından vazgeçilse dahi likiditenin büyük ölçüde kısa vadeli borçlanmaların yenilenme imkanına bağlı olduğu görülmektedir.

Endeks bazında karşılaştırma yapıldığında, cari oranı birin altında kalan BİST 30’un tüm karşılama oranlarının, diğer BİST 100 firmalarından daha yüksek olduğu görülmektedir. Ayrıca, borç karşılama ve kritik ödemeleri karşılama oranları da bir ve birin üzerindedir.

5.6.2.Finansal Yapı Analizi

Çalışma kapsamına alınan firmaların endeks bazında birleştirilmiş toplam yükümlülük ve özkaynak tutarları ile borçlanma oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur (Ek-XI).

Tablo 34: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Borçlanma Oranları (BO)

	2012			2013		
	TOPLAM YÜKÜMLÜLÜK	ÖZKAYNAK	BO	TOPLAM YÜKÜMLÜLÜK	ÖZKAYNAK	BO
	(BİN TL)			(BİN TL)		
BİST 30	251.886.504	127.072.435	1,98	312.744.885	140.321.493	2,23
İlave 18	31.701.956	32.576.390	0,97	35.942.157	42.502.625	0,85
BİST 50	283.588.461	159.648.824	1,78	348.687.042	182.824.118	1,91
İlave 39	32.053.686	24.326.175	1,32	40.448.263	26.442.362	1,53
BİST 100	315.642.147	183.974.999	1,72	389.135.304	209.266.480	1,86

2013 yılında, BİST 100 borçlanma oranının 1,72'den 1,86'ya yükseldiği görülmektedir. Endeks bazında incelendiğinde, BİST 30'un borçlanma oranının, BİST 100'de yer alan diğer işletmelerden daha yüksek olduğu görülmektedir. İşletme faaliyetlerinden yaratılan nakitle borçlanmaların ödenebileceği süreler ise yıl bazında aşağıda sunulmuştur (Ek XIII).

Tablo 35: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Borç Ödeme Süreleri (Yıl)

BORÇ ÖDEME SÜRESİ (2012)	BİST 30	BİST 50	BİST 100
Borç Ödeme Süresi (Uzun) (Temettü öncesi)*	2,50	2,69	3,24
Borç Ödeme Süresi (Kısa) (Temettü öncesi)	0,86	0,96	1,11
Borç Ödeme Süresi (Kısa+Uzun) (Tem. öncesi)	3,36	3,65	4,35
Borç Ödeme Süresi Uzun (Temettü sonrası)	3,51	3,98	5,03
Borç Ödeme Süresi Kısa (Temettü sonrası)	1,21	1,42	1,73
Borç Ödeme Süresi (Kısa+Uzun) (Tem. sonrası)	4,72	5,40	6,77

* Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımlarını da kapsayacak şekilde hesaplanmıştır.

BORÇ ÖDEME SÜRESİ (2013)	BİST 30	BİST 50	BİST 100
Borç Ödeme Süresi (Uzun) (Temettü öncesi)	3,34	3,37	3,79
Borç Ödeme Süresi (Kısa) (Temettü öncesi)	1,05	1,04	1,13
Borç Ödeme Süresi (Kısa+Uzun) (Tem öncesi)	4,39	4,41	4,91
Borç Ödeme Süresi Uzun (Temettü sonrası)	5,24	5,21	6,00
Borç Ödeme Süresi Kısa (Temettü sonrası)	1,64	1,61	1,78
Borç Ödeme Süresi (Kısa+Uzun) (Tem. sonrası)	6,89	6,82	7,79

2012 yılında, temettü ödemeleri düşüldükten sonra kalan işletme faaliyetlerinden nakit akışları ile uzun vadeli borçlanmaların 5,03 yıl, kısa vadeli borçlanmaların 1,73 yıl, uzun ve kısa vadeli borçlanma toplamının ise 6,77 yılda geri ödenebileceği görülmektedir. Burada kısa vadeli borçlanmaların ödeme süresinin bir yılın üzerinde olması, yaratılan nakdin kısa vadeli borçlanmaların geri ödemelerini sağlayacak düzeyde olmadığını (temettü ödemesi öncesinde de durum aynıdır.) göstermektedir. Bu işletmelerin kısa vadeli

borçlanmalarını sürdürme zorunluluklarını ortaya koymaktadır. 2013 yılında ise bu sürelerin borçlanmadaki artışa bağlı olarak (BİST 100 işletme faaliyetlerinden nakit akışları artmıştır) daha da uzadığı görülmektedir.

Endeks bazında bakıldığında ise, BİST 30’da, borçlanma oranının daha yüksek olmasına karşın, geri ödeme sürelerinin daha kısa olduğu görülmektedir. Bu işletme faaliyetlerinden nakit yaratma kabiliyetinin diğer BİST 100 firmalarından yüksek olmasının bir sonucudur. Bu sonuç, nakit akış tablosu analizinin, geleneksel finansal yapı analizinden farklı sonuçlar ortaya koyabildiğinin önemli bir göstergesidir.

5.6.3.İşletme Sermayesindeki Değişim

BİST 100’de, faaliyet döngüsünün etkisini görmek açısından, işletme sermayesinde gerçekleşen değişim endeks bazında aşağıda sunulmuştur.

Tablo 36: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler

2012	BİST 30		İlave 18		BİST 50		İlave 39		BİST 100	
	(BİN TL)	(%)	(BİN TL)	(%)	(BİN TL)	(%)	(BİN TL)	(%)	(BİN TL)	(%)
Kâr	22.024.583	68	5.357.654	91	27.382.237	71	2.964.887	73	30.347.124	71
Düzeltilme	10.453.167	32	559.990	9	11.013.157	29	1.107.979	27	12.121.136	29
Toplam	32.477.750	100	5.917.644	100	38.395.394	100	4.072.866	100	42.468.260	100
İ.S.G.D.*	-3.572.847	-11	-2.592.642	-44	-6.165.489	-16	-3.280.227	-81	-9.445.716	-22
Diğer	-2.875.182	-9	-1.108.986	-19	-3.984.168	-10	-311.383	-7	-4.295.551	-10
İFNA	26.029.721	80	2.216.016	37	28.245.737	74	481.256	12	28.726.993	68

*İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler

2013	BİST 30		İlave 18		BİST 50		İlave 39		BİST 100	
	(BİN TL)	(%)	(BİN TL)	(%)	(BİN TL)	(%)	(BİN TL)	(%)	(BİN TL)	(%)
Kâr	19.334.950	58	6.315.204	86	25.650.154	63	1.610.421	38	27.260.575	60
Düzeltilme	14.171.867	42	1.004.962	14	15.176.829	37	2.634.945	62	17.811.774	40
Toplam	33.506.817	100	7.320.166	100	40.826.983	100	4.245.366	100	45.072.349	100
İ.S.G.D.*	-4.874.297	-15	-904.753	-12	-5.779.050	-14	-1.165.366	-27	-6.944.416	-15
Diğer	-2.994.563	-9	-1.024.399	-14	-4.018.962	-10	-446.768	-11	-4.465.730	-10
İFNA	25.637.957	76	5.391.014	74	31.028.971	76	2.633.232	62	33.662.203	75

*İşletme Sermayesinde Gerçekleşen Değişimler

BİST 100’de işletme sermayesi gerçekleşen değişiminin negatif yönlü olduğu ancak kârla rahatlıkla finanse edilebildiği görülmektedir. İşletme sermayesi tahakkukları, kâr ve düzeltmeler toplamının 2012’de %22 ve 2013’te %15’ini oluşturmaktadır.

Firma bazında bakıldığında da işletmelerin çoğunluğunun (2012’de %75 ve 2013’te %65’inin) işletme sermayesi değişiminin negatif yönlü olduğu saptanmıştır.

5.6.4.Kâr Kalitesinin Analizi

BİST 100 firmalarının, birleştirilmiş rakamlarından yola çıkılarak hesaplanan kâr kalitesi oranları endeks bazında aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Tabloda, FVÖK, Net Kâr, (FVÖ) IFNA ve (FVS) IFNA tutarları ve bunların hasıllara oranları da yer almaktadır. Son iki sütunda ise “(FVÖ) IFNA/FVÖK” ve “(FVS) IFNA/Net Kâr” oranları sunulmuştur (Ek-XIV).

Tablo 37: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Karlılık ve Kar Kalitesi Oranları

2012	HASILAT	FVÖK		NK		(FVÖ) IFNA		(FVS) İFNA		IFNA/ FVÖK	IFNA/ NK
	(BİN TL)	(BİN TL)	(%)*	(BİN TL)	(%)*	(BİN TL)	(%)*	(BİN TL)	(%)*		
30	245.953.859	25.180.092	0,10	20.793.558	0,08	30.928.215	0,13	24.410.700	0,10	1,23	1,17
Ek	43.321.375	6.383.302	0,15	5.264.390	0,12	3.549.804	0,08	1.838.950	0,04	0,56	0,35
50	289.275.234	31.563.394	0,11	26.057.948	0,09	34.478.019	0,12	26.249.650	0,09	1,09	1,01
Ek	58.184.541	4.103.682	0,07	2.808.996	0,05	1.005.013	0,02	-621.863	-0,01	0,24	-0,22
100	347.459.775	35.667.075	0,10	28.866.944	0,08	35.483.033	0,10	25.627.787	0,07	0,99	0,89

*Solundaki sütunda yer alan kalemin hasıllara oranını vermektedir.

2013	HASILAT	FVÖK		NK		(FVÖ)IFNA		(FVS)İFNA		IFNA/ FVÖK	IFNA/ NK
	(BİN TL)	(BİN TL)	(%)*	(BİN TL)	(%)*	(BİN TL)	(%)*	(BİN TL)	(%)*		
30	261.851.686	25.660.799	0,10	18.953.866	0,07	29.720.806	0,11	23.665.506	0,09	1,16	1,25
Ek	55.000.017	9.167.524	0,17	6.242.651	0,11	6.504.613	0,12	4.756.273	0,09	0,71	0,76
50	316.851.703	34.828.323	0,11	25.196.517	0,08	36.225.419	0,11	28.421.779	0,09	1,04	1,13
Ek	65.419.432	3.863.140	0,06	1.442.563	0,02	3.155.836	0,05	1.365.124	0,02	0,82	0,95
100	382.271.135	38.691.463	0,10	26.639.080	0,07	39.381.255	0,10	29.786.903	0,08	1,02	1,12

2013 yılında, BİST 100’ün (FVÖ) İFNA/FVÖK ve (FVS) IFNA /Net Kâr oranları birin üstünde olup kâr kalitesi yüksektir. Her iki oranda da 2012’ye göre artış vardır. Ancak IFNA/FVÖK oranında değişim daha sınırlıdır¹⁰⁵. 2013’te, IFNA’nın Esas Faaliyet Karı+Amortisman’a oranı ise %86’dır.

Endeks bazında bakıldığında, BİST 30 kâr kalitesi oranlarının diğer BİST 100 firmalarından yüksek olduğu görülmektedir. Diğer BİST 100 firmalarında her iki yılda da kâr kalitesi oranları birin altındadır ve BİST 100 ün birin üzerinde olması BİST 30’un birleştirilmiş sonuçlardaki ağırlığına dayalıdır.

¹⁰⁵ 2013’te Net karda %7,7 gerileme yaşanırken, FVÖK %8 artmıştır. Bu nedenle IFNA/Net Kar oranındaki değişim daha büyüktür.

BİST 100’de yer alan ve çalışma kapsamına alınan 79 firmanın kâr/zarar ve +/- İFNA karşılaştırması aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Bu karşılaştırmada faiz sonrası İFNA kullanılmıştır.

Tablo 38: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 “Kâr/İFNA Karşılaştırması”

2012	Kâr/Zarar		IFNA		Kâr		Zarar		Toplam
	Kâr	Zarar	+IFNA	-IFNA	+IFNA	-IFNA	+IFNA	-IFNA	
BİST 30	22		22		22				22
İlave 18	17	1	14	4	14	3		1	18
BİST 50	39	1	36	4	36	3		1	40
İlave 39	32	7	21	18	18	14	3	4	39
BİST 100	71	8	57	22	54	17	3	5	79

2013	Kâr/Zarar		IFNA		Kâr		Zarar		Toplam
	Kâr	Zarar	+IFNA	-IFNA	+IFNA	-IFNA	+IFNA	-IFNA	
BİST 30	20	2	21	1	20		1	1	22
İlave 18	14	4	14	4	10	4	4	0	18
BİST 50	34	6	35	5	30	4	5	1	40
İlave 39	31	8	24	15	18	13	6	2	39
BİST 100	65	14	59	20	48	17	11	3	79

Her iki yılda da, işletme faaliyetlerinden nakit yaratan firma sayısı, kâr eden firma sayısından düşüktür. 2013’te;

-Kâr eden ve pozitif İFNA yaratan firmaların toplam firma sayısına oranı %61’dir. Bunlardan 32’sinin IFNA/Kâr oranı birin üzerindedir. Özetle, kârın üzerinde İFNA yaratan firma oranı %40’tır.

-Kâr ettiği halde İFNA yaratamayan firmalar, toplamın % 21’ini oluşturmaktadır.

-Zarar ettiği halde pozitif İFNA yaratan 11 firma ise toplamın %14’ünü oluşturmaktadır.

-İFNA yaratma kabiliyeti kârlılığından daha olumlu olan firmaların oranı ise %57’dir¹⁰⁶.

¹⁰⁶ Hem kar hem pozitif IFNA yaratan firmalardan, işletme faaliyetinden nakit akışları kardan büyük olan (IFNA/Kar oranı 1’den büyük olan) firma sayısı ise 31 ve 32 olmuştur (oransal olarak %53 ve %69). Öte yandan zarar ettiği halde +IFNA yaratan firma sayısı 3 ve 11’dir. Zararından küçük –IFNA yaratan firma sayısı ise 1 ve 2 dir. Bu durumda 2012 de 35 (31+3+1=35) ve 2013’de 45 (32+11+2=45) firmanın işletme faaliyetinden nakit yaratma kabiliyeti karından yüksektir. (toplama oranı 44% ve %57’dir.)

5.6.5.Büyüme Analizi

Çalışma kapsamındaki BİST 100 firmalarının birleştirilmiş finansal tablolarında 2013 yılı hasılat artışı %10, toplam varlık artışı ise %20 düzeyindedir. 2013 yılında net kar %7,7 gerilerken raporlanan işletme faaliyetlerinden nakit akışları %17 artış göstermiştir. Kar ve İFNA büyüme oranlarında ki bu fark kar kalitesi oranın 0,89'dan 1,12'ye yükselmesine neden olmuştur.

SONUÇ

Nakit, işletmeler açısından yaşamsal öneme sahiptir. İşletmeler, faaliyetlerine devam etmek, yükümlülüklerini yerine getirmek ve yatırımcılarına getiri sağlamak gibi nedenlerle ihtiyaç duydukları nakdi, gerekli tutar ve zamanda bulundurmamak durumundadırlar. Bu nedenle, nakit akışlarının tutar ve zamanlamasının bilinmesi, işletmenin finansal yönetimi ve işletmeye kaynak sağlayanların kararları açısından büyük önem taşır. Belirli bir dönem içindeki nakit giriş ve çıkışlarını raporlayan nakit akış tabloları, tam bir finansal tablolar setinde yer alan tablolar arasında nakit esasına dayalı olarak hazırlanan tek tablodur. Öte yandan, nakit akış tabloları, muhasebe politikaları ve tahminlerinden etkilenmemektedir. Bu nedenle, finansal durum ve performansının değerlendirilmesinde diğer finansal tablolardan farklı bilgiler verir.

1.Nakit Akış Tablolarının Analizi

Nakit akışlarını raporlayan tek tablo olan ve muhasebe politika ve tahminlerinden etkilenmeyen nakit akış tabloları,

-Nakit girişlerinin hangi faaliyetlerden elde edildiğini ve hangi faaliyetler için kullanıldığını,

-Başka kaynaklara ihtiyaç duyulmadan faaliyetlerin sürdürülmesi, faiz, anapara, temettü ödeme ve yatırım yapma yeteneğini,

-Tahakkukların etkisinden arındırılmış kârı (kâr kalitesini),

-Maddi duran varlık, borç ve özkaynak faaliyetlerini (aktivitesini) gösterir.

a.Nakit akış tabloları standartları (UMS 7 ve FAS 95) nakit akışlarının, işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri olarak sınıflandırılması esasını benimsemiştir. İşletme faaliyetleri, bir işletmenin ana gelir getirici faaliyetlerini konu almaktadır. Yatırım faaliyetleri, uzun vadeli varlıklarda, finansman faaliyetleri ise kaynaklarda değişim yaratan faaliyetleri kapsamaktadır. Faaliyet bazında sınıflama, nakdin yaratıldığı ve kullanıldığı faaliyetlerin belirlenmesini sağlamaktadır. Gup ve diğerlerinin ortaya koyduğu, “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli” ile işletmelerin durumu, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden nakit akışlarının farklı bileşimlerine dayalı olarak açıklanmaktadır. Örneğin, işletme faaliyetleri ile yarattığı nakit, yatırım ve finansman

faaliyetlerinin nakit ihtiyacını karşılamakta yeterli olan işletmeler olgun-başarılı, yatırımlarının finansmanı için finansman faaliyetlerinden nakit girişine ihtiyaç duyan işletmeler büyüyen işletmeler olarak tanımlanmıştır.

b. Ana gelir getirici faaliyetler ile ilgili olan “işletme faaliyetlerinden nakit akışları”, nakit akış tablosunun en önemli bölümü durumundadır. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, bir işletmenin, dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duymadan faaliyetlerini sürdürme, borçlarını geri ödeme, kâr payı ödemesi ve yatırım yapma yeteneğini belirler. Bu yetenek, işletmenin sürekliliği açısından önem taşır ve likidite analizinin esasını teşkil eder.

Nakit akış tablolarının analizi için geliştirilen oranların büyük kısmı, işletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin yeterliliğini ölçmeye yöneliktir. Karşılama veya yeterlilik oranları olarak adlandırılan bu oranlar, işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının, faiz, temettü, anapara ödemesi gibi finansman faaliyetleri ve duran varlık yatırımları gibi yatırım faaliyetlerinin, bir kısmını veya tamamını karşılama yeteneğini ölçmek için kullanılmaktadır. Öte yandan, bu yeteneğin sürdürülebilirliğini belirlemek açısından, nakit akışlarını oluşturan kalemlerin niteliği ve tutarları da dikkate alınmalıdır.

Likidite analizinde kullanılan geleneksel oranlar, belirli bir tarihte dönen varlık kalemlerinin kısa vadeli yükümlülükleri karşılama yeteneğini ölçmektedir. Bunlar, statik ölçülerdir ve “işleyen bir teşebbüs” olarak işletmelerin likiditesinin ölçümünde yeterli olmaz. İşletmelerin, işleyen bir teşebbüs olarak likiditesi, işletme faaliyetlerinden yaratılan nakit akışlarının yeterliliğine bağlıdır. Bu açıdan nakit akış tabloları, likidite analizinde gelir tablosu ve bilançolardan daha güvenilir bilgiler verir.

c. İşletme faaliyetlerinden nakit akışları, kâr/zararın belirlenmesindeki işlem ve olaylardan kaynaklanmaktadır, dolayısıyla, gelir tablosunun nakit esasa göre düzenlenmiş şekli olarak tanımlanabilir. Tahakkuk esasına göre belirlenen “Kâr”la, nakit esasa göre belirlenen “İFNA”nın karşılaştırılması, tahakkukların kâr üzerindeki etkisini ortaya koyar. Ayrıca, işletme faaliyetlerinden nakit akışları, işletmenin ana gelir getirici faaliyetlerinin nakit esas göre gösterimini sağladığından alternatif bir performans değerlendirme olanağı sunmaktadır.

İşletme faaliyetlerinden nakit akışları, “doğrudan” ve “dolaylı” yöntemle raporlanabilmektedir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının raporlanmasında, akışların

brüt olarak gösterildiği “doğrudan yöntem”, nakit akış tablosunun bütünlüğü açısından daha tutarlı bir raporlama biçimidir. Ancak, kâr/zarardan başlayarak düzeltme kalemlerini raporlayan “dolaylı yöntem”, kârla işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının karşılaştırılmasında büyük kolaylık sağlamaktadır. Bu yöntemde, işletme faaliyetlerinden nakit akışları tutarına ulaşılmasında, “dönem kâr/zararı”, “dönem kâr/zararı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler” ve “işletme sermayesinde gerçekleşen değişimler” başlıkları altında düzeltme kalemlerinin ayrı raporlanması, İFNA/Kâr farkının yanı sıra, işletme faaliyetlerinden yaratılan nakdin sürdürülebilirliğinin analizine de katkı sağlamaktadır. Bu alt başlıklardan işletme sermayesi tahakkuklarını gösteren “işletme sermayesinde gerçekleşen değişimler” nakit dönüş süresinin etkilerinin belirlenmesini, “dönem kâr/zararı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler” ise diğer tahakkukların etkilerinin görülmesini sağlar.

d. Nakit akış tabloları, raporlama döneminde, maddi duran varlık, borç ve özkaynaklardaki nakit hareketlerin görülmesine imkan tanır. İşletmelerin faaliyetlerini kesintisiz sürdürebilmeleri belirli düzeyde yatırım yapmalarını gerektirmekte olup, bu yatırımlar yatırım faaliyetleri içinde raporlanır. Finansman faaliyetlerinden nakit akışları ise hem borçlanma hem de pay ve diğer özkaynağa dayalı araçların ihracına dayalı kaynak girişlerini gösterir. Böylelikle, dönem içinde nakit akışı yaratan, duran varlık, borç ve özkaynak hareketlerini görmek ve bunları finansal durum tablolarındaki tutarlarla ilişkilendirerek faaliyet oranları hesaplamak mümkün olmaktadır.

Nakit akış tabloları analizi ile bu yararların sağlanması, nakit akış tablolarının gerçeğe ve ihtiyaca uygunluk ilkeleri gereğince hazırlanması ile mümkün olabilir. Diğer finansal tablolara göre daha kısıtlı olmakla nakit akış tabloları da manipüle edilebilmektedir. Bu açıdan, faaliyet bazında sınıflamanın doğru yapılması ve nakit akış tutarlarının doğru hesaplanması önem taşır. Öte yandan, nakit akış tablolarının analiz için ihtiyaç duyulan bilgileri raporlaması gereklidir. Özellikle, likiditenin belirlenmesine yönelik olarak ödenen faiz, ödenen anapara vb. tutarların “tam” ve “ayrı” gösterimi büyük önem taşımaktadır.

Nakit akış tabloları, nakit akışlarını raporlaması ve muhasebe politikalarından ve tahminlerinden etkilenmemesi nedeniyle tahakkuk esaslı finansal tablolardan farklı bilgiler sağlamaktadır. Yukarıda belirtilen temel ilkeleri taşıyan nakit akış tablolarının analizinin, finansal analizin ayrılmaz bir parçası olduğu ve daha güvenilir analiz sonuçlara ulaşılmasını sağladığı sonucuna varılmaktadır.

2.BİST 100 Kapsamındaki İşletmelerin Nakit Akış Tablolarının Analizi

Borsa İstanbul pay piyasası için temel endeks olarak kullanılan BİST 100’de yer alan işletmelerin nakit akış tabloları bu çalışma kapsamında incelenmiştir. BİST 100 endeksi, BİST 30 ve BİST 50 endekslerini de kapsadığından, çalışma sonuçları bu endeksler içinde kullanılabilir ve karşılaştırılabilir olması açısından BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 ayrımı içinde de ele alınmıştır.

-Çalışmaya dahi edilen 79 firmanın, biri dışında, tamamı işletme faaliyetlerinden nakit akışlarının raporlanmasında “dolaylı” yöntemi tercih etmektedir. Firmaların büyük çoğunluğu ödenen temettüleri finansman, alınan temettüleri ise yatırım faaliyeti içinde raporlamaktadır. Firmaların %70’inin faiz ödemelerine finansman bölümünde yer verdiği tespit edilmiştir.

- “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli” ne göre 2012 yılında firmaların % 44, 2013’de ise %43’ünün (+,-,-) olgun-başarılı yapısına (ikinci yapı) uyduğu saptanmıştır. İkinci sırada ise (+,-,+) büyüyen işletme yapısı (dördüncü yapı) yer almakta olup, sonuçlar daha önce bu alanda yapılan çalışmalara paralellik göstermektedir. Faiz ödemeleri ile ilgili düzeltme yapıldığında, yüzdelerde değişiklik olmakla beraber ikinci ve dördüncü yapının sıralamada yerini koruduğu görülmüştür.

- Çalışma kapsamına alınan firmaların nakit akış tabloları, firmaların raporlamalarına sadık kalınarak birleştirildiğinde, yaratılan nakdin tamamının işletme faaliyetlerinden sağlandığı belirlenmiştir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışlarının, 2012 ve 2013’te sırasıyla, %63 ve %82’sinin yatırım, %4 ve %3’ü ’ünün finansman faaliyetlerinde kullanıldığı, %33 ve %15’inin ise nakit ve nakit benzeri olarak firmaların bünyesinde kaldığı görülmüştür. Ancak, faiz ödemelerinin tamamının işletme faaliyetlerinden nakit akışlarında raporlanması halinde, finansman faaliyetlerinden nakit akışları pozitif dönmektedir. Bu kez, 2012 ve 2013 yıllarında yaratılan toplam nakdin, sırasıyla %93 ve 91’inin işletme faaliyetlerinden, %7 ve 9’unun finansman faaliyetlerinden sağlandığı saptanmıştır. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeline göre, bu yapı (+,-,+) büyüyen işletme tanımına uymaktadır.

-Birleştirilmiş sonuçlar endeks bazında incelendiğinde; her iki yılda ve faizlerle ilgili her raporlama tercihinde, BİST 30 firmalarının, (+,-,-) başarılı-olgun, BİST 50 ve

BİST 100'e ilave olan diğer firmaların ise (+,-,+) büyüyen işletme tanımına uyduğu görülmektedir. BİST 30 firmalarının toplam içindeki ağırlığına bağlı olarak BİST 50 ve BİST 100 sonuçları BİST 30 yapısını yansıtmaktadır. Tek istisna, faiz ödemelerinin İFNA içinde gösterilmesi durumudur. Bu raporlama tercihinde, 2012 yılında BİST 50 ve BİST 100, 2013'te ise BİST 100 yapısı (+,-,+) büyüyen işletme yapısına dönüşmektedir. Firma sayısı açısından da BİST 30 içindeki (+,-,-) başarılı firma oranı, BİST 50 ve BİST 100'den yüksektir. Başarılı-olgun firma oranı, BİST 30'da %68 iken BİST 100'e eklenen diğer firmalarda %33'tür. Sonuç olarak, BİST 30 ile BİST 100'de yer alan diğer firmaların farklı yapılarda olduğu görülmektedir.

-Faaliyet bölümlerinin incelenmesinde, BİST 30 endeksi kapsamındaki firmaların birleştirilmiş nakit akışları esas alınmıştır. Buna göre;

2013 yılında, BİST 30'un işletme faaliyetinden nakit akışlarının azaldığı görülmektedir. Düşüş, işletme sermayesi değişimine bağlıdır. Kârda görülen %12'lik daralmanın, nakit akışı yaratmayan kalemlere dayalı olduğu, kâr ve düzeltmeler toplamının %3 artmasından anlaşılmaktadır. Düzeltmeler içinde en önemli kalem amortisman olup, amortisman katkısı oranı %31 ve %35 olarak hesaplanmıştır. 2013 yılında, düzeltme kalemleri toplamındaki %35 artış ise büyük ölçüde gerçekleşmemiş yabancı para çevrim farklarından kaynaklanmaktadır ve açık pozisyon etkisinin boyutunu göstermektedir.

2013 yılında, yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışlarının %74'i maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımları (2012'de %70) , %19 'u ise başka işletmelerin veya fonların paylarının veya borçlanma araçlarının alımı ile ilgilidir.

Borç geri ödemeleri dışında, finansman faaliyetlerinden nakit çıkışlarının 2012 ve 2013 yılında sırasıyla, %65 ve %59'u temettü, %15 ve %14'ü faiz, %9'u finansal kiralama ödemelerinden oluşmaktadır. Nakit girişlerin ise %86'sı borç, %7'si özkaynaktan sağlanmıştır (2012'de %88 borç ve %4 özkaynak).

Firmaların, borçlanmalarla ilgili nakit akışlarını, brüt veya net olarak raporlamaları nedeniyle, birleştirilmiş "borçlanmadan kaynaklı nakit giriş ve çıkış" tutarları anlamlı değildir. Öte yandan, uzun vadeli borçlanmaların anapara ödemeleri ayrı olarak raporlanmamaktadır. Bu nedenle, yukarıda verilen oranlar borç geri ödemeleri göz ardı

edilerek hesaplanmak durumunda kalınmıştır. Ancak, 2012 yılı “uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı” olarak raporlanan tutar dikkate alındığında, finansman faaliyetlerinden nakit çıkışlarında ilk sırayı anapara ödemelerinin alacağı saptanmıştır. Bu durum, nakit girişlerinde de borçlanmaların ağırlığının yukarıdaki oranların üzerinde olduğunu göstermektedir.

-BİST 100’de yer alan işletmelerin birleştirilmiş finansal durum tabloları üzerinden hesaplanan cari oran, 1,01 olup, işletme faaliyetlerinden nakit akışları kısa vadeli yükümlüklerin % 11’ini karşılamaktadır. İşletme faaliyetlerinden nakit akışları, faiz, faiz ve uzun vadeli borç taksitleri ve temettülerin ayrı ayrı karşılanmasında yeterli düzeydir. Ancak faiz, anapara ve temettü ödemelerinin tümünü yapacak ölçüde nakit yaratılamadığı görülmüştür. Kısa vadeli borçlanmalarda dikkate alınırsa, temettü dağıtımından vazgeçilse dahi likiditenin büyük ölçüde kısa vadeli borçlanmaların yenilenme imkanına bağlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Endeks bazında karşılaştırma yapıldığında, BİST 30’un cari oranının, BİST 100’de yer alan diğer işletmelerden daha düşük olduğu görülmektedir. Ancak, BİST 30’un tüm karşılama oranları diğer BİST 100 firmalarından daha yüksektir ve tüm kritik ödemelerini karşılayabilmektedir.

-BİST 100 birleştirilmiş sonuçlarına göre, borçlanma oranı 2013’te 1,72’den 1,86’ya yükselmiştir. 2012 yılında, temettü ödemeleri düşüldükten sonra kalan işletme faaliyetlerinden nakit akışları ile uzun vadeli borçlanmaların 5 yıl, uzun ve kısa vadeli borçlanma toplamının ise 6,8 yılda geri ödenebileceği saptanmıştır. 2013 yılında ise bu süreler sırasıyla 6 ve 7,8 yıla uzamıştır.

BİST 30’da, borçlanma oranı daha yüksek olmakla birlikte, geri ödeme sürelerinin daha kısa olduğu görülmektedir.

-2013 yılında BİST 100’ün IFNA/Kâr oranı birin üstünde olup, kâr kalitesi yüksektir. Endeks bazında bakıldığında BİST 30 kâr kalitesi oranlarının diğer BİST 100 firmalarından yüksek olduğu görülmektedir. Diğer BİST 100 firmalarında her iki yılda da kâr kalitesi oranı birin altındadır ve BİST 100’ün birin üzerinde olması, BİST 30’un birleştirilmiş sonuçlardaki ağırlığına dayalıdır. Firma sayıları bakımından da BİST 30’dan 100’e doğru kâr kalitesi azalmaktadır.

Kâr kalitesi firma sayısı açısından irdelendiğinde şu sonuçlara ulaşılmıştır:

-İşletme faaliyetlerinden nakit yaratan firma sayısı, kâr eden firma sayısından düşüktür.

-Kâr eden ve pozitif İFNA yaratan firmaların toplam firma sayısına oranı %61'dir. Bunlardan 32'sinin IFNA/Kâr oranı birin üzerinde olup, kârının üzerinde İFNA yaratan firmalar toplamın %40'ını oluşturmaktadır.

-Kâr ettiği halde İFNA yaratamayan firmalar, toplamın % 21'ini ve zarar ettiği halde pozitif İFNA yaratan firmalar ise %14'ünü oluşturmaktadır.

-İFNA yaratma kabiliyeti kârlılığından daha olumlu olan firmaların oranı ise %57'dir.

Sonuç olarak, BİST 100'de yer alan firmaların, işletme faaliyetlerinden nakit yarattığı, 2013 yılında kâr kalitesinin yüksek olduğu, işletme faaliyetlerinden nakdin, faiz ve anapara ödemelerini yaptığı, ancak, faiz, anapara ve temettü ödemelerinin tamamını karşılamakta yeterli olamadığı belirlenmiştir. Endeks bazındaki karşılaştırmalarda ise BİST 100' e göre cari oranı daha düşük ve borçlanma oranı daha yüksek olan BİST 30'un karşılama oranlarının daha yüksek olduğu görülmüştür. Bu sonuç, nakit akış analizinin, geleneksel analizden farklı sonuçlar ortaya koyabildiğini ve finansal analizin ayrılmaz bir parçası olarak dikkate alınması gerektiğini göstermektedir.

Nakit akış tabloları, işleyen bir teşebbüs olarak işletmelerin likiditesinin ölçümünde büyük önem taşımakta, ayrıca tahakkuk esaslı kâra karşı alternatif bir performans ölçüm imkânı yaratmaktadır. Nakit akış tabloları analizinin, bu katkıyı sağlaması, nakit akış tablolarının gerçeğe ve ihtiyaca uygunluk ilkeleri gereğince hazırlanması ile mümkün olabilir. Bu açıdan, nakit akış tablolarının, analiz için gerek duyulan nakit akış tutarlarını ayrı raporlaması ve “tutar” ve “sınıflama” ların doğru olması önem taşır. Bu açıdan özellikle, likiditenin belirlenmesine yönelik olarak ihtiyaç duyulan, “ödenen faiz” ve “ödenen anapara” tutarlarının “tam” ve “ayrı” gösterimi sağlanmalıdır.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, N. ve Sevilengül, O. 2007. **Tek Düzen Muhasebe Sistemi Uygulaması**. İstanbul: İSMMMÖ
- Akdoğan, N. ve Tenker, N. 2007. **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri**. Ankara: Gazi Kitabevi
- Akgüç, Ö. 1998. **Finansal Yönetim**. İstanbul: Muhasebe Enstitüsü
- Akgüç, Ö. 1995. **Mali Tablo Analizi**. İstanbul: Muhasebe Enstitüsü
- Aktaş, R., Karğın, S., Karğın, M. 2012. “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi İle İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi”. Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ekim:101-118.
- Bruwer, B.W.S., Hamman, W.D. 2005. “Cash Flow Patterns in Listed South African Industrial Companies”, Meditari Accountancy Research, Vol. 13, No. 1: 1-17.
- Carslaw, C. A., Mills, J. R. 1991.** “Developing Ratios for Effective Cash Flow Statement Analysis” *Journal of Accountancy* , Vol. 172, No. 5: 63-70.
- CEASA, Center for Excellence in Accounting and Security Analysis, Colombia Business School, Nurnberg, H. 2006, “Perspectives on The Cash Flow Statement Under FASB Statement No. 95”.
- Dechow, P. M., Kothari, S.P., Watts, R. L. 1998. “The Relation Between Earnings and Cash Flows”, Journal of Accounting & Economics, Vol. 25, No. 2, May: 133-168.
- Deloitte. 2010. **A Guide to IFRS Reporting**. UK: LexisNexis
- Dick, W. ve Missonier-Piera, F. 2010. **Financial Reporting Under IFRS**. GB: Wiley
- Eipstein, B.J. ve Jermakowicz, E.K. 2008. **IFRS Policies and Procedures**.USA: Wiley
- Figlewicz, R.E., Zeller, T.L. 1991, “An Analysis of Performance, Liquidity, Coverage And Capital Ratios From The Statement Of Cash Flows”. Akron Business and Economics Review, 22(1):64-81.
- Finnerty, J.D. 1996. Project Financing. New York:John Wiley & Sons

Giacomino, Don E., Mielke, D. E. 1993. Cash Flows: Another Approach to Ratio Analysis *Journal of Accountancy* , Vol. 175, No. 3:55-58

Gordon,E., Henry,E., Jorgensen, B.N., Linthicum C.L. 2013. “Flexibility İn Cash Flow Reporting Classification Choices Under IFRS”, The University of Texas at San Antonio, College of Business,Working Paper Series.

Gup, B.E., Samson, W.D., Dugan, M.T., Kim, M.J., Jittrapanun, T. 1993,“An Analysis of Patterns from the Statement of Cash Flows”, Financial Practice and Education, Fall:73-79.

Gücenme, Ümit - Poroy Arsoy, Aylin. 2006, “Muhasebe Standartlarındaki Sınıflandırılmış Nakit Akım Tablosu Formatı ile Finansal Performansın Ölçülmesi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı 30: 66-74.

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

Jooste L, An Evaluation of the Usefulness of Cash Flow Ratios To Predict Financial Distress 2007, Acta Commercii:1-13.

Karğın, M., Aktaş, R. 2011, “Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı 52, Ekim: 1-24.

Lancaster C., Stevens J.L. 1998. “Corporate Liquidity And The Significance Of Earnings Versus Cash Flow ” The Journal of Applied Business Research, Volume 14, Number 4: 27-38.

Mackenzie, B., Chamboko, R., Coetsee, D., Colyvas,B., Njikizana, T. 2011. **Interpretation and Application of International Financial Reporting Standarts.** USA:Wiley

Mills, J.R.,Bible L. “Toward Student Development Of A Better Understanding Of The Cash Flow Statement” The Journal of Applied Business Research, Volume 18, Number 4: 35-43

Mills, J.R., Yamamura, J.H. 1998. “The Power of Cash Flow Ratios”, Journal of Accountancy, October: 53-61.

Mirza, A.A. ve Holt, G.J. 2011. **Practical İmplementation Guide and Workbook for IFRS.** USA:Wiley

Penman,S.H.,2006, Financial Statement Analysis and Security Valuation, 5th. Edition, MacGraw-Hill

Sarıaslan, H. ve Erol, C. 2008, Finansal Yönetim, Ankara: Siyasal Kitabevi

Spiceland, J.D. Sepe, J.F. Nelson, M.W. Intermediate Accounting, NewYork: Mac Graw Hill, 6th. Edition,

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu. 2009. **Türkiye Muhasebe Standartları** .Ankara: TMSK Yayınları

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu. 2010. **IFRS. Londra**

Yılmaz, H. 1999. “İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akış Rasyo Analizi”, D.E.Ü.İ.B.F. Dergisi, Cilt 14, Sayı 1: 185-198.

Weston, F, Besley, S. Brigham, E.1999.**Essentials of Managerial Finance**. The Dryden Press

İnternet Kaynakları

BİST,<http://borsaistanbul.com/veriler/verileralt/hisse-senetleri-piyasasi-verileri/endeks-verileri>, 2014.

FitchRatings,http://fitchratings.co.id/web_contents/rpm/corporate_rating_methodology.pdf

Kamu Gözetimi Kurumu, <http://www.kgk.org.tr>, 2015.

Kamuyu Aydınlatma Platformu, <http://www.kap.gov.tr/yay/ek/index.aspx>, 2014.

KPMG,<http://www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/IFRS-compared-to-US-GAAP-An-overview-O-201411.pdf>,2014.

SermayePiyasasıKurumu,<http://www.spk.gov.tr/apps/haftalikbulten/displaybulten.aspx?yil=2013&sayi=19&submenuheader=null&ext=.pdf> ,2014.

TÜRMOB <http://www.turmob.org.tr>, 2014.

TCMB,<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Reel+Sektor+Istatistikleri/Sektor+Bilancolari/Sektor+Bilanco+Verileri>,2015.

TCMB,<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Parasal+ve+Finansal+Istatistikler/Finansal+Kesim+Disindaki+Firmaların+Doviz+Varlık+ve+Yükümlülükleri/Veri+Tablolar>,2015.

ENDEKS KAPSAMINDAKİ ŞİRKETLER 2014 2. ÇEYREK (01.04.2014)

	PAY KODU	PAY ADI	ENDEKS
	AKBNK	AKBANK	XU030
1	ARCLK	ARÇELİK	XU030
2	AELS	AELSAN	XU030
	ASYAB	ASYA KATILIM BANKASI	XU030
3	BIMAS	BİM MAĞAZALAR	XU030
	EKGYO	EMLAK KONUT GMYO	XU030
4	ENKAİ	ENKA İNŞAAT	XU030
5	EREGL	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	XU030
	GARAN	GARANTİ BANKASI	XU030
	ISCTR	İŞ BANKASI (C)	XU030
6	KRDMD	KARDEMİR (D)	XU030
7	KCHOL	KOÇ HOLDİNG	XU030
8	KOZAL	KOZA ALTIN	XU030
9	KOZAA	KOZA MADENCİLİK	XU030
10	MGROS	MİGROS TİCARET	XU030
11	PGSUS	PEGASUS	XU030
12	PETKM	PETKİM	XU030
13	SAHOL	SABANCI HOLDİNG	XU030
14	SİSE	ŞİŞE CAM	XU030
	HALKB	T. HALK BANKASI	XU030
15	TAVHL	TAV HAVALİMANLARI	XU030
16	TKFEN	TEKFEN HOLDİNG	XU030
17	TOASO	TOFAŞ OTO. FAB.	XU030
18	TCELL	TURKCELL	XU030
19	TUPRS	TUPRAŞ	XU030
20	THYAO	TÜRK HAVA YOLLARI	XU030
21	TTKOM	TÜRK TELEKOM	XU030
22	ULKER	ÜLKER BİSKÜVİ	XU030
	VAKBN	VAKIFLAR BANKASI	XU030
	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANK.	XU030
23	AKSEN	AKSA ENERJİ	XU050
24	AEFES	ANADOLU EFES	XU050
25	BİZİM	BİZİM MAĞAZALARI	XU050
26	CCOLA	COCA COLA İÇECEK	XU050
27	DOHOL	DOĞAN HOLDİNG	XU050
28	DYHOL	DOĞAN YAYIN HOL.	XU050
29	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV	XU050
30	ECILC	ECZACIBAŞI İLAÇ	XU050
31	FROTO	FORD OTOSAN	XU050
32	GOLTS	GÖLTAŞ ÇİMENTO	XU050
33	GUBRF	GÜBRE FABRİK.	XU050
34	IHLAS	İHLAS HOLDİNG	XU050
35	İPEKE	İPEK DOĞAL ENERJİ	XU050
36	OTKAR	OTOKAR	XU050
37	PRKME	PARK ELEK. MADENCİLİK	XU050
	SNGYO	SİNPAŞ GMYO	XU050
	TSKB	T.S.K.B.	XU050
38	TRKCM	TRAKYA CAM	XU050
39	TTRAK	TÜRK TRAKTÖR	XU050
40	YAZIC	YAZICILAR HOLDİNG	XU050

	PAY KODU	PAY ADI	ENDEKS
41	AFYON	AFYON ÇİMENTO	XU100
42	AKENR	AK ENERJİ	XU100
43	AKFEN	AKFEN HOLDİNG	XU100
44	AKSA	AKSA	XU100
	ALGYO	ALARKO GMYO	XU100
45	ALARK	ALARKO HOLDİNG	XU100
46	ALKİM	ALKİM KİMYA	XU100
47	ANACM	ANADOLU CAM	XU100
	ANHYT	ANADOLU HAYAT EMEK.	XU100
48	ASUZU	ANADOLU ISUZU	XU100
49	ANELE	ANEL ELEKTRİK	XU100
50	AYGAZ	AYGAZ	XU100
51	BAGFS	BAGFAŞ	XU100
	BJKAS	BEŞİKTAŞ FUTBOL YAT.	XU100
52	BMEKS	BİMEKS	XU100
53	BRSAN	BORUSAN MANNESMANN	XU100
54	BRISA	BRISA	XU100
55	CLEBİ	ÇELEBİ	XU100
56	CİMSA	ÇİMSA	XU100
	DGGYO	DOĞUŞ GMYO	XU100
57	ECZYT	ECZACIBAŞI YATIRIM	XU100
	FENER	FENERBAHÇE FUTBOL	XU100
	GSRAY	GALATASARAY SPOR TİF	XU100
58	GOODY	GOOD-YEAR	XU100
59	GOZDE	GÖZDE GİRİŞİM	XU100
60	GSDHO	GSD HOLDİNG	XU100
	HLGYO	HALK GMYO	XU100
61	HURGZ	HÜRRİYET GZT.	XU100
62	İHEVA	İHLAS EV ALETLERİ	XU100
	İSGYO	İŞ GMYO	XU100
63	İTTFH	İTTİFAK HOLDİNG	XU100
64	İZMDC	İZMİR DEMİR ÇELİK	XU100
65	KARSN	KARSAN OTOMOTİV	XU100
66	KARTN	KARTONSAN	XU100
67	KONYA	KONYA ÇİMENTO	XU100
68	METRO	METRO HOLDİNG	XU100
69	MUTLU	MUTLU AKÜ	XU100
70	NTTUR	NET TURİZM	XU100
71	NETAS	NETAŞ TELEKOM.	XU100
72	PTOFS	OMV PETROL OFİSİ	XU100
73	SASA	SASA POLYESTER	XU100
74	SODA	SODA SANAYİİ	XU100
75	TKNSA	TEKNOSA İÇ VE DIŞ TİCARET	XU100
	TEKST	TEKSTİL BANK.	XU100
	TRGYO	TORUNLAR GMYO	XU100
76	TRCAS	TURCAS PETROL	XU100
77	TMSN	TÜMOŞAN MOTOR VE TRAKTÖR	XU100
	VKGYO	VAKIF GMYO	XU100
78	VESTL	VESTEL	XU100
79	ZOREN	ZORLU ENERJİ	XU100

NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ
ORJİNAL RAPORLAMA

2012	NAKİT AKIŞLARI (BİN B89TL)				NADİR	BAŞARILI	NADİR	BÜYÜYEN	KÜÇÜLEN	GENÇ	TASFIYE	NADİR
	İŞLETME	YATIRIM	FİNANSMAN	NAKİT ve NB	(+++)	(+ - -)	(+ + -)	(+ - +)	(- + +)	(- - +)	(- + -)	(- - -)
ARÇELİK	674.920	-409.701	311.876	577.095								
ASELSAN	306.132	-259.998	143.055	189.189								
BİM MAĞAZALARI	437.550	-242.468	-169.648	25.434								
ENKA İNŞAAT	1.015.941	-116.922	-585.965	313.054								
EREĞLİ DEMİR	1.724.326	-426.806	-566.798	730.722								
KARDEMİR	266.871	-354.976	166.569	78.464								
KOÇ HOLDİNG	3.327.547	-2.845.784	1.994.012	2.475.775								
KOZA ALTIN	595.465	-117.530	-126.181	351.754								
KOZA MADENCİLİK	439.344	-126.951	148.337	460.730								
MIGROS TİCARET	346.275	-156.735	-157.834	31.706								
PEGASUS	462.442	-3.582	-279.197	179.663								
PETKİM	275.242	-66.916	-61.651	146.675								
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	-1.092.714	-1.027.248	-200.218								
ŞİŞE CAM	726.766	-1.024.469	-45.082	-342.785								
TAV HAVALİMANLARI	1.037.822	-374.431	-710.733	-47.342								
TEKFEN	198.933	238.938	-120.571	317.300								
TOFAŞ OTO. FAB.	841.274	-35.257	-500.334	305.683								
TURKCELL	2.787.141	-121.013	-309.889	2.356.239								
TÜPRAŞ	2.639.580	-2.200.689	1.505.732	1.944.623								
TÜRK HAVA YOLLARI	2.040.901	-1.500.804	-734.079	-193.982								
TÜRK TELEKOM	3.739.073	-2.175.777	-1.338.371	224.925								
ÜLKER	226.432	433.662	205.932	866.026								
BİST 30	26.029.721	-12.980.923	-2.258.068	10.790.730								
AKSA ENERJİ	-46.187	-116.909	93.519	-69.577								
ANADOLU EFES	589.897	-371.078	543.872	762.691								
BİZİM MAĞAZALARI	51.418	-27.971	-24.307	-860								
COCA COLA İÇECEK	507.510	-572.263	44.932	-19.821								
DOĞAN HOLDİNG	-887.240	-702.332	282.157	-1.307.415								
DOĞAN YAYIN HOL.	-512.046	-32.936	-44.402	-589.384								
DOĞUŞ OTOMOTİV	230.221	-78.605	-163.126	-11.510								
ECZACIBAŞI İLAÇ	41.908	-1.356	-67.064	-26.512								
FORD OTOSAN	597.187	-906.272	-198.245	-507.330								
GÖLTAŞ ÇİMENTO	47.224	-12.146	-24.080	10.998								
GÜBRE FABRİK.	342.357	-308.250	68.280	102.387								
İHLAS HOLDİNG	139.356	-120.324	0	19.032								
İPEK DOĞAL ENERJİ	413.861	-111.411	176.918	479.368								
OTOKAR	80.368	-70.622	33.689	43.435								
PARK ELEK. MADEN.	260.410	-68.599	-39.256	152.555								
TRAKYA CAM	153.355	-303.487	-28.105	-178.237								
TÜRK TRAKTÖR	83.019	-67.389	112.210	127.840								
YAZICILAR HOLDİNG	123.398	-141.828	180.477	162.047								
BİST 50	28.245.737	-16.994.701	-1.310.599	9.940.437								
AFYON ÇİMENTO	-4.718	-767	57	-5.428								
AKENERJİ	-190.536	-240.349	516.176	85.291								
AKFEN HOLDİNG	-15.278	377.851	-312.910	49.663								
AKSA	245.619	-115.659	-66.148	63.812								
ALARKO HOLDİNG	193.086	-147.174	-2.242	43.670								
ALKİM KİMYA	26.419	-7.926	-20.425	-1.932								
ANADOLU CAM	310.627	-320.318	-60.585	-70.276								
ANADOLU ISUZU	-8.599	-12.429	21.951	923								
ANEL ELEKTRİK	-29.038	-31.129	-5.564	-65.731								
AYGAZ	160.888	-160.328	-130.521	-129.961								
BAGFAŞ	-29.729	-83.840	33.312	-80.257								
BİMEKS	15.393	-5.632	47.393	57.154								
BORUSAN MANNESMANN	38.243	-41.715	56.853	53.381								
BRİSA	140.177	-193.480	60.442	7.139								
ÇELEBİ	38.772	-45.760	-37.005	-43.993								
ÇİMSA	93.450	-134.544	43.989	2.895								
ECZACIBAŞI YATIRIM	-25.510	9.777	-3.041	-18.774								
GOODYEAR	155.901	-30.398	-109.993	15.510								
GÖZDE GİRİŞİM	-72.365	-25.433	101.101	3.303								
GSD HOLDİNG	-35.914	25.908	21.255	11.249								
HÜRRİYET GZT.	-60.132	117.322	-243.130	-185.940								
İHLAS EV ALETLERİ	-17.288	16.049	2.249	1.010								
İTTİFAK HOLDİNG	5.294	-19.536	1.224	-13.018								
İZMİR DEMİR ÇELİK	-112.983	-332.009	217.432	-227.560								
KARŞAN OTOMOTİV	-99.927	-69.337	179.932	10.668								
KARTONSAN	40.063	-9.474	-8.859	21.730								
KONYA ÇİMENTO	26.827	3.153	-70.489	-40.509								
METRO HOLDİNG	24.562	-10.836	-13.119	607								
MUTLU AKÜ	45.622	-24.818	-45.677	-24.873								
NET TURİZM	-84.410	-10.792	131.134	35.932								
NETAŞ TELEKOM.	-72.631	171.606	-20.657	78.318								
OMV PETROL OFİSİ	629.420	-173.133	-417.780	38.507								
SASA POLYESTER	-121.219	-10.040	133.471	2.212								
SODA SANAYİİ	103.808	-75.965	-45.841	-17.998								
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	221.051	-37.097	-15.340	168.614								
TURCAS PETROL	-11.296	-71.996	83.098	-194								
TÜMÖSAN MOTOR	-23.114	5.961	38.887	21.734								
VESTEL	98.876	-380.102	133.402	-147.824								
ZORLU ENERJİ	-1.118.155	996.972	38.861	-82.322								
BİST 100	28.726.993	-18.092.118	-1.077.706	9.557.169								

NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ ORJİNAL RAPORLAMA

2013	NAKİT AKIŞLARI (BİN TL)				NADİR	BAŞARILI	NADİR	BÜYÜYEN	KÜÇÜLEN	GENÇ	TASFIYE	NADİR
	İŞLETME	YATIRIM	FINANSMAN	NAKİT ve NB	(+++)	(+ - -)	(+ + -)	(+ - +)	(- + +)	(- - +)	(- + -)	(- - -)
ARCELİK	355.957	-447.753	-500.332	-592.128								
ASELSAN	119.120	-287.104	-80.865	-248.849								
BİM MAĞAZALAR	562.355	-340.488	-201.055	20.812								
ENKA İNŞAAT	1.471.396	-512.255	-607.732	351.409								
EREĞLİ DEMİR	1.235.188	-315.673	-2.439.049	-1.519.534								
KARDEMİR	278.953	-465.413	74.791	-111.669								
KOÇ HOLDİNG	3.529.265	-3.560.590	421.932	390.607								
KOZA ALTIN	508.878	-305.910	-177.105	25.863								
KOZA MADENCİLİK	423.539	-293.509	-116.337	13.693								
MİGROS TİCARET	472.811	-223.231	-264.182	-14.602								
PEGASUS	259.651	-38.907	304.995	525.739								
PETKİM	232.373	-234.641	-10.650	-12.918								
SABANCI HOLDİNG	771.850	-3.008.227	3.781.409	1.545.032								
ŞİŞE CAM	546.815	-1.139.443	1.024.787	432.159								
TAV HAVALİMANLARI	1.636.419	-744.172	-699.232	193.015								
TEKFEN	-122.381	-197.667	213.148	-106.900								
TOFAŞ OTO. FAB.	988.526	-247.094	-701.420	40.012								
TURKCELL	2.931.522	-1.806.469	-230.488	894.565								
TÜPRAŞ	2.549.122	-2.158.810	-71.205	319.107								
TÜRK HAVA YOLLARI	2.840.982	-1.658.854	-1.198.687	-16.559								
TÜRK TELEKOM	3.884.260	-1.985.670	-1.658.975	239.615								
ÜLKER	161.356	306.290	-570.991	-103.345								
BİST 30	25.637.957	-19.665.590	-3.707.243	2.265.124								
AKSA ENERJİ	623.359	-596.641	-44.939	-18.221								
ANADOLU EFES	1.263.694	-842.826	-192.685	228.183								
BİZİM MAĞAZALARI	33.100	6.608	-16.987	22.721								
COCA COLA İÇECEK	660.365	-1.080.112	774.517	354.770								
DOĞAN HOLDİNG	667.977	-20.553	-569.282	78.142								
DOĞAN YAYIN HOL.	179.220	189.330	-296.315	72.235								
DOĞUŞ OTOMOTİV	55.596	3.378	-2.502	56.472								
ECZACIBAŞI İLAÇ	-38.148	-15.823	-30.041	-84.012								
FORD OTOSAN	866.058	-1.299.365	369.917	-63.390								
GÖLTAŞ ÇİMENTO	20.560	-18.761	-17.473	-15.674								
GÜBRE FABRİK.	259.473	-369.367	248.039	138.145								
İHLAS HOLDİNG	201.848	-92.542	0	109.306								
İPEK DOĞAL ENERJİ	405.892	-303.382	-116.625	-14.115								
OTOKAR	-53.000	-62.123	76.101	-39.022								
PARK ELEK. MADEN.	-96.855	-103.059	-2.329	-202.243								
TRAKYA CAM	296.169	-651.249	707.516	352.436								
TÜRK TRAKTÖR	-26.440	-172.974	6.857	-192.557								
YAZICILAR HOLDİNG	72.146	541.448	366.436	980.030								
BİST 50	31.028.971	-24.553.603	-2.447.038	4.028.330								
AFYON ÇİMENTO	3.155	-3.803	-19	-667								
AKENERJİ	462.309	-645.396	266.488	83.401								
AKFEN HOLDİNG	113.404	40.789	-196.366	-42.173								
AKSA	310.310	-148.898	-71.161	90.251								
ALARKO HOLDİNG	296.719	-345.815	96.719	47.623								
ALKİM KİMYA	22.650	-9.483	-8.690	4.476								
ANADOLU CAM	145.225	50.931	240.590	436.746								
ANADOLU ISUZU	32.956	165.055	-26.027	171.984								
ANEL ELEKTRİK	-50.477	-9.098	57.908	-1.667								
AYGAZ	235.081	-118.298	-69.945	46.838								
BAGFAŞ	68.355	-181.920	158.279	44.714								
BİMEKS	-40.987	9.110	33.633	1.756								
BORUSAN MANNESMANN	25.918	-247.032	269.812	48.698								
BRİSA	221.105	-94.574	-129.451	-2.920								
CELEBİ	54.093	-26.871	1.378	28.600								
ÇİMSA	179.426	189.854	-337.635	31.645								
ECZACIBAŞI YATIRIM	-32.775	17.595	-15.748	-30.928								
GOODYEAR	108.773	-33.495	-39.040	36.238								
GÖZDE GİRİŞİM	-38.846	-302.864	339.806	-1.904								
GSD HOLDİNG	-45.897	-40.785	138.959	52.277								
HÜRRİYET GZT.	82.130	69.581	-215.499	-63.788								
İHLAS EV ALETLERİ	9.162	-433	-9.568	-839								
İTTİFAK HOLDİNG	-128.941	14.521	107.405	-7.015								
İZMİR DEMİR ÇELİK	87.916	-382.573	571.525	276.868								
KARŞAN OTOMOTİV	-175.140	-65.354	265.536	25.042								
KARTONSAN	37.307	-54.089	-6.824	-23.606								
KONYA ÇİMENTO	61.323	-5.415	-78.896	-22.988								
METRO HOLDİNG	26.973	-72.314	48.084	2.743								
MUTLU AKÜ	39.213	-1.823	-31.271	6.119								
NET TURİZM	-326.953	168.341	130.798	-27.814								
NETAŞ TELEKOM.	-156.454	-23.913	86.308	-94.059								
OMV PETROL OFİSİ	148.392	-247.320	58.523	-40.405								
SASA POLYESTER	150.585	-2.807	-150.963	-3.185								
SODA SANAYİ	18.562	-56.125	52.799	15.236								
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	30.131	-47.951	-17.208	-35.028								
TURÇAS PETROL	-26.853	-72.462	62.749	-36.566								
TÜMÖSAN MOTOR	4.493	55.943	-77.105	-16.669								
VESTEL	447.142	-430.568	-48.463	-31.889								
ZORLU ENERJİ	233.747	-317.750	140.521	56.518								
BİST 100	33.662.203	-27.761.112	-849.097	5.051.993								

NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ
FAİZ ÖDEMELERİNİN "TFNA" İÇİNDE RAPORLANMASI

2012	NAKİT AKIŞLARI (BİN B90TL)				NADİR	BAŞARILI	NADİR	BÜYÜYEN	KÜÇÜLEN	GENC	TASFIYE	NADİR
	İŞLETME (FÖ)	YATIRIM	FINANSMAN	NAKİT ve NB	(+++)	(+-)	(++-)	(+-)	(-++)	(--)	(-+-)	(--)
ARÇELİK	674.920	-409.701	311.876	577.095								
ASELSAN	308.795	-259.998	140.392	189.189								
BİM MAĞAZALAR	437.550	-242.468	-169.648	25.434								
ENKA İNŞAAT	1.015.941	-116.922	-585.965	313.054								
EREĞLİ DEMİR	1.724.326	-426.806	-566.798	730.722								
KARDEMİR	266.871	-354.976	166.569	78.464								
KOÇ HOLDİNG	3.327.547	-2.845.784	1.994.012	2.475.775								
KOZA ALTIN	595.465	-117.530	-126.181	351.754								
KOZA MADENCİLİK	439.344	-126.951	148.337	460.730								
MİGROS TİCARET	444.490	-156.735	-256.049	31.706								
PEGASUS	462.442	-3.582	-279.197	179.663								
PETKİM	275.242	-66.916	-61.651	146.675								
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	-1.092.714	-1.027.248	-200.218								
ŞİŞE CAM	838.408	-1.024.469	-156.724	-342.785								
TAV HAVALİMANLARI	1.165.619	-374.431	-838.530	-47.342								
TEKFEN	221.125	238.938	-142.763	317.300								
TOFAŞ OTO. FAB.	841.274	-35.257	-500.334	305.683								
TURKCELL	2.888.234	-121.013	-410.982	2.356.239								
TÜPRAŞ	2.639.580	-2.200.689	1.505.732	1.944.623								
TÜRK HAVA YOLLARI	2.267.531	-1.500.804	-960.709	-193.982								
TÜRK TELEKOM	3.739.073	-2.175.777	-1.338.371	224.925								
ÜLKER	226.432	433.662	205.932	866.026								
BİST 30	26.719.953	-12.980.923	-2.948.300	10.790.730								
AKSA ENERJİ	-46.187	-116.909	93.519	-69.577								
ANADOLU EFES	589.897	-371.078	543.872	762.691								
BİZİM MAĞAZALARI	51.418	-27.971	-24.307	-860								
COCA COLA İÇECEK	552.671	-572.263	-229	-19.821								
DOĞAN HOLDİNG	-887.240	-702.332	282.157	-1.307.415								
DOĞAN YAYIN HOL.	-512.046	-32.936	-44.402	-589.384								
DOĞUŞ OTOMOTİV	230.221	-78.605	-163.126	-11.510								
ECZACIBAŞI İLAÇ	41.908	-1.356	-67.064	-26.512								
FORD OTOSAN	597.187	-906.272	-198.245	-507.330								
GÖLTAŞ ÇİMENTO	47.224	-12.146	-24.080	10.998								
GÜBRE FABRİK.	418.884	-308.250	-8.247	102.387								
İHLAS HOLDİNG	139.356	22.847	-143.171	19.032								
İPEK DOĞAL ENERJİ	413.861	-111.411	176.918	479.368								
OTOKAR	80.368	-70.622	33.689	43.435								
PARK ELEK. MADEN.	261.395	-68.599	-40.241	152.555								
TRAKYA CAM	169.164	-303.487	-43.914	-178.237								
TÜRK TRAKTÖR	297.529	-67.389	-102.300	127.840								
VAZİRCİLER HOLDİNG	123.398	-141.828	180.477	162.047								
BİST 50	29.288.960	-16.851.530	-2.496.993	9.940.437								
AFYON ÇİMENTO	-4.718	-767	57	-5.428								
AKENERJİ	-190.536	-240.349	516.176	85.291								
AKFEN HOLDİNG	-15.278	377.851	-312.910	49.663								
AKSA	251.772	-115.659	-72.301	63.812								
ALARKO HOLDİNG	193.086	-147.174	-2.242	43.670								
ALKİM KİMYA	26.419	-7.926	-20.425	-1.932								
ANADOLU CAM	387.261	-320.318	-137.219	-70.276								
ANADOLU ISUZU	-8.599	-12.429	21.951	923								
ANEL ELEKTRİK	-29.038	-31.129	-5.564	-65.731								
AYGAZ	160.888	-160.328	-130.521	-129.961								
BAGFAŞ	13.559	-83.840	-9.976	-80.257								
BİMEKS	15.393	-5.632	47.393	57.154								
BORUSAN MANNESMANN	38.243	-41.715	56.853	53.381								
BRİSA	140.177	-193.480	60.442	7.139								
ÇELEBİ	38.772	-45.760	-37.005	-43.993								
ÇİMSA	131.811	-134.544	5.628	2.895								
ECZACIBAŞI YATIRIM	-25.510	9.777	-3.041	-18.774								
GOODYEAR	155.901	-30.398	-109.993	15.510								
GÖZDE GİRİŞİM	-72.365	-25.433	101.101	3.303								
GSD HOLDİNG	-35.914	25.908	21.255	11.249								
HÜRRİYET GZT.	-60.132	117.322	-243.130	-185.940								
İHLAS EV ALETLERİ	-17.288	16.049	2.249	1.010								
İTTİFAK HOLDİNG	5.294	-19.536	1.224	-13.018								
İZMİR DEMİR ÇELİK	-112.983	-332.009	217.432	-227.560								
KARSAN OTOMOTİV	-99.927	-69.337	179.932	10.668								
KARTONSAN	40.063	-6.908	-11.425	21.730								
KONYA ÇİMENTO	27.371	3.153	-71.033	-40.509								
METRO HOLDİNG	24.932	-10.836	-13.489	607								
MUTLU AKÜ	45.622	-24.818	-45.677	-24.873								
NET TURİZM	-84.410	-10.792	131.134	35.932								
NETAŞ TELEKOM.	-72.631	171.606	-20.657	78.318								
OMV PETROL OFİSİ	629.420	-173.133	-417.780	38.507								
SASA POLYESTER	-121.219	-10.040	133.471	2.212								
SODA SANAYİ	116.744	-75.965	-58.777	-17.998								
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	221.051	-37.097	-15.340	168.614								
TURÇAS PETROL	-11.296	-71.996	83.098	-194								
TÜMOŞAN MOTOR	-23.114	5.961	38.887	21.734								
VESTEL	98.876	-380.102	133.402	-147.824								
ZORLU ENERJİ	-1.118.155	996.972	38.861	-82.322								
BİST 100	29.948.503	-17.946.381	-2.444.953	9.557.169								

NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ
FAİZ ÖDEMELERİNİN "TFNA" İÇİNDE RAPORLANMASI

2013	NAKİT AKIŞLARI (BİN TL)				NADİR	BAŞARILI	NADİR	BÜYÜYEN	KÜÇÜLEN	GENC	TASFIYE	NADİR
	İŞLETME (FÖ)	YATIRIM	FINANSMAN	NAKİT ve NB	(+++)	(+ - -)	(+ + -)	(+ - +)	(- + +)	(- - +)	(- + -)	(- - -)
ARÇELİK	355.957	-447.753	-500.332	-592.128								
ASELSAN	123.769	-287.104	-85.514	-248.849								
BİM MAĞAZALAR	562.355	-340.488	-201.055	20.812								
ENKA İNŞAAT	1.471.396	-512.255	-607.732	351.409								
EREĞLİ DEMİR	1.235.188	-315.673	-2.439.049	-1.519.534								
KARDEMİR	278.953	-465.413	74.791	-111.669								
KOÇ HOLDİNG	3.529.265	-3.560.590	421.932	390.607								
KOZA ALTIN	508.878	-305.910	-177.105	25.863								
KOZA MADENCİLİK	423.539	-293.509	-116.337	13.693								
MİGROS TİCARET	557.407	-223.231	-348.778	-14.602								
PEGASUS	259.651	-38.907	304.995	525.739								
PETKİM	232.373	-234.641	-10.650	-12.918								
SABANCI HOLDİNG	771.850	-3.008.227	3.781.409	1.545.032								
SİŞE CAM	723.518	-1.139.443	848.084	432.159								
TAV HAVALİMANLARI	1.757.981	-744.172	-820.794	193.015								
TEKFEN	-96.827	-197.667	187.594	-106.900								
TOFAŞ OTO. FAB.	988.526	-247.094	-701.420	40.012								
TURKCELL	3.044.887	-1.806.469	-343.853	894.565								
TÜPRAŞ	2.549.122	-2.158.810	-71.205	319.107								
TÜRK HAVA YOLLARI	3.113.559	-1.658.854	-1.471.264	-16.559								
TÜRK TELEKOM	3.884.260	-1.985.670	-1.658.975	239.615								
ÜLKER	161.356	306.290	-570.991	-103.345								
BİST 30	26.436.963	-19.665.590	-4.506.249	2.265.124								
AKSA ENERJİ	623.359	-596.641	-44.939	-18.221								
ANADOLU EFES	1.263.694	-842.826	-192.685	228.183								
BİZİM MAĞAZALARI	33.100	6.608	-16.987	22.721								
COCA COLA İÇECEK	743.852	-1.080.112	691.030	354.770								
DOĞAN HOLDİNG	667.977	-20.553	-569.282	78.142								
DOĞAN YAYIN HOL.	179.220	189.330	-296.315	72.235								
DOĞUŞ OTOMOTİV	55.596	3.378	-2.502	56.472								
ECZACIBAŞI İLAÇ	-38.148	-15.823	-30.041	-84.012								
FORD OTOSAN	866.058	-1.299.365	369.917	-63.390								
GÖLTAŞ ÇİMENTO	20.560	-18.761	-17.473	-15.674								
GÜBRE FABRİK.	280.126	-369.367	227.386	138.145								
İHLAS HOLDİNG	201.848	76.851	-169.393	109.306	e							
İPEK DOĞAL ENERJİ	405.892	-303.382	-116.625	-14.115								
OTOKAR	-53.000	-62.123	76.101	-39.022								
PARK ELEK. MADEN.	-95.748	-103.059	-3.436	-202.243								
TRAKYA CAM	325.398	-651.249	678.287	352.436								
TÜRK TRAKTÖR	186.183	-172.974	-205.766	-192.557								
YAZICILAR HOLDİNG	72.146	541.448	366.436	980.030								
BİST 50	32.175.076	-24.384.210	-3.762.536	4.028.330								
AFYON ÇİMENTO	3.155	-3.803	-19	-667								
AKENERJİ	462.309	-645.396	266.488	83.401								
AKFEN HOLDİNG	113.404	40.789	-196.366	-42.173								
AKSA	318.290	-148.898	-79.141	90.251								
ALARKO HOLDİNG	296.719	-345.815	96.719	47.623								
ALKİM KİMYA	22.650	-9.483	-8.690	4.476								
ANADOLU CAM	254.638	50.931	131.177	436.746								
ANADOLU ISUZU	32.956	165.055	-26.027	171.984								
ANEL ELEKTRİK	-50.477	-9.098	57.908	-1.667								
AYGAZ	235.081	-118.298	-69.945	46.838								
BAGFAŞ	78.683	-181.920	147.951	44.714								
BİMEKS	-40.987	9.110	33.633	1.756								
BÖRÜSAN MANNESMANN	25.918	-247.032	269.812	48.698								
BRİSA	221.105	-94.574	-129.451	-2.920								
ÇELEBİ	54.093	-26.871	1.378	28.600								
ÇİMSA	203.531	189.854	-361.740	31.645								
ECZACIBAŞI YATIRIM	-32.775	17.595	-15.748	-30.928								
GOODYEAR	108.773	-33.495	-39.040	36.238								
GÖZDE GİRİŞİM	-38.846	-302.864	339.806	-1.904								
GSD HOLDİNG	-45.897	-40.785	138.959	52.277								
HÜRRİYET GZT.	82.130	69.581	-215.499	-63.788								
İHLAS EV ALETLERİ	9.162	-433	-9.568	-839								
İTTİFAK HOLDİNG	-128.941	14.521	107.405	-7.015								
İZMİR DEMİR ÇELİK	87.916	-382.573	571.525	276.868								
KARŞAN OTOMOTİV	-175.140	-65.354	265.536	25.042								
KARTONSAN	37.307	-51.573	-9.340	-23.606								
KONYA ÇİMENTO	61.632	-5.415	-79.205	-22.988								
METRO HOLDİNG	28.571	-72.314	46.486	2.743								
MUTLU AKÜ	39.213	-1.823	-31.271	6.119								
NET TURİZM	-326.953	168.341	130.798	-27.814								
NETAŞ TELEKOM.	-156.454	-23.913	86.308	-94.059								
OMV PETROL OFİSİ	148.392	-247.320	58.523	-40.405								
SASA POLYESTER	150.585	-2.807	-150.963	-3.185								
SODA SANAYİİ	30.440	-56.125	40.921	15.236								
TEKNOSA İÇ. VE DIŞ	30.131	-47.951	-17.208	-35.028								
TURCAS PETROL	-26.853	-72.462	62.749	-36.566								
TÜMOŞAN MOTOR	4.493	55.943	-77.105	-16.669								
VESTEL	447.142	-430.568	-48.463	-31.889								
ZORLU ENERJİ	233.747	-317.750	140.521	56.518								
BİST 100	34.973.920	-27.589.203	-2.332.723	5.051.993								

NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ
FAİZ ÖDEMELERİNİN "İFNA" İÇİNDE RAPORLANMASI

2012	NAKİT AKIŞLARI (BİN TL)				NADİR	BAŞARILI	NADİR	BÜYÜYEN	KÜÇÜLEN	GENÇ	TASFIYE	NADİR
	İŞLETME (FS)	YATIRIM	FINANSMAN	NAKİT ve NB	(+++)	(+-)	(++-)	(+-)	(-++)	(--)	(-+-)	(--)
ARÇELİK	489.982	-409.701	496.814	577.095								
ASELSAN	306.132	-259.998	143.055	189.189								
BİM MAĞAZALAR	437.550	-242.468	-169.648	25.434								
ENKA İNŞAAT	996.700	-116.922	-566.724	313.054								
EREĞLİ DEMİR	1.574.318	-426.806	-416.790	730.722								
KARDEMİR	241.500	-354.976	191.940	78.464								
KOÇ HOLDİNG	2.836.840	-2.845.784	2.484.719	2.475.775								
KOZA ALTIN	594.514	-117.530	-125.230	351.754								
KOZA MADENCİLİK	432.651	-126.951	155.030	460.730								
MİGROS TİCARET	209.474	-156.735	-21.033	31.706								
PEGASUS	425.916	-3.582	-242.671	179.663								
PETKİM	264.070	-66.916	-50.479	146.675								
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	-1.092.714	-1.027.248	-200.218								
ŞİŞE CAM	726.766	-1.024.469	-45.082	-342.785								
TAV HAVALİMANLARI	1.037.822	-374.431	-710.733	-47.342								
TEKFEN	198.933	238.938	-120.571	317.300								
TOFAŞ OTO. FAB.	766.983	-35.257	-426.043	305.683								
TURKCELL	2.787.141	-121.013	-309.889	2.356.239								
TÜPRAŞ	2.518.420	-2.200.689	1.626.892	1.944.623								
TÜRK HAVA YOLLARI	2.040.901	-1.500.804	-734.079	-193.982								
TÜRK TELEKOM	3.429.321	-2.175.777	-1.028.619	224.925								
ÜLKER	175.027	433.662	257.337	866.026								
BİST 30	24.410.705	-12.980.923	-639.052	10.790.730								
AKSA ENERJİ	-46.187	-116.909	93.519	-69.577								
ANADOLU EFES	546.549	-371.078	587.220	762.691								
BİZİM MAĞAZALARI	41.458	-27.971	-14.347	-860								
COCA COLA İÇECEK	507.510	-572.263	44.932	-19.821								
DOĞAN HOLDİNG	-1.026.071	-702.332	420.988	-1.307.415								
DOĞAN YAYIN HOL.	-627.103	-32.936	70.655	-589.384								e
DOĞUŞ OTOMOTİV	187.992	-78.605	-120.897	-11.510								
ECZACIBAŞI İLAÇ	39.916	-1.356	-65.072	-26.512								
FORD OTOSAN	584.520	-906.272	-185.578	-507.330								
GÖLTAŞ ÇİMENTO	41.057	-12.146	-17.913	10.998								
GÜBRE FABRİK.	342.357	-308.250	68.280	102.387								
İHLAS HOLDİNG	-3.815	22.847	0	19.032	e							
İPEK DOĞAL ENERJİ	407.168	-111.411	183.611	479.368								
OTOKAR	63.337	-70.622	50.720	43.435								
PARK ELEK. MADEN.	260.360	-68.599	-39.206	152.555								
TRAKYA CAM	153.355	-303.487	-28.105	-178.237								
TÜRK TRAKTÖR	283.019	-67.389	-87.790	127.840								
VAZİCİLER HOLDİNG	83.527	-141.828	220.348	162.047								
BİST 50	26.249.654	-16.851.530	542.313	9.940.437	e							
AFYON ÇİMENTO	-4.737	-767	76	-5.428								
AKENERJİ	-247.092	-240.349	572.732	85.291								
AKFEN HOLDİNG	-119.809	377.851	-208.379	49.663								
AKSA	237.934	-115.659	-58.463	63.812								
ALARKO HOLDİNG	184.090	-147.174	6.754	43.670								
ALKİM KİMYA	24.193	-7.926	-18.199	-1.932								
ANADOLU CAM	310.627	-320.318	-60.585	-70.276								
ANADOLU ISUZU	-20.961	-12.429	34.313	923								
ANEL ELEKTRİK	-29.038	-31.129	-5.564	-65.731								
AYGAZ	160.888	-160.328	-130.521	-129.961								
BAGFAŞ	7.170	-83.840	-3.587	-80.257								
BİMEKS	7.974	-5.632	54.812	57.154								
BORUSAN MANNESMANN	2.416	-41.715	92.680	53.381								
BRİSA	106.147	-193.480	94.472	7.139								
ÇELEBİ	14.820	-45.760	-13.053	-43.993								
ÇİMSA	93.450	-134.544	43.989	2.895								
ECZACIBAŞI YATIRIM	-25.510	9.777	-3.041	-18.774								
GOODYEAR	145.985	-30.398	-100.077	15.510								
GÖZDE GİRİŞİM	-81.580	-25.433	110.316	3.303								
GSD HOLDİNG	-35.959	25.908	21.300	11.249								
HÜRRİYET GZT.	-89.999	117.322	-213.263	-185.940								
İHLAS EV ALETLERİ	-27.052	16.049	12.013	1.010								
İTTİFAK HOLDİNG	5.294	-19.536	1.224	-13.018								
İZMİR DEMİR ÇELİK	-121.434	-332.009	225.883	-227.560								
KARSAN OTOMOTİV	-147.362	-69.337	227.367	10.668								
KARTONSAN	37.497	-6.908	-8.859	21.730								
KONYA ÇİMENTO	26.827	3.153	-70.489	-40.509								
METRO HOLDİNG	16.377	-10.836	-4.934	607								
MUTLU AKÜ	45.622	-24.818	-45.677	-24.873								
NET TURİZM	-84.410	-10.792	131.134	35.932								
NETAŞ TELEKOM.	-72.631	171.606	-20.657	78.318								
OMV PETROL OFİSİ	310.557	-173.133	-98.917	38.507								
SASA POLYESTER	-138.528	-10.040	150.780	2.212								
SODA SANAYİİ	103.808	-75.965	-45.841	-17.998								
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	205.711	-37.097	0	168.614								
TURÇAS PETROL	-24.700	-71.996	96.502	-194								
TÜMÖSAN MOTOR	-32.993	5.961	48.766	21.734								
VESTEL	803	-380.102	231.475	-147.824								
ZORLU ENERJİ	-1.366.259	996.972	286.965	-82.322								
BİST 100	25.627.791	-17.946.381	1.875.759	9.557.169	e							

NAKİT AKIŞLARININ SAĞLANDIĞI FAALİYETLER MODELİ
FAİZ ÖDEMELERİNİN "İFNA" İÇİNDE RAPORLANMASI

2013	NAKİT AKIŞLARI (BİN TL)				NADİR (+++)	BAŞARILI (+ - -)	NADİR (+ + -)	BÜYÜYEN (+ - +)	KÜÇÜLEN (- + +)	GENÇ (- - +)	TASFİYE (- + -)	NADİR (- - -)
	İŞLETME (FŞ)	YATIRIM	FINANSMAN	NAKİT ve NB								
ARÇELİK	160.030	-447.753	-304.405	-592.128								
ASELSAN	119.120	-287.104	-80.865	-248.849								
BİM MAĞAZALAR	562.355	-340.488	-201.055	20.812								
ENKA İNŞAAT	1.456.222	-512.255	-592.558	351.409								
EREĞLİ DEMİR	1.026.628	-315.673	-2.230.489	-1.519.534								
KARDEMİR	237.416	-465.413	116.328	-111.669								
KOÇ HOLDİNG	2.842.971	-3.560.590	1.108.226	390.607								
KOZA ALTIN	508.431	-305.910	-176.658	25.863								
KOZA MADENCİLİK	417.818	-293.509	-110.616	13.693								
MIGROS TİCARET	352.609	-223.231	-143.980	-14.602								
PEGASUS	230.164	-38.907	334.482	525.739								
PETKİM	211.336	-234.641	10.387	-12.918	e							
SABANCI HOLDİNG	771.850	-3.008.227	3.781.409	1.545.032								
ŞİŞE CAM	546.815	-1.139.443	1.024.787	432.159								
TAV HAVALİMANLARI	1.636.419	-744.172	-699.232	193.015								
TEKFEN	-122.381	-197.667	213.148	-106.900								
TOFAŞ OTO. FAB.	947.962	-247.094	-660.856	40.012								
TURKCELL	2.931.522	-1.806.469	-230.488	894.565								
TÜPRAS	2.279.411	-2.158.810	198.506	319.107	e							
TÜRK HAVA YOLLARI	2.840.982	-1.658.854	-1.198.687	-16.559								
TÜRK TELEKOM	3.613.386	-1.985.670	-1.388.101	239.615								
ÜLKER	94.447	306.290	-504.082	-103.345								
BİST 30	23.665.513	-19.665.590	-1.734.799	2.265.124								
AKSA ENERJİ	623.359	-596.641	-44.939	-18.221								
ANADOLU EFES	1.127.813	-842.826	-56.804	228.183								
BİZİM MAĞAZALARI	28.732	6.608	-12.619	22.721								
COCA COLA İÇECEK	660.365	-1.080.112	774.517	354.770								
DOĞAN HOLDİNG	461.485	-20.553	-362.790	78.142								
DOĞAN YAYIN HOL.	56.251	189.330	-173.346	72.235								
DOĞUŞ OTOMOTİV	-34.599	3.378	87.693	56.472		e						
ECZACIBAŞI İLAÇ	-43.489	-15.823	-24.700	-84.012								
FORD OTOSAN	844.596	-1.299.365	391.379	-63.390								
GÖLTAŞ ÇİMENTO	11.870	-18.761	-8.783	-15.674								
GÜBRE FABRİK.	259.473	-369.367	248.039	138.145								
İHLAS HOLDİNG	32.455	76.851	0	109.306	e							
İPEK DOĞAL ENERJİ	400.171	-303.382	-110.904	-14.115								
OTOKAR	-79.378	-62.123	102.479	-39.022								
PARK ELEK. MADEN.	-96.985	-103.059	-2.199	-202.243								
TRAKYA CAM	296.169	-651.249	707.516	352.436								
TÜRK TRAKTÖR	173.560	-172.974	-193.143	-192.557								
YAZICILAR HOLDİNG	34.425	541.448	404.157	980.030								
BİST 50	28.421.786	-24.384.210	-9.246	4.028.330								
AFYON ÇİMENTO	3.128	-3.803	8	-667	e							
AKENERJİ	418.476	-645.396	310.321	83.401								
AKFEN HOLDİNG	25.831	40.789	-108.793	-42.173								
AKSA	305.330	-148.898	-66.181	90.251								
ALARKO HOLDİNG	279.709	-345.815	113.729	47.623								
ALKİM KİMYA	21.058	-9.483	-7.098	4.476								
ANADOLU CAM	145.225	50.931	240.590	436.746								
ANADOLU ISUZU	19.933	165.055	-13.004	171.984								
ANEL ELEKTRİK	-64.415	-9.098	71.846	-1.667								
AYGAZ	235.081	-118.298	-69.945	46.838								
BAGFAŞ	78.546	-181.920	148.088	44.714								
BİMEKS	-50.561	9.110	43.207	1.756								
BORUSAN MANNESMANN	-6.196	-247.032	301.926	48.698			e					
BRİSA	168.305	-94.574	-76.651	-2.920								
CELEBİ	33.067	-26.871	22.404	28.600								
ÇİMSA	179.426	189.854	-337.635	31.645								
ECZACIBAŞI YATIRIM	-32.775	17.595	-15.748	-30.928								
GOODYEAR	107.239	-33.495	-37.506	36.238								
GÖZDE GİRİŞİM	-66.866	-302.864	367.826	-1.904								
GSD HOLDİNG	-47.363	-40.785	140.425	52.277								
HÜRRİYET GZT.	59.230	69.581	-192.599	-63.788								
İHLAS EV ALETLERİ	-615	-433	209	-839	e							
İTTİFAK HOLDİNG	-128.941	14.521	107.405	-7.015								
İZMİR DEMİR ÇELİK	66.012	-382.573	593.429	276.868								
KARSAN OTOMOTİV	-242.951	-65.354	333.347	25.042								
KARTONSAN	34.791	-51.573	-6.824	-23.606								
KONYA ÇİMENTO	61.323	-5.415	-78.896	-22.988								
METRO HOLDİNG	21.606	-72.314	53.451	2.743								
MUTLU AKÜ	39.213	-1.823	-31.271	6.119								
NET TURİZM	-326.953	168.341	130.798	-27.814								
NETAŞ TELEKOM.	-156.454	-23.913	86.308	-94.059								
OMV PETROL OFİSİ	-170.091	-247.320	377.006	-40.405			e					
SASA POLYESTER	134.676	-2.807	-135.054	-3.185								
SODA SANAYİ	18.562	-56.125	52.799	15.236								
TEKNOSA İÇ.VE DİŞ.	12.923	-47.951	0	-35.028								
TURÇAS PETROL	-40.220	-72.462	76.116	-36.566								
TÜMOSAN MOTOR	-878	55.943	-71.734	-16.669		e						
VESTEL	354.812	-430.568	43.867	-31.889	e							
ZORLU ENERJİ	-123.098	-317.750	497.366	56.518			e					
BİST 100	29.786.907	-27.589.203	2.854.290	5.051.993	e							

FAALİYET BÖLÜMLERİNE GÖRE NAKİT AKIŞLARI

2012	(BİN TL)					FAALİYET / TOPLAM (%)				
	İŞLETME	YATIRIM	FİNANSMAN	NAKİT ve NB	TOPLAM	TOPLAM	İFNA	YFNA	FFNA	N ve NB
ARÇELİK	674.920	-409.701	311.876	577.095	986.796	-986.796	0,68	-0,42	0,32	-0,58
ASELSAN	306.132	-259.998	143.055	189.189	449.187	-449.187	0,68	-0,58	0,32	-0,42
BİM MAĞAZALAR	437.550	-242.468	-169.648	25.434	437.550	-437.550	1,00	-0,55	-0,39	-0,06
ENKA İNŞAAT	1.015.941	-116.922	-585.965	313.054	1.015.941	-1.015.941	1,00	-0,12	-0,58	-0,31
EREĞLİ DEMİR	1.724.326	-426.806	-566.798	730.722	1.724.326	-1.724.326	1,00	-0,25	-0,33	-0,42
KARDEMİR	266.871	-354.976	166.569	78.464	433.440	-433.440	0,62	-0,82	0,38	-0,18
KOÇ HOLDİNG	3.327.547	-2.845.784	1.994.012	2.475.775	5.321.559	-5.321.559	0,63	-0,53	0,37	-0,47
KOZA ALTIN	595.465	-117.530	-126.181	351.754	595.465	-595.465	1,00	-0,20	-0,21	-0,59
KOZA MADENCİLİK	439.344	-126.951	148.337	460.730	587.681	-587.681	0,75	-0,22	0,25	-0,78
MİGROS TİCARET	346.275	-156.735	-157.834	31.706	346.275	-346.275	1,00	-0,45	-0,46	-0,09
PEGASUS	462.442	-3.582	-279.197	179.663	462.442	-462.442	1,00	-0,01	-0,60	-0,39
PETKİM	275.242	-66.916	-61.651	146.675	275.242	-275.242	1,00	-0,24	-0,22	-0,53
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	-1.092.714	-1.027.248	-200.218	2.119.962	-2.119.962	0,91	-0,52	-0,48	0,09
SİŞE CAM	726.766	-1.024.469	-45.082	-342.785	1.069.551	-1.069.551	0,68	-0,96	-0,04	0,32
TAV HAVALİMANLARI	1.037.822	-374.431	-710.733	-47.342	1.085.164	-1.085.164	0,96	-0,35	-0,65	0,04
TEKFEN	198.933	238.938	-120.571	317.300	437.871	437.871	0,45	0,55	-0,28	-0,72
TOFAŞ OTO. FAB.	841.274	-35.257	-500.334	305.683	841.274	-841.274	1,00	-0,04	-0,59	-0,36
TÜRKCELL	2.787.141	-121.013	-309.889	2.356.239	2.787.141	-2.787.141	1,00	-0,04	-0,11	-0,85
TÜPRAŞ	2.639.580	-2.200.689	1.505.732	1.944.623	4.145.312	-4.145.312	0,64	-0,53	0,36	-0,47
TÜRK HAVA YOLLARI	2.040.901	-1.500.804	-734.079	-193.982	2.234.883	-2.234.883	0,91	-0,67	-0,33	0,09
TÜRK TELEKOM	3.739.073	-2.175.777	-1.338.371	224.925	3.739.073	-3.739.073	1,00	-0,58	-0,36	-0,06
ÜLKER	226.432	433.662	205.932	866.026	866.026	866.026	0,26	0,50	0,24	-1,00
BİST 30	26.029.721	-12.980.923	-2.258.068	10.790.730	26.029.721	-26.029.721	1,00	-0,50	-0,09	-0,41
AKSA ENERJİ	-46.187	-116.909	93.519	-69.577	163.096	-163.096	-0,28	-0,72	0,57	0,43
ANADOLU EFES	589.897	-371.078	543.872	762.691	1.133.769	-1.133.769	0,52	-0,33	0,48	-0,67
BİZİM MAĞAZALARI	51.418	-27.971	-24.307	-860	52.278	-52.278	0,98	-0,54	-0,46	0,02
COCA COLA İÇECEK	507.510	-572.263	44.932	-19.821	572.263	-572.263	0,89	-1,00	0,08	0,03
DOĞAN HOLDİNG	-887.240	-702.332	282.157	-1.307.415	1.589.572	-1.589.572	-0,56	-0,44	-0,18	0,82
DOĞAN YAYIN HOL.	-512.046	-32.936	-44.402	-589.384	589.384	-589.384	-0,87	-0,06	-0,08	1,00
DOĞUŞ OTOMOTİV	230.221	-78.605	-163.126	-11.510	241.731	-241.731	0,95	-0,33	-0,67	0,05
ECZACIBAŞI İLAÇ	41.908	-1.356	-67.064	-26.512	68.420	-68.420	0,61	-0,02	-0,98	0,39
FORD OTOSAN	597.187	-906.272	-198.245	-507.330	1.104.517	-1.104.517	0,54	-0,82	-0,18	0,46
GÖLTAŞ ÇİMENTO	47.224	-12.146	-24.080	10.998	47.224	-47.224	1,00	-0,26	-0,51	-0,23
GÜBRE FABRİK.	342.357	-308.250	68.280	102.387	410.637	-410.637	0,83	-0,75	0,17	-0,25
İHLAS HOLDİNG	139.356	-120.324	0	19.032	139.356	-139.356	1,00	-0,86	0,00	-0,14
İPEK DOĞAL ENERJİ	413.861	-111.411	176.918	479.368	590.779	-590.779	0,70	-0,19	0,30	-0,81
OTOKAR	80.368	-70.622	33.689	43.435	114.057	-114.057	0,70	-0,62	0,30	-0,38
PARK ELEK. MADEN.	260.410	-68.599	-39.256	152.555	260.410	-260.410	1,00	-0,26	-0,15	-0,59
TRAKYA CAM	153.355	-303.487	-28.105	-178.237	331.592	-331.592	0,46	-0,92	-0,08	0,54
TÜRK TRAKTÖR	83.019	-67.389	112.210	127.840	195.229	-195.229	0,43	-0,35	0,57	-0,65
YAZICIAR HOLDİNG	123.398	-141.828	180.477	162.047	303.875	-303.875	0,41	-0,47	0,59	-0,53
BİST 50	28.245.737	-16.994.701	-1.310.599	9.940.437	28.245.737	-28.245.737	1,00	-0,60	-0,05	-0,35
AFYON ÇİMENTO	-4.718	-767	57	-5.428	5.485	-5.485	-0,86	-0,14	0,01	0,99
AKENERJİ	-190.536	-240.349	516.176	85.291	516.176	-516.176	-0,37	-0,47	1,00	-0,17
AKFEN HOLDİNG	-15.278	377.851	-312.910	49.663	377.851	-377.851	-0,04	1,00	-0,83	-0,13
AKSA	245.619	-115.659	-66.148	63.812	245.619	-245.619	1,00	-0,47	-0,27	-0,26
ALARKO HOLDİNG	193.086	-147.174	-2.242	43.670	193.086	-193.086	1,00	-0,76	-0,01	-0,23
ALKİM KİMYA	26.419	-7.926	-20.425	-1.932	28.351	-28.351	0,93	-0,28	-0,72	0,07
ANADOLU CAM	310.627	-320.318	-60.585	-70.276	380.903	-380.903	0,82	-0,84	-0,16	0,18
ANADOLU ISUZU	-8.599	-12.429	21.951	923	21.951	-21.951	-0,39	-0,57	1,00	-0,04
ANEL ELEKTRİK	-29.038	-31.129	-5.564	-65.731	65.731	-65.731	-0,44	-0,47	-0,08	1,00
AYGAZ	160.888	-160.328	-130.521	-129.961	290.849	-290.849	0,55	-0,55	-0,45	0,45
BAGFAŞ	-29.729	-83.840	33.312	-80.257	113.569	-113.569	-0,26	-0,74	0,29	0,71
BİMEKS	15.393	-5.632	47.393	57.154	62.786	-62.786	0,25	-0,09	0,75	-0,91
BORUSAN MANNESMANN	38.243	-41.715	56.853	53.381	95.096	-95.096	0,40	-0,44	0,60	-0,56
BRİSA	140.177	-193.480	60.442	7.139	200.619	-200.619	0,70	-0,96	0,30	-0,04
CELEBİ	38.772	-45.760	-37.005	-43.993	82.765	-82.765	0,47	-0,55	-0,45	0,53
ÇİMSA	93.450	-134.544	43.989	2.895	137.439	-137.439	0,68	-0,98	0,32	-0,02
ECZACIBAŞI YATIRIM	-25.510	9.777	-3.041	-18.774	28.551	-28.551	-0,89	0,34	-0,11	0,66
GOODYEAR	155.901	-30.398	-109.993	15.510	155.901	-155.901	1,00	-0,19	-0,71	-0,10
GÖZDE GİRİŞİM	-72.365	-25.433	101.101	3.303	101.101	-101.101	-0,72	-0,25	1,00	-0,03
GSD HOLDİNG	-35.914	25.908	21.255	11.249	47.163	-47.163	-0,76	0,55	0,45	-0,24
HÜRRİYET GZT.	-60.132	117.322	-243.130	-185.940	303.262	-303.262	-0,20	0,39	-0,80	0,61
İHLAS EV ALETLERİ	-17.288	16.049	2.249	1.010	18.298	-18.298	-0,94	0,88	0,12	-0,06
İTTİFAK HOLDİNG	5.294	-19.536	1.224	-13.018	19.536	-19.536	0,27	-1,00	0,06	0,67
İZMİR DEMİR ÇELİK	-112.983	-332.009	217.432	-227.560	444.992	-444.992	-0,25	-0,75	0,49	0,51
KARSAN OTOMOTİV	-99.927	-69.337	179.932	10.668	179.932	-179.932	-0,56	-0,39	1,00	-0,06
KARTONSAN	40.063	-9.474	-8.859	21.730	40.063	-40.063	1,00	-0,24	-0,22	-0,54
KONYA ÇİMENTO	26.827	3.153	-70.489	-40.509	70.489	-70.489	0,38	0,04	-1,00	0,57
METRO HOLDİNG	24.562	-10.836	-13.119	607	24.562	-24.562	1,00	-0,44	-0,53	-0,02
MUTLU AKÜ	45.622	-24.818	-45.677	-24.873	70.495	-70.495	0,65	-0,35	-0,65	0,35
NET TURİZM	-84.410	-10.792	131.134	35.932	131.134	-131.134	-0,64	-0,08	1,00	-0,27
NETAŞ TELEKOM.	-72.631	171.606	-20.657	78.318	171.606	-171.606	-0,42	1,00	-0,12	-0,46
OMV PETROL OFİSİ	629.420	-173.133	-417.780	38.507	629.420	-629.420	1,00	-0,28	-0,66	-0,06
SASA POLYESTER	-121.219	-10.040	133.471	2.212	133.471	-133.471	-0,91	-0,08	1,00	-0,02
SODA SANAYİİ	103.808	-75.965	-45.841	-17.998	121.806	-121.806	0,85	-0,62	-0,38	0,15
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	221.051	-37.097	-15.340	168.614	221.051	-221.051	1,00	-0,17	-0,07	-0,76
TURÇAS PETROL	-11.296	-71.996	83.098	-194	83.292	-83.292	-0,14	-0,86	1,00	0,00
TÜMOŞAN MOTOR	-23.114	5.961	38.887	21.734	44.848	-44.848	-0,52	0,13	0,87	-0,48
VESTEL	98.876	-380.102	133.402	-147.824	380.102	-380.102	0,26	-1,00	0,35	0,39
ZORLU ENERJİ	-1.118.155	996.972	38.861	-82.322	1.118.155	-1.118.155	-1,00	0,89	0,03	0,07
BİST 100	28.726.993	-18.092.118	-1.077.706	9.557.169	28.726.993	-28.726.993	1,00	-0,63	-0,04	-0,33

FAALİYET BÖLÜMLERİNE GÖRE NAKİT AKIŞLARI

2013	(BİN TL)						FAALİYET / TOPLAM (%)			
	İŞLETME	YATIRIM	FİNANSMAN	NAKİT ve NB	TOPLAM	TOPLAM	İFNA	YFNA	FFNA	N ve NB
ARÇELİK	355.957	-447.753	-500.332	-592.128	948.085	-948.085	0,38	-0,47	-0,53	0,62
ASELSAN	119.120	-287.104	-80.865	-248.849	367.969	-367.969	0,32	-0,78	-0,22	0,68
BİM MAĞAZALAR	562.355	-340.488	-201.055	20.812	562.355	-562.355	1,00	-0,61	-0,36	-0,04
ENKA İNŞAAT	1.471.396	-512.255	-607.732	351.409	1.471.396	-1.471.396	1,00	-0,35	-0,41	-0,24
EREĞLİ DEMİR	1.235.188	-315.673	-2.439.049	-1.519.534	2.754.722	-2.754.722	0,45	-0,11	-0,89	0,55
KARDEMİR	278.953	-465.413	74.791	-111.669	465.413	-465.413	0,60	-1,00	0,16	0,24
KOÇ HOLDİNG	3.529.265	-3.560.590	421.932	390.607	3.951.197	-3.951.197	0,89	-0,90	0,11	-0,10
KOZA ALTIN	508.878	-305.910	-177.105	25.863	508.878	-508.878	1,00	-0,60	-0,35	-0,05
KOZA MADENCİLİK	423.539	-293.509	-116.337	13.693	423.539	-423.539	1,00	-0,69	-0,27	-0,03
MİGROS TİCARET	472.811	-223.231	-264.182	-14.602	487.413	-487.413	0,97	-0,46	-0,54	0,03
PEGASUS	259.651	-38.907	304.995	525.739	564.646	-564.646	0,46	-0,07	0,54	-0,93
PETKİM	232.373	-234.641	-10.650	-12.918	245.291	-245.291	0,95	-0,96	-0,04	0,05
SABANCI HOLDİNG	771.850	-3.008.227	3.781.409	1.545.032	4.553.259	-4.553.259	0,17	-0,66	0,83	-0,34
ŞİŞE CAM	546.815	-1.139.443	1.024.787	432.159	1.571.602	-1.571.602	0,35	-0,73	0,65	-0,27
TAV HAYALİMANLARI	1.636.419	-744.172	-699.232	193.015	1.636.419	-1.636.419	1,00	-0,45	-0,43	-0,12
TEKFEN	-122.381	-197.667	213.148	-106.900	320.048	-320.048	-0,38	-0,62	0,67	0,33
TOFAŞ OTO. FAB.	988.526	-247.094	-701.420	40.012	988.526	-988.526	1,00	-0,25	-0,71	-0,04
TURKCELL	2.931.522	-1.806.469	-230.488	894.565	2.931.522	-2.931.522	1,00	-0,62	-0,08	-0,31
TÜPRAŞ	2.549.122	-2.158.810	-71.205	319.107	2.549.122	-2.549.122	1,00	-0,85	-0,03	-0,13
TÜRK HAVA YOLLARI	2.840.982	-1.658.854	-1.198.687	-16.559	2.857.541	-2.857.541	0,99	-0,58	-0,42	0,01
TÜRK TELEKOM	3.884.260	-1.985.670	-1.658.975	239.615	3.884.260	-3.884.260	1,00	-0,51	-0,43	-0,06
ÜLKER	161.356	306.290	-570.991	-103.345	570.991	-570.991	0,28	0,54	-1,00	0,18
BİST 30	25.637.957	-19.665.590	-3.707.243	2.265.124	25.637.957	-25.637.957	1,00	-0,77	-0,14	-0,09
AKSA ENERJİ	623.359	-596.641	-44.939	-18.221	641.580	-641.580	0,97	-0,93	-0,07	0,03
ANADOLU EFES	1.263.694	-842.826	-192.685	228.183	1.263.694	-1.263.694	1,00	-0,67	-0,15	-0,18
BİZİM MAĞAZALARI	33.100	6.608	-16.987	22.721	39.708	-39.708	0,83	0,17	-0,43	-0,57
COCA COLA İÇECEK	660.365	-1.080.112	774.517	354.770	1.434.882	-1.434.882	0,46	-0,75	0,54	-0,25
DOĞAN HOLDİNG	667.977	-20.553	-569.282	78.142	667.977	-667.977	1,00	-0,03	-0,85	-0,12
DOĞAN YAYIN HOL.	179.220	189.330	-296.315	72.235	368.550	-368.550	0,49	0,51	-0,80	-0,20
DOĞUŞ OTOMOTİV	55.596	3.378	-2.502	56.472	58.974	-58.974	0,94	0,06	-0,04	-0,96
ECZACIBAŞI İLAÇ	-38.148	-15.823	-30.041	-84.012	84.012	-84.012	-0,45	-0,19	-0,36	1,00
FORD OTOSAN	866.058	-1.299.365	369.917	-63.390	1.299.365	-1.299.365	0,67	-1,00	0,28	0,05
GÖLTAŞ ÇİMENTO	20.560	-18.761	-17.473	-15.674	36.234	-36.234	0,57	-0,52	-0,48	0,43
GÜBRE FABRİK.	259.473	-369.367	248.039	138.145	507.512	-507.512	0,51	-0,73	0,49	-0,27
İHLAS HOLDİNG	201.848	-92.542	0	109.306	201.848	-201.848	1,00	-0,46	0,00	-0,54
İPEK DOĞAL ENERJİ	405.892	-303.382	-116.625	-14.115	420.007	-420.007	0,97	-0,72	-0,28	0,03
OTOKAR	-53.000	-62.123	76.101	-39.022	115.123	-115.123	-0,46	-0,54	0,66	0,34
PARK ELEK. MADEN.	-96.855	-103.059	-2.329	-202.243	202.243	-202.243	-0,48	-0,51	-0,01	1,00
TRAKYA CAM	296.169	-651.249	707.516	352.436	1.003.685	-1.003.685	0,30	-0,65	0,70	-0,35
TÜRK TRAKTÖR	-26.440	-172.974	6.857	-192.557	199.414	-199.414	-0,13	-0,87	0,03	0,97
YAZICIAR HOLDİNG	72.146	541.448	366.436	980.030	980.030	-980.030	0,07	0,55	0,37	-1,00
BİST 50	31.028.971	-24.553.603	-2.447.038	4.028.330	31.028.971	-31.028.971	1,00	-0,79	-0,08	-0,13
AFYON ÇİMENTO	3.155	-3.803	-19	-667	3.822	-3.822	0,83	-1,00	0,00	0,17
AKENERJİ	462.309	-645.396	266.488	83.401	728.797	-728.797	0,63	-0,89	0,37	-0,11
AKFEN HOLDİNG	113.404	40.789	-196.366	-42.173	196.366	-196.366	0,58	0,21	-1,00	0,21
AKSA	310.310	-148.898	-71.161	90.251	310.310	-310.310	1,00	-0,48	-0,23	-0,29
ALARKO HOLDİNG	296.719	-345.815	96.719	47.623	393.438	-393.438	0,75	-0,88	0,25	-0,12
ALKİM KİMYA	22.650	-9.483	-8.690	4.476	22.650	-22.649	1,00	-0,42	-0,38	-0,20
ANADOLU CAM	145.225	50.931	240.590	436.746	436.746	-436.746	0,33	0,12	0,55	-1,00
ANADOLU ISUZU	32.956	165.055	-26.027	171.984	198.011	-198.011	0,17	0,83	-0,13	-0,87
ANEL ELEKTRİK	-50.477	-9.098	57.908	-1.667	59.575	-59.575	-0,85	-0,15	0,97	0,03
AYGAZ	235.081	-118.298	-69.945	46.838	235.081	-235.081	1,00	-0,50	-0,30	-0,20
BAGFAŞ	68.355	-181.920	158.279	44.714	226.634	-226.634	0,30	-0,80	0,70	-0,20
BİMEKS	-40.987	9.110	33.633	1.756	42.743	-42.743	-0,96	0,21	0,79	-0,04
BORUSAN MANNESMANN	25.918	-247.032	269.812	48.698	295.730	-295.730	0,09	-0,84	0,91	-0,16
BRİSA	221.105	-94.574	-129.451	-2.920	224.025	-224.025	0,99	-0,42	-0,58	0,01
CELEBİ	54.093	-26.871	1.378	28.600	55.471	-55.471	0,98	-0,48	0,02	-0,52
ÇİMSA	179.426	189.854	-337.635	31.645	369.280	-369.280	0,49	0,51	-0,91	-0,09
ECZACIBAŞI YATIRIM	-32.775	17.595	-15.748	-30.928	48.523	-48.523	-0,68	0,36	-0,32	0,64
GOODYEAR	108.773	-33.495	-39.040	36.238	108.773	-108.773	1,00	-0,31	-0,36	-0,33
GÖZDE GİRİŞİM	-38.846	-302.864	339.806	-1.904	341.710	-341.710	-0,11	-0,89	0,99	0,01
GSD HOLDİNG	-45.897	-40.785	138.959	52.277	138.959	-138.959	-0,33	-0,29	1,00	-0,38
HÜRRIYET GZT.	82.130	69.581	-215.499	-63.788	215.499	-215.499	0,38	0,32	-1,00	0,30
İHLAS EV ALETLERİ	9.162	-433	-9.568	-839	10.001	-10.001	0,92	-0,04	-0,96	0,08
İTTİFAK HOLDİNG	-128.941	14.521	107.405	-7.015	128.941	-7.015	-1,00	0,11	0,83	0,05
İZMİR DEMİR ÇELİK	87.916	-382.573	571.525	276.868	659.441	-659.441	0,13	-0,58	0,87	-0,42
KARSAN OTOMOTİV	-175.140	-65.354	265.536	25.042	25.042	-265.536	-6,99	-2,61	10,60	-1,00
KARTONSAN	37.307	-54.089	-6.824	-23.606	60.913	-60.913	0,61	-0,89	-0,11	0,39
KONYA ÇİMENTO	61.323	-5.415	-78.896	-22.988	84.311	-84.311	0,73	-0,06	-0,94	0,27
METRO HOLDİNG	26.973	-72.314	48.084	2.743	75.057	-75.057	0,36	-0,96	0,64	-0,04
MUTLU AKÜ	39.213	-1.823	-31.271	6.119	39.213	-39.213	1,00	-0,05	-0,80	-0,16
NET TURİZM	-326.953	168.341	130.798	-27.814	326.953	-326.953	-1,00	0,51	0,40	0,09
NETAŞ TELEKOM.	-156.454	-23.913	86.308	-94.059	180.367	-180.367	-0,87	-0,13	0,48	0,52
OMV PETROL OFİSİ	148.392	-247.320	58.523	-40.405	247.320	-247.320	0,60	-1,00	0,24	0,16
SASA POLYESTER	150.585	-2.807	-150.963	-3.185	153.770	-153.770	0,98	-0,02	-0,98	0,02
SODA SANAYİİ	18.562	-56.125	52.799	15.236	71.361	-71.361	0,26	-0,79	0,74	-0,21
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	30.131	-47.951	-17.208	-35.028	65.159	-65.159	0,46	-0,74	-0,26	0,54
TURCAS PETROL	-26.853	-72.462	62.749	-36.566	99.315	-99.315	-0,27	-0,73	0,63	-0,37
TÜMÖSAN MOTOR	4.493	55.943	-77.105	-16.669	77.105	-77.105	0,06	0,73	-1,00	0,22
VESTEL	447.142	-430.568	-48.463	-31.889	479.031	-479.031	0,93	-0,90	-0,10	0,07
ZORLU ENERJİ	233.747	-317.750	140.521	56.518	374.268	-374.268	0,62	-0,85	0,38	-0,15
BİST 100	33.662.203	-27.761.112	-849.097	5.051.993	33.662.203	-33.662.202	1,00	-0,82	-0,03	-0,15

FAALİYET BÖLÜMLERİNE GÖRE NAKİT AKIŞLARI
FAİZ ÖDEMELERİNİN FFNA ve İFNA İÇİNDE RAPORLANMASI

2012	ORJİNAL RAPORLAMA (BİN TL)				FAİZ ÖNCESİ (BİN TL)				FAİZ SONRASI (BİN TL)	
	İŞLETME	YATIRIM	FINANSMAN	NAKİT VE NB	İŞLETME	YATIRIM	FINANSMAN	İŞLETME	FINANSMAN	
ARÇELİK	674.920	-409.701	311.876	577.095	674.920	-409.701	496.814	489.982	311.876	
ASELSAN	306.132	-259.998	143.055	189.189	308.795	-259.998	143.055	306.132	140.392	
BİM MAĞAZALAR	437.550	-242.468	-169.648	25.434	437.550	-242.468	-169.648	437.550	-169.648	
ENKA İNŞAAT	1.015.941	-116.922	-585.965	313.054	1.015.941	-116.922	-566.724	996.700	-585.965	
EREĞLİ DEMİR	1.724.326	-426.806	-566.798	730.722	1.724.326	-426.806	-416.790	1.574.318	-566.798	
KARDEMİR	266.871	-354.976	166.569	78.464	266.871	-354.976	191.940	241.500	166.569	
KOÇ HOLDİNG	3.327.547	-2.845.784	1.994.012	2.475.775	3.327.547	-2.845.784	2.484.719	2.836.840	1.994.012	
KOZA ALTIN	595.465	-117.530	-126.181	351.754	595.465	-117.530	-125.230	594.514	-126.181	
KOZA MADENCİLİK	439.344	-126.951	148.337	460.730	439.344	-126.951	155.030	432.651	148.337	
MİGROS TİCARET	346.275	-156.735	-157.834	31.706	444.490	-156.735	-21.033	209.474	-256.049	
PEGASUS	462.442	-3.582	-279.197	179.663	462.442	-3.582	-242.671	425.916	-279.197	
PETKİM	275.242	-66.916	-61.651	146.675	275.242	-66.916	-50.479	264.070	-61.651	
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	-1.092.714	-1.027.248	-200.218	1.919.744	-1.092.714	-1.027.248	1.919.744	-1.027.248	
SİSE CAM	726.766	-1.024.469	-45.082	-342.785	838.408	-1.024.469	-45.082	726.766	-156.724	
TAV HAYALİMANLARI	1.037.822	-374.431	-710.733	-47.342	1.165.619	-374.431	-710.733	1.037.822	-838.530	
TEKFEF	198.933	238.938	-120.571	317.300	221.125	238.938	-120.571	198.933	-142.763	
TOFAŞ OTO. FAB.	841.274	-35.257	-500.334	305.683	841.274	-35.257	-426.043	766.983	-500.334	
TURKCELL	2.787.141	-121.013	-309.889	2.356.239	2.888.234	-121.013	-309.889	2.787.141	-410.982	
TÜPRAŞ	2.639.580	-2.200.689	1.505.732	1.944.623	2.639.580	-2.200.689	1.626.892	2.518.420	1.505.732	
TÜRK HAVA YOLLARI	2.040.901	-1.500.804	-734.079	-193.982	2.267.531	-1.500.804	-734.079	2.040.901	-960.709	
TÜRK TELEKOM	3.739.073	-2.175.777	-1.338.371	224.925	3.739.073	-2.175.777	-1.028.619	3.429.321	-1.338.371	
ÜLKER	226.432	433.662	205.932	866.026	226.432	433.662	257.337	175.027	205.932	
BİST 30	26.029.721	-12.980.923	-2.258.068	10.790.730	26.719.953	-12.980.923	-639.052	24.410.705	-2.948.300	
AKSA ENERJİ	-46.187	-116.909	93.519	-69.577	-46.187	-116.909	93.519	-46.187	93.519	
ANADOLU EFES	589.897	-371.078	543.872	762.691	589.897	-371.078	587.220	546.549	543.872	
BİZİM MAĞAZALARI	51.418	-27.971	-24.307	-860	51.418	-27.971	-14.347	41.458	-24.307	
COCA COLA İÇECEK	507.510	-572.263	44.932	-19.821	552.671	-572.263	44.932	507.510	-229	
DOĞAN HOLDİNG	-887.240	-702.332	282.157	-1.307.415	-887.240	-702.332	420.988	-1.026.071	282.157	
DOĞAN YAYIN HOL.	-512.046	-32.936	-44.402	-589.384	-512.046	-32.936	70.655	-627.103	-44.402	
DOĞUŞ OTOMOTİV	230.221	-78.605	-163.126	-11.510	230.221	-78.605	-120.897	187.992	-163.126	
ECZACIBAŞI İLAÇ	41.908	-1.356	-67.064	-26.512	41.908	-1.356	-65.072	39.916	-67.064	
FORD OTOSAN	597.187	-906.272	-198.245	-507.330	597.187	-906.272	-185.578	584.520	-198.245	
GÖLTAŞ ÇİMENTO	47.224	-12.146	-24.080	10.998	47.224	-12.146	-17.913	41.057	-24.080	
GÜBRE FABRİK.	342.357	-308.250	68.280	102.387	418.884	-308.250	68.280	342.357	-8.247	
İHLAS HOLDİNG	139.356	-120.324	0	19.032	139.356	22.847	0	-3.815	-143.171	
İPEK DOĞAL ENERJİ	413.861	-111.411	176.918	479.368	413.861	-111.411	183.611	407.168	176.918	
OTOKAR	80.368	-70.622	33.689	43.435	80.368	-70.622	50.720	63.337	33.689	
PARK ELEK. MADEN.	260.410	-68.599	-39.256	152.555	261.395	-68.599	-39.206	260.360	-40.241	
TRAKYA CAM	153.355	-303.487	-28.105	-178.237	169.164	-303.487	-28.105	153.355	-43.914	
TÜRK TRAKTÖR	83.019	-67.389	112.210	127.840	297.529	-67.389	-87.790	283.019	-102.300	
YAZICILAR HOLDİNG	123.398	-141.828	180.477	162.047	123.398	-141.828	220.348	83.527	180.477	
BİST 50	28.245.737	-16.994.701	-1.310.599	9.940.437	29.288.960	-16.851.530	542.313	26.249.654	-2.496.993	
AFYON ÇİMENTO	-4.718	-767	57	-5.428	-4.718	-767	76	-4.737	57	
AKENERJİ	-190.536	-240.349	516.176	85.291	-190.536	-240.349	572.732	-247.092	516.176	
AKFEN HOLDİNG	-15.278	377.851	-312.910	49.663	-15.278	377.851	-208.379	-119.809	-312.910	
AKSA	245.619	-115.659	-66.148	63.812	251.772	-115.659	-58.463	237.934	-72.301	
ALARKO HOLDİNG	193.086	-147.174	-2.242	43.670	193.086	-147.174	6.754	184.090	-2.242	
ALKİM KİMYA	26.419	-7.926	-20.425	-1.932	26.419	-7.926	-18.199	24.193	-20.425	
ANADOLU CAM	310.627	-320.318	-60.585	-70.276	387.261	-320.318	-60.585	310.627	-137.219	
ANADOLU ISUZU	-8.599	-12.429	21.951	923	-8.599	-12.429	34.313	-20.961	21.951	
ANEL ELEKTRİK	-29.038	-31.129	-5.564	-65.731	-29.038	-31.129	-5.564	-29.038	-5.564	
AYGAZ	160.888	-160.328	-130.521	-129.961	160.888	-160.328	-130.521	160.888	-130.521	
BAGFAŞ	-29.729	-83.840	33.312	-80.257	13.559	-83.840	-3.587	7.170	-9.976	
BİMEKS	15.393	-5.632	47.393	57.154	15.393	-5.632	54.812	7.974	47.393	
BORUSAN MANNESMANN	38.243	-41.715	56.853	53.381	38.243	-41.715	92.680	2.416	56.853	
BRİSA	140.177	-193.480	60.442	7.139	140.177	-193.480	94.472	106.147	60.442	
CELEBİ	38.772	-45.760	-37.005	-43.993	38.772	-45.760	-13.053	14.820	-37.005	
ÇİMSA	93.450	-134.544	43.989	2.895	131.811	-134.544	43.989	93.450	5.628	
ECZACIBAŞI YATIRIM	-25.510	9.777	-3.041	-18.774	-25.510	9.777	-3.041	-25.510	-3.041	
GOODYEAR	155.901	-30.398	-109.993	15.510	155.901	-30.398	-100.077	145.985	-109.993	
GÖZDE GİRİŞİM	-72.365	-25.433	101.101	3.303	-72.365	-25.433	110.316	-81.580	101.101	
GSD HOLDİNG	-35.914	25.908	21.255	11.249	-35.914	25.908	21.300	-35.959	21.255	
HÜRRİYET GZT.	-60.132	117.322	-243.130	-185.940	-60.132	117.322	-213.263	-89.999	-243.130	
İHLAS EV ALETLERİ	-17.288	16.049	2.249	1.010	-17.288	16.049	12.013	-27.052	2.249	
İTTİFAK HOLDİNG	5.294	-19.536	1.224	-13.018	5.294	-19.536	1.224	5.294	1.224	
İZMİR DEMİR ÇELİK	-112.983	-332.009	217.432	-227.560	-112.983	-332.009	225.883	-121.434	217.432	
KARSAN OTOMOTİV	-99.927	-69.337	179.932	10.668	-99.927	-69.337	227.367	-147.362	179.932	
KARTONSAN	40.063	-9.474	-8.859	21.730	40.063	-9.908	-8.859	37.497	-11.425	
KONYA ÇİMENTO	26.827	3.153	-70.489	-40.509	27.371	3.153	-70.489	26.827	-17.033	
METRO HOLDİNG	24.562	-10.836	-13.119	607	24.932	-10.836	-4.934	16.377	-13.489	
MUTLU AKÜ	45.622	-24.818	-45.677	-24.873	45.622	-24.818	-45.677	45.622	-45.677	
NET TURİZM	-84.410	-10.792	131.134	35.932	-84.410	-10.792	131.134	-84.410	131.134	
NETAS TELEKOM.	-72.631	171.606	-20.657	78.318	-72.631	171.606	-20.657	-72.631	-20.657	
OMV PETROL OFİSİ	629.420	-173.133	-417.780	38.507	629.420	-173.133	-98.917	310.557	-417.780	
SASA POLYESTER	-121.219	-10.040	133.471	2.212	-121.219	-10.040	150.780	-138.528	133.471	
SODA SANAYİİ	103.808	-75.965	-45.841	-17.998	116.744	-75.965	-45.841	103.808	-58.777	
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	221.051	-37.097	-15.340	168.614	221.051	-37.097	0	205.711	-15.340	
TURÇAS PETROL	-11.296	-71.996	83.098	-194	-11.296	-71.996	96.502	-24.700	83.098	
TÜMOŞAN MOTOR	-23.114	5.961	38.887	21.734	-23.114	5.961	48.766	-32.993	38.887	
VESTEL	98.876	-380.102	133.402	-147.824	98.876	-380.102	231.475	803	133.402	
ZORLU ENERJİ	-1.118.155	996.972	38.861	-82.322	-1.118.155	996.972	286.965	-1.366.259	38.861	
BİST 100	28.726.993	-18.092.118	-1.077.706	9.557.169	29.948.503	-17.946.381	1.875.759	25.627.791	-2.444.953	

FAALİYET BÖLÜMLERİNE GÖRE NAKİT AKIŞLARI
FAİZ ÖDEMELERİNİN FFNA ve İFNA İÇİNDE RAPORLANMASI

2013	ORJİNAL RAPORLAMA (BİN TL)				FAİZ ÖNCESİ (BİN TL)				FAİZ SONRASI (BİN TL)	
	İŞLETME	YATIRIM	FINANSMAN	NAKİT VE NB	İŞLETME	YATIRIM	FINANSMAN	İŞLETME	FINANSMAN	
ARCELİK	355.957	-447.753	-500.332	-592.128	355.957	-447.753	-500.332	355.957	-447.753	-500.332
ASELSAN	119.120	-287.104	-80.865	-248.849	123.769	-287.104	-80.865	119.120	-85.514	-85.514
BİM MAĞAZALAR	562.355	-340.488	-201.055	20.812	562.355	-340.488	-201.055	562.355	-201.055	-201.055
ENKA İNŞAAT	1.471.396	-512.255	-607.732	351.409	1.471.396	-512.255	-592.558	1.456.222	-607.732	-607.732
EREĞLİ DEMİR	1.235.188	-315.673	-2.439.049	-1.519.534	1.235.188	-315.673	-2.230.489	1.026.628	-2.439.049	-2.439.049
KARDEMİR	278.953	-465.413	74.791	-111.669	278.953	-465.413	116.328	237.416	74.791	74.791
KOÇ HOLDİNG	3.529.265	-3.560.590	421.932	390.607	3.529.265	-3.560.590	1.108.226	2.842.971	421.932	421.932
KOZA ALTIN	508.878	-305.910	-177.105	25.863	508.878	-305.910	-176.658	508.431	-177.105	-177.105
KOZA MADENCİLİK	423.539	-293.509	-116.337	13.693	423.539	-293.509	-110.616	417.818	-116.337	-116.337
MİGROS TİCARET	472.811	-223.231	-264.182	-14.602	557.407	-223.231	-143.980	352.609	-348.778	-348.778
PEGASUS	259.651	-38.907	304.995	525.739	259.651	-38.907	334.482	230.164	304.995	304.995
PETKİM	232.373	-234.641	-10.650	-12.918	232.373	-234.641	10.387	211.336	-10.650	-10.650
SABANCI HOLDİNG	771.850	-3.008.227	3.781.409	1.545.032	771.850	-3.008.227	3.781.409	771.850	3.781.409	3.781.409
ŞİŞE CAM	546.815	-1.139.443	1.024.787	432.159	723.518	-1.139.443	1.024.787	546.815	848.084	848.084
TAV HAYALİMANLARI	1.636.419	-744.172	-699.232	193.015	1.757.981	-744.172	-699.232	1.636.419	-820.794	-820.794
TEKFEF	-122.381	-197.667	213.148	-106.900	-96.827	-197.667	213.148	-122.381	187.594	187.594
TOFAŞ OTO. FAB.	988.526	-247.094	-701.420	40.012	988.526	-247.094	-660.856	947.962	-701.420	-701.420
TURKCELL	2.931.522	-1.806.469	-230.488	894.565	3.044.887	-1.806.469	-230.488	2.931.522	-343.853	-343.853
TÜPRAŞ	2.549.122	-2.158.810	-71.205	319.107	2.549.122	-2.158.810	198.506	2.279.411	-71.205	-71.205
TÜRK HAVA YOLLARI	2.840.982	-1.658.854	-1.198.687	-16.559	3.113.559	-1.658.854	-1.198.687	2.840.982	-1.471.264	-1.471.264
TÜRK TELEKOM	3.884.260	-1.985.670	-1.658.975	239.615	3.884.260	-1.985.670	-1.388.101	3.613.386	-1.658.975	-1.658.975
ÜLKER	161.356	306.290	-570.991	-103.345	161.356	306.290	-504.082	94.447	-570.991	-570.991
BİST 30	25.637.957	-19.665.590	-3.707.243	2.262.124	26.436.963	-19.665.590	-1.734.799	23.665.513	-4.506.249	-4.506.249
AKSA ENERJİ	623.359	-596.641	-44.939	-18.221	623.359	-596.641	-44.939	623.359	-44.939	-44.939
ANADOLU EFES	1.263.694	-842.826	-192.685	228.183	1.263.694	-842.826	-56.804	1.127.813	-192.685	-192.685
BİZİM MAĞAZALARI	33.100	6.608	-16.987	22.721	33.100	6.608	-12.619	28.732	-16.987	-16.987
BİST 30	660.365	-1.080.112	774.517	354.770	743.852	-1.080.112	774.517	660.365	691.030	691.030
DOĞAN HOLDİNG	667.977	-20.553	-569.282	78.142	667.977	-20.553	-362.790	461.485	-569.282	-569.282
DOĞAN YAYIN HOL.	179.220	189.330	-296.315	72.235	179.220	189.330	-173.346	56.251	-296.315	-296.315
DOĞUŞ OTOMOTİV	55.596	3.378	-2.502	56.472	55.596	3.378	87.693	-34.599	-2.502	-2.502
ECZACIBAŞI İLAÇ	-38.148	-15.823	-30.041	-84.012	-38.148	-15.823	-24.700	-43.489	-30.041	-30.041
FORD OTOSAN	866.058	-1.299.365	369.917	-63.390	866.058	-1.299.365	391.379	844.596	369.917	369.917
GÖLTAS ÇİMENTO	20.560	-18.761	-17.473	-15.674	20.560	-18.761	-8.783	11.870	-17.473	-17.473
GÜBRE FABRİK.	259.473	-369.367	248.039	138.145	280.126	-369.367	248.039	259.473	227.386	227.386
İHLAS HOLDİNG	201.848	-92.542	0	109.306	201.848	76.851	0	32.455	-169.393	-169.393
İPEK DOĞAL ENERJİ	405.892	-303.382	-116.625	-14.115	405.892	-303.382	-110.904	400.171	-116.625	-116.625
OTOKAR	-53.000	-62.123	76.101	-39.022	-53.000	-62.123	102.479	-79.378	76.101	76.101
PARK ELEK. MADEN.	-96.855	-103.059	-2.329	-202.243	-95.748	-103.059	-2.199	-96.985	-3.436	-3.436
TRAKYA CAM	296.169	-651.249	707.516	352.436	325.398	-651.249	707.516	296.169	678.287	678.287
TÜRK TRAKTÖR	-26.440	-172.974	6.857	-192.557	186.183	-172.974	-193.143	173.560	-205.766	-205.766
YAZICILAR HOLDİNG	72.146	541.448	366.436	980.030	72.146	541.448	404.157	34.425	366.436	366.436
BİST 50	31.028.971	-24.553.603	-2.447.038	4.028.330	32.175.076	-24.384.210	-9.246	28.421.786	-3.762.536	-3.762.536
AFYON ÇİMENTO	3.155	-3.803	-19	-667	3.155	-3.803	8	3.128	-19	-19
AKENERJİ	462.309	-645.396	266.488	83.401	462.309	-645.396	310.321	418.476	266.488	266.488
AKFEN HOLDİNG	113.404	40.789	-196.366	-42.173	113.404	40.789	-108.793	25.831	-196.366	-196.366
AKSA	310.310	-148.898	-71.161	90.251	318.290	-148.898	-66.181	305.330	-79.141	-79.141
ALARKO HOLDİNG	296.719	-345.815	96.719	47.623	296.719	-345.815	113.729	279.709	96.719	96.719
ALKİM KİMYA	22.650	-9.483	-8.690	4.476	22.650	-9.483	-7.098	21.058	-8.690	-8.690
ANADOLU CAM	145.225	50.931	240.590	436.746	254.638	50.931	240.590	145.225	131.177	131.177
ANADOLU ISUZU	32.956	165.055	-26.027	171.984	32.956	165.055	-13.004	19.933	-26.027	-26.027
ANEL ELEKTRİK	-50.477	-9.098	57.908	-1.667	-50.477	-9.098	71.846	-64.415	57.908	57.908
AYGAZ	235.081	-118.298	-69.945	46.838	235.081	-118.298	-69.945	235.081	-69.945	-69.945
BAGFAŞ	68.355	-181.920	158.279	44.714	78.683	-181.920	148.088	78.546	147.951	147.951
BİMEKS	-40.987	9.110	33.633	1.756	-40.987	9.110	43.207	-50.561	33.633	33.633
BORUSAN MANNESMANN	25.918	-247.032	269.812	48.698	25.918	-247.032	301.926	-6.196	269.812	269.812
BRİSA	221.105	-94.574	-129.451	-2.920	221.105	-94.574	-76.651	168.305	-129.451	-129.451
CELEBİ	54.093	-26.871	1.378	28.600	54.093	-26.871	22.404	33.067	1.378	1.378
CİMSA	179.426	189.854	-337.635	31.645	203.531	189.854	-337.635	179.426	-361.740	-361.740
ECZACIBAŞI YATIRIM	-32.775	17.595	-15.748	-30.928	-32.775	17.595	-15.748	-32.775	-15.748	-15.748
GOODYEAR	108.773	-33.495	-39.040	36.238	108.773	-33.495	-37.506	107.239	-39.040	-39.040
GÖZDE GİRİŞİM	-38.846	-302.864	339.806	-1.904	-38.846	-302.864	367.826	-66.866	339.806	339.806
GSD HOLDİNG	-45.897	-40.785	138.959	52.277	-45.897	-40.785	140.425	-47.363	138.959	138.959
HÜRRİYET GZT.	82.130	69.581	-215.499	-63.788	82.130	69.581	-192.599	59.230	-215.499	-215.499
İHLAS EV ALETLERİ	9.162	-433	-9.568	-839	9.162	-433	209	-615	-9.568	-9.568
İTTİFAK HOLDİNG	-128.941	14.521	107.405	-7.015	-128.941	14.521	107.405	-128.941	107.405	107.405
İZMİR DEMİR ÇELİK	87.916	-382.573	571.525	276.868	87.916	-382.573	593.429	66.012	571.525	571.525
KARSAN OTOMOTİV	-175.140	-65.354	265.536	25.042	-175.140	-65.354	333.347	-242.951	265.536	265.536
KARTONSAN	37.307	-54.089	-6.824	-23.606	37.307	-51.573	-6.824	34.791	-9.340	-9.340
KONYA ÇİMENTO	61.323	-5.415	-78.896	-22.988	61.323	-5.415	-78.896	61.323	-79.205	-79.205
METRO HOLDİNG	26.973	-72.314	48.084	2.743	28.571	-72.314	53.451	21.606	46.486	46.486
MUTLU AKÜ	39.213	-1.823	-31.271	6.119	39.213	-1.823	-31.271	39.213	-31.271	-31.271
NET TURİZM	-326.953	168.341	130.798	-27.814	-326.953	168.341	130.798	-326.953	130.798	130.798
NETAŞ TELEKOM.	-156.454	-23.913	86.308	-94.059	-156.454	-23.913	86.308	-156.454	86.308	86.308
OMV PETROL OFİSİ	148.392	-247.320	58.523	-40.405	148.392	-247.320	377.006	-170.091	58.523	58.523
SASA POLYESTER	150.585	-2.807	-150.963	-3.185	150.585	-2.807	-135.054	134.676	-150.963	-150.963
SODA SANAYİİ	18.562	-56.125	52.799	15.236	30.440	-56.125	52.799	18.562	40.921	40.921
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	30.131	-47.951	-17.208	-35.028	30.131	-47.951	0	12.923	-17.208	-17.208
TURCAS PETROL	-26.853	-72.462	62.749	-36.566	-26.853	-72.462	76.116	-40.220	62.749	62.749
TÜMOSAN MOTOR	4.493	55.943	-77.105	-16.669	4.493	55.943	-71.734	-878	-77.105	-77.105
VESTEL	447.142	-430.568	-48.463	-31.889	447.142	-430.568	43.867	354.812	-48.463	-48.463
ZORLU ENERJİ	233.747	-317.750	140.521	56.518	233.747	-317.750	497.366	-123.098	140.521	140.521
BİST 100	33.662.203	-27.761.112	-849.097	5.051.993	34.973.920	-27.589.203	2.854.290	29.786.907	-2.332.723	-2.332.723

İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI

2012	(BİN TL)				KALEMLER/İFNA (%)			
	İFNA	DÖNEM K/Z	DÜZELTME	İŞ.SER.DEĞ.	K/Z	DZLT.	İŞ. SER	DİĞER
ARÇELİK	674.920	546.638	527.371	-399.089	0,81	0,78	-0,59	0,00
ASELSAN	306.132	306.917	46.728	-52.353	1,00	0,15	-0,17	0,02
BİM MAĞAZALAR	437.550	331.798	175.597	12.449	0,76	0,40	0,03	-0,19
ENKA İNŞAAT	1.015.941	1.180.627	118.219	-38.215	1,16	0,12	-0,04	-0,24
EREĞLİ DEMİR	1.724.326	681.483	389.971	652.872	0,40	0,23	0,38	0,00
KARDEMİR	266.871	194.251	161.553	-18.351	0,73	0,61	-0,07	-0,26
KOÇ HOLDİNG	3.327.547	3.743.823	-200.418	-215.858	1,13	-0,06	-0,06	0,00
KOZA ALTIN	595.465	618.102	43.780	-66.417	1,04	0,07	-0,11	0,00
KOZA MADENCİLİK	439.344	526.545	77.671	-164.872	1,20	0,18	-0,38	0,00
MİGROS TİCARET	346.275	88.136	316.551	49.472	0,25	0,91	0,14	-0,31
PEGASUS	462.442	126.304	201.919	135.489	0,27	0,44	0,29	0,00
PETKİM	275.242	30.126	56.212	188.904	0,11	0,20	0,69	0,00
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	4.629.389	2.310.285	-4.084.835	2,41	1,20	-2,13	-0,49
ŞİŞE CAM	726.766	332.122	678.140	-14.523	0,46	0,93	-0,02	-0,37
TAV HAVALİMANLARI	1.037.822	304.493	603.372	313.828	0,29	0,58	0,30	-0,18
TEKFEN	198.933	300.304	8.472	-50.887	1,51	0,04	-0,26	-0,30
TOFAŞ OTO. FAB.	841.274	497.440	390.008	-34.300	0,59	0,46	-0,04	-0,01
TÜRKCELL	2.787.141	2.062.033	1.165.586	-869.894	0,74	0,42	-0,31	0,15
TÜPRAŞ	2.639.580	1.350.236	23.071	1.569.865	0,51	0,01	0,59	-0,12
TÜRK HAVA YOLLARI	2.040.901	1.385.112	851.178	82.145	0,68	0,42	0,04	-0,14
TÜRK TELEKOM	3.739.073	2.593.130	2.435.207	-583.646	0,69	0,65	-0,16	-0,19
ÜLKER	226.432	195.574	72.694	15.369	0,86	0,32	0,07	-0,25
BİST 30	26.029.721	22.024.583	10.453.167	-3.572.847	0,85	0,40	-0,14	-0,11
AKSA ENERJİ	-46.187	230.995	127.063	-401.899	-5,00	-2,75	8,70	0,05
ANADOLU EFES	589.897	630.794	271.863	-165.711	1,07	0,46	-0,28	-0,25
BİZİM MAĞAZALARI	51.418	26.097	31.161	6.124	0,51	0,61	0,12	-0,23
COCA COLA İÇECEK	507.510	480.755	177.398	-150.643	0,95	0,35	-0,30	0,00
DOĞAN HOLDİNG	-887.240	317.692	-136.063	-959.851	-0,36	0,15	1,08	0,12
DOĞAN YAYIN HOL.	-512.046	322.628	-28.764	-696.671	-0,63	0,06	1,36	0,21
DOĞUŞ OTOMOTİV	230.221	258.728	124.904	-46.864	1,12	0,54	-0,20	-0,46
ECZACIBAŞI İLAÇ	41.908	39.189	-17.177	-11.331	0,94	-0,41	-0,27	0,75
FORD OTOSAN	597.187	653.934	192.266	-40.193	1,10	0,32	-0,07	-0,35
GÖLTAŞ ÇİMENTO	47.224	27.236	39.564	-8.558	0,58	0,84	-0,18	-0,23
GÜBRE FABRİK.	342.357	430.033	52.807	-17.661	1,26	0,15	-0,05	-0,36
İHLAS HOLDİNG	139.356	-53.811	86.200	114.225	-0,39	0,62	0,82	-0,05
İPEK DOĞAL ENERJİ	413.861	507.175	91.856	-185.170	1,23	0,22	-0,45	0,00
OTOKAR	80.368	84.182	80.452	-84.266	1,05	1,00	-1,05	0,00
PARK ELEK. MADEN.	260.410	107.315	58.335	99.213	0,41	0,22	0,38	-0,02
TRAKYA CAM	153.355	84.286	125.320	-22.915	0,55	0,82	-0,15	-0,22
TÜRK TRAKTÖR	83.019	268.138	85.728	-4.504	3,23	1,03	-0,05	-3,21
YAZICIILAR HOLDİNG	123.398	942.288	-802.923	-15.967	7,64	-6,51	-0,13	0,00
BİST 50	28.245.737	27.382.237	11.013.157	-6.165.489	0,97	0,39	-0,22	-0,14
AFYON ÇİMENTO	-4.718	-7.216	2.759	-260	1,53	-0,58	0,06	0,00
AKENERJİ	-190.536	81.116	-18.922	-291.814	-0,43	0,10	1,53	-0,21
AKFEN HOLDİNG	-15.278	672.134	-603.211	-84.201	-43,99	39,48	5,51	0,00
AKSA	245.619	237.045	-48.486	45.430	0,97	-0,20	0,18	0,05
ALARKO HOLDİNG	193.086	82.897	-49.983	150.220	0,43	-0,26	0,78	0,05
ALKİM KİMYA	26.419	20.566	15.438	-5.460	0,78	0,58	-0,21	-0,16
ANADOLU CAM	310.627	53.696	254.640	119.990	0,17	0,82	0,39	-0,38
ANADOLU ISUZU	-8.599	1.339	23.617	-33.555	-0,16	-2,75	3,90	0,00
ANEL ELEKTRİK	-29.038	3.791	33.368	-62.233	-0,13	-1,15	2,14	0,14
AYGAZ	160.888	344.876	-77.522	-61.338	2,14	-0,48	-0,38	-0,28
BAGFAŞ	-29.729	25.972	7.030	-5.351	-0,87	-0,24	0,18	1,93
BİMEKS	15.393	1.909	21.910	-8.426	0,12	1,42	-0,55	0,00
BORUSAN MANNESMANN	38.243	49.402	52.517	-44.474	1,29	1,37	-1,16	-0,50
BRİSA	140.177	95.320	150.691	-78.795	0,68	1,08	-0,56	-0,19
CELEBİ	38.772	25.604	61.080	-47.912	0,66	1,58	-1,24	0,00
ÇİMSA	93.450	138.544	56.259	-27.375	1,48	0,60	-0,29	-0,79
ECZACIBAŞI YATIRIM	-25.510	23.246	-6.947	-44.479	-0,91	0,27	1,74	-0,10
GOODYEAR	155.901	52.110	52.650	51.141	0,33	0,34	0,33	0,00
GÖZDE GİRİŞİM	-72.365	70.099	-54.658	-87.806	-0,97	0,76	1,21	0,00
GSD HOLDİNG	-35.914	39.741	0	0	-1,11	0,00	0,00	2,11
HÜRRİYET GZT.	-60.132	147.027	-31.124	-176.035	-2,45	0,52	2,93	0,00
İHLAS EV ALETLERİ	-17.288	20.546	18.346	-56.180	-1,19	-1,06	3,25	0,00
İTTİFAK HOLDİNG	5.294	-2.744	20.583	12.513	-0,52	3,89	2,36	-4,73
İZMİR DEMİR ÇELİK	-112.983	-10.095	25.322	-122.265	0,09	-0,22	1,08	0,05
KARSAN OTOMOTİV	-99.927	-63.599	72.068	-106.232	0,64	-0,72	1,06	0,02
KARTONSAN	40.063	27.068	21.444	-1.041	0,68	0,54	-0,03	-0,18
KONYA ÇİMENTO	26.827	37.062	18.227	-13.823	1,38	0,68	-0,52	-0,55
METRO HOLDİNG	24.562	-7.537	36.697	-3.463	-0,31	1,49	-0,14	-0,05
MUTLU AKÜ	45.622	41.056	18.436	-4.223	0,90	0,40	-0,09	-0,21
NET TURİZM	-84.410	27.077	-102.661	-8.266	-0,32	1,22	0,10	0,01
NETAŞ TELEKOM.	-72.631	24.352	13.592	-83.375	-0,34	-0,19	1,15	0,37
OMV PETROL OFİSİ	629.420	17.350	612.741	2.905	0,03	0,97	0,00	-0,01
SASA POLYESTER	-121.219	-29.864	44.527	-123.370	0,25	-0,37	1,02	0,10
SODA SANAYİİ	103.808	133.000	82.686	-68.783	1,28	0,80	-0,66	-0,42
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	221.051	50.535	47.860	122.656	0,23	0,22	0,55	0,00
TURCASA PETROL	-11.296	73.683	-44.669	-17.542	-6,52	3,95	1,55	2,02
TÜMOSAN MOTOR	-23.114	37.522	5.760	-66.396	-1,62	-0,25	2,87	0,00
VESTEL	98.876	-151.805	433.964	-165.250	-1,54	4,39	-1,67	-0,18
ZORLU ENERJİ	-1.118.155	582.062	-58.050	-1.885.359	-0,52	0,05	1,69	-0,22
BİST 100	28.726.993	30.347.124	12.121.136	-9.445.716	1,06	0,42	-0,33	-0,15

İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI

2013	(BİN TL)				KALEMLER / İFNA (%)			
	İFNA	DÖNEM K/Z	DÜZELTME	İŞ.SER.DEĞ.	K/Z	DZLT.	İŞ. SER	DİĞER
ARÇELİK	355.957	622.695	708.086	-974.824	1,75	1,99	-2,74	0,00
AŞELSAN	119.120	238.547	36.956	-149.864	2,00	0,31	-1,26	-0,05
BİM MAĞAZALAR	562.355	412.984	220.699	35.729	0,73	0,39	0,06	-0,19
ENKA İNŞAAT	1.471.396	1.318.923	477.756	-27.809	0,90	0,32	-0,02	-0,20
EREĞLİ DEMİR	1.235.188	1.248.161	664.471	-677.444	1,01	0,54	-0,55	0,00
KARDEMİR	278.953	100.099	304.220	-75.552	0,36	1,09	-0,27	-0,18
KOÇ HOLDİNG	3.529.265	4.000.309	-574.867	103.823	1,13	-0,16	0,03	0,00
KOZA ALTIN	508.878	497.973	86.638	-75.733	0,98	0,17	-0,15	0,00
KOZA MADENCİLİK	423.539	413.159	112.156	-101.776	0,98	0,26	-0,24	0,00
MİGROS TİCARET	472.811	-463.133	1.011.675	55.400	-0,98	2,14	0,12	-0,28
PEGASUS	259.651	91.684	262.590	-76.120	0,35	1,01	-0,29	-0,07
PETKİM	232.373	53.509	159.783	19.081	0,23	0,69	0,08	0,00
SABANCI HOLDİNG	771.850	4.790.747	498.186	-3.735.001	6,21	0,65	-4,84	-1,01
ŞİŞE CAM	546.815	454.015	572.571	-209.301	0,83	1,05	-0,38	-0,49
TAV HAVALİMANLARI	1.636.419	335.492	1.123.000	360.687	0,21	0,69	0,22	-0,11
TEKFEN	-122.381	-63.682	101.864	-101.753	0,52	-0,83	0,83	0,48
TOFAŞ OTO. FAB.	988.526	477.075	345.501	184.031	0,48	0,35	0,19	-0,02
TURKCELL	2.931.522	2.333.671	1.353.593	-795.252	0,80	0,46	-0,27	0,01
TÜPRAŞ	2.549.122	13.049	1.429.259	1.183.228	0,01	0,56	0,46	-0,03
TÜRK HAVA YOLLARI	2.840.982	965.244	1.648.202	544.759	0,34	0,58	0,19	-0,11
TÜRK TELEKOM	3.884.260	1.267.098	3.563.827	-289.487	0,33	0,92	-0,07	-0,17
ÜLKER	161.356	227.331	65.701	-71.119	1,41	0,41	-0,44	-0,38
BİST 30	25.637.957	19.334.950	14.171.867	-4.874.297	0,75	0,55	-0,19	-0,12
AKSA ENERJİ	623.359	-133.293	111.376	647.103	-0,21	0,18	1,04	0,00
ANADOLU EFES	1.263.694	2.852.990	-1.209.882	-196.185	2,26	-0,96	-0,16	-0,14
BİZİM MAĞAZALARI	33.100	39.821	15.926	-9.664	1,20	0,48	-0,29	-0,39
COCA COLA İÇECEK	660.365	573.977	422.081	-335.693	0,87	0,64	-0,51	0,00
DOĞAN HOLDİNG	667.977	-49.618	774.935	57.121	-0,07	1,16	0,09	-0,17
DOĞAN YAYIN HOL.	179.220	-208.422	520.899	-73.464	-1,16	2,91	-0,41	-0,33
DOĞUŞ OTOMOTİV	55.596	224.728	177.033	-217.243	4,04	3,18	-3,91	-2,32
ECZACIBAŞI İLAÇ	-38.148	58.034	-31.143	-71.549	-1,52	0,82	1,88	-0,17
FORD OTOSAN	866.058	452.105	509.098	14.841	0,52	0,59	0,02	-0,13
GÖLTAŞ ÇİMENTO	20.560	25.410	60.735	-54.920	1,24	2,95	-2,67	-0,52
GÜBRE FABRİK.	259.473	280.751	172.942	-126.233	1,08	0,67	-0,49	-0,26
İHLAS HOLDİNG	201.848	-229.839	141.561	316.022	-1,14	0,70	1,57	-0,13
İPEK DOĞAL ENERJİ	405.892	394.860	136.788	-125.756	0,97	0,34	-0,31	0,00
OTOKAR	-53.000	108.248	139.656	-300.904	-2,04	-2,64	5,68	0,00
PARK ELEK. MADEN.	-96.855	69.253	74.410	-231.293	-0,72	-0,77	2,39	0,00
TRAKYA CAM	296.169	124.644	164.637	57.816	0,42	0,56	0,20	-0,17
TÜRK TRAKTÖR	-26.440	279.906	36.230	-87.569	-10,59	-1,37	3,31	9,64
YAZICILAR HOLDİNG	72.146	1.451.649	-1.212.320	-167.183	20,12	-16,80	-2,32	0,00
BİST 50	31.028.971	25.650.154	15.176.829	-5.779.050	0,83	0,49	-0,19	-0,13
AFYON ÇİMENTO	3.155	2.021	4.142	-3.008	0,64	1,31	-0,95	0,00
AKENERJİ	462.309	-127.082	352.028	197.436	-0,27	0,76	0,43	0,09
AKFEN HOLDİNG	113.404	-18.913	-1.769	134.086	-0,17	-0,02	1,18	0,00
AKSA	310.310	184.346	116.860	5.756	0,59	0,38	0,02	0,01
ALARKO HOLDİNG	296.719	243.696	-4.849	61.440	0,82	-0,02	0,21	-0,01
ALKİM KİMYA	22.650	21.662	18.440	-11.700	0,96	0,81	-0,52	-0,25
ANADOLU CAM	145.225	72.797	180.374	48.969	0,50	1,24	0,34	-1,08
ANADOLU ISUZU	32.956	198.745	-154.113	-11.676	6,03	-4,68	-0,35	0,00
ANEL ELEKTRİK	-50.477	138	51.613	-98.004	0,00	-1,02	1,94	0,08
AYGAZ	235.081	236.959	71.618	-37.681	1,01	0,30	-0,16	-0,15
BAGFAŞ	68.355	2.289	8.384	61.667	0,03	0,12	0,90	-0,06
BİMEKS	-40.987	12.153	22.341	-75.480	-0,30	-0,55	1,84	0,00
BORUSAN MANNESMANN	25.918	50.227	-14.949	-647	1,94	-0,58	-0,02	-0,34
BRİSA	221.105	144.348	139.120	-25.106	0,65	0,63	-0,11	-0,17
ÇELEBİ	54.093	1.977	59.912	-7.796	0,04	1,11	-0,14	0,00
ÇİMSA	179.426	340.188	-104.241	12.319	1,90	-0,58	0,07	-0,38
ECZACIBAŞI YATIRIM	-32.775	6.776	-18.851	-23.676	-0,21	0,58	0,72	-0,09
GOODYEAR	108.773	68.681	49.175	-9.083	0,63	0,45	-0,08	0,00
GÖZDE GİRİŞİM	-38.846	1.230	-43.089	3.013	-0,03	1,11	-0,08	0,00
GSD HOLDİNG	-45.897	41.762	0	0	-0,91	0,00	0,00	1,91
HÜRRİYET GZT.	82.130	-78.808	176.867	-15.929	-0,96	2,15	-0,19	0,00
İHLAS EV ALETLERİ	9.162	-23.272	-502	32.936	-2,54	-0,05	3,59	0,00
İTTİFAK HOLDİNG	-128.941	15.849	2.817	-134.858	-0,12	-0,02	1,05	0,10
İZMİR DEMİR ÇELİK	87.916	-127.058	142.286	76.319	-1,45	1,62	0,87	-0,04
KARSAN OTOMOTİV	-175.140	4.410	100.304	-275.374	-0,03	-0,57	1,57	0,03
KARTONSAN	37.307	35.805	13.853	-4.144	0,96	0,37	-0,11	-0,22
KONYA ÇİMENTO	61.323	35.261	25.003	14.114	0,58	0,41	0,23	-0,21
METRO HOLDİNG	26.973	-9.163	48.463	-10.351	-0,34	1,80	-0,38	-0,07
MUTLU AKÜ	39.213	38.978	25.907	-17.909	0,99	0,66	-0,46	-0,20
NET TURİZM	-326.953	252.184	-541.770	-37.367	-0,77	1,66	0,11	0,00
NETAŞ TELEKOM.	-156.454	2.197	28.168	-168.030	-0,01	-0,18	1,07	0,12
OMV PETROL OFİSİ	148.392	27.830	685.500	-531.737	0,19	4,62	-3,58	-0,22
SASA POLYESTER	150.585	5.064	34.864	122.547	0,03	0,23	0,81	-0,08
SODA SANAYİİ	18.562	208.046	58.444	-207.248	11,21	3,15	-11,17	-2,19
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	30.131	56.715	57.466	-84.050	1,88	1,91	-2,79	0,00
TURÇAS PETROL	-26.853	14.133	-2.821	-17.040	-0,53	0,11	0,63	0,79
TÜMÖSAN MOTOR	4.493	76.789	7.078	-79.374	17,09	1,58	-17,67	0,00
VESTEL	447.142	-102.840	344.292	220.623	-0,23	0,77	0,49	-0,03
ZORLU ENERJİ	233.747	-305.699	696.580	-269.323	-1,31	2,98	-1,15	0,48
BİST 100	33.662.203	27.260.575	17.811.774	-6.944.416	0,81	0,53	-0,21	-0,13

BİST 30 İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI

(BİN TL)

2012	İPNA	KZ	DÜZELT	AMORT	FAİZ GEL	FAİZ GİD	VERGİ	GYAÇ.FE	GİD	KARŞILIK	VARS.SAT.	DİĞER	İS.SER.DE.	ALTEM.	ÖD.FAİZ	ALFAİZ	VERGİ
ARÇELİK	674.920	546.680	527.571	260.788	-25.217	187.745	76.422	0	0	77.692	-538	0	-399.089	0	0	0	-32.433
ASELSAN	306.132	306.977	46.728	68.284	-12.884	3.352	-36.725	-3.639	0	0	0	333.467	-52.353	0	-2.664	12.884	-460
BİM MAĞAZALAR	437.550	331.786	175.597	93.552	-14.535	0	88.352	0	0	0	-569	0	12.449	0	0	0	-32.644
ENKA İNŞAAT	1.015.941	1.180.627	118.219	190.288	-61.993	0	280.850	0	-40.216	139.168	-71.931	0	-38.215	0	0	0	-241.253
EREĞLİ DEMİR	1.724.326	681.483	389.971	343.713	251.007	-70.998	0	-220.442	0	92.769	0	0	682.872	0	0	0	-38.767
KARDEMİR	2.668.711	194.251	161.553	82.548	0	8.254	44.436	-14.223	0	42.467	0	0	-18.351	-19.657	0	0	-45.064
KOÇ HOLDİNG	3.327.547	3.743.023	-200.418	775.678	0	147.006	33.941	-290.905	0	181.360	-1.278	-1.485.394	-215.858	459.586	0	0	-456.099
KOZA ALTIN	595.465	618.102	433.780	80.695	-73.589	844	134.653	0	0	0	0	0	-66.417	0	0	0	-140.630
KOZA MADENCİLİK	439.344	526.565	77.671	102.999	-97.544	6.693	155.177	-2.386	0	0	-1.426	0	-164.872	0	0	0	-144.694
MİGROS TİCARET	346.275	88.136	316.551	131.146	-61.405	21.472	40.774	-97.009	22.263	20.464	-1.583	0	49.472	0	-98.215	44.738	-30.554
PEGASUS	462.442	126.304	201.919	104.402	0	31.902	29.016	0	0	0	-1.271	0	135.489	0	0	0	0
PETKİM	275.242	30.126	56.212	71.672	-7.733	9.774	0	-16.153	0	0	-21.276	0	188.904	0	0	0	0
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	4.629.389	2.310.285	361.163	0	622.687	0	0	0	1.165.564	0	524.577	-4.884.835	0	0	0	-904.301
SİE CAM	726.766	332.122	678.140	516.322	0	65.068	44.901	15.113	0	57.122	-386	0	-14.523	0	-111.643	172	-123.963
TAV HAVALIMANLARI	1.037.822	304.493	603.372	60.208	-35.204	196.670	72.994	-17.950	0	0	-932	312.541	313.828	44.207	-127.797	0	-94.611
TEKEL	198.933	300.304	8.472	90.939	-33.888	0	62.337	0	0	50.508	0	0	-50.887	0	-22.192	58.671	-59.295
TOFAŞ OT.O.FAB.	841.274	497.440	390.088	346.669	-101.697	71.265	0	0	0	46.450	-1.290	0	-34.300	0	0	0	-11.871
TURKCELL	2.787.141	2.062.033	1.165.586	1.326.404	-570.757	0	523.591	-111.995	0	146.161	-4.710	-242.935	-869.894	439.900	-101.093	664.480	-564.821
TUPRAS	2.639.580	1.350.266	23.071	222.451	-42.431	0	0	1.437	0	65.874	-17.751	-98.964	1.569.865	0	0	0	-268.304
TÜRK HAVA YOLLARI	2.040.901	1.385.112	851.176	1.029.765	-126.572	221.745	0	26.672	0	60.507	-3.321	0	82.145	0	-226.630	0	-25.030
TÜRK TELEKOM	3.739.073	2.593.130	2.435.207	1.670.880	0	130.572	773.272	-170.216	0	93.330	-172.252	0	-583.046	0	0	160.377	-808.789
ÜLKER	226.432	195.574	72.694	47.463	-59.403	0	47.961	-32.896	0	10.201	3.526	0	15.369	0	0	0	-37.684
BİST 30 TOPLAM	26.029.721	22.004.583	10.453.167	7.977.937	-1.075.845	1.864.056	2.371.882	-934.914	-11.953	2.249.637	-296.343	-636.008	-3.572.847	915.036	-490.234	941.272	-4.208.566

2013	İPNA	KZ	DÜZELT	AMORT	FAİZ GEL	FAİZ GİD	VERGİ	GYAÇ.FE	GİD	KARŞILIK	VARS.SAT.	DİĞER	İS.SER.DE.	ALTEM.	ÖD.FAİZ	ALFAİZ	VERGİ
ARÇELİK	355.957	622.685	708.086	302.181	-35.954	209.243	122.083	0	0	125.649	1.035	0	-974.824	0	0	0	-47.156
ASELSAN	191.120	238.587	36.956	82.553	-7.317	7.876	-91.202	9.877	0	0	0	188.390	-149.864	0	-4.650	4.441	-559
BİM MAĞAZALAR	562.355	412.884	270.699	110.750	-17.397	0	113.068	0	0	0	1.351	0	35.729	0	0	0	-107.062
ENKA İNŞAAT	1.471.396	1.318.923	477.756	208.537	-104.376	0	413.915	0	-10.880	16.445	-2.997	0	-27.809	0	0	0	-294.794
EREĞLİ DEMİR	1.235.188	1.248.161	664.471	396.480	218.356	469.754	0	-11.338	0	139.078	0	0	-677.445	0	0	0	-163.199
KARDEMİR	278.953	100.099	304.720	95.131	0	57.910	21.521	115.626	0	13.384	0	0	-75.552	-18.139	0	0	-24.017
KOÇ HOLDİNG	3.529.265	4.000.399	-574.867	870.719	0	312.108	-945.275	1.660.205	0	356.774	-47.427	-2.015.789	103.823	591.469	0	0	-247.429
KOZA ALTIN	508.878	497.973	86.638	139.015	-69.982	398	24.661	0	0	0	0	0	-75.733	0	0	0	-51.193
KOZA MADENCİLİK	423.539	413.159	112.156	166.093	-88.023	5.721	23.051	-1.088	0	0	-1.215	0	-101.776	0	0	0	-55.364
MİGROS TİCARET	472.811	-463.133	1.011.675	143.314	-51.281	205.751	78.416	580.472	-1.241	24.789	-481	0	55.400	0	-84.596	40.081	-41.084
PEGASUS	259.651	91.684	262.590	136.375	-22.037	0	66.361	0	0	0	-103	0	-76.220	0	0	0	0
PETKİM	232.373	53.590	159.783	79.046	-7.347	21.905	0	54.905	0	0	-107	0	19.081	0	0	0	0
SABANCI HOLDİNG	771.850	4.790.247	498.186	436.345	0	299.714	0	0	0	1.764.846	0	-1.804.020	-3.735.000	0	0	0	-782.101
SİE CAM	546.815	454.053	572.571	588.038	0	86.029	25.954	-45.549	0	55.157	-113.822	0	-209.301	0	-176.704	40.202	-1.006.59
TAV HAVALIMANLARI	1.636.419	335.992	1.123.000	72.434	-36.873	205.437	139.947	392.910	0	0	-2.026	362.763	360.687	39.691	-121.562	0	-88.304
TEKEL	-122.381	-63.482	101.864	82.500	-39.576	0	58.533	0	0	80.929	0	0	-101.753	0	-25.554	65.924	-40.647
TOFAŞ OT.O.FAB.	988.526	477.053	345.501	324.276	-90.531	40.474	0	0	0	22.165	-187	0	184.031	0	0	0	-18.081
TURKCELL	2.931.522	2.333.671	1.353.593	1.476.290	640.561	0	592.384	-117.157	0	153.378	-12.714	-297.260	-795.252	79.584	-113.365	720.969	-647.678
TUPRAS	2.549.122	13.049	1.429.259	240.281	0	76.385	0	-4.254	0	353.005	-1.318	841.277	1.183.228	0	0	0	-39.899
TÜRK HAVA YOLLARI	2.840.953	965.544	1.648.302	1.240.527	-79.272	263.965	0	210.532	0	34.408	-1.658	0	544.759	0	-272.578	0	-16.507
TÜRK TELEKOM	3.884.260	1.267.088	3.563.827	1.779.544	0	108.118	439.485	1.209.988	0	98.582	-2.14.854	0	-289.487	0	0	138.637	-415.896
ÜLKER	161.356	227.331	65.701	51.520	-37.794	0	51.766	172.804	0	11.010	0	0	0	0	0	0	-41.951
BİST 30 TOPLAM	25.637.957	19.334.590	14.711.867	9.021.949	-1.109.965	1.881.279	11.344.089	4.227.753	-12.091	3.254.599	-396.523	-2.724.679	-4.874.297	692.605	-299.008	1.010.254	-3.383.850

BİST 30 YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI
(BİN TL)

2012	YFNA	B.O.SATIM	B.O.ALIM	F.V.SATIM	F.V.ALIM	MDV.SATIM	MDV.ALIM	DİĞERSAT.	DİĞER AL.	AL.FAİZ	AL.TEMET.	DİĞER
ARÇELİK	-409.701	0	0	0	0	0	0	3.700	-474.555	0	10.809	0
ASELSAN	-239.998	0	0	0	-266	4.279	-267.236	0	0	0	3.225	0
BİMİMAĞAZALAR	-2.42.468	0	0	0	-12.590	0	-239.866	0	0	0	2.660	0
ENKA İNŞAAT	-116.922	0	0	1.891.244	-2.204.396	52.468	-252.361	0	0	85.420	9.455	301.248
ERĞÜL DEMİR	-426.806	0	0	0	-19	5.049	-431.836	0	0	0	0	0
KARDEMİR	-354.976	0	0	0	0	5.318	-379.951	0	0	0	19.657	0
KOC HOLDİNG	-2.845.784	0	0	1.401	-32.849	295.634	-3.110.945	0	0	0	1.752	0
KOZA ALTIN	-117.530	0	0	0	0	3.541	-192.528	0	0	71.380	0	0
KOZA MADENCİLİK	-126.951	0	-232	0	0	4.181	-220.227	0	0	92.827	0	0
MİGROS TİCARET	-156.735	0	0	0	0	2.953	-159.688	0	0	0	0	0
PEGASUS	-3.582	0	0	0	0	2.557	-20.058	0	0	0	0	13.919
PETKİM	-69.916	0	0	0	0	22.157	-99.501	0	0	7.689	0	0
SARANCI HOLDİNG	-1.092.714	58.562	0	0	-824.574	57.156	-560.054	0	0	0	246.065	0
ŞİŞE CAMI	-1.024.469	0	-5.325	3.827	-20.986	48.963	-1.008.345	13.621	-105.217	62.356	11.012	0
TAV HAVAYALIMANLARI	-374.431	0	0	0	-184.328	5.655	-162.629	0	0	32.501	0	-46.639
TEKFEF	28.938	0	0	343.529	0	8.259	-99.316	0	0	0	4.988	-15.165
TOROS OTD.FAB.	-35.257	0	0	60.424	0	8.567	-205.776	0	0	101.697	0	0
TURKCELL	-121.013	0	0	1.596.087	-48.772	17.337	-1.723.664	0	0	34.463	0	0
ÜPRAS	-2.200.689	0	0	0	0	25.725	-2.266.593	12.943	-12.764	0	40.000	0
TÜRK HAVA YOLLARI	-1.510.804	0	0	0	-353.211	38.384	-759.658	0	0	172.163	0	-588.878
TÜRK TELEKOM	-2.175.777	0	0	0	0	171.800	-2.347.577	0	0	0	0	0
ÜLKER	433.662	0	0	5.782	0	7.308	-40.951	0	0	59.403	579	394.567
TOPLAM 30	-12.980.925	58.562	-5.557	3.902.294	-3.681.191	795.810	-14.540.760	30.264	-592.536	719.899	350.203	40.000

2013	YFNA	B.O.SATIM	B.O.ALIM	F.V.SATIM	F.V.ALIM	MDV.SATIM	MDV.ALIM	DİĞERSAT.	DİĞER AL.	AL.FAİZ	AL.TEMET.	DİĞER
ARÇELİK	-447.753	0	0	0	0	0	0	4.038	-511.773	0	32.034	0
ASELSAN	-287.104	0	0	0	-1.371	222	-296.324	0	0	0	10.370	0
BİMİMAĞAZALAR	-340.488	0	0	0	-1.05.441	6.481	-237.900	0	0	0	4.009	0
ENKA İNŞAAT	-512.255	0	0	1.695.001	-1.374.764	52.808	-552.583	0	0	121.604	14.728	-469.049
ERĞÜL DEMİR	-315.673	0	0	85	0	1.669	-317.427	0	0	0	0	0
KARDEMİR	-465.413	0	0	0	0	1.851	-485.403	0	0	0	18.139	0
KOC HOLDİNG	-3.560.590	9.009	0	60.859	-96.267	451.821	-3.959.321	0	0	0	26.094	0
KOZA ALTIN	-305.910	0	0	0	0	1.605	-378.150	0	0	70.635	0	0
KOZA MADENCİLİK	-295.509	0	0	0	0	5.659	-387.843	0	0	88.675	0	0
MİGROS TİCARET	-223.231	0	0	0	0	2.345	-225.576	0	0	0	0	0
PEGASUS	-38.907	0	0	0	0	609	-30.957	0	0	0	0	-8.559
PETKİM	-2.34.641	0	0	0	0	2.980	-244.842	0	0	0	7.221	0
SARANCI HOLDİNG	-3.008.227	596.644	0	0	-3.329.832	63.408	-697.427	0	0	0	326.185	0
ŞİŞE CAMI	-1.139.445	0	9.773	0	-142.113	454.325	-1.665.008	367.815	-228.453	43.274	31.418	0
TAV HAVAYALIMANLARI	-744.172	0	0	0	0	6.538	-686.129	0	0	28.217	0	-92.798
TEKFEF	-197.667	0	0	6.126	0	9.928	-170.195	0	0	0	6.590	-46.057
TOROS OTD.FAB.	-247.094	0	0	0	-73.413	3.201	-271.491	0	0	94.655	0	0
TURKCELL	-1.806.469	0	0	0	-18.783	21.492	-1.808.623	0	0	284	0	0
ÜPRAS	-2.158.810	0	0	0	0	3.180	-2.254.754	12.764	0	0	80.000	0
TÜRK HAVA YOLLARI	-1.638.854	0	-45.930	513.555	0	38.200	-1.092.368	0	0	36.432	21.500	-1.128.522
TÜRK TELEKOM	-1.985.670	0	0	0	0	307.498	-2.293.168	0	0	0	0	0
ÜLKER	306.290	0	0	2.352	0	58.994	-27.919	0	0	37.794	434	277.262
TOPLAM 30	-19.665.590	605.653	-36.157	2.278.078	-5.141.984	1.494.815	-18.128.407	384.637	-740.224	528.791	571.502	-1.467.723

FINANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT AKIŞLARI (BİST 30)

(BİN TL)

2012	FFNA	PAY İHRAC.	PAY AL.	BORÇ ALIMI	BORÇ ÖD.	FIN. KIR. ÖD.	FAİZ ÖD.	TEMETTÜ ÖD.	AL. FAİZ
ARÇELİK	311.876	0	0	2.059.963	-1.216.441	0	-184.938	-345.162	24.932
AŞELAN	143.055	0	0	418.426	-2.292.355	346	0	-46.462	0
BİM MAĞAZALAR	-169.648	0	0	10.448	0	0	0	-197.340	17.244
ENKA İNŞAAT	-585.965	0	0	294.500	-502.391	-8.055	-19.241	-350.778	0
EREĞLİDEMİR	-566.798	0	0	2.560.177	-2.708.202	0	-150.009	-309.394	38.611
KARDEMİR	166.569	0	0	1.284.447	-1.051.333	-78	-25.371	-45.226	3.830
KOC HOLDİNG	1.994.012	95.136	0	3.312.821	0	0	-490.707	-1.310.843	367.687
KOZA ALTIN	-126.181	0	0	0	-13.660	0	-951	-111.570	0
KOZA MADENCİLİK	148.337	194.040	0	43.091	-13.660	0	-6.693	-69.497	0
MİGROS TİCARET	-157.834	0	0	0	-631	0	-136.801	0	16.667
PEGASUS	-279.197	0	0	318.010	-446.497	-117.379	-36.527	0	3.195
PETKİM	-61.651	0	0	92.491	-87.170	0	-11.173	-55.800	0
SABANCI HOLDİNG	-1.027.248	0	0	0	-65.001	0	0	-520.918	0
ŞİŞE CAM	-45.082	47.563	-26.556	974.373	-983.000	-436	0	-57.026	0
TAV HAVAYOLLARI	-710.733	0	0	457.884	-382.688	-1.439	0	-90.820	0
TEKfen	-120.571	0	0	490.678	-498.154	-38.048	0	-75.047	0
TOFAŞ OTO. FAB.	-500.334	0	0	131.050	-307.093	0	-74.291	-250.000	0
TÜRKCELL	-309.889	0	0	1.198.827	-1.493.894	0	0	-15.327	0
TÜPRAS	1.505.732	0	0	2.441.000	0	0	-121.160	-984.798	170.690
TÜRK HAVAYOLLARI	-734.079	0	0	0	0	-762.001	0	0	0
TÜRK TELEKOM	-1.338.371	0	0	26.517.104	-25.657.102	-6.513	-309.752	-1.896.525	43.782
ÜLKER	205.932	0	0	1.265.559	-705.223	-17.375	-51.405	-281.485	0
TOPLAM 30	-2.258.068	336.739	-26.556	43.871.151	-36.361.395	-950.978	-1.619.019	-7.014.018	686.638

2013	FFNA	PAY İHRAC.	PAY AL.	BORÇ ALIMI	BORÇ ÖD.	FIN. KIR. ÖD.	FAİZ ÖD.	TEMETTÜ ÖD.	AL. FAİZ
ARÇELİK	-500.332	0	0	2.113.728	-2.045.075	0	-195.927	-403.555	36.617
AŞELAN	-80.865	0	0	612.218	-614.542	-39	0	-78.503	0
BİM MAĞAZALAR	-201.055	0	0	2.699	0	0	0	-220.110	16.356
ENKA İNŞAAT	-607.732	3.447	0	385.353	-660.944	-4.906	-15.174	-315.508	0
EREĞLİDEMİR	-2.439.050	0	0	5.182.817	-6.958.811	0	-208.560	-526.267	70.465
KARDEMİR	74.791	0	0	1.280.909	-1.165.860	-524	-41.538	0	1.805
KOC HOLDİNG	421.932	0	0	2.348.262	0	0	-686.294	-1.584.148	393.403
KOZA ALTIN	-177.105	0	0	0	-6.859	0	-447	-169.799	0
KOZA MADENCİLİK	-116.337	0	0	6.562	-10.070	0	-5.721	-110.648	0
MİGROS TİCARET	-264.182	0	0	0	-135.255	0	-120.202	0	11.200
PEGASUS	304.995	482.959	0	6.846	-57.981	-144.327	-29.488	-137	47.122
PETKİM	-106.650	0	0	153.803	-143.416	0	-21.037	0	0
SABANCI HOLDİNG	3.781.409	0	0	6.111.584	0	0	0	-609.175	0
ŞİŞE CAM	1.024.787	267.467	-17.103	2.805.407	-1.931.550	-12.156	0	-87.278	0
TAV HAVAYOLLARI	-699.232	0	0	869.337	-549.707	2.013	0	-142.929	0
TEKfen	213.148	0	0	1.061.199	-659.540	-50.186	0	-138.275	0
TOFAŞ OTO. FAB.	-701.420	0	0	78.230	-259.086	0	-40.564	-480.000	0
TÜRKCELL	-230.488	0	0	1.705.223	-1.934.740	0	0	-1.046	0
TÜPRAS	-71.205	0	0	970.714	0	0	-269.711	-964.114	191.906
TÜRK HAVAYOLLARI	-1.198.687	0	0	0	0	-1.022.387	0	-173.281	0
TÜRK TELEKOM	-1.658.975	0	0	19.098.291	-18.103.698	-7.339	-270.874	-2.413.279	48.022
ÜLKER	-570.991	0	0	250.772	-582.690	-7.016	-66.909	-172.674	0
TOPLAM 30	-3.707.243	753.873	-17.103	45.043.904	-35.819.825	-1.246.867	-1.972.446	-8.590.725	816.896

**FİNANSAL DURUM TABLOSU TEMEL BÜYÜKLÜKLER
CARİ ORAN ve BORÇLANMA ORANI**

2012	TEMEL BÜYÜKLÜKLER (BİN TL)								ORANLAR* (%)		
	İFNA (R)	İFNA(FÖ)	İFNA(FS)	DÖN. VAR.	TOP. VAR.	KVYK	UVYK	ÖZKAYNAK	CARİ	BORCL.	İFN/KVY
ARÇELİK	674.920	674.920	489.982	6.736.678	10.228.153	3.941.024	2.359.894	3.927.235	1,71	1,60	0,12
ASELSAN	306.132	308.795	306.132	1.943.881	3.324.215	776.838	1.281.281	1.266.096	2,50	1,63	0,39
BİM MAĞAZALAR	437.550	437.550	437.550	1.321.940	2.197.958	1.350.465	51.481	796.012	0,98	1,76	0,32
ENKA İNŞAAT	1.015.941	1.015.941	996.700	5.681.448	14.684.177	2.596.616	2.533.715	9.553.846	2,19	0,54	0,38
EREĞLİ DEMİR	1.724.326	1.724.326	1.574.318	5.854.230	13.141.421	2.817.904	2.907.604	7.415.912	2,08	0,77	0,56
KARDEMİR	266.871	266.871	241.500	815.624	2.171.081	465.890	561.535	1.143.655	1,75	0,90	0,52
KOÇ HOLDİNG	3.327.547	3.327.547	2.836.840	21.645.092	48.687.778	15.816.621	8.609.900	24.261.257	1,37	1,01	0,18
KOZA ALTIN	595.465	595.465	594.514	1.037.849	1.525.436	86.919	73.148	1.365.369	11,94	0,12	6,84
KOZA MADENCİLİK	439.344	439.344	432.651	1.357.542	2.231.775	166.045	98.590	1.967.140	8,18	0,13	2,61
MİGROS TİCARET	346.275	444.490	209.474	1.908.550	5.624.345	1.875.140	2.487.129	1.262.076	1,02	3,46	0,11
PEGASUS	462.442	462.442	425.916	339.329	2.209.011	538.076	1.343.583	327.352	0,63	5,75	0,79
PETKİM	275.242	275.242	264.070	1.442.049	2.799.356	1.019.246	115.793	1.664.317	1,41	0,68	0,26
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	1.919.744	1.919.744	84.164.475	171.826.030	125.832.866	15.480.120	30.513.044	0,67	4,63	0,02
ŞİŞE CAM	726.766	838.408	726.766	3.448.661	8.721.608	1.907.532	1.208.135	5.605.940	1,81	0,56	0,38
TAV HAVALIMANLARI	1.037.822	1.165.619	1.037.822	1.701.346	4.980.503	746.972	2.968.176	1.265.355	2,28	2,94	1,39
TEKFEN	198.933	221.125	198.933	2.967.237	4.129.621	1.822.073	196.283	2.111.265	1,63	0,96	0,11
TOFAŞ OTO. FAB.	841.274	841.274	766.983	3.565.757	6.053.132	2.456.285	1.534.746	2.062.101	1,45	1,94	0,31
TURKCELL	2.787.141	2.888.234	2.787.141	9.775.154	18.653.044	4.191.773	1.726.338	12.734.933	2,33	0,46	0,66
TUPRAŞ	2.639.580	2.639.580	2.518.420	9.129.259	16.647.907	8.068.100	3.690.223	4.889.584	1,13	2,40	0,31
TÜRK HAVA YOLLARI	2.040.901	2.267.531	2.040.901	3.861.499	18.757.932	4.510.697	8.842.191	5.405.044	0,86	2,47	0,45
TÜRK TELEKOM	3.739.073	3.739.073	3.429.321	4.366.561	17.207.850	4.196.847	6.555.855	6.455.148	1,04	1,67	0,82
ÜLKER	226.432	226.432	175.027	2.258.514	3.156.608	1.143.106	933.748	1.079.753	1,98	1,92	0,15
BİST 30	26.029.721	26.719.953	24.410.705	175.322.675	378.958.939	186.327.035	65.559.470	127.072.435	0,94	1,98	0,13
AKSA ENERJİ	-46.187	-46.187	-46.187	1.136.725	2.936.024	923.150	896.847	1.116.027	1,23	1,63	-0,05
ANADOLU EFES	589.897	589.897	546.549	2.965.619	10.381.556	1.714.006	1.895.156	6.772.394	1,73	0,53	0,32
BİZİM MAĞAZALARI	51.418	51.418	41.458	276.440	390.091	264.553	4.631	120.908	1,04	2,23	0,16
COCA COLA İÇECEK	507.510	552.671	507.510	1.502.303	4.081.366	555.888	1.615.342	1.910.136	2,70	1,14	0,91
DOĞAN HOLDİNG	-887.240	-887.240	-1.026.071	4.120.376	7.784.827	2.138.350	1.561.994	4.084.483	1,93	0,91	-0,48
DOĞAN YAYIN HOL.	-512.046	-512.046	-627.103	1.764.209	3.918.002	1.687.697	813.481	1.416.824	1,05	1,77	-0,37
DOĞUŞ OTOMOTİV	230.221	230.221	187.992	1.019.903	2.222.852	920.118	115.841	1.186.893	1,11	0,87	0,20
ECZACIBAŞI İLAÇ	41.908	41.908	39.916	1.069.213	3.360.701	343.995	111.071	2.905.635	3,11	0,16	0,12
FORD OTOSAN	597.187	597.187	584.520	2.438.262	4.647.117	1.633.055	1.018.397	1.995.665	1,49	1,33	0,36
GÖLTAŞ ÇİMENTO	47.224	47.224	41.057	167.714	473.025	93.681	73.381	305.963	1,79	0,55	0,44
GÜBRE FABRİK.	342.357	418.884	342.357	1.299.977	2.154.895	1.201.515	120.286	833.094	1,08	1,59	0,28
İHLAS HOLDİNG	139.356	139.356	-3.815	1.788.624	2.492.840	871.517	551.183	1.070.140	2,05	1,33	0,00
İPEK DOĞAL ENERJİ	413.861	413.861	407.168	1.387.285	2.823.997	168.931	98.602	2.016.464	8,21	0,13	2,41
OTOKAR	80.368	80.368	63.337	680.169	1.037.425	530.142	265.550	241.733	1,28	3,29	0,12
PARK ELEK. MADEN.	260.410	261.395	260.360	296.579	503.272	32.227	20.575	450.470	9,20	0,12	8,08
TRAKYA CAM	153.355	169.164	153.355	884.166	2.462.908	198.507	254.231	2.010.170	4,45	0,23	0,77
TÜRK TRAKTÖR	83.019	297.529	283.019	1.104.323	1.319.741	437.504	218.447	663.790	2,52	0,99	0,65
YAZICI LAR HOLDİNG	123.398	123.398	83.527	6.223.008	11.827.706	7.495.033	857.073	3.475.600	0,83	2,40	0,01
BİST 50	28.245.737	29.288.960	26.249.654	205.447.572	443.237.285	207.536.904	76.051.556	159.648.824	0,99	1,78	0,13
AFYON ÇİMENTO	-4.718	-4.718	-4.737	19.334	47.494	6.306	2.759	38.429	3,07	0,24	-0,75
AKENERJİ	-190.536	-190.536	-247.092	525.687	2.823.550	484.794	1.394.322	944.434	1,08	1,99	-0,51
AKFEN HOLDİNG	-15.278	-15.278	-119.809	614.312	3.143.196	398.405	1.052.373	1.692.418	1,54	0,86	-0,30
AKSA	245.619	251.772	237.934	692.258	1.556.956	429.596	156.440	970.920	1,61	0,60	0,55
ALARKO HOLDİNG	193.086	193.086	184.090	717.079	1.730.767	369.841	252.691	1.108.235	1,94	0,56	0,50
ALKİM KİMYA	26.419	26.419	24.193	126.024	265.527	53.950	33.001	178.576	2,34	0,49	0,45
ANADOLU CAM	310.627	387.261	310.627	696.017	2.405.610	805.342	489.863	1.110.405	0,86	1,17	0,39
ANADOLU ISUZU	-8.599	-8.599	-20.961	341.824	425.819	187.452	72.301	166.066	1,82	1,56	-0,11
ANEL ELEKTRİK	-29.038	-29.038	-29.038	344.797	567.979	176.611	144.825	246.542	1,95	1,30	-0,16
AYGAZ	160.888	160.888	160.888	692.473	2.956.255	443.158	132.562	2.380.535	1,56	0,24	0,36
BAGFAŞ	-29.729	13.559	7.170	170.882	327.752	62.717	33.712	231.323	2,72	0,42	0,11
BİMEKS	15.393	15.393	7.974	255.105	337.564	163.585	58.754	115.224	1,56	1,93	0,05
BORUSAN MANNESMAN	38.243	38.243	2.416	547.782	1.456.671	607.455	230.278	618.939	0,90	1,35	0,00
BRİSA	140.177	140.177	106.147	727.174	1.244.132	719.665	34.146	490.321	1,01	1,54	0,15
ÇELEBİ	38.772	38.772	14.820	134.588	476.406	176.025	236.307	64.074	0,76	6,44	0,08
ÇİMSA	93.450	131.811	93.450	329.941	1.569.573	367.911	168.241	1.033.421	0,90	0,52	0,25
ECZACIBAŞI YATIRIM	-25.510	-25.510	-25.510	195.082	1.287.184	13.575	26.897	1.246.713	14,37	0,03	-1,88
GOODYEAR	155.901	155.901	145.985	406.035	580.158	182.670	27.991	369.497	2,22	0,57	0,80
GÖZDE GİRİŞİM	-72.365	-72.365	-81.580	106.813	610.071	167.894	111	442.066	0,64	0,38	-0,49
GSD HOLDİNG	-35.914	-35.914	-35.959	3.064.005	3.972.363	3.193.609	14.523	764.231	0,96	4,20	-0,01
HÜRRIYET GZT.	-60.132	-60.132	-89.999	445.880	1.541.127	431.396	365.701	744.030	1,03	1,07	-0,21
İHLAS EV ALETLERİ	-17.288	-17.288	-27.052	209.417	304.223	78.499	7.597	218.127	2,67	0,39	-0,34
İTTİFAK HOLDİNG	5.294	5.294	5.294	369.639	855.971	384.943	106.638	364.390	0,96	1,35	0,01
İZMİR DEMİR ÇELİK	-112.983	-112.983	-121.434	439.577	1.358.663	418.681	334.694	605.289	1,05	1,24	-0,29
KARŞAN OTOMOTİV	-99.927	-99.927	-147.362	355.183	728.622	281.994	193.777	252.851	1,26	1,88	-0,52
KARTONSAN	40.063	40.063	37.497	165.282	251.124	25.260	4.590	221.275	6,54	0,13	1,48
KONYA ÇİMENTO	26.827	27.371	26.827	230.585	410.571	40.584	15.087	354.900	5,68	0,16	0,66
METRO HOLDİNG	24.562	24.932	16.377	84.850	502.848	123.709	10.151	368.988	0,69	0,36	0,13
MUTLU AKU	45.622	45.622	45.622	160.667	470.128	66.820	50.484	352.823	2,40	0,33	0,68
NET TURİZM	-84.410	-84.410	-84.410	78.565	695.529	143.137	84.952	467.440	0,55	0,49	-0,59
NETAŞ TELEKOM.	-72.631	-72.631	-72.631	529.487	600.732	271.552	20.375	308.805	1,95	0,95	-0,27
OMV PETROL OFİSİ	629.420	629.420	310.557	3.021.862	6.980.394	1.951.685	3.036.163	1.992.546	1,55	2,50	0,16
SASA POLYESTER	-121.219	-121.219	-138.528	445.778	683.671	421.646	18.351	243.674	1,06	1,81	-0,33
SODA SANAYİİ	103.808	116.744	103.808	529.863	1.408.936	303.555	107.538	997.842	1,75	0,41	0,34
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	221.051	221.051	205.711	884.798	1.009.822	811.440	2.145	196.237	1,09	4,15	0,25
TURÇAS PETROL	-11.296	-11.296	-24.700	197.228	1.022.497	35.324	294.353	692.820	5,58	0,48	-0,70
TÜMOSAN MOTOR	-23.115	-23.114	-32.993	252.744	328.023	124.872	4.661	198.490	2,02	0,65	-0,26
VESTEL	98.876	98.876	803	3.069.476	4.915.975	3.017.431	556.862	1.341.682	1,02	2,66	0,00
ZORLU ENERJİ	-1.118.155	-1.118.155	-1.366.259	581.471	4.525.978	1.491.185	2.843.196	191.597	0,39	22,62	-0,92
BİST 100	28.726.992	29.948.503	25.627.791	228.207.134	499.617.146	226.971.176	88.670.971	183.974.999	1,01	1,72	0,11

* Oranlar, Cari Oran (Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler), Borçlanma Oranı (Toplam Yükümlülükler / Özkaynaklar) ve Nakit Akış Likiditesi (İFNA(FS) / Kısa Vadeli Yükümlülükler) olarak hesaplanmıştır.

FİNANSAL DURUM TABLOSU TEMEL BÜYÜKLÜKLER CARİ ORAN ve BORÇLANMA ORANI

2013	TEMEL BÜYÜKLÜKLER (BİN TL)								ORANLAR (%)		
	İFNA (R)	İFNA(FÖ)	İFNA(FS)	DÖN. VAR.	TOP. VAR.	KVYK	UVYK	ÖZKAYNAK	CARİ	BORÇL.	İFN/KVY
ASELSAN	119.120	123.769	119.120	2.049.564	4.007.975	936.245	1.459.245	1.612.485	2,19	1,49	0,13
BİM MAĞAZALAR	562.355	562.355	562.355	1.575.925	2.697.270	1.645.954	52.052	999.264	0,96	1,70	0,34
ENKA İNŞAAT	1.471.396	1.471.396	1.456.222	6.778.002	18.080.577	2.919.233	3.078.926	12.082.418	2,32	0,50	0,50
EREĞLİ DEMİR	1.235.188	1.235.188	1.026.628	6.008.498	14.034.484	2.475.406	2.852.259	8.706.820	2,43	0,61	0,41
KARDEMİR	278.953	278.953	237.416	775.974	2.584.521	583.296	757.666	1.243.558	1,33	1,08	0,41
KOÇ HOLDİNG	3.529.265	3.529.265	2.842.971	25.857.067	58.789.960	19.182.420	13.416.947	26.190.593	1,35	1,24	0,15
KOZA ALTIN	508.878	508.878	508.431	1.111.896	1.853.270	87.317	72.666	1.693.287	12,73	0,09	5,82
KOZA MADENCİLİK	423.539	423.539	417.818	1.414.426	2.545.974	164.977	108.228	2.272.769	8,57	0,12	2,53
MİGROS TİCARET	472.811	557.407	352.609	1.980.727	5.796.635	2.360.669	2.605.742	830.224	0,84	5,98	0,15
PEGASUS	259.651	259.651	230.164	1.191.494	3.498.205	677.597	1.674.380	1.146.227	1,76	2,05	0,34
PETKİM	232.373	232.373	211.336	1.700.413	3.245.630	1.219.582	318.542	1.707.505	1,39	0,90	0,17
SABANCI HOLDİNG	771.850	771.850	771.850	105.134.288	206.570.819	150.872.625	23.683.537	32.014.657	0,70	5,45	0,01
SİSE CAM	546.815	723.518	546.815	4.686.223	11.482.629	1.839.570	3.027.758	6.615.301	2,55	0,74	0,30
TAV HAVALİMANLARI	1.636.419	1.757.981	1.636.419	2.169.899	6.641.076	1.128.979	3.673.064	1.839.033	1,92	2,61	1,45
TEKFEK	-122.381	-96.827	-122.381	3.291.454	4.697.420	2.326.434	448.789	1.922.197	1,41	1,44	-0,05
TOFAŞ OTO. FAB.	988.526	988.526	947.962	3.405.544	5.928.202	2.565.712	1.463.676	1.898.814	1,33	2,12	0,37
TURKCELL	2.931.522	3.044.887	2.931.522	11.643.420	21.255.619	4.311.005	2.233.812	14.710.802	2,70	0,44	0,68
TÜPRAŞ	2.549.122	2.549.122	2.279.411	9.764.538	21.139.387	10.396.466	5.604.407	5.138.514	0,94	3,11	0,22
TÜRK HAVA YOLLARI	2.840.982	3.113.559	2.840.982	4.535.535	25.399.342	6.652.756	11.784.095	6.962.490	0,68	2,65	0,43
TÜRK TELEKOM	3.884.260	3.884.260	3.613.386	4.849.061	18.244.515	5.052.639	7.864.267	5.327.609	0,96	2,42	0,72
ÜLKER	161.356	161.356	94.447	2.128.505	3.161.952	1.826.580	67.203	1.268.168	1,17	1,49	0,05
BİST 30	25.637.957	26.436.963	23.665.513	209.711.572	453.066.378	223.316.606	89.428.279	140.321.493	0,94	2,23	0,11
AKSA ENERJİ	623.359	623.359	623.359	520.101	2.878.792	630.266	1.261.982	986.543	0,83	1,92	0,99
ANADOLU EFES	1.263.694	1.263.694	1.127.813	4.959.127	22.366.984	3.147.302	5.757.756	13.461.926	1,58	0,66	0,36
BİZİM MAĞAZALARI	33.100	33.100	28.732	362.082	459.971	318.450	5.287	136.234	1,14	2,38	0,09
COCA COLA İÇECEK	660.365	743.852	660.365	2.802.351	7.005.775	1.815.250	2.319.186	2.871.339	1,54	1,44	0,36
DOĞAN HOLDİNG	667.977	667.977	461.485	3.977.821	7.587.973	2.024.293	1.563.245	4.000.435	1,97	0,90	0,23
DOĞAN YAYIN HOL.	179.220	179.220	56.251	1.646.201	3.787.930	1.498.436	796.774	1.492.720	1,10	1,54	0,04
DOĞUŞ OTOMOTİV	55.596	55.596	-34.599	1.281.701	2.464.346	1.075.520	270.762	1.118.064	1,19	1,20	-0,03
ECZACIBAŞI İLAÇ	-38.148	-38.148	-43.489	1.139.529	3.437.219	416.193	100.849	2.920.177	2,74	0,18	-0,10
FORD OTOSAN	866.058	866.058	844.596	2.443.438	5.991.190	2.396.989	1.357.596	2.236.604	1,02	1,68	0,35
GÖLTAŞ ÇİMENTO	20.560	20.560	11.870	181.719	491.338	82.683	107.418	301.237	2,20	0,63	0,14
GÜBRE FABRİK.	259.473	280.126	259.473	1.753.759	2.938.909	1.622.217	271.924	1.044.768	1,08	1,81	0,16
İHLAS HOLDİNG	201.848	201.848	32.455	1.927.310	2.703.205	1.286.348	595.466	821.391	1,50	2,29	0,03
İPEK DOĞAL ENERJİ	405.892	405.892	400.171	1.413.563	2.578.832	166.896	108.243	2.303.693	8,47	0,12	2,40
OTOKAR	-53.000	-53.000	-79.378	797.944	1.375.250	687.045	414.935	273.270	1,16	4,03	-0,12
PARK ELEK. MADEN.	-96.855	-95.748	-96.985	315.081	584.183	42.410	21.568	520.206	7,43	0,12	-2,29
TRAKYA CAM	296.169	325.398	296.169	1.482.944	3.885.073	518.457	1.034.497	2.332.118	2,86	0,67	0,57
TÜRK TRAKTÖR	-26.440	186.183	173.560	1.085.714	1.494.613	385.812	365.484	743.318	2,81	1,01	0,45
YAZICI LAR HOLDİNG	72.146	72.146	34.425	1.720.417	6.413.198	721.635	752.981	4.938.582	2,38	0,30	0,05
BİST 50	31.028.971	32.175.076	28.421.786	239.522.372	531.511.160	242.152.808	106.534.234	182.824.118	0,99	1,91	0,12
AFYON ÇİMENTO	3.155	3.155	3.128	23.353	51.618	8.300	2.884	40.435	2,81	0,28	0,38
AKENERJİ	462.309	462.309	418.476	398.264	3.201.383	381.928	1.991.427	828.028	1,04	2,87	1,10
AKFEN HOLDİNG	113.404	113.404	25.831	423.947	3.392.604	493.177	1.136.555	1.762.872	0,86	0,92	0,05
AKSA	310.310	318.290	305.330	857.189	1.811.605	616.554	147.565	1.047.486	1,39	0,73	0,50
ALARKO HOLDİNG	296.719	296.719	279.709	1.280.769	2.620.551	853.781	452.904	1.313.867	1,50	0,99	0,33
ALKİM KİMYA	22.650	22.650	21.058	139.879	273.819	61.705	23.038	189.076	2,27	0,45	0,34
ANADOLU CAM	145.225	254.638	145.225	1.261.933	3.164.334	796.630	1.046.152	1.321.552	1,58	1,39	0,18
ANADOLU ISUZU	32.956	32.956	19.933	554.839	648.009	238.584	44.090	365.334	2,33	0,77	0,08
ANEL ELEKTRİK	-50.477	-50.477	-64.415	533.015	827.316	353.256	193.612	280.449	1,51	1,95	-0,18
AYGAZ	235.081	235.081	235.081	867.167	3.188.306	667.192	277.538	2.243.576	1,30	0,42	0,35
BAGFAŞ	68.355	78.683	78.546	169.289	497.696	85.448	189.296	222.951	1,98	1,23	0,92
BİMEKS	-40.987	-40.987	-50.561	412.717	522.333	369.542	18.242	134.549	1,12	2,88	-0,14
BORUSAN MANNESMAN	25.918	25.918	-6.196	845.298	2.004.686	755.250	528.271	721.165	1,12	1,78	-0,01
BRİSA	221.105	221.105	168.305	844.246	1.405.425	468.485	368.473	568.467	1,80	1,47	0,36
CELEBİ	54.093	54.093	33.067	163.848	515.256	168.642	299.773	46.841	0,97	10,00	0,20
ÇİMSA	179.426	203.531	179.426	369.972	1.440.010	223.301	90.189	1.126.520	1,66	0,28	0,80
ECZACIBAŞI YATIRIM	-32.775	-32.775	-32.775	187.703	1.263.398	9.934	24.696	1.228.768	18,89	0,03	-3,30
GOODYEAR	108.773	108.773	107.239	452.585	637.172	182.565	26.276	428.330	2,48	0,49	0,59
GÖZDE GİRİŞİM	-38.846	-38.846	-66.866	102.747	973.427	198.672	331.459	443.296	0,52	1,20	-0,34
GSD HOLDİNG	-45.897	-45.897	-47.363	3.106.664	4.216.204	3.355.697	62.308	798.199	0,93	4,28	-0,01
HÜRRİYET GZT.	82.130	82.130	59.230	419.004	1.438.404	294.282	420.980	723.142	1,42	0,99	0,20
İHLAS EV ALETLERİ	9.162	9.162	-615	171.428	267.272	74.496	6.341	186.435	2,30	0,43	-0,01
İTTİFAK HOLDİNG	-128.941	-128.941	-128.941	509.922	1.020.904	441.976	183.917	395.011	1,15	1,58	-0,29
İZMİR DEMİR ÇELİK	87.916	87.916	66.012	936.293	2.233.633	1.104.407	633.241	495.985	0,85	3,50	0,06
KARŞAN OTOMOTİV	-175.140	-175.140	-242.951	445.564	1.031.493	221.401	476.627	333.465	2,01	2,09	-1,10
KARTONSAN	37.307	37.307	34.791	146.520	282.842	28.518	4.384	249.941	5,14	0,13	1,22
KONYA ÇİMENTO	61.323	61.632	61.323	203.955	381.386	58.317	11.185	311.885	3,50	0,22	1,05
METRO HOLDİNG	26.973	28.571	21.606	140.116	607.849	205.014	56.430	346.405	0,68	0,75	0,11
MUTLU AKÜ	39.213	39.213	39.213	191.523	313.895	67.975	37.295	208.626	2,82	0,50	0,58
NET TURİZM	-326.953	-326.953	-326.953	44.095	1.183.294	121.535	85.858	975.902	0,36	0,21	-2,69
NETAŞ TELEKOM.	-156.454	-156.454	-156.454	660.040	777.313	464.587	23.662	289.063	1,42	1,69	-0,34
OMV PETROL OFİSİ	148.392	148.392	-170.091	3.829.456	7.752.816	2.670.328	3.063.298	2.019.190	1,43	2,84	-0,06
SASA POLYESTER	150.585	150.585	134.676	436.566	652.039	377.692	24.432	249.915	1,16	1,61	0,36
SODA SANAYİİ	18.562	30.440	18.562	800.252	1.780.467	287.945	256.133	1.236.389	2,78	0,44	0,06
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	30.131	30.131	12.923	900.671	1.056.179	800.008	3.427	252.744	1,13	3,18	0,02
TURÇAS PETROL	-26.853	-26.853	-40.220	140.820	1.177.499	66.045	404.756	706.698	2,13	0,67	-0,61
TÜMOŞAN MOTOR	4.493	4.493	-878	188.980	287.409	50.583	3.135	233.691	3,74	0,23	-0,02
VESTEL	447.142	447.142	354.812	3.509.983	5.636.808	3.674.314	617.304	1.345.190	0,96	3,19	0,10
ZORLU ENERJİ	233.747	233.747	-123.098	586.365	6.353.970	1.685.479	3.897.566	770.925	0,35	7,24	-0,07
BİST 100	33.662.203	34.973.920	29.786.907	266.779.348	598.401.784	265.136.353	123.998.951	209.266.480	1,01	1,86	0,11

* Oranlar, Cari Oran (Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler), Borçlanma Oranı (Toplam Yükümlülükler/Özkaynaklar) ve Nakit Akış Likiditesi (İFNA(FS)/Kısa Vadeli Yükümlülükler) olarak hesaplanmıştır.

KARŞILAMA/YETERLİLİK ORANLARI

2012	(BİN TL)										KARŞILAMA ORANLARI* (%)					
	İFNA (FÖ)	İFNA (FVÖ)	İFNA (FS)	KV BORÇ	UV TAKSİT	UV BORÇ	FAİZ	TEMETTÜ	FIN. KİR.	FAİZ	TEM.	F+T+L	TAKSİT	F+A+L	K.O.K.	
ARÇELİK	674.920	757.353	489.982	785.171	1.359.235	1.859.103	-184.938	-345.162	0	4,1	1,4	1,3	0,1	0,4	0,4	
AŞELSAN	308.794	309.254	306.131	210.788	658	114.017	-2.663	-46.461	346	116,1	6,6	6,3	394,6	103,8	6,2	
BİM MAĞAZALAR	437.550	520.194	437.550	10.448	0	0	0	-197.340	0	-	2,2	2,2	-	-	2,2	
ENKA İNŞAAT	1.015.941	1.257.194	996.700	35.747	245.033	390.463	-19.241	-350.778	-8.055	65,3	2,8	2,7	2,6	3,7	1,6	
EREĞLİ DEMİR	1.724.326	1.810.093	1.574.318	867.824	1.154.609	2.396.318	-150.008	-309.394	0	12,1	5,1	3,8	1,1	1,3	1,1	
KARDEMİR	266.870	311.934	241.499	41.349	42.639	461.701	-25.371	-45.226	-77	12,3	5,3	3,8	4,6	3,9	2,4	
KOÇ HOLDİNG	3.327.547	3.783.646	2.836.840	1.938.888	2.803.795	7.646.969	-490.707	-1.310.843	0	7,7	2,2	1,8	0,5	1,0	0,7	
KOZA ALTIN	595.465	736.095	594.514	0	6.905	0	-951	-111.570	0	774,0	5,3	5,3	69,9	75,8	5,0	
KOZA MADENCİLİK	439.344	584.038	432.651	14.589	17.508	31.540	-6.693	-69.497	0	87,3	6,2	5,8	20,7	18,2	4,7	
MİGROS TİCARET	444.490	475.044	209.474	0	146.261	2.340.110	-235.016	0	0	2,0	-	1,9	1,4	1,2	1,2	
PEGASUS	462.442	462.442	425.916	50.722	135.232	1.240.919	-36.526	0	-117.378	12,7	-	3,0	3,1	1,6	1,6	
PETKİM	275.242	275.242	264.070	250.226	250.226	13.629	-11.172	-55.800	0	24,6	4,7	4,1	15,3	11,1	3,4	
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	2.824.045	1.919.744	13.264.547	1.433.532	9.307.256	0	-520.918	0	-	3,7	3,7	1,0	1,3	1,0	
ŞİŞE CAM	838.407	962.370	726.765	368.976	827.489	931.296	-111.642	-57.026	-436	8,6	12,7	5,0	0,8	0,9	0,8	
TAV HAVALİMANLARI	1.165.619	1.260.230	1.037.822	209.745	295.308	2.411.318	-127.797	-90.820	-1.439	9,9	11,4	5,3	3,2	2,7	2,3	
TEKFEK	221.125	280.420	198.933	275.241	40.967	112.789	-22.192	-75.047	-38.048	12,6	2,7	1,6	3,0	2,2	1,3	
TOFAŞ OTO. FAB.	841.274	853.145	766.983	89.698	851.518	1.344.528	-74.291	-250.000	0	11,5	3,1	2,6	0,6	0,9	0,7	
TURKCELL	2.888.234	3.453.055	2.787.141	745.872	1.189.980	1.103.779	-101.093	-15.327	0	34,2	181,8	24,8	2,3	2,2	2,2	
TÜPRAŞ	2.639.580	2.907.884	2.518.420	551.905	152.455	3.539.773	-121.160	-984.798	0	24,0	2,6	2,4	10,1	9,6	2,1	
TÜRK HAVA YOLLARI	2.267.530	2.292.560	2.040.900	866.011	31.064	7.800.982	-226.630	0	-762.001	10,1	-	2,3	65,7	2,2	2,2	
TÜRK TELEKOM	3.739.073	4.547.862	3.429.321	284.766	1.056.928	4.668.350	-309.752	-1.896.525	-6.513	14,7	1,8	1,7	1,5	2,7	1,1	
ÜLKER	226.431	264.115	175.026	133.999	480.427	886.525	-51.405	-281.484	0	5,1	0,6	0,7	-0,2	0,4	0,3	
BİST 30	26.719.948	30.928.215	24.410.700	20.996.512	12.285.172	48.840.559	-2.309.248	-7.014.016	-933.601	13,4	3,5	2,6	1,4	1,7	1,2	
AKSA ENERJİ	-46.187	-41.393	-46.187	321.212	370.061	792.832	0	0	0	-	-	-	-	-	-	
ANADOLU EFES	589.897	726.852	546.549	306.350	443.306	1.302.407	-43.348	-221.235	0	16,8	2,5	2,2	0,7	1,2	0,8	
BİZİM MAĞAZALARI	51.418	58.180	41.458	0	0	0	-9.960	-14.150	0	5,8	2,9	2,1	-	5,2	2,1	
COCA COLA İÇECEK	552.671	649.705	507.510	68.363	61.111	1.405.375	-45.161	-60.032	0	14,4	8,5	5,3	7,3	5,2	3,3	
DOĞAN HOLDİNG	-887.240	-776.498	-1.026.071	853.651	323.287	956.322	-138.831	0	0	-	-	-	-	-	-	
DOĞAN YAYIN HOL.	-512.046	-409.051	-627.103	728.825	292.171	584.603	-115.057	0	0	-	-	-	-	-	-	
DOĞUŞ OTOMOTİV	230.221	281.712	187.992	458.533	36.891	96.338	-42.229	-100.012	0	6,7	1,9	1,6	2,4	2,9	1,3	
ECZACIBASI İLAÇ	41.908	50.554	39.916	31.769	0	63	-1.992	-59.001	0	25,4	0,7	0,7	-	21,0	0,7	
FORD OTOSAN	597.187	728.112	584.519	96.327	267.190	896.037	-12.667	-579.002	0	57,5	1,0	1,0	0,0	2,1	0,7	
GÖLTAŞ ÇİMENTO	47.225	56.903	41.058	23.754	14.631	57.732	-6.167	-7.451	0	9,2	5,5	3,5	2,3	2,3	1,7	
GÜBRE FABRİK.	418.884	448.094	342.357	346.673	230.297	57.145	-76.527	0	0	5,9	-	5,5	1,5	1,4	1,4	
İHLAS HOLDİNG	139.356	142.892	-3.815	373.218	47.878	68.713	-143.171	0	0	1,0	-	1,0	-	0,7	0,7	
İPEK DOĞAL ENERJİ	413.861	559.449	407.168	14.589	17.508	31.540	-6.693	-93.273	0	83,6	4,4	4,1	17,9	17,1	3,5	
OTOKAR	80.369	90.485	63.338	48.065	2.028	236.100	-17.031	-48.000	0	5,3	1,3	1,2	7,6	4,2	1,2	
PARK ELEK. MADEN	261.395	286.655	260.360	0	0	0	-1.034	-38.565	-642	277,2	6,8	6,5	-	156,0	6,5	
TRAKYA CAM	169.164	203.023	153.355	4.891	84.516	161.921	-15.809	-18.150	0	12,8	8,4	5,0	1,6	1,7	1,4	
TÜRK TRAKTÖR	297.529	360.448	283.019	95.218	65.720	194.830	-14.510	-200.000	0	24,8	1,4	1,4	1,3	3,7	1,1	
YAZILAR HOLDİNG	123.398	133.681	83.527	385.112	123.658	291.075	-39.871	-45.034	0	3,4	1,9	1,5	0,3	0,8	0,6	
BİST 50	29.288.957	34.478.019	26.249.650	25.153.062	14.665.424	55.973.593	-3.039.305	-8.497.920	-934.243	11,3	3,1	2,3	1,2	1,6	1,1	
AFYON ÇİMENTO	-4.718	-4.718	-4.737	76	0	0	-19	0	0	-	-	-	-	-	-	
AKENERJİ	-190.536	-189.550	-247.092	158	227.744	1.231.022	-56.556	0	0	-	-	-	-	-	-	
AKFEN HOLDİNG	-15.278	-13.259	-119.809	70.609	280.616	940.808	-104.531	0	0	-	-	-	-	-	-	
AKSA	251.772	250.134	237.934	133.859	36.538	129.126	-13.838	-46.863	0	18,1	5,1	4,1	5,2	5,0	2,6	
ALARKO HOLDİNG	193.086	200.391	184.090	24.045	23.451	89.821	-8.996	-7.487	0	22,3	24,6	11,7	7,5	6,0	4,8	
ALKİM KİMYA	26.419	29.783	24.194	0	30.692	26.516	-2.226	-10.011	0	13,4	2,4	2,2	0,5	0,8	0,6	
ANADOLU CAM	387.262	429.061	310.627	310.902	228.577	433.158	-76.634	-19.346	0	5,6	16,1	4,0	1,3	1,3	1,2	
ANADOLU ISUZU	-8.599	-8.493	-20.961	75.697	0	60.000	-12.362	-10.349	0	-	-	-	-	-	-	
ANEL ELEKTRİK	-29.038	-25.074	-29.038	24.262	10.474	86.364	0	0	0	-	-	-	-	-	-	
AYGAZ	160.888	201.758	160.888	5.810	0	0	0	-150.000	0	-	1,1	1,1	-	-	1,1	
BAGFAŞ	13.559	31.952	7.171	367	0	28.947	-6.389	-36.899	0	5,0	0,2	0,3	-	2,1	0,3	
BİMEKS	15.393	15.393	7.974	19.295	6.419	53.990	-7.419	0	-557	2,1	-	1,9	1,2	1,1	1,1	
BORUSAN MANNESM	38.243	54.916	2.417	88.688	40.954	138.799	-35.827	-36.639	0	1,5	0,1	0,5	-0,8	0,5	0,3	
BRİSA	140.177	161.861	106.148	553.668	185	3.784	-34.030	-71.219	0	4,8	1,5	1,3	189,2	4,1	1,3	
CELEBİ	38.772	50.523	14.820	5.301	99.377	188.181	-23.952	0	0	2,1	-	1,6	0,1	0,3	0,3	
ÇİMSA	131.811	157.706	93.450	236.037	21.850	109.054	-38.361	-106.717	-1.870	4,1	0,9	0,9	-0,6	2,1	0,8	
ECZACIBASI YATIRIM	-25.510	-25.449	-25.510	7.478	0	0	0	-10.500	0	-	-	-	-	-	-	
GOODYEAR	155.901	167.739	145.984	28.840	0	265	-9.916	-12.337	187	16,9	11,8	7,1	-	16,0	7,1	
GÖZDE GİRİŞİM	-72.365	-72.365	-81.580	123.523	1.714	0	-9.215	0	0	-	-	-	-	-	-	
GSD HOLDİNG	-35.914	-21.030	-35.959	0	0	0	-45	-1.101	0	-	-	-	-	-	-	
HÜRRİYET GZT.	-60.132	-49.639	-89.999	46.049	249.700	208.379	-29.867	0	0	-	-	-	-	-	-	
İHLAS EV ALETLERİ	-17.288	-17.288	-27.052	39.342	0	0	-9.764	0	0	-	-	-	-	-	-	
İTTİFAK HOLDİNG	5.294	6.565	5.294	90.823	93.603	39.947	0	-2.858	0	-	1,9	1,9	0,0	0,1	0,1	
İZMİR DEMİR ÇELİK	-112.983	-108.131	-121.434	214.792	12.051	254.193	-8.451	-4.006	0	-	-	-	-	-	-	
KARŞAN OTOMOTİV	-99.927	-99.219	-147.362	55.489	4.427	183.613	-47.435	-170	0	-	-	-	-	-	-	
KARTONSAN	40.063	47.470	37.496	327	0	0	-2.567	-9.154	0	18,5	4,1	3,4	-	15,6	3,4	
KONYA ÇİMENTO	27.371	38.993	26.827	0	0	0	-544	-69.633	0	71,7	0,4	0,4	-	50,3	0,4	
METRO HOLDİNG	24.932	26.114	16.377	16.494	22.146	3.804	-8.555	0	0	3,1	-	2,9	0,7	0,8	0,8	
MUTLU AKÜ	45.622	54.089	45.622	19.434	14.972	30.356	0	0	0	-	-	-	3,0	3,0	3,0	
NET TURİZM	-84.410	-84.410	-84.410	69.420	14.809	83.576	0	0	0	-	-	-	-	-	-	
NETAŞ TELEKOM.	-72.631	-58.540	-72.631	26.988	0	0	0	-37.853	0	-	-	-	-	-	-	
OMV PETROL OFİSİ	629.420	633.318	310.557	80.516	127.221	3.001.750	-318.863	0	-4.341	2,0	-	1,9	2,4	1,4	1,4	
SASA POLYESTER	-121.219	-113.910	-138.528	281.605	0	0	-17.309	0	-903	-	-	-	-	-	-	
SODA SANAYİ	116.744	143.471	103.808	25.957	62.355	86.700	-12.936	0	0	11,1	-</					

KARŞILAMA/YETERLİLİK ORANLARI

2013	(BİN TL.)									KARŞILAMA ORANLARI* (%)					
	İFNA (FÖ)	İFNA (FVÖ)	İFNA (FS)	KV BORÇ	UV TAKSİT	UV BORÇ	FAİZ	TEMETTÜ	FİN.KİR.	FAİZ	TEM.	F+T+L	TAKSİT	F+A+L	K.O.K.
ARÇELİK	355.957	423.413	160.030	612.048	1.061.331	2.581.159	-195.927	-403.555	0	2,2	0,4	0,6	-0,2	0,3	0,2
ASELSAN	123.768	124.327	119.119	157.227	22.833	173.227	-4.649	-78.502	-39	26,7	1,5	1,5	1,8	4,5	1,2
BİM MAĞAZALAR	562.355	669.417	562.355	13.147	0	0	0	-220.110	0	-	2,6	2,6	-	-	2,6
ENKA İNŞAAT	1.471.396	1.766.190	1.456.222	76.356	141.209	598.616	-15.174	-315.508	-4.906	116,4	4,6	4,4	8,1	9,1	3,1
EREĞLİ DEMİR	1.235.188	1.398.387	1.026.628	198.608	1.281.188	2.020.282	-208.560	-526.267	0	6,7	2,0	1,7	0,4	0,8	0,6
KARDEMİR	278.952	302.969	237.415	127.722	70.133	646.145	-41.537	0	-524	7,3	-	6,6	3,4	2,5	2,5
KOÇ HOLDİNG	3.529.265	3.776.694	2.842.971	2.197.243	2.494.843	12.388.597	-686.294	-1.584.148	0	5,5	1,8	1,6	0,5	1,1	0,7
KOZA ALTIN	508.878	560.071	508.431	0	0	0	-447	-169.799	0	1253	3,0	3,0	-	1138	3,0
KOZA MADENCİLİK	423.539	478.903	417.818	21.151	10.447	28.531	-5.721	-110.648	0	83,7	3,8	3,6	29,4	26,2	3,3
MİGROS TİCARET	557.407	618.491	352.609	0	491.973	2.440.568	-204.798	0	0	3,0	-	2,7	0,7	0,8	0,8
PEGASUS	259.650	259.650	230.163	3.980	181.171	1.441.206	-29.487	-137	-144.326	8,8	1683	1,5	1,3	0,7	0,7
PETKİM	232.372	232.372	211.335	165.364	24.029	165.903	-21.037	0	0	11,0	-	11,0	8,8	5,2	5,2
SABANCI HOLDİNG	771.850	1.553.951	771.850	16.311.856	2.013.844	11.905.902	0	-609.175	0	-	1,3	1,3	0,1	0,4	0,3
ŞİŞE CAM	723.517	824.146	546.814	365.531	484.865	2.733.799	-176.703	-87.277	-12.155	4,7	6,3	2,6	0,9	1,1	1,0
TAV HAVALİMANLARI	1.757.981	1.846.285	1.636.419	451.750	385.195	3.137.193	-121.562	-142.929	2.013	15,2	11,4	6,7	3,9	3,5	2,7
TEKFEN	-96.827	-36.180	-122.381	555.236	58.029	297.662	-25.554	-138.275	-50.186	-	-	-	-	-	-
TOFAŞ ÖTO. FAB.	988.526	1.006.607	947.962	58.547	944.798	1.280.886	-40.564	-480.000	0	24,8	2,0	1,9	0,5	1,0	0,7
TURKCELL	3.044.887	3.692.565	2.931.522	1.174.657	629.868	1.528.480	-113.365	-1.046	0	32,6	2803	26,6	4,7	4,1	4,1
TÜPRAS	2.549.122	2.589.021	2.279.411	909.587	165.084	5.447.345	-269.711	-964.114	0	9,6	2,4	2,1	8,0	5,9	1,8
TÜRK HAVA YOLLARI	3.113.558	3.130.065	2.840.981	1.188.220	33.808	10.364.269	-272.577	-173.280	-1.022.387	11,5	16,4	2,1	78,9	2,3	2,1
TÜRK TELEKOM	3.884.260	4.300.156	3.613.386	55.129	2.195.902	6.055.348	-270.874	-2.413.279	-7.339	15,9	1,5	1,4	0,5	1,6	0,8
ÜLKER	161.355	203.306	94.446	150.942	1.098.791	9.851	-66.909	-172.673	0	3,0	0,5	0,7	-0,1	0,1	0,1
BİST 30	26.436.956	29.720.806	23.665.506	24.794.301	13.789.341	65.244.969	-2.771.450	-8.590.722	-1.239.849	10,7	2,8	2,1	1,1	1,5	1,0
AKSA ENERJİ	623.359	640.672	623.359	217.824	191.402	1.138.111	0	0	0	-	-	-	-	3,3	3,3
ANADOLU EFES	1.263.694	1.416.858	1.127.813	303.369	1.437.073	3.335.490	-135.881	-317.162	0	10,4	3,6	2,8	0,6	0,8	0,7
BİZİM MAĞAZALARI	33.100	39.668	28.731	0	0	0	-4.368	-12.480	0	9,1	2,3	2,0	-	7,6	2,0
COCA COLA İÇİCEK	743.852	805.789	660.365	164.334	1.004.320	1.917.577	-83.487	-80.127	0	9,7	8,2	4,5	0,6	0,7	0,6
DOĞAN HOLDİNG	667.977	772.402	461.485	612.530	426.418	1.059.439	-206.492	0	0	3,7	-	3,2	1,1	1,1	1,1
DOĞAN YAYIN HOL.	179.220	232.890	56.251	497.905	424.957	563.968	-122.969	0	0	1,9	-	1,5	0,1	0,3	0,3
DOĞUŞ OTOMOTİV	55.596	121.336	-34.599	603.449	34.595	259.210	-90.195	-220.000	0	1,3	-0,2	0,2	-7,4	0,4	0,2
ECZACIBASI İLAÇ	-38.148	-14.716	-43.489	65.353	0	0	-5.341	-58.221	0	-	-	-	-	-	-
FORD OTOSAN	866.058	883.905	844.596	629.930	441.633	1.219.653	-21.462	-300.028	0	41,2	2,8	2,7	1,2	1,9	1,1
GÖLTAŞ ÇİMENTO	20.560	29.637	11.870	2.304	23.729	94.222	-8.690	-8.002	0	3,4	1,5	1,2	0,2	0,6	0,5
GÜBRE FABRİK.	280.126	292.038	259.473	680.149	22.024	179.982	-20.653	0	0	14,1	-	13,6	11,8	6,6	6,6
İHLAS HOLDİNG	201.848	219.194	32.455	417.473	61.504	140.140	-169.393	0	0	1,3	-	1,2	0,5	0,9	0,9
İPEK DOĞAL ENERJİ	405.892	461.746	400.171	21.151	10.447	28.531	-5.721	-110.936	0	80,7	3,6	3,5	27,7	25,1	3,2
OTOKAR	-53.000	-16.367	-79.378	138.277	2.687	332.048	-26.378	-64.000	0	-	-	-	-	-	-
PARK ELEK. MADEN.	-95.748	-78.283	-96.985	0	0	0	-1.236	0	-2.199	-	-	-	-	-	-
TRAKYA CAM	325.398	353.199	296.169	83.791	94.340	922.273	-29.229	-22.866	-10.451	12,1	13,0	5,2	2,9	2,4	2,1
TÜRK TRAKTÖR	186.183	237.399	173.560	14.703	0	333.888	-12.623	-200.000	0	18,8	0,9	0,9	-	14,7	0,9
YAZICI CAR HOLDİNG	72.146	107.246	34.425	337.678	141.766	699.938	-37.721	-45.498	0	2,8	0,8	0,9	-0,1	0,4	0,3
BİST 50	32.175.068	36.225.419	28.421.779	29.584.520	18.106.235	77.669.439	-3.753.289	-10.030.041	-1.252.499	9,7	2,8	2,1	1,0	1,4	1,0
AFYON ÇİMENTO	3.155	3.155	3.128	85	0	0	-27	0	0	116,6	-	116,6	-	116,6	116,6
AKENERJİ	462.309	465.468	418.476	5	206.444	1.845.729	-43.833	0	0	10,6	-	10,5	2,0	1,8	1,8
AKFEN HOLDİNG	113.404	116.077	25.831	74.443	352.638	1.017.317	-87.573	-24.141	0	1,3	1,1	1,0	0,0	0,3	0,2
AKSA	318.290	319.911	305.330	159.468	66.393	124.616	-12.960	-89.550	0	24,7	3,4	3,1	3,3	4,0	1,9
ALARKO HOLDİNG	296.719	316.076	279.709	62.990	36.808	165.890	-17.010	-13.150	0	18,6	21,3	9,8	7,2	5,5	4,4
ALKİM KİMYA	22.650	27.458	21.058	5.955	26.884	16.870	-1.592	-6.714	0	17,2	3,1	2,7	0,5	0,8	0,6
ANADOLU CAM	254.638	293.679	145.225	134.966	235.079	994.221	-109.413	-32.547	-235	2,7	4,5	1,8	0,5	0,7	0,7
ANADOLU ISUZU	32.956	34.371	19.933	85.186	0	29.365	-13.023	-3	0	2,6	6644	2,5	-	2,5	2,5
ANEL ELEKTRİK	-50.477	-46.253	-64.416	83.090	16.874	91.778	-13.938	0	0	-	-	-	-	-	-
AYGAZ	235.081	267.784	235.081	85.405	9.905	142.497	0	-300.000	0	-	0,8	0,8	-6,6	23,7	0,8
BAGFAŞ	78.683	75.196	78.546	3.267	0	184.222	-137	-10.328	0	547,3	7,6	7,5	-	572,7	7,5
BİMEKS	-40.987	-40.987	-50.561	81.753	52.228	11.429	-9.574	0	-1.707	-	-	-	-	-	-
BORUSAN MANNESM	25.918	27.578	-6.196	132.629	62.823	414.860	-32.114	-40.306	0	0,9	-	0,4	-	0,3	0,2
BRİSA	221.105	253.597	168.305	241.520	7.168	333.062	-52.800	-77.742	-1.023	4,8	2,2	1,7	12,6	3,6	1,6
CELEBİ	54.093	60.466	33.066	4.759	84.134	236.222	-21.026	-18.225	0	2,9	1,8	1,4	0,2	0,5	0,4
ÇİMSA	203.532	246.254	179.426	60.317	21.250	41.443	-24.105	-98.071	-20	10,2	1,8	1,7	3,8	4,5	1,4
ECZACIBASI YATIRIM	-32.775	-32.115	-32.775	3.118	0	0	0	-11.388	0	-	-	-	-	-	-
GOODYEAR	108.774	124.006	107.239	296	0	523	-1.534	-9.927	398	80,8	10,8	9,8	-	95,7	9,8
GÖZDE GİRİŞİM	-38.846	-38.846	-66.866	179.175	2.273	331.343	-28.020	0	0	-	-	-	-	-	-
GSD HOLDİNG	-45.897	-36.839	-47.363	0	5.342	46.941	-1.466	-500	0	-	-	-	-	-	-
HÜRRİYET GZT.	82.130	83.082	59.229	8.823	143.052	266.159	-22.900	0	0	3,6	-	3,6	0,4	0,5	0,5
İHLAS EV ALETLERİ	9.162	9.162	-615	38.693	0	0	-9.777	0	0	0,9	-	0,9	-	0,9	0,9
İTTİFAK HOLDİNG	-128.941	-128.925	-128.941	107.476	118.018	106.285	0	0	0	-	-	-	-	-	-
İZMİR DEMİR ÇELİK	87.916	89.788	66.012	585.620	22.148	578.117	-21.904	0	0	4,1	-	4,0	3,0	2,0	2,0
KARSAN OTOMOTİV	-175.140	-174.747	-242.951	24.813	57.242	421.629	-67.811	0	0	-	-	-	-	-	-
KARTONSAN	37.308	45.254	34.791	383	0	0	-2.516	-6.879	0	18,0	5,1	4,0	-	14,8	4,0
KONYA ÇİMENTO	61.632	70.852	61.323	0	0	0	-309	-78.896	0	229,2	0,8	0,8	-	199,4	0,8
METRO HOLDİNG	28.572	29.383	21.606	22.630	23.322	25.285	-6.965	-75	0	4,2	286,9	4,1	0,9	0,9	0,9
MUTLU AKÜ	39.213	45.940	39.213	12.127	13.529	24.075	0	-7.995	0	-	4,9	4,9	2,3	2,9	1,8
NET TURİZM	-326.953	-326.953	-326.953	78.161	30.371	76.453	0	9	0	-	-	-	-	-	-
NETAŞ TELEKOM.	-156.454	-153.856	-156.454	184.324	0	0	0	-71.028	0	-	-	-	-	-	-
OMV PETROL OFİSİ	148.392	175.488	-170.091	554.498	114.332	3.000.287	-318.483	0	-2.850	0,6	-	0,5	-1,5	0,3	0,3
SASA POLYESTER	150.585	159.112	134.676	132.203	2.058	8.232	-15.909	0	-109	10,0	-	9,4	65,4	8,3	8,3
SODA SANAYİ	30.440	61.992	18.562	27.193	58.038	231.905	-11.878	-32.000	0	5,2	0,6	0,7	-		

BORÇ ÖDEME SÜRELERİ

2012	(BİN TL)									BORÇ ÖDEME SÜRELERİ* (YIL)						
	İFNA (FÖ)	İFNA (FVÖ)	İFNA (FS)	KV BORÇ	UV TAKSİT	UV BORÇ	FAİZ	TEMETTÜ	FİN.KİR.	UV	UV+T	U+K+T	UV	UV+T	U+K+T	
ARÇELİK	674.920	674.920	489.982	785.171	1.359.235	1.859.103	-184.938	-345.162	0	3,8	6,6	8,2	12,8	22,2	27,6	
ASELSAN	308.794	308.794	306.131	210.788	658	114.017	-2.663	-46.461	346	0,4	0,4	1,1	0,4	0,4	1,3	
BİM MAĞAZALAR	437.550	437.550	437.550	10.448	0	0	0	-197.340	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
ENKA İNŞAAT	1.015.941	1.015.941	996.700	35.747	245.033	390.463	-19.241	-350.778	-8.055	0,4	0,6	0,7	0,6	1,0	1,0	
EREĞLİ DEMİR	1.724.326	1.724.326	1.574.318	867.824	1.154.609	2.396.318	-150.008	-309.394	0	1,5	2,3	2,8	1,9	2,8	3,5	
KARDEMİR	266.870	266.870	241.499	41.349	42.639	461.701	-25.371	-45.226	-77	1,9	2,1	2,3	2,4	2,6	2,8	
KOÇ HOLDİNG	3.327.547	3.327.547	2.836.840	1.938.888	2.803.795	7.646.969	-490.707	-1.310.843	0	2,7	3,7	4,4	5,0	6,8	8,1	
KOZA ALTIN	595.465	595.465	594.514	0	6.905	0	-951	-111.570	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
KOZA MADENCİLİK	439.344	439.344	432.651	14.589	17.508	31.540	-6.693	-69.497	0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	
MİGROS TİCARET	444.490	444.490	209.474	0	146.261	2.340.110	-235.016	0	0	11,2	11,9	11,9	11,2	11,9	11,9	
PEGASUS	462.442	462.442	425.916	50.722	135.232	1.240.919	-36.526	0	-117.378	2,9	3,2	3,4	2,9	3,2	3,4	
PETKİM	275.242	275.242	264.070	250.226	13.629	252.823	-11.172	-55.800	0	1,0	1,0	2,0	1,2	1,3	2,5	
SABANCI HOLDİNG	1.919.744	1.919.744	1.919.744	13.264.547	1.433.532	9.307.256	0	-520.918	0	4,8	5,6	12,5	6,7	7,7	17,2	
ŞİŞE CAM	838.407	838.407	726.765	368.976	827.489	931.296	-111.642	-57.026	-436	1,3	2,4	2,9	1,4	2,6	3,2	
TAV HAVALİMANLARI	1.165.619	1.165.619	1.037.822	209.745	295.308	2.411.318	-127.797	-90.820	-1.439	2,3	2,6	2,8	2,5	2,9	3,1	
TEKFEN	221.125	221.125	198.933	275.241	40.967	112.789	-22.192	-75.047	-38.048	0,6	0,8	2,2	0,9	1,2	3,5	
TOFAŞ OTO. FAB.	841.274	841.274	766.983	89.698	851.518	1.344.528	-74.291	-250.000	0	1,8	2,9	3,0	2,6	4,2	4,4	
TURKCELL	2.888.234	2.888.234	2.787.141	745.872	1.189.980	1.103.779	-101.093	-15.327	0	0,4	0,8	1,1	0,4	0,8	1,1	
TÜPRAŞ	2.639.580	2.639.580	2.518.420	551.905	152.455	3.539.773	-121.160	-984.798	0	1,4	1,5	1,7	2,3	2,4	2,8	
TÜRK HAVA YOLLARI	2.267.530	2.267.530	2.040.900	866.011	31.064	7.800.982	-226.630	0	-762.001	3,8	3,8	4,3	3,8	3,8	4,3	
TÜRK TELEKOM	3.739.073	3.739.073	3.429.321	284.766	1.056.928	4.668.350	-309.752	-1.896.525	-6.513	1,4	1,7	1,8	3,0	3,7	3,9	
ÜLKER	226.431	226.431	175.026	133.999	480.427	886.525	-51.405	-281.484	0	5,1	7,8	8,6	-8,3	-12,8	-14,1	
BİST 30	26.719.948	26.719.948	24.410.700	20.996.512	12.285.172	48.840.559	-2.309.248	-7.014.016	-933.601	2,0	2,5	3,4	2,8	3,5	4,7	
AKSA ENERJİ	-46.187	-46.187	-46.187	321.212	370.061	792.832	0	0	0	-	-	-	-	-	-	
ANADOLU EFES	589.897	589.897	546.549	306.350	443.306	1.302.407	-43.348	-221.235	0	2,4	3,2	3,8	4,0	5,4	6,3	
BİZİM MAĞAZALARI	51.418	51.418	41.458	0	0	0	-9.960	-14.150	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
COCA COLA İÇECEK	552.671	552.671	507.510	68.363	61.111	1.405.375	-45.161	-60.032	0	2,8	2,9	3,0	3,1	3,3	3,4	
DOĞAN HOLDİNG	-887.240	-887.240	-1.026.071	853.651	323.287	956.322	-138.831	0	0	-	-	-	-	-	-	
DOĞAN YAYIN HOL.	-512.046	-512.046	-627.103	728.825	292.171	584.603	-115.057	0	0	-	-	-	-	-	-	
DOĞUŞ OTOMOTİV	230.221	230.221	187.992	458.533	36.891	96.338	-42.229	-100.012	0	0,5	0,7	3,1	1,1	1,5	6,7	
ECZACIBAŞI İLAÇ	41.908	41.908	39.916	31.769	0	63	-1.992	-59.001	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,7	
FORD OTOSAN	597.187	597.187	584.519	96.327	267.190	896.037	-12.667	-579.002	0	1,5	2,0	2,2	162,4	210,8	228,3	
GÖLTAS ÇİMENTO	47.225	47.225	41.058	23.754	14.631	57.732	-6.167	-7.451	0	1,4	1,8	2,3	1,7	2,2	2,9	
GÜBRE FABRİK.	418.884	418.884	342.357	346.673	230.297	57.145	-76.527	0	0	0,2	0,8	1,9	0,2	0,8	1,9	
İHLAS HOLDİNG	139.356	139.356	-3.815	373.218	47.878	68.713	-143.171	0	0	-	-	-	-	-	-	
İPEK DOĞAL ENERJİ	413.861	413.861	407.168	14.589	17.508	31.540	-6.693	-93.273	0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	
OTOKAR	80.369	80.369	63.338	48.065	2.028	236.100	-17.031	-48.000	0	3,7	3,8	4,5	15,4	15,5	18,7	
PARK ELEK. MADEN.	261.395	261.395	260.360	0	0	0	-1.034	-38.565	-642	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
TRAKYA CAM	169.164	169.164	153.355	4.891	84.516	161.921	-15.809	-18.150	0	1,1	1,6	1,6	1,2	1,8	1,9	
TÜRK TRAKTÖR	297.529	297.529	283.019	95.218	65.720	194.830	-14.510	-200.000	0	0,7	0,9	1,3	2,3	3,1	4,3	
YAZICIILAR HOLDİNG	123.398	123.398	83.527	385.112	123.658	291.075	-39.871	-45.034	0	3,5	5,0	9,6	7,6	10,8	20,8	
BİST 50	29.288.957	29.288.957	26.249.650	25.153.062	14.665.424	55.973.593	-3.039.305	-8.497.920	-934.243	2,1	2,7	3,6	3,2	4,0	5,4	
AFYON ÇİMENTO	-4.718	-4.718	-4.737	76	0	0	-19	0	0	-	-	-	-	-	-	
AKENERJİ	-190.536	-190.536	-247.092	158	227.744	1.231.022	-56.556	0	0	-	-	-	-	-	-	
AKFEN HOLDİNG	-15.278	-15.278	-119.809	70.609	280.616	940.808	-104.531	0	0	-	-	-	-	-	-	
AKSA	251.772	251.772	237.934	133.859	36.538	129.126	-13.838	-46.863	0	0,5	0,7	1,3	0,7	0,9	1,6	
ALARKO HOLDİNG	193.086	193.086	184.090	24.045	23.451	89.821	-8.996	-7.487	0	0,5	0,6	0,7	0,5	0,6	0,8	
ALKİM KİMYA	26.419	26.419	24.194	0	30.692	26.516	-2.226	-10.011	0	1,1	2,4	2,4	1,9	4,0	4,0	
ANADOLU CAM	387.262	387.262	310.627	310.902	228.577	433.158	-76.634	-19.346	0	1,4	2,1	3,1	1,5	2,3	3,3	
ANADOLU İSUZU	-8.599	-8.599	-20.961	75.697	0	60.000	-12.362	-10.349	0	-	-	-	-	-	-	
ANEL ELEKTRİK	-29.038	-29.038	-29.038	24.262	10.474	86.364	0	0	0	-	-	-	-	-	-	
AYGAZ	160.888	160.888	160.888	5.810	0	0	0	-150.000	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	
BAGFAŞ	13.559	13.559	7.171	367	0	28.947	-6.389	-36.899	0	4,0	4,0	4,1	-1,0	-1,0	-1,0	
BİMEKS	15.393	15.393	7.974	19.295	6.419	53.990	-7.419	0	-557	6,8	7,6	10,0	6,8	7,6	10,0	
BORUSAN MANNESMANN	38.243	38.243	2.417	88.688	40.954	138.799	-35.827	-36.639	0	57,4	74,4	111,1	-4,1	-5,3	-7,8	
BRİSA	140.177	140.177	106.148	553.668	185	3.784	-34.030	-71.219	0	0,0	0,0	5,3	0,1	0,1	16,0	
CELEBİ	38.772	38.772	14.820	5.301	99.377	188.181	-23.952	0	0	12,7	19,4	19,8	12,7	19,4	19,8	
ÇİMSA	131.811	131.811	93.450	236.037	21.850	109.054	-38.361	-106.717	-1.870	1,2	1,4	3,9	-8,2	-9,9	-27,7	
ECZACIBAŞI YATIRIM	-25.510	-25.510	-25.510	7.478	0	0	0	-10.500	0	-	-	-	-	-	-	
GOODYEAR	155.901	155.901	145.984	28.840	0	265	-9.916	-12.337	187	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2	
GÖZDE GİRİŞİM	-72.365	-72.365	-81.580	123.523	1.714	0	-9.215	0	0	-	-	-	-	-	-	
GSD HOLDİNG	-35.914	-35.914	-35.959	0	0	0	-45	-1.101	0	-	-	-	-	-	-	
HÜRRİYET GZT.	-60.132	-60.132	-89.999	46.049	249.700	208.379	-29.867	0	0	-	-	-	-	-	-	
İHLAS EV ALETLERİ	-17.288	-17.288	-27.052	39.342	0	0	-9.764	0	0	-	-	-	-	-	-	
İTTİFAK HOLDİNG	5.294	5.294	5.294	90.823	93.603	39.947	0	-2.858	0	7,5	25,2	42,4	16,4	54,8	92,1	
İZMİR DEMİR ÇELİK	-112.983	-112.983	-121.434	214.792	12.051	254.193	-8.451	-4.006	0	-	-	-	-	-	-	
KARSAN OTOMOTİV	-99.927	-99.927	-147.362	55.489	4.427	183.613	-47.435	-170	0	-	-	-	-	-	-	
KARTONSAN	40.063	40.063	37.496	327	0	0	-2.567	-9.154	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
KONYA ÇİMENTO	27.371	27.371	26.827	0	0	0	-544	-69.633	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
METRO HOLDİNG	24.932	24.932	16.377	16.494	22.146	3.804	-8.555	0	0	0,2	1,6	2,6	0,2	1,6	2,6	
MUTLU AKÜ	45.622	45.622	45.622	19.434	14.972	30.356	0	0	0	0,7	1,0	1,4	0,7	1,0	1,4	
NET TURİZM	-84.410	-84.410	-84.410	69.420	14.809	83.576	0	0	0	-	-	-	-	-	-	
NETAŞ TELEKOM.	-72.631	-72.631	-72.631	26.988	0	0	0	-37.853	0	-	-	-	-	-	-	
OMV PETROL OFİSİ	629.420	629.420	310.557	80.516	127.221	3.001.750	-318.863	0	-4.341	9,7	10,1	10,3	9,7	10,1	10,3	

BORÇ ÖDEME SÜRELERİ

2013	(BİN TL)									BORÇ ÖDEME SÜRELERİ* (YIL)					
	İFNA (FÖ)	İFNA (FVÖ)	İFNA (FS)	KV BORÇ	UV TAKSİT	UV BORÇ	FAİZ	TEMETTÜ	FİN.KİR.	UV	UV+T	U+K+T	UV	UV+T	U+K+T
ARÇELİK	355.957	355.957	160.030	612.048	1.061.331	2.581.159	-195.927	-403.555	0	16,1	22,8	26,6	-10,6	-15,0	-17,5
ASELSAN	123.768	123.768	119.119	157.227	22.833	173.227	-4.649	-78.502	-39	1,5	1,6	3,0	4,3	4,8	8,7
BİM MAĞAZALAR	562.355	562.355	562.355	13.147	0	0	0	-220.110	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ENKA İNŞAAT	1.471.396	1.471.396	1.456.222	76.356	141.209	598.616	-15.174	-315.508	-4.906	0,4	0,5	0,6	0,5	0,6	0,7
EREĞLİ DEMİR	1.235.188	1.235.188	1.026.628	198.608	1.281.188	2.020.282	-208.560	-526.267	0	2,0	3,2	3,4	4,0	6,6	7,0
KARDEMİR	278.952	278.952	237.415	127.722	70.133	646.145	-41.537	0	-524	2,7	3,0	3,6	2,7	3,0	3,6
KOÇ HOLDİNG	3.529.265	3.529.265	2.842.971	2.197.243	2.494.843	12.388.597	-686.294	-1.584.148	0	4,4	5,2	6,0	9,8	11,8	13,6
KOZA ALTIN	508.878	508.878	508.431	0	0	0	-447	-169.799	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
KOZA MADENCİLİK	423.539	423.539	417.818	21.151	10.447	28.531	-5.721	-110.648	0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
MİGROS TİCARET	557.407	557.407	352.609	0	491.973	2.440.568	-204.798	0	0	6,9	8,3	8,3	6,9	8,3	8,3
PEGASUS	259.650	259.650	230.163	3.980	181.171	1.441.206	-29.487	-137	-144.326	6,3	7,0	7,1	6,3	7,1	7,1
PETKİM	232.372	232.372	211.335	165.364	24.029	165.903	-21.037	0	0	0,8	0,9	1,7	0,8	0,9	1,7
SABANCI HOLDİNG	771.850	771.850	771.850	16.311.856	2.013.844	11.905.902	0	-609.175	0	15,4	18,0	39,2	73,2	85,6	185,8
ŞİŞE CAM	723.517	723.517	546.814	365.531	484.865	2.733.799	-176.703	-87.277	-12.155	5,0	5,9	6,6	5,9	7,0	7,8
TAV HAVALİMANLARI	1.757.981	1.757.981	1.636.419	451.750	385.195	3.137.193	-121.562	-142.929	2.013	1,9	2,2	2,4	2,1	2,4	2,7
TEKFEN	-96.827	-96.827	-122.381	555.236	58.029	297.662	-25.554	-138.275	-50.186	-	-	-	-	-	-
TOFAŞ OTO. FAB.	988.526	988.526	947.962	58.547	944.798	1.280.886	-40.564	-480.000	0	1,4	2,3	2,4	2,7	4,8	4,9
TURKCELL	3.044.887	3.044.887	2.931.522	1.174.657	629.868	1.528.480	-113.365	-1.046	0	0,5	0,7	1,1	0,5	0,7	1,1
TÜPRAŞ	2.549.122	2.549.122	2.279.411	909.587	165.084	5.447.345	-269.711	-964.114	0	2,4	2,5	2,9	4,1	4,3	5,0
TÜRK HAVA YOLLARI	3.113.558	3.113.558	2.840.981	1.188.220	33.808	10.364.269	-272.577	-173.280	-1.022.387	3,6	3,7	4,1	3,9	3,9	4,3
TÜRK TELEKOM	3.884.260	3.884.260	3.613.386	55.129	2.195.902	6.055.348	-270.874	-2.413.279	-7.339	1,7	2,3	2,3	5,0	6,9	6,9
ÜLKER	161.355	161.355	94.446	150.942	1.098.791	9.851	-66.909	-172.673	0	0,1	11,7	13,3	-0,1	-14,2	-16,1
BİST 30	26.436.956	26.436.956	23.665.506	24.794.301	13.789.341	65.244.969	-2.771.450	-8.590.722	-1.239.849	2,8	3,3	4,4	4,3	5,2	6,9
AKSA ENERJİ	623.359	623.359	623.359	217.824	191.402	1.138.111	0	0	0	1,8	2,1	2,5	1,8	2,1	2,5
ANADOLU EFES	1.263.694	1.263.694	1.127.813	303.369	1.437.073	3.535.490	-135.881	-317.162	0	3,1	4,4	4,7	4,4	6,1	6,5
BİZİM MAĞAZALARI	33.100	33.100	28.731	0	0	0	-4.368	-12.480	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
COCA COLA İÇECEK	743.852	743.852	660.365	164.334	1.004.320	1.917.577	-83.487	-80.127	0	2,9	4,4	4,7	3,3	5,0	5,3
DOĞAN HOLDİNG	667.977	667.977	461.485	612.530	426.418	1.059.439	-206.492	0	0	2,3	3,2	4,5	2,3	3,2	4,5
DOĞAN YAYIN HOL.	179.220	179.220	56.251	497.905	424.957	563.968	-122.969	0	0	10,0	17,6	26,4	10,0	17,6	26,4
DOĞUŞ OTOMOTİV	55.596	55.596	-34.599	603.449	34.595	259.210	-90.195	-220.000	0	-	-	-	-	-	-
ECZACIBAŞI İLAÇ	-38.148	-38.148	-43.489	65.353	0	0	-5.341	-58.221	0	-	-	-	-	-	-
FORD OTOSAN	866.058	866.058	844.596	629.930	441.633	1.219.653	-21.462	-300.028	0	1,4	2,0	2,7	2,2	3,1	4,2
GÖLTAŞ ÇİMENTO	20.560	20.560	11.870	2.304	23.729	94.222	-8.690	-8.002	0	-	-	-	-	-	-
GÜBRE FABRİK.	280.126	280.126	259.473	680.149	22.024	179.982	-20.653	0	0	0,7	0,8	3,4	0,7	0,8	3,4
İHLAS HOLDİNG	201.848	201.848	32.455	417.473	61.504	140.140	-169.393	0	0	4,3	6,2	19,1	4,3	6,2	19,1
İPEK DOĞAL ENERJİ	405.892	405.892	400.171	21.151	10.447	28.531	-5.721	-110.936	0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2
OTOKAR	-53.000	-53.000	-79.378	138.277	2.687	332.048	-26.378	-64.000	0	-	-	-	-	-	-
PARK ELEK. MADEN.	-95.748	-95.748	-96.985	0	0	0	-1.236	0	-2.199	-	-	-	-	-	-
TRAKYA CAM	325.398	325.398	296.169	83.791	94.340	922.273	-29.229	-22.866	-10.451	3,1	3,4	3,7	3,4	3,7	4,0
TÜRK TRAKTÖR	186.183	186.183	173.560	14.703	0	333.888	-12.623	-200.000	0	1,9	1,9	2,0	-12,6	-12,6	-13,2
YAZICIILAR HOLDİNG	72.146	72.146	34.425	337.678	141.766	699.938	-37.721	-45.498	0	20,3	24,5	34,3	-63,2	-76,0	-106,5
BİST 50	32.175.068	32.175.068	28.421.779	29.584.520	18.106.235	77.669.439	-3.753.289	-10.030.041	-1.252.499	2,7	3,4	4,4	4,2	5,2	6,8
AFYON ÇİMENTO	3.155	3.155	3.128	85	0	0	-27	0	0	-	-	-	-	-	-
AKENERJİ	462.309	462.309	418.476	5	206.444	1.845.729	-43.833	0	0	4,4	4,9	4,9	4,4	4,9	4,9
AKFEN HOLDİNG	113.404	113.404	25.831	74.443	352.638	1.017.317	-87.573	-24.141	0	39,4	53,0	55,9	602,0	810,6	854,7
AKSA	318.290	318.290	305.330	159.468	66.393	124.616	-12.960	-89.550	0	0,4	0,6	1,1	0,6	0,9	1,6
ALARKO HOLDİNG	296.719	296.719	279.709	62.990	36.808	165.890	-17.010	-13.150	0	0,6	0,7	0,9	0,6	0,8	1,0
ALKİM KİMYA	22.650	22.650	21.058	5.955	26.884	16.870	-1.592	-6.714	0	0,8	2,1	2,4	1,2	3,1	3,5
ANADOLU CAM	254.638	254.638	145.225	134.966	235.079	994.221	-109.413	-32.547	-235	6,8	8,5	9,4	8,8	10,9	12,1
ANADOLU İSUZU	32.956	32.956	19.933	85.186	0	29.365	-13.023	-3	0	1,5	1,5	5,7	1,5	1,5	5,7
ANEL ELEKTRİK	-50.477	-50.477	-64.416	83.090	16.874	91.778	-13.938	0	0	-	-	-	-	-	-
AYGAZ	235.081	235.081	235.081	85.405	9.905	142.497	0	-300.000	0	0,6	0,6	1,0	-2,2	-2,3	-3,7
BAGFAŞ	78.683	78.683	78.546	3.267	0	184.222	-137	-10.328	0	2,3	2,3	2,4	2,7	2,7	2,7
BİMEKS	-40.987	-40.987	-50.561	81.753	52.228	11.429	-9.574	0	-1.707	-	-	-	-	-	-
BORUSAN MANNESMANN	25.918	25.918	-6.196	132.629	62.823	414.860	-32.114	-40.306	0	-	-	-	-	-	-
BRİSA	221.105	221.105	168.305	241.520	7.168	333.062	-52.800	-77.742	-1.023	2,0	2,0	3,5	3,7	3,8	6,4
CELEBİ	54.093	54.093	33.066	4.759	84.134	236.222	-21.026	-18.225	0	7,1	9,7	9,8	15,9	21,6	21,9
ÇİMSA	203.532	203.532	179.426	60.317	21.250	41.443	-24.105	-98.071	-20	0,2	0,3	0,7	0,5	0,8	1,5
ECZACIBAŞI YATIRIM	-32.775	-32.775	-32.775	3.118	0	0	0	-11.388	0	-	-	-	-	-	-
GOODYEAR	108.774	108.774	107.239	296	0	523	-1.534	-9.927	398	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
GÖZDE GİRİŞİM	-38.846	-38.846	-66.866	179.175	2.273	331.343	-28.020	0	0	-	-	-	-	-	-
GSD HOLDİNG	-45.897	-45.897	-47.363	0	5.342	46.941	-1.466	-500	0	-	-	-	-	-	-
HÜRRİYET GZT.	82.130	82.130	59.229	8.823	143.052	266.159	-22.900	0	0	4,5	6,9	7,1	4,5	6,9	7,1
İHLAS EV ALETLERİ	9.162	9.162	-615	38.693	0	0	-9.777	0	0	-	-	-	-	-	-
İTTİFAK HOLDİNG	-128.941	-128.941	-128.941	107.476	118.018	106.285	0	0	0	-	-	-	-	-	-
İZMİR DEMİR ÇELİK	87.916	87.916	66.012	585.620	22.148	578.117	-21.904	0	0	8,8	9,1	18,0	8,8	9,1	18,0
KARSAN OTOMOTİV	-175.140	-175.140	-242.951	24.813	57.242	421.629	-67.811	0	0	-	-	-	-	-	-
KARTONSAN	37.308	37.308	34.791	383	0	0	-2.516	-6.879	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
KONYA ÇİMENTO	61.632	61.632	61.323	0	0	0	-309	-78.896	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
METRO HOLDİNG	28.572	28.572	21.606	22.630	23.322	25.285	-6.965	-75	0	1,2	2,2	3,3	1,2	2,3	3,3
MUTLU AKÜ	39.213	39.213	39.213	12.127	13.529	24.075	0	-7.995	0	0,6	1,0	1,3	0,8	1,2	1,6
NET TURİZM	-326.953	-326.953	-326.953	78.161	30.371	76.453	0	9	0	-	-	-	-	-	-
NETAŞ TELEKOM.	-156.454	-156.454	-156.454	184.324	0	0	0	-71.028	0	-	-	-	-	-	-
OMV PETROL OFİSİ	148.392	148.392	-170.091	554.498	114.332	3.000.287	-318.483	0	-2.850	-	-	-	-	-	-
SASA POLYESTER	150.585	150.585	134.676	132.203	2.058	8.232	-15.909	0	-109	0,1	0,1	1,1	0,1	0,1	1,1
SODA SANAYİİ	30.440	30.440	18.562	27.193	58.038	231.90									

FİRMA BAZINDA KARLILIK VE KAR KALİTESİ ORANLARI

2012	GELİR TABLOSU (BİN TL)					NAKİT AKIŞ (BİN TL)		ORANLAR* (%)				
	HASILAT	ESAS F.K.	FVÖK	VÖK	NK	İFNA(FVÖ)	İFNA(FVS)	FVÖK/H.	NK/H.	İFNA/H.	İFNA/FVÖK	İFNA/NK
ARÇELİK	10.556.861	722.804	757.891	623.060	546.638	757.353	489.982	0,07	0,05	0,05	1,00	0,90
ASELSAN	1.632.896	262.427	266.193	270.191	306.916	309.254	306.131	0,16	0,19	0,19	1,16	1,00
BİM MAĞAZALAR	9.906.367	404.727	407.956	420.080	331.798	520.194	437.550	0,04	0,03	0,04	1,28	1,32
ENKA İNŞAAT	10.297.520	1.078.424	1.397.229	1.394.843	1.180.627	1.257.194	996.700	0,14	0,11	0,10	0,90	0,84
EREĞLİ DEMİR	9.570.396	753.335	753.335	681.482	483.575	1.810.093	1.574.318	0,08	0,05	0,16	2,40	3,26
KARDEMİR	1.686.666	220.741	220.472	238.687	194.251	311.934	241.499	0,13	0,12	0,14	1,41	1,24
KOÇ HOLDİNG	65.665.735	3.810.538	3.784.555	3.777.764	3.743.823	3.783.646	2.836.840	0,06	0,06	0,04	1,00	0,76
KOZA ALTIN	1.043.145	677.366	752.173	752.755	618.102	736.095	594.514	0,72	0,59	0,57	0,98	0,96
KOZA MADENCİLİK	1.183.366	584.279	683.249	681.722	526.545	584.038	432.651	0,58	0,44	0,37	0,85	0,82
MİGROS TİCARET	6.482.402	197.564	194.446	128.910	88.136	475.044	209.474	0,03	0,01	0,03	2,44	2,38
PEGASUS	1.919.446	201.800	192.836	155.319	126.303	462.442	425.916	0,10	0,07	0,22	2,40	3,37
PETKİM	4.348.910	5.726	27.883	30.126	24.604	275.242	264.070	0,01	0,01	0,06	9,87	10,73
SABANCI HOLDİNG	21.067.268	4.748.622	4.778.138	4.645.936	3.765.465	2.824.045	1.919.744	0,23	0,18	0,09	0,59	0,51
ŞİŞE CAM	5.319.881	448.795	449.222	377.023	332.122	962.370	726.765	0,08	0,06	0,14	2,14	2,19
TAV HAVALİMANLARI	1.863.616	546.467	516.973	377.487	304.493	1.260.230	1.037.822	0,28	0,16	0,56	2,44	3,41
TEKFEN	3.948.737	200.046	341.781	362.641	300.304	280.420	198.933	0,09	0,08	0,05	0,82	0,66
TOFAŞ OTO. FAB.	6.705.274	532.072	532.072	497.440	442.039	853.145	766.983	0,08	0,07	0,11	1,60	1,74
TURKCELL	10.507.029	2.260.451	2.483.792	2.585.624	2.062.033	3.453.055	2.787.141	0,24	0,20	0,27	1,39	1,35
TUPRAŞ	42.436.908	1.130.282	1.249.196	1.350.236	1.471.364	2.907.884	2.518.420	0,03	0,03	0,06	2,33	1,97
TÜRK HAVA YOLLARI	14.762.062	1.139.356	1.633.992	1.385.112	1.155.717	2.292.560	2.040.900	0,11	0,08	0,14	1,40	1,77
TÜRK TELEKOM	12.706.142	3.338.308	3.510.560	3.366.402	2.593.130	4.547.862	3.429.321	0,28	0,20	0,27	1,30	1,32
ÜLKER	2.343.232	224.166	246.148	243.535	195.573	264.115	175.026	0,11	0,08	0,07	1,07	0,89
BİST 30	245.953.859	23.488.296	25.180.092	24.346.375	20.793.558	30.928.215	24.410.700	0,10	0,08	0,10	1,23	1,17
AKSA ENERJİ	1.840.638	202.821	203.080	226.227	230.995	-41.393	-46.187	0,11	0,13	-0,03	-0,20	-0,20
ANADOLU EFES	4.319.725	540.350	719.721	756.011	630.794	726.852	546.549	0,17	0,15	0,13	1,01	0,87
BİZİM MAĞAZALARI	1.973.854	41.820	42.708	32.551	26.097	58.180	41.458	0,02	0,01	0,02	1,36	1,59
COCA COLA İÇECEK	3.819.302	462.465	458.425	480.755	384.934	649.705	507.510	0,12	0,10	0,13	1,42	1,32
DOĞAN HOLDİNG	3.066.640	244.402	449.097	317.692	256.758	-776.498	-1.026.071	0,15	0,08	-0,33	-1,73	-4,00
DOĞAN YAYIN HOL.	2.460.323	230.684	421.888	322.628	271.781	-409.051	-627.103	0,17	0,11	-0,25	-0,97	-2,31
DOĞUŞ OTOMOTİV	5.132.341	306.326	369.393	310.429	258.728	281.712	187.992	0,07	0,05	0,04	0,76	0,73
ECZACIBAŞI İLAC	887.334	18.680	50.209	47.962	39.189	50.554	39.916	0,06	0,04	0,04	1,01	1,02
FORD OTOSAN	9.767.937	631.183	633.714	653.934	684.904	728.112	584.519	0,06	0,07	0,06	1,15	0,85
GÖLTAŞ ÇİMENTO	290.207	49.675	50.306	35.353	27.236	56.903	41.058	0,17	0,09	0,14	1,13	1,51
GÜBRE FABRİK.	2.226.820	618.701	642.633	472.441	430.033	448.094	342.357	0,29	0,19	0,15	0,70	0,80
İHLAS HOLDİNG	651.898	2.973	68.451	-33.837	-48.724	142.892	-3.815	0,11	-0,07	-0,01	2,09	0,08
İPEK DOĞAL ENERJİ	1.183.354	556.470	659.175	657.569	507.175	559.449	407.168	0,56	0,43	0,34	0,85	0,80
OTOKAR	1.004.492	112.480	112.495	84.182	78.277	90.485	63.338	0,11	0,08	0,06	0,80	0,81
PARK ELEK. MADEN.	264.888	128.000	133.262	133.091	107.315	286.655	260.360	0,50	0,41	0,98	2,15	2,43
TRAKYA CAM	1.034.086	88.141	94.062	95.250	84.286	203.023	153.355	0,09	0,08	0,15	2,16	1,82
TÜRK TRAKTÖR	1.974.014	304.950	311.620	318.077	268.138	360.448	283.019	0,16	0,14	0,14	1,16	1,06
YAZILCAR HOLDİNG	1.423.523	254.697	963.063	942.288	1.026.475	133.681	83.527	0,68	0,72	0,06	0,14	0,08
BİST 50	289.275.234	28.283.112	31.563.394	30.198.977	26.057.948	34.478.019	26.249.650	0,11	0,09	0,09	1,09	1,01
AFYON ÇİMENTO	41.146	-8.764	-8.711	-8.730	-7.216	-4.718	-4.737	-0,21	-0,18	-0,12	0,54	0,66
AKENERJİ	801.981	81.750	79.943	49.868	81.116	-189.550	-247.092	0,10	0,10	-0,31	-2,37	-3,05
AKFEN HOLDİNG	90.878	149.983	736.337	691.051	672.134	-13.259	-119.809	8,10	7,40	-1,32	-0,02	-0,18
AKSA	1.625.463	145.735	225.537	237.045	171.157	250.134	237.934	0,14	0,11	0,15	1,11	1,39
ALARKO HOLDİNG	535.054	11.066	88.672	82.897	76.198	200.391	184.090	0,17	0,14	0,34	2,26	2,42
ALKİM KİMYA	209.527	18.464	20.584	20.566	16.465	29.783	24.194	0,10	0,08	0,12	1,45	1,47
ANADOLU CAM	1.459.350	121.496	134.123	68.530	53.696	429.061	310.627	0,09	0,04	0,21	3,20	5,78
ANADOLU ISUZU	537.302	13.711	13.882	-355	1.339	-8.493	-20.961	0,03	0,00	-0,04	-0,61	-15,65
ANEL ELEKTRİK	291.411	17.517	13.928	9.042	3.791	-25.074	-29.038	0,05	0,01	-0,10	-1,80	-7,66
AYGAZ	5.586.059	205.875	344.209	344.876	304.965	201.758	160.888	0,06	0,05	0,03	0,59	0,53
BAGFAŞ	363.872	41.979	41.979	25.972	23.903	31.952	7.171	0,12	0,07	0,02	0,76	0,30
BİMEKS	494.531	20.357	20.375	3.182	1.909	15.393	7.974	0,04	0,00	0,02	0,76	4,18
BORUSAN MANNESMANN	1.426.146	67.005	72.377	50.298	39.475	54.916	2.417	0,05	0,03	0,00	0,76	0,06
BRİSA	1.424.003	163.633	163.815	117.723	95.320	161.861	106.148	0,12	0,07	0,07	0,99	1,11
ÇELEBİ	511.788	41.766	42.323	25.604	17.495	50.523	14.820	0,08	0,03	0,03	1,19	0,85
ÇİMSA	857.154	146.021	161.546	138.544	111.273	157.706	93.450	0,19	0,13	0,11	0,98	0,84
ECZACIBAŞI YATIRIM	1.722.663	17.545	24.166	23.894	23.246	-25.449	-25.510	0,01	0,01	-0,01	-1,05	-1,10
GOODYEAR	1.134.708	74.680	74.680	64.911	52.110	167.739	145.984	0,07	0,05	0,13	2,25	2,80
GÖZDE GİRİŞİM	2.406	71.634	71.634	70.099	70.099	-72.365	-81.580	29,78	29,14	-33,91	-1,01	-1,16
GSD HOLDİNG	0	47.906	50.668	50.608	39.741	-21.030	-35.959				-0,42	-0,90
HÜRRİYET GZT.	830.402	63.586	236.409	171.857	147.027	-49.639	-89.999	0,28	0,18	-0,11	-0,21	-0,61
İHLAS EV ALETLERİ	101.540	1.902	31.987	23.854	17.886	-17.288	-27.052	0,32	0,18	-0,27	-0,54	-1,51
İTTİFAK HOLDİNG	937.710	-13.805	3.166	-2.744	-7.653	6.565	5.294	0,00	-0,01	0,01	2,07	-0,69
İZMİR DEMİR ÇELİK	1.654.760	-46.020	-40.833	-11.701	-10.095	-108.131	-121.434	-0,02	-0,01	-0,07	2,65	12,03
KARŞAN OTOMOTİV	582.738	-22.210	-22.398	-65.717	-63.599	-99.219	-147.362	-0,04	-0,11	-0,25	4,43	2,32
KARTONSAN	207.178	29.563	34.935	33.894	27.068	47.470	37.496	0,17	0,13	0,18	1,36	1,39
KONYA ÇİMENTO	235.759	33.770	33.768	47.088	37.398	38.993	26.827	0,14	0,16	0,11	1,15	0,72
METRO HOLDİNG	851.910	4.516	3.462	-7.658	-9.172	26.114	16.377	0,00	-0,01	0,02	7,54	-1,79
MUTLU AKÜ	438.160	48.408	48.410	50.350	41.056	54.089	45.622	0,11	0,09	0,10	1,12	1,11
NET TURİZM	41.263	-5.913	38.183	24.223	27.077	-84.410	-84.410	0,93	0,66	-2,05	-2,21	-3,12
NETAŞ TELEKOM.	550.165	25.543	27.135	22.849	24.352	-58.540	-72.631	0,05	0,04	-0,13	-2,16	-2,98
OMV PETROL OFİSİ	20.202.160	321.273	360.325	47.752	17.350	633.318	310.557	0,02	0,00	0,02	1,76	17,90
SASA POLYESTER	999.978	-10.783	-10.747	-29.864	-29.695	-113.910	-138.528	-0,01	-0,03	-0,14	10,60	4,67
SODA SANAYİİ	1.182.485	153.790	154.693	142.600	133.000	143.471	103.808	0,13	0,11	0,09	0,93	0,78
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	2.333.376	72.558	80.092	64.752	50.535	228.774	205.711	0,03	0,02	0,09	2,86	4,07
TURÇAS PETROL	23.300	7.113	54.204	73.683	70.634	-4.599	-24.700	2,33	3,03	-1,06	-0,08	-0,35
TÜMOŞAN MOTOR	291.562	36.270	36.270	37.522	29.543	-20.831	-32.994	0,12	0,10	-0,11	-0,57	-1,12
VESTEL	7.028.972	-99.748	-99.748	-151.805	-123.993	109.643	803	-0,01	-0,02	0,00	-1,10	-0,01
ZORLU ENERJİ	575.678	762.389	762.305	614.424	582.062	-1.118.136	-1.366.259	1,32	1,01	-2,37	-1,47	-2,35
BİST 100	347.459.775	31.094.675	35.667.075	33.349.961	28.866.944	35.483.033	25.627.787	0,10	0,08	0,07	0,99	0,89

*FVÖK/HASILAT, NET KAR/HASILAT, İFNA(FVS)/HASILAT, İFNA(FVÖ)/FVÖK VE İFNA(FVS)/NET KAR olarak hesaplanmıştır.

FİRMA BAZINDA KARLILIK VE KAR KALİTESİ ORANLARI

2013	GELİR TABLOSU (BİN TL)					NAKİT AKIŞ (BİN TL)		ORANLAR* (%)				
	HASILAT	ESAS F.K.	FVÖK	VÖK	NK	İFNA(FVÖ)	İFNA(FVS)	FVÖK/İL	NK/İL	İFNA/İL	İFNA/FVÖK	İFNA/NK
ARÇELİK	11.097.711	1.136.346	1.170.215	744.780	622.695	423.413	160.030	0,11	0,06	0,01	0,36	0,26
AŞELSAN	2.171.425	175.033	185.403	147.344	238.547	124.327	119.119	0,09	0,11	0,05	0,67	0,50
BİM MAĞAZALAR	11.848.841	495.750	498.408	526.052	412.984	669.417	562.355	0,04	0,03	0,05	1,34	1,36
ENKA İNŞAAT	12.459.758	1.777.579	1.771.252	1.732.838	1.318.923	1.766.190	1.456.222	0,14	0,11	0,12	1,00	1,10
EREĞLİ DEMİR	9.780.751	1.559.203	1.559.203	1.248.161	960.407	1.398.387	1.026.628	0,16	0,10	0,10	0,90	1,07
KARDEMİR	1.812.224	198.125	197.258	121.619	100.098	302.969	237.415	0,11	0,06	0,13	1,54	2,37
KOÇ HOLDİNG	66.181.791	3.726.594	3.781.351	3.055.034	4.000.309	3.776.694	2.842.971	0,06	0,06	0,04	1,00	0,71
KOZA ALTIN	929.414	446.570	517.484	522.634	497.973	560.071	508.431	0,56	0,54	0,55	1,08	1,02
KOZA MADENCİLİK	1.089.363	352.833	442.071	436.210	413.159	478.903	417.818	0,41	0,38	0,38	1,08	1,01
MİGROS TİCARET	7.126.925	236.042	230.287	-384.717	-463.133	618.491	352.609	0,03	-0,06	0,05	2,69	-0,76
PEGASUS	2.404.060	258.091	253.467	154.673	88.312	259.650	230.163	0,11	0,04	0,10	1,02	2,61
PETKİM	4.158.730	72.072	72.179	53.508	48.896	232.372	211.335	0,02	0,01	0,05	3,22	4,32
SABANCI HOLDİNG	24.156.151	4.859.009	4.896.596	4.700.947	3.844.652	1.553.951	771.850	0,20	0,16	0,03	0,32	0,20
ŞİŞE CAM	5.954.193	521.364	635.233	479.970	454.015	824.146	546.814	0,11	0,08	0,09	1,30	1,20
TAV HAVALİMANLARI	2.594.925	706.232	652.333	475.439	335.492	1.846.285	1.636.419	0,25	0,13	0,63	2,83	4,88
TEKFEN	3.846.036	-123.547	-77.736	-5.149	-63.682	-36.180	-122.381	-0,02	-0,02	-0,03	0,47	1,92
TOFAŞ OTO. FAB.	7.037.954	373.818	373.818	477.075	434.223	1.006.607	947.962	0,05	0,06	0,13	2,69	2,18
TURKCELL	11.407.887	2.863.048	3.132.424	2.926.055	2.333.671	3.692.565	2.931.522	0,27	0,20	0,26	1,18	1,26
TÜPRAŞ	41.078.427	41.191	123.055	13.049	1.199.190	2.589.021	2.279.411	0,00	0,03	0,06	21,04	1,90
TÜRK HAVA YOLLARI	18.776.784	1.240.031	1.480.818	965.244	682.707	3.130.065	2.840.981	0,08	0,04	0,15	2,11	4,16
TÜRK TELEKOM	13.189.966	3.031.546	3.246.400	1.706.583	1.267.098	4.300.156	3.613.386	0,25	0,10	0,27	1,32	2,85
ÜLKER	2.748.370	312.603	519.280	279.116	227.330	203.306	94.446	0,19	0,08	0,03	0,39	0,42
BİST 30	261.851.686	24.259.533	25.660.799	20.376.465	18.953.866	29.720.806	23.665.506	0,10	0,07	0,09	1,16	1,25
AKSA ENERJİ	1.785.968	196.338	195.501	-150.606	-133.293	640.672	623.359	0,11	-0,07	0,35	3,28	-4,68
ANADOLU EFES	9.195.773	743.854	3.451.867	2.902.443	2.852.990	1.416.858	1.127.813	0,38	0,31	0,12	0,41	0,40
BİZİM MAĞAZALARI	2.246.842	35.485	51.531	-47.024	39.821	39.668	28.731	0,02	0,02	0,01	0,77	0,72
COCA COLA İÇECEK	5.186.445	594.016	830.960	573.977	502.169	805.789	660.365	0,16	0,10	0,13	0,97	1,32
DOĞAN HOLDİNG	3.301.327	300.507	405.373	-49.618	-166.048	772.402	461.485	0,12	-0,05	0,14	1,91	-2,78
DOĞAN YAYIN HOL.	2.523.573	87.242	137.144	-208.422	-252.824	232.890	56.251	0,05	-0,10	0,02	1,70	-0,22
DOĞUŞ OTOMOTİV	6.602.663	306.874	343.702	275.880	224.728	121.336	-34.599	0,05	0,03	-0,01	0,35	-0,15
ECZACIBAŞI İLAÇ	1.126.009	134.683	93.234	87.030	58.034	-14.716	-43.489	0,08	0,05	-0,04	-0,16	-0,75
FORD OTOSAN	11.404.913	669.643	665.319	452.105	641.472	883.905	844.596	0,06	0,06	0,07	1,33	1,32
GÖLTAŞ ÇİMENTO	306.489	68.180	67.344	33.501	25.410	29.637	11.870	0,22	0,08	0,04	0,44	0,47
GÜBRE FABRİK.	2.265.437	398.786	373.512	276.061	280.752	292.038	259.473	0,16	0,12	0,11	0,78	0,92
İHLAS HOLDİNG	1.008.231	-17.994	-37.261	-211.107	-249.764	219.194	32.455	-0,04	-0,25	0,03	-5,88	-0,13
İPEK DOĞAL ENERJİ	1.089.854	329.050	419.276	413.366	394.860	461.746	400.171	0,38	0,36	0,37	1,10	1,01
OTOKAR	1.401.553	157.987	158.294	108.248	96.562	-16.367	-79.378	0,11	0,07	-0,06	-0,10	-0,82
PARK ELEK. MADEN.	261.013	61.649	67.788	66.871	69.253	-78.283	-96.985	0,26	0,27	-0,37	-1,15	-1,40
TRAKYA CAM	1.488.094	157.464	159.206	152.778	124.644	353.199	296.169	0,11	0,08	0,20	2,22	2,38
TÜRK TRAKTÖR	2.175.320	349.220	349.419	320.255	279.906	237.399	173.560	0,16	0,13	0,08	0,68	0,62
YAZICI HOLDİNG	1.630.512	890.395	1.435.316	1.451.649	1.453.980	107.246	34.425	0,88	0,89	0,02	0,07	0,02
BİST 50	316.851.703	29.722.911	34.828.323	26.917.899	25.196.517	36.225.419	28.421.779	0,11	0,08	0,09	1,04	1,13
AFYON ÇİMENTO	55.699	2.539	2.577	2.550	2.022	3.155	3.128	0,05	0,04	0,06	1,22	1,55
AKENERJİ	771.029	75.683	89.681	-190.817	-127.082	465.468	418.476	0,12	-0,16	0,54	5,19	-3,29
AKFEN HOLDİNG	111.446	207.032	238.163	-17.374	-18.913	116.077	25.831	2,14	-0,17	0,23	0,49	-1,37
AKSA	1.756.402	187.737	162.212	184.346	142.550	319.911	305.330	0,09	0,08	0,17	1,97	2,14
ALARKO HOLDİNG	1.261.229	187.701	262.119	243.696	208.792	316.076	279.709	0,21	0,17	0,22	1,21	1,34
ALKİM KİMYA	226.926	30.357	31.121	21.662	17.412	27.458	21.058	0,14	0,08	0,09	0,88	1,21
ANADOLU CAM	1.522.791	22.973	132.493	32.009	72.797	293.679	145.225	0,09	0,05	0,10	2,22	1,99
ANADOLU İSUZU	645.058	25.530	212.819	210.896	198.748	34.371	19.933	0,33	0,31	0,03	0,16	0,10
ANEL ELEKTRİK	459.741	25.400	38.755	8.490	138	-46.253	-64.416	0,08	0,00	-0,14	-1,19	-467,13
AYGAZ	6.004.984	170.184	234.450	236.959	205.335	267.784	235.081	0,04	0,03	0,04	1,14	1,14
BAGFAŞ	330.374	22.241	22.358	2.289	1.995	75.196	78.546	0,07	0,01	0,24	3,36	39,38
BİMEKS	696.576	6.204	30.709	14.309	12.153	-40.987	-50.561	0,04	0,02	-0,07	-1,33	-4,16
BORUSAN MANNESMANN	1.198.200	39.112	81.980	50.227	36.703	27.578	-6.196	0,07	0,03	-0,01	0,34	-0,17
BRİSA	1.489.492	205.117	205.673	154.257	144.348	253.597	168.305	0,14	0,10	0,11	1,23	1,17
CELEBİ	507.871	63.931	63.049	1.977	-542	60.466	33.066	0,12	0,00	0,07	0,96	-61,00
ÇİMSA	953.724	179.477	363.552	340.188	302.280	246.254	179.426	0,38	0,32	0,19	0,68	0,59
ECZACIBAŞI YATIRIM	1.468.379	-5.248	5.963	5.428	6.776	-32.115	-32.775	0,00	0,00	-0,02	-5,39	-4,84
GOODYEAR	1.100.064	88.670	88.670	87.522	68.681	124.006	107.239	0,08	0,06	0,10	1,40	1,56
GÖZDE GİRİŞİM	0	60.946	60.946	1.230	1.230	-38.846	-66.866				-0,64	-54,36
GSD HOLDİNG	0	6.146	53.458	47.197	41.762	-36.839	-47.363				-0,69	-1,13
HÜRRIYET GZT.	805.575	39.078	40.192	-61.288	-78.808	83.082	59.229	0,05	-0,10	0,07	2,07	-0,75
İHLAS EV ALETLERİ	108.097	819	-17.436	-28.938	-23.700	9.162	-615	-0,16	-0,22	-0,01	-0,53	0,03
İTTİFAK HOLDİNG	993.360	-872	31.234	15.849	10.870	-128.925	-128.941	0,03	0,01	-0,13	-4,13	-11,86
İZMİR DEMİR ÇELİK	1.719.972	-61.397	-79.218	-156.113	-127.058	89.788	66.012	-0,05	-0,07	0,04	-1,13	-0,52
KARŞAN OTOMOTİV	912.549	65.443	65.413	-2.002	4.410	-174.747	-242.951	0,07	0,00	-0,27	-2,67	-55,09
KARTONSAN	224.216	29.209	46.150	44.924	35.805	45.254	34.791	0,21	0,16	0,16	0,98	0,97
KONYA ÇİMENTO	284.390	34.639	34.676	43.712	34.641	70.852	61.323	0,12	0,12	0,22	2,04	1,77
METRO HOLDİNG	914.506	10.748	12.630	-9.163	-11.111	29.383	21.606	0,01	-0,01	0,02	2,33	-1,94
MUTLU AKÜ	447.548	49.670	60.905	48.332	38.978	45.940	39.213	0,14	0,09	0,09	0,75	1,01
NET TURİZM	39.124	43.986	276.739	251.103	252.184	-326.953	-326.953	7,07	6,45	-8,36	-1,18	-1,30
NETAŞ TELEKOM.	63.1486	1.580	1.598	4.463	2.197	-153.856	-156.454	0,00	0,00	-0,25	-96,31	-71,22
OMV PETROL OFİSİ	24.979.295	329.973	331.189	32.582	27.830	175.488	-170.091	0,01	0,00	-0,01	0,53	-6,11
SASA POLYESTER	1.090.265	32.717	32.811	5.064	6.241	159.112	134.676	0,03	0,01	0,12	4,85	21,58
SODA SANAYİİ	1.403.899	236.123	237.511	241.316	208.046	61.992	18.562	0,17	0,15	0,01	0,26	0,09
TEKNOSA İÇ VE DIŞ	2.957.274	79.099	87.696	70.488	56.715	48.474	12.923	0,03	0,02	0,00	0,55	0,23
TURCAS PETROL	48.612	5.265	75.478	14.133	25.257	-21.935	-40.220	1,55	0,52	-0,83	-0,29	-1,59
TÜMOŞAN MOTOR	445.085	74.463	75.223	76.789	62.063	22.937	-878	0,17	0,14	0,00	0,30	-0,01
VESTEL	6.217.957	170.732	170.732	-102.840	-93.485	450.240	354.812	0,03	-0,02	0,06	2,64	-3,80
ZORLU ENERJİ	636.237	-5.491	-1.129	-388.866	-305.699	234.512	-123.098	0,00	-0,48	-0,19	-207,72	0,40
BİST 100	382.271.135	32.460.426	38.691.463	28.454.486	26.639.080	39.381.255	29.786.903	0,10	0,07	0,		