

Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli Kapsamında Bist Kurumsal Yönetim Endeksi'ndeki İşletmeler Üzerine Bir Araştırma

Serdal Atay¹

Oğuz Yusuf Atasel²

Özet

Bu çalışma, Borsa İstanbul (BIST) Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan işletmelerin nakit akış profillerini “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli” kapsamında incelemektedir. Model, işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarının yatırım ve finansman faaliyetleriyle nasıl dengelendiğini analiz ederek işletmelerin finansal durumlarını değerlendirmeye yönelik bir çerçeve sunmaktadır. Çalışmada, 2010-2023 yılları arasındaki finansal veriler değerlendirilmiş ve işletmelerin nakit akış desenleri sekiz farklı model çerçevesinde kategorize edilmiştir. Bulgular, BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan işletmelerin büyük bir bölümünün “Başarılı İşletme” modeline uyum sağladığını ve sürdürülebilir finansal yönetim uygulamalarına sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Bununla birlikte, bazı işletmelerin zaman içinde farklı nakit akış profillerine geçtiği ve finansal sıkıntı sinyalleri verdiği gözlemlenmiştir. Bu bağlamda, çalışmanın bulguları yatırımcılar, finansal analistler ve yöneticiler için önemli bilgiler sunmakta ve kurumsal yönetim ilkelerinin işletmelerin nakit akış dinamikleri üzerindeki etkisini vurgulamaktadır.

1 Dr. Öğr. Üyesi, Trabzon Üniversitesi, Vakfıkebir Meslek Yüksekokulu, serdalatay@outlook.com, <https://orcid.org/0000-0003-4481-1860>

2 Doç. Dr., Trabzon Üniversitesi, SBE, Uluslararası Ticaret ve Lojistik Bölümü, oguzatasel@hotmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-1654-9850>

1. Giriş

Amerikan Muhasebe Standartları Kurulu tarafından 1971 yılında önce finansal durum değişim tablosu olarak yayımlanan sonrasında nakit akış tablosu olarak yeniden adlandırılan bu mali tablo, gelir tablosunu tamamlamak ve bir işletmenin finansal performansı hakkında nakit bağlamında daha ayrıntılı bir bakış açısı sunmak için oluşturulmuştur (Fridson ve Alvarez, 2002: 91). Nakit akışı, bir işletmenin hesap döneminde elde ettiği nakit girişleri ile yaptığı nakit çıkışları arasındaki farkı ifade etmektedir. İşletmelerde nakit akışı likidite ve ödeme gücü, yatırım, borç yönetimi ayrıca stratejik kararlar ve planlamayı etkilemektedir. Bu denli önemli kararlara dayanak oluşturan nakit akış tablosunun amacı, ardışık iki dönem arasındaki nakit ve nakde eşdeğer varlıklardaki değişimleri netleştirmek ayrıca bu farklılıkların sebeplerini ortaya koymaktır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 358).

Nakit akış tabloları önemli bir finansal bilgi kaynağıdır ve bir işletmenin nakit yaratma ve etkin bir şekilde yönetme kabiliyeti hakkında önemli bilgiler sağladığı ifade edilebilir. Uluslararası Muhasebe Standardı (UMS 1) tarafından belirlenen sunum kılavuzlarına uygun olarak, işletmeler tarafından gelir tablosu, bilanço, özkaynak değişim tablosu ve dipnotlar ile sunulmaktadır. Nakit akışlarının raporlanması Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS 7) tarafından işletme, yatırım ve finansman bölümleri kapsamında ele alınarak yönetilmektedir. Bu sınıflandırma, bir işletmenin nakit akışlarının daha detaylı bir şekilde analiz edilmesini sağlamaktadır. Daha dinamik sunuş sağlayan, likidite ve ödeme kapasitesi hakkında bilgisi veren, kolaylıkla manipüle edilemeyen (Azgın ve Başar, 2016: 783) nakit akış tablosu, bilgi asimetrisi şeklindeki piyasa kusurları ile dış finansman maliyetinin arttığı durumlar göz önüne alındığında, işletmelerin yatırım fırsatlarından yararlanmak için kullanabilecekleri, iç likit varlıkların belirlenmesinde önemli bir rol oynadığı ifade edilebilir. Bununla birlikte Keynes (1936: 196), *“gerçekten ihtiyaç duyulduğu anda zorlanmadan elde edilebiliyorsa, atıl nakit tutmaya gerek olmadığını”* belirtmektedir. Başka bir deyişle, işletme likiditesi, işletmelerin dış finansal piyasalar yoluyla kolayca fon sağlayamadığı durumlarda önemli olduğu belirtilmektedir (Khurana, & Pereira, 2006). İşletme nakit akışının kaynaklarını ve buna yol açan finansal olayları inceleyen Gup ve arkadaşları (1993) tarafından önerilen *“Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi”*, işletmelerin nakit akış tablosu bağlamında finansal bilgilerinin tahmin edilmesinde tamamlayıcı bir rol oynamaktadır. Bu modelde nakit akış tablosunda yer alan finansman, yatırım ve işletme faaliyetleri kapsamında veriler incelenerek nakit giriş ve çıkışlarının oluşumuna, olumlu ve olumsuz sonuçlarına göre 8 farklı gruba ayrılmaktadır. Bu model, finansal analistlere nakit akış tablosundaki bilgileri yorumlamada

daha geniş bir perspektif sağlamaktadır. Bu da modeli bir işletmenin finansal verilerinin diğer analitik yöntemlerle birlikte değerlendirilmesinde değerli bir araç haline getirmektedir (Aktaş, Karğın ve Karğın, 2012: 105). Bu çalışma kapsamında Gup vd. (1993)'inden yararlanılarak nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'ndeki işletmeler üzerinde incelenmiştir. Çalışmanın bundan sonraki başlıklarında literatür taramasına, araştırma, bulgular ve sonuç kısmına yer verilmiştir.

2. Literatür Taraması

İşletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesine yönelik ulusal ve uluslararası literatür aşağıda yer verilmiştir.

Bruwer ve Hamman (2005) tarafından yapılan çalışmada, Güney Afrika Johannesburg Borsasında işlem gören halka açık sanayi işletmelerinin nakit akış profillerini, tek bir mali dönemin yanı sıra sırasıyla 1993-1996 ve 2002 yıllarında üç aylık dönemleri kapsamında "*nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi*" ile analiz edilmiştir. Çalışma örnekleminde yer alan işletmelerin nakit akışları kapsamında *Model 2* profiline daha fazla yakın olduğu ayrıca işletmelerin olgunluk yaşam sürecinde buldukları tespit edilmiştir.

Dickinson (2011: 1972) tarafından yapılan çalışmada, Amerika Birleşik Devletleri'nde 1989-2005 yılları arası faaliyet gösteren, bir milyon doların üzerinde piyasa değeri bulunan halka açık işletmeler nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli yöntemiyle yaşam döngülerinin belirlenmesi amacıyla incelenmiştir. Yapılan analizler sonucunda nakit akış modellerinin kullanımının kârlılık, büyüklük, yaş gibi tek değişkenli işletme yaşam döngüsü sınıflaması ile belirlenen yanlış sınıflamanın önüne geçebileceği belirtilmiştir. Ayrıca nakit akış modeli kanıtlarının, diğer yaşam döngüsü kanıtlarından daha iyi performans gösterdiği ve gelecekteki kârlılığı daha iyi açıkladığı ifade edilmiştir.

Kordestani vd. (2011: 279) tarafından yapılan çalışmada, 1995-2008 yılları arasında Tahran Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören işletmelerin nakit akış tabloları, finansal sıkıntı ve iflas risklerinin önceden tahmin edilebilmesi için incelenmiştir. Çalışma sonucunda, *model 2*, *model 5*, *model 6* ve *model 8* ile işletmelerin gelecekte yaşayabilecekleri finansal sıkıntılar arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Karğın ve Aktaş (2011: 5) tarafından yapılan çalışmada, inşaat sektöründe halka açık olarak faaliyet gösteren bir işletmenin, 2006-2010 yıllarına ait "TMS 7- Nakit Akış Tablosu" standardına göre düzenlenmiş nakit akış tabloları, "*karşılaştırmalı tablolar analizi*", "*trend analizi*", "*vasyo*

analizi” ve “*nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli*” yöntemleri ile incelenmiştir. Çalışma sonucunda incelenen işletmenin genel olarak *Model 2* nakit akış profiline sahip olduğu; ayrıca nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modelinin diğer analiz tekniklerine kıyasla işletme hakkında daha ayrıntılı analiz sonuçlarının elde edilmesini sağladığı bulguları paylaşılmıştır.

Aktaş vd. (2012: 105) tarafından yapılan çalışmada, TMS 7'ye göre düzenlenmiş 176 işletmenin 2007-2010 yılları arasında hesap dönemleri sonucu sunulan nakit akış tabloları “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine*” göre incelenmiştir. Araştırma sonucunda yıl, sektör ve aktif büyüklükleri temelinde incelenen işletmelerin nakit akışlarının “*Model 2: başarılı işletme*”, “*Model 4: büyüyen işletme*”, “*Model 6: hızlı büyüyen-genç işletme*” profilinde yoğunlaştığı bulgusu paylaşılmıştır.

Shamsudin ve Kamaluddin (2015: 768) tarafından yapılan çalışmada, finansal sıkıntı insidansı ile nakit akış örüntüleri arasında anlamlı bir ilişkinin varlığını ortaya çıkarmak amacıyla Malezya’da faaliyet gösteren 124 halka açık işletmeden oluşan ve 2006-2013 yılları arası hesap dönemini kapsayan verilerden faydalanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, örneklem kapsamında incelenen nakit akış tablolarında işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarının pozitif olduğu bulgusu paylaşılmıştır. Bununla birlikte işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının yatırım faaliyetleri ve borcun ifasında kullanılması durumunda işletmelerin finansal sıkıntı yaşamasının daha muhtemel olduğu araştırmacılar tarafından ifade edilmiştir.

Karadeniz (2017: 171) çalışmasında 207 borsaya kote konaklama işletmesinin (*Asya-Pasifik kıtasından 131, Avrupa kıtasından 51 ve Amerika kıtasından 25*) 2013-2014-2015 hesap döneminde paydaşlara sunulan nakit akış tablolarını “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine*” kapsamında uluslararası olarak karşılaştırmalı bir şekilde incelemiştir. Araştırma sonucunda, incelenen konaklama işletmelerinin “*başarılı işletme, büyüyen işletme ve yeniden yapılanan işletme*” profillerinde yoğunlaştığı saptanmıştır.

Çalış vd. (2018: 296) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul’a kote olmuş Lokantalar ve Oteller sektöründe faaliyet gösteren MARTI işletmesi dışındaki konaklama işletmelerinin Z Skor modeli, rasyo analizi, “*nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi*” ve oran analiziyle finansal durumlarındaki değişimler incelenmiştir. Çalışma sonucunda, incelenen işletmelerin ağırlıklı olarak başarılı işletme ve büyüyen işletme niteliğine sahip oldukları tespit edilmiştir.

Karadeniz vd. (2018: 142) tarafından yapılan çalışmada, 32 ülke borsasında kote olarak işlem gören 244 adet restoran işletmesinin 2011-2016 yılları arasında dönem sonu sunulan nakit akış tabloları “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine*” göre incelenmiştir. Çalışma sonucunda, işletmelerin incelenen hesap dönemlerinin tamamında genellikle büyüyen ve başarılı işletme profiline sahip oldukları görülmektedir. Ayrıca, işletmelerinin yaşam döngüsünde olgunluk ve büyüme evresinde oldukları bulgusu paylaşılmıştır.

Başkan ve Dozen (2019: 3349) tarafından yapılan çalışmada, BIST 100 endeksine tabi 2009-2018 dönemlerini kapsayan 50 işletmenin nakit akış tabloları incelenmektedir. Model 2 profiline sahip işletmelerin; kâr kalitesi, varlık getirisi, öz kaynakların getirisi ve nakit akış likiditesi oranları arasında bir ilişki olup olmadığı araştırılmıştır. Çalışma sonucunda işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları ile özkaynak getirileri ve işletmelerin varlıklardan sağladıkları nakit getirileri arasında anlamlı bir ilişki olduğu bulgusu paylaşılmıştır.

Beyazgül ve Karadeniz (2019: 606) tarafından yapılan çalışmada, 2013-2018 yılları arasındaki hesap döneminde Türkiye ve Avrupa’daki ulusal liglerde bulunan 29 futbol kulübünün nakit akış tabloları “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi*” ile analiz edilmiştir. Futbol kulüplerinin; *başarılı işletme, genç işletme ve büyüyen işletme* profiline sahip oldukları buna ilaveten Avrupa’daki futbol kulüplerinin işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışına sahip iken ülkemizdeki futbol kulüplerinin ise finansman faaliyetlerden pozitif nakit akışına sahip oldukları bulguları paylaşılmıştır.

Tüfekçi ve Karaca (2019: 160) tarafından yapılan çalışmada, 2010-2016 hesap dönemi arasında Fortune 500 listesinde yer alan ve en yüksek net satış hâsılatına sahip 100 işletmenin nakit akış tabloları “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi*” ve oran analizi ile incelenmiştir. İşletmelerin yoğunlukla *başarılı işletme* profiline sahip oldukları, ardından en çok görülen profilin ise *büyüyen işletme* olduğu bulgusu paylaşılmıştır.

Kablan ve Güvenli (2019: 237) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul XTRZM endeksinde işlem gören turizm işletmelerinin 2012-2016 hesap döneminde üçer aylık dönemler halinde nakit akış profillerini, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminden kullanılarak incelenmiştir. Çalışma sonucunda, analize dahil edilen işletmelerin nakit akış profillerinin çoğunlukla *model 2, model 4 ve model 6* ile temsil edilen profillerden oluştuğu bulgusu paylaşılmıştır.

Yılmaz ve Cavlak (2020: 808) tarafından yapılan çalışmada, 2016, 2017 ve 2018 yıllarında BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan 46 işletmenin yaşam döngüsü aşamasının tespiti için Gup vd. (1993) ile Bruwer ve Hamman (2005) nakit akış modelleri, bu işletmelerin finansal sıkıntı durumunu tespiti için ise Altman Z-Skoru (1968) modeli kullanılmıştır. Çalışma sonucunda; ilgili işletmelerin ağırlıklı olarak başarılı işletme (*Model 2*) yapısında finansal açıdan sıkıntılı olmayan işletmeler oldukları tespit edilmiştir. Araştırmada incelenen işletmelerde *Model 1 ve Model 7*ye rastlanılmamıştır.

Akdoğan vd. (2020:5) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul'da sermaye araçları işlem gören 13 sektör kolundan 444 işletme incelenmiştir. Araştırmacılar tarafından işletmelerin 2015-2019 hesap döneminde sunulan finansal tablo ve dipnotları incelenmesi sonucunda, işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişlerinin yatırım faaliyetlerinde kullanıldığı, buna ilaveten işletmelerin finansman faaliyetlerinden ilk dört yılda nakit girişi sağlanmakla birlikte son yılda ise yüksek tutarda nakit çıkışlarının olduğu tespit edilmiştir.

Koçyiğit ve Tanç (2021: 139) tarafından yapılan bir çalışmada, BİST 100 kapsamında bankacılık ve sigortacılık sektörü dışındaki işletmelerin 2015-2019 hesap dönemine ait nakit akış tabloları “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemleri” ile BİST 30; BİST 50 endeksleri kapsamında karşılaştırılarak analiz edilmiştir. Araştırma sonucunda her bir endeks kapsamındaki işletmelerin genellikle “*başarılı işletme*” profiline sahip oldukları görülmüştür.

Koçyiğit vd. (2021: 1165) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul'a kote özel bir sağlık grubunun 2017-2019 hesap dönemine ait nakit akış tabloları Gup vd. (1993) tarafından geliştirilen “*nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi*” ve oran analizleri ile incelenmiştir. Çalışma sonucunda işletmenin 2017 ve 2018 hesap döneminde *Model 6* “*hızlı büyüyen genç işletme*”, 2019 hesap döneminde *Model 4* “*büyüyen genç işletme*” profili sergilediği; uygulanan nakit akış oranlarının da bu modeller tarafından desteklendiği görülmüştür.

Şanlıtürk ve Yılmaz (2022: 2361) tarafından yapılan çalışmada, Gup vd. (1993) tarafından geliştirilen “*Nakit Akımlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine*” göre 2017-2021 hesap döneminde BİST 100'de işlem gören turizm sektöründe yer alana 7 işletmesinin nakit akım tabloları incelenmiştir. Çalışma sonucunda daha çok *başarılı işletme*, *gerileyen yeniden yapılanan işletme* ve *büyüyen işletme* profilleri kapsamında nakit akışları tespit edilmiş ve ayrıca *Model 1* (+, +, +) ve *Model 5* (-, +, +) profili kapsamında yer alan işletmeye rastlanılmamıştır.

Aldemir ve Karaca (2022: 60) çalışmalarında işletme performansı üzerine nakit akış oranlarının etkisini ortaya koymak amacıyla Fortune 500'de yer alan 50 Türk işletmesinin 2010-2020 yıllarına ait nakit akış tablolarını “nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi” ile analize tabi tutarak ardından panel lojistik regresyon uygulamıştır. Analiz kapsamında yer alan işletmelerin çoğunluğunun model 2 profili ile uyumlu oldukları tespit edilmiştir.

Satır ve Kısakürek (2022: 35) tarafından yapılan çalışmada, imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren sermaye araçları Borsa İstanbul'da işlem gören 70 işletmenin 2012-2021 hesap dönemine ait nakit akış tablosu verileri incelenmiştir. Çalışma sonucunda, işletmelerin başarılı işletme niteliğine sahip model 2, büyüyen işletme niteliğine sahip model 4 ve genç işletme niteliğine sahip model 6 ile temsil edilen profiller kapsamında yer aldığı bulgusu paylaşılmıştır.

Kısakürek ve Tüfekçi (2022: 246) tarafından yapılan çalışmada, ekonomik krizi dikkate alınarak işletmelerin nakit akış profilleri ve sektör bazında performans sıralamaları karşılaştırılmıştır. “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi*” ve “TOPSIS” yöntemi ile Borsa İstanbul'da yer alan “*Metal Eşya Makine Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları*” ve “*Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri*” sektörlerinde işlem gören 22 işletmenin 1998-2002 yılları arasında paydaşlara sunulan mali tabloları (*finansal durum tablosu, kâr zarar tablosu ve nakit akış tabloları*) incelenmiştir. Çalışma sonucunda, iki sektörde de en başarılı işletmelerin model 4 (*Büyüyen İşletme*) profili kapsamında nakit akışlarının gerçekleştiği bulgusu paylaşılmıştır.

Özevin ve Yücel (2023: 332) tarafından yapılan çalışmada, yaygın işletme tiplerinin tespit edilmesi için G20 ülkeleri içerisinde yer alan Almanya, *Avustralya, Brezilya, Güney Afrika, Güney Kore, İngiltere, Suudi Arabistan ve Türkiye* menkul kıymet borsalarında işlem gören sermaye araçları bulunan işletmelerin nakit akış profilleri ülkelere, sektörler ve yıllara göre karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. 2012-2022 hesap döneminde 5091 işletme tarafından sunulan nakit akış tabloları “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi*” ile analiz edilmiştir. Nakit akış tablosu analizi sonucu en sık görülen işletme profilinin *Model 6 (Giriş/Genç İşletme)* ve en az görülen profilin *Model 1 (Durgun İşletme)* olduğu tespit edilmiştir. Çalışma sonucunda İngiltere ve Türkiye borsalarında kote olmuş işletmelerin büyük oranda bu genel görünümünden farklılık gösterdiği belirlenmiştir. *Model 2 (Başarılı İşletme)* profilinin Türkiye ve İngiltere'de çoğunlukla tespit edildiği bulgusu paylaşılmıştır.

Karadeniz ve Aydın (2023: 29) tarafından yapılan çalışmada, Amerika Birleşik Devletleri, Avrupa, Asya-Pasifik ve Türkiye menkul kıymet

borsalarında sermaye araçları işlem gören uluslararası havayolu yolcu taşımacılığı işletmelerinin nakit akış profillerinin belirlenmesi amacıyla 2016-2021 yılları arasında sunulan nakit akış tabloları üzerinde nakit akışlarından sağlanan faaliyetler yöntemi uygulanarak nakit akış profilleri incelenmiştir. Çalışma sonucunda, havayolu şirketlerinin en fazla “*Başarılı İşletme*” nakit akış profiline, ikinci olarak “*Hızlı Büyüyen İşletme*” nakit akış profiline sahip oldukları belirlenmiştir. Analiz dönemi içerisinde nakit akışlarının yönü bakımından seçilen ülkeler arasında Türkiye’deki havayolu işletmelerinin yoğunlukla başarılı işletme, ABD’deki işletmelerin ise çoğunlukla büyüyen işletme modeline sahip oldukları bulgusu paylaşılmıştır.

Haberal (2024: 73) tarafından yapılan çalışmada, BIST 30’da yer alan işletmelerin (*finans sektörü dışında*) yüksek enflasyon koşullarının bulunduğu 2021 ve 2022 hesap döneminde sunulan nakit akış tabloları “*Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi*” ile incelenmiştir. Çalışma sonucunda 2021 yılında işletmelerin yatırım yapmaya devam ettiği, işletme faaliyetlerinden net nakit fazlası sağladığı, yabancı paralı borçlarını ödeme politikası gütmüş olduğu bunlara ilaveten 2022 yılında ise işletmelerin borçlanarak finansman faaliyetlerinden net nakit girişi sağlamış olduğu tespit edilmiştir. Böylece işletmelerin, fiyat artışı karşısında dış finansman yoluna başvurarak yatırım faaliyetlerini devam ettiği, gelecek dönemlerdeki olası risklere karşı tedbir olarak dönem sonunda gerekli nakdi elde tutmaya özen gösterdikleri bulguları paylaşılmıştır.

Yukarıdaki literatür incelendiğinde Gup vd. (1993)’un çalışması temel alınarak nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli kapsamında birçok çalışma yapılmıştır. Ancak kurumsal yönetim açısından güçlü olan işletmelere yönelik başka bir ifadeyle BIST Kurumsal Yönetim Endeksi’ndeki işletmelere yönelik konunun ele alınmadığı tespit edilmiştir. Literatürdeki bu boşluğu doldurmak adına çalışma kapsamında nakit akışlarının sağlandığı faaliyet modeli dikkate alınarak BIST Kurumsal Yönetim Endeksi’ndeki işletmelerin nakit akış profilleri incelenmiştir. Çalışmanın bu yönüyle literatüre katkı sağlaması beklenmektedir.

3. Yöntem

3.1. Araştırmanın Amacı ve Kapsamı

Bu çalışmanın amacı, BIST Kurumsal Yönetim Endeksi’nde yer alan işletmelerinin nakit akışlarının, nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli kapsamında incelenmesidir. Bu amaç doğrultusunda söz konusu işletmelerin 2010-2023 yılları arasındaki 51 işletmenin finansal verileri dikkate alınarak

analiz yapılmıştır. Söz konusu işletmelerin unvanları ve kodları Tablo 1’de paylaşılmıştır.

Tablo 1: Nakit Akışlarının Sağladığı Faaliyetler Modeli Kapsamında İncelenen İşletmelerin Unvanları ve Kodları

KOD	İŞLETME UNVANI	KOD	İŞLETME UNVANI
AEFES	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SAN. A. Ş.	HURGZ	HÜRRİYET GAZETECİLİK VE MATBAACILIK A.Ş.
AGHOL	AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG A. Ş.	IHLAS	IHLAS HOLDİNG A.Ş.
AKENR	AKENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	ISFIN	İŞ FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
AKMGY	AKMERKEZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	LOGO	LOGO YAZILIM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
AKSA	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİ A.Ş.	MGROS	MIGROS TİCARET A.Ş.
ALARK	ALARKO HOLDİNG A.Ş.	OTKAR	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.
ALBRK	ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI	PINSU	PINAR SU VE İÇECEK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
ANSGR	ANADOLU SİGORTA	PRKAB	TÜRK PRYSMIAN KABLO VE SİSTEMLERİ A.Ş.
ARCLK	ARÇELİK A.Ş.	PRKME	PARK ELEKTRİK ÜRETİM MADEN. SAN.VE TIC. A.Ş.
AELS	AELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	SEKFK	ŞEKER FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
ASUZU	ANADOLU ISUZU OTOMOTİV SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	SISE	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.
AYGAZ	AYGAZ A.Ş.	SKBNK	ŞEKERBANK T.A.Ş.
BTCIM	BATIÇİM BATI ANADOLU ÇİMENTO SANAYİİ A.Ş.	TATGD	TAT GIDA SANAYİ A.Ş.
CCOLA	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	TAVHL	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.
CRDFA	CREDITWEST FAKTORİNG A.Ş.	TOASO	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.
DGGYO	DOĞUŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	TRCAS	TURCAS PETROL A.Ş.
DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	TSKB	TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.
DOHOL	DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	TTKOM	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.
ENKAI	ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.	TTRAK	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.
EREGL	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	TUPRS	TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.
FROTO	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.	TURSG	TÜRKİYE SİGORTA A.Ş.
GARAN	TÜRKİYE GARANTİ BANKASI A.Ş.	VAKBN	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A. O
GARFA	GARANTİ FAKTORİNG A.Ş.	VESTL	VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
GLYHO	Global Yatırım Holding A.Ş.	VKGYO	VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
HALKB	TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.
		YUNSA	YUNSA YÜNLÜ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

3.2. Araştırmanın Yöntemi

Çalışma kapsamındaki işletmelerinin nakit akışları profilleri incelenirken, Gup vd. (1993)’un çalışmasında yer alan nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli kullanılmıştır. Gup vd. (1993) tarafından geliştirilen nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine uygun olarak bu 8 işletme profili ve açıklamaları Tablo 2’de verilmiştir (Nurzhanova ve Başar, 2024: 226).

Tablo 2: Gup ve Diğerleri (1993) Tarafından Önerilen Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi ve Açıklamaları

Model	İşletme	Yatırım	Finansman	Açıklama
Model 1	+	+	+	İşletmenin tüm faaliyetlerden (işletme, yatırım ve finansman) pozitif nakit akışı bulunmaktadır. Bu model genellikle geçici bir durumu yansıtmaktadır ve işletme nakit birikimi yapıyor olabileceği ifade edilebilir. (<i>Nadir İşletme</i>)
Model 2	+	-	-	İşletmenin işletme faaliyetlerinden pozitif, yatırım ve finansman faaliyetlerinden negatif nakit akışı bulunmaktadır. Bu model, olgun ve başarılı işletmeleri temsil etmektedir. (<i>Başarılı İşletme</i>)
Model 3	+	+	-	İşletmenin işletme ve yatırım faaliyetlerinden pozitif, finansman faaliyetlerinden negatif nakit akışı bulunmaktadır. Bu model, işletmenin varlık satışı yaparak borç ödediğini göstermektedir. (<i>Gerileyen, Yeniden Yapılanan İşletme</i>)
Model 4	+	-	+	İşletmenin işletme faaliyetlerinden pozitif, yatırım faaliyetlerinden negatif ve finansman faaliyetlerinden pozitif nakit akışı bulunmaktadır. Bu model, büyüme aşamasındaki işletmeleri temsil etmektedir. (<i>Büyüyen İşletme</i>)
Model 5	-	+	+	İşletmenin işletme faaliyetlerinden negatif, yatırım ve finansman faaliyetlerinden pozitif nakit akışı bulunmaktadır. Bu model, işletmenin geçici olarak zarar ettiğini ve varlık satışı veya borçlanma yoluyla nakit elde ettiğini göstermektedir. (<i>Küçülen İşletme</i>)
Model 6	-	-	+	İşletmenin işletme ve yatırım faaliyetlerinden negatif, finansman faaliyetlerinden pozitif nakit akışı bulunmaktadır. Bu model, hızlı büyüyen ancak geçici olarak negatif nakit akışı yaşayan işletmeleri temsil etmektedir. (<i>Genç İşletme</i>)
Model 7	-	+	-	İşletmenin işletme faaliyetlerinden negatif, yatırım faaliyetlerinden pozitif ve finansman faaliyetlerinden negatif nakit akışı bulunmaktadır. Bu model, işletmenin varlık satışı yaparak borç ödediğini ve finansal sıkıntıda olabileceğini göstermektedir. (<i>Likit Sıkıntısı Yaşayan İşletme</i>)
Model 8	-	-	-	İşletmenin tüm faaliyetlerden (işletme, yatırım ve finansman) negatif nakit akışı var. Bu model, işletmenin ciddi finansal sıkıntıda olduğunu ve nakit rezervlerini tükettiğini gösterir. (<i>Nadir İşletme</i>)

4. Bulgular

BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan 2010-2023 yılları arasındaki verilerine eksiksiz olarak ulaşılan 51 işletmenin “nakit akışlarının sağlandığı faaliyet modeli” kapsamında incelenmesi sonucunda nakit akışları ile ilgili elde edilen bulgular Tablo 3'te yer verilmiştir.

Tablo 3: BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde Yer Alan İşletmelerin Nakit Akışları

KODU	YIL	İşletme	Yatırım	Finansman	Model	KODU	YIL	İşletme	Yatırım	Finansman	Model
AEFES	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2010	+	-	-	2 (Başarılı)
AEFES	2011	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2011	+	+	+	1 (Nadir)
AEFES	2012	+	-	+	4 (Büyüyen)	HURGZ	2012	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
AEFES	2013	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2013	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AEFES	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2014	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AEFES	2015	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2015	+	+	+	1 (Nadir)
AEFES	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2016	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AEFES	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	HURGZ	2017	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AEFES	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2018	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AEFES	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2019	+	-	-	2 (Başarılı)
AEFES	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2020	+	-	-	2 (Başarılı)
AEFES	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
AEFES	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)	HURGZ	2022	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
AEFES	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	HURGZ	2023	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
AGHOL	2010	-	-	+	6 (Genç)	IHLAS	2010	-	+	+	5 (Küçülen)
AGHOL	2011	-	-	+	6 (Genç)	IHLAS	2011	-	+	+	5 (Küçülen)
AGHOL	2012	+	-	+	4 (Büyüyen)	IHLAS	2012	+	-	-	2 (Başarılı)
AGHOL	2013	+	+	+	1 (Nadir)	IHLAS	2013	+	-	-	2 (Başarılı)
AGHOL	2014	-	-	+	6 (Genç)	IHLAS	2014	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
AGHOL	2015	-	-	+	6 (Genç)	IHLAS	2015	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AGHOL	2016	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	IHLAS	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
AGHOL	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	IHLAS	2017	+	-	-	2 (Başarılı)
AGHOL	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	IHLAS	2018	-	+	+	5 (Küçülen)
AGHOL	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	IHLAS	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AGHOL	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	IHLAS	2020	-	+	+	5 (Küçülen)
AGHOL	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	IHLAS	2021	-	-	+	6 (Genç)
AGHOL	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)	IHLAS	2022	+	-	-	2 (Başarılı)
AGHOL	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	IHLAS	2023	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2010	+	-	+	4 (Büyüyen)	ISFIN	2010	+	-	0	-
AKENR	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)	ISFIN	2011	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2012	-	-	+	6 (Genç)	ISFIN	2012	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)	ISFIN	2013	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2014	-	-	+	6 (Genç)	ISFIN	2014	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2015	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	ISFIN	2015	-	-	+	6 (Genç)

AKENR	2016	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	ISFIN	2016	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2017	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	ISFIN	2017	-	+	+	5 (Küçülen)
AKENR	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	ISFIN	2018	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	ISFIN	2019	+	-	-	2 (Başarılı)
AKENR	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	ISFIN	2020	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	ISFIN	2021	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2022	+	-	-	2 (Başarılı)	ISFIN	2022	-	-	+	6 (Genç)
AKENR	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	ISFIN	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)
AKMGY	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	LOGO	2010	+	-	+	4 (Büyüyen)
AKMGY	2011	+	-	-	2 (Başarılı)	LOGO	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)
AKMGY	2012	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	LOGO	2012	+	-	-	2 (Başarılı)
AKMGY	2013	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	LOGO	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)
AKMGY	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	LOGO	2014	+	-	-	2 (Başarılı)
AKMGY	2015	+	-	-	2 (Başarılı)	LOGO	2015	+	-	-	2 (Başarılı)
AKMGY	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	LOGO	2016	+	-	+	4 (Büyüyen)
AKMGY	2017	+	-	-	2 (Başarılı)	LOGO	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)
AKMGY	2018	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	LOGO	2018	+	-	-	2 (Başarılı)
AKMGY	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	LOGO	2019	+	-	+	4 (Büyüyen)
AKMGY	2020	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	LOGO	2020	+	-	-	2 (Başarılı)
AKMGY	2021	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	LOGO	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
AKMGY	2022	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	LOGO	2022	+	-	-	2 (Başarılı)
AKMGY	2023	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	LOGO	2023	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	MGROS	2010	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)	MGROS	2011	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AKSA	2012	+	-	-	2 (Başarılı)	MGROS	2012	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2013	+	-	-	2 (Başarılı)	MGROS	2013	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	MGROS	2014	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)	MGROS	2015	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	MGROS	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	MGROS	2017	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)	MGROS	2018	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	MGROS	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AKSA	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	MGROS	2020	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
AKSA	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	MGROS	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
AKSA	2022	-	-	-	8 (Nadir)	MGROS	2022	+	-	-	2 (Başarılı)

AKSA	2023	+	-	-	2 (Başarlı)	MGROS	2023	+	-	-	2 (Başarlı)
ALARK	2010	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	OTKAR	2010	+	-	-	2 (Başarlı)
ALARK	2011	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)	OTKAR	2011	-	-	+	6 (Geç)
ALARK	2012	+	-	-	2 (Başarlı)	OTKAR	2012	+	-	+	4 (Büyüyen)
ALARK	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)	OTKAR	2013	-	-	+	6 (Geç)
ALARK	2014	-	+	+	5 (Küçülen)	OTKAR	2014	+	-	-	2 (Başarlı)
ALARK	2015	-	-	-	8 (Nadir)	OTKAR	2015	-	-	+	6 (Geç)
ALARK	2016	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	OTKAR	2016	+	-	-	2 (Başarlı)
ALARK	2017	+	-	-	2 (Başarlı)	OTKAR	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)
ALARK	2018	+	-	-	2 (Başarlı)	OTKAR	2018	+	-	-	2 (Başarlı)
ALARK	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	OTKAR	2019	+	-	-	2 (Başarlı)
ALARK	2020	+	-	-	2 (Başarlı)	OTKAR	2020	-	-	+	6 (Geç)
ALARK	2021	+	-	-	2 (Başarlı)	OTKAR	2021	+	-	-	2 (Başarlı)
ALARK	2022	+	+	+	1 (Nadir)	OTKAR	2022	-	-	+	6 (Geç)
ALARK	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)	OTKAR	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)
ALBRK	2010	-	-	+	6 (Geç)	PINSU	2010	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
ALBRK	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)	PINSU	2011	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
ALBRK	2012	-	-	+	6 (Geç)	PINSU	2012	-	-	+	6 (Geç)
ALBRK	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)	PINSU	2013	-	-	+	6 (Geç)
ALBRK	2014	-	-	+	6 (Geç)	PINSU	2014	-	-	+	6 (Geç)
ALBRK	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)	PINSU	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)
ALBRK	2016	+	-	-	2 (Başarlı)	PINSU	2016	-	-	+	6 (Geç)
ALBRK	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	PINSU	2017	-	-	+	6 (Geç)
ALBRK	2018	+	+	+	1 (Nadir)	PINSU	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)
ALBRK	2019	+	-	-	2 (Başarlı)	PINSU	2019	+	-	-	2 (Başarlı)
ALBRK	2020	-	+	+	5 (Küçülen)	PINSU	2020	+	-	-	2 (Başarlı)
ALBRK	2021	+	-	-	2 (Başarlı)	PINSU	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)
ALBRK	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)	PINSU	2022	+	-	-	2 (Başarlı)
ALBRK	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)	PINSU	2023	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
ANSGR	2010	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	PRKAB	2010	+	-	+	4 (Büyüyen)
ANSGR	2011	+	-	-	2 (Başarlı)	PRKAB	2011	+	-	-	2 (Başarlı)
ANSGR	2012	-	+	0	-	PRKAB	2012	+	-	-	2 (Başarlı)
ANSGR	2013	+	-	0	-	PRKAB	2013	+	-	-	2 (Başarlı)
ANSGR	2014	+	+	0	-	PRKAB	2014	+	-	-	2 (Başarlı)
ANSGR	2015	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	PRKAB	2015	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
ANSGR	2016	+	-	0	-	PRKAB	2016	+	-	-	2 (Başarlı)
ANSGR	2017	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	PRKAB	2017	-	+	+	5 (Küçülen)
ANSGR	2018	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)	PRKAB	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)
ANSGR	2019	+	-	-	2 (Başarlı)	PRKAB	2019	-	-	+	6 (Geç)

ANSGR	2020	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	PRKAB	2020	-	-	+	6 (Genç)
ANSGR	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	PRKAB	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
ANSGR	2022	+	+	0	-	PRKAB	2022	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
ANSGR	2023	+	-	0	-	PRKAB	2023	+	-	-	2 (Başarılı)
ARCLK	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	PRKME	2010	+	+	+	1 (Nadir)
ARCLK	2011	-	-	+	6 (Genç)	PRKME	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)
ARCLK	2012	+	-	+	4 (Büyüyen)	PRKME	2012	+	-	-	2 (Başarılı)
ARCLK	2013	+	-	-	2 (Başarılı)	PRKME	2013	-	-	-	8 (Nadir)
ARCLK	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	PRKME	2014	+	-	-	2 (Başarılı)
ARCLK	2015	+	-	-	2 (Başarılı)	PRKME	2015	+	-	-	2 (Başarılı)
ARCLK	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	PRKME	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
ARCLK	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	PRKME	2017	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
ARCLK	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)	PRKME	2018	+	-	-	2 (Başarılı)
ARCLK	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	PRKME	2019	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
ARCLK	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	PRKME	2020	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
ARCLK	2021	-	-	+	6 (Genç)	PRKME	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
ARCLK	2022	-	-	+	6 (Genç)	PRKME	2022	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
ARCLK	2023	-	-	+	6 (Genç)	PRKME	2023	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
ASELS	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	SEKFK	2010	-	-	0	-
ASELS	2011	+	-	-	2 (Başarılı)	SEKFK	2011	+	-	0	-
ASELS	2012	+	-	+	4 (Büyüyen)	SEKFK	2012	-	-	+	6 (Genç)
ASELS	2013	+	-	-	2 (Başarılı)	SEKFK	2013	-	-	+	6 (Genç)
ASELS	2014	+	-	+	4 (Büyüyen)	SEKFK	2014	+	-	-	2 (Başarılı)
ASELS	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)	SEKFK	2015	-	-	+	6 (Genç)
ASELS	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	SEKFK	2016	-	-	+	6 (Genç)
ASELS	2017	+	-	-	2 (Başarılı)	SEKFK	2017	-	-	+	6 (Genç)
ASELS	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)	SEKFK	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)
ASELS	2019	+	-	+	4 (Büyüyen)	SEKFK	2019	-	-	+	6 (Genç)
ASELS	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)	SEKFK	2020	+	-	-	2 (Başarılı)
ASELS	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	SEKFK	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
ASELS	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)	SEKFK	2022	+	-	-	2 (Başarılı)
ASELS	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)	SEKFK	2023	+	-	-	2 (Başarılı)
ASUZU	2010	+	-	+	4 (Büyüyen)	SISE	2010	+	-	-	2 (Başarılı)
ASUZU	2011	-	-	+	6 (Genç)	SISE	2011	+	-	-	2 (Başarılı)
ASUZU	2012	-	-	+	6 (Genç)	SISE	2012	+	-	-	2 (Başarılı)
ASUZU	2013	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	SISE	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)
ASUZU	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	SISE	2014	+	-	+	4 (Büyüyen)
ASUZU	2015	-	-	+	6 (Genç)	SISE	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)
ASUZU	2016	+	-	+	4 (Büyüyen)	SISE	2016	+	-	+	4 (Büyüyen)
ASUZU	2017	+	-	-	2 (Başarılı)	SISE	2017	+	-	-	2 (Başarılı)
ASUZU	2018	-	-	+	6 (Genç)	SISE	2018	+	-	-	2 (Başarılı)
ASUZU	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	SISE	2019	+	-	+	4 (Büyüyen)
ASUZU	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	SISE	2020	+	-	-	2 (Başarılı)
ASUZU	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)	SISE	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
ASUZU	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)	SISE	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)
ASUZU	2023	-	-	+	6 (Genç)	SISE	2023	+	-	-	2 (Başarılı)

AYGAZ	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	SKBNK	2010	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
AYGAZ	2011	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	SKBNK	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)
AYGAZ	2012	+	-	-	2 (Başarılı)	SKBNK	2012	-	+	+	5 (Küçülen)
AYGAZ	2013	+	-	-	2 (Başarılı)	SKBNK	2013	-	+	+	5 (Küçülen)
AYGAZ	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	SKBNK	2014	-	-	+	6 (Genç)
AYGAZ	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)	SKBNK	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)
AYGAZ	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	SKBNK	2016	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
AYGAZ	2017	+	-	-	2 (Başarılı)	SKBNK	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)
AYGAZ	2018	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	SKBNK	2018	-	-	+	6 (Genç)
AYGAZ	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	SKBNK	2019	-	+	+	5 (Küçülen)
AYGAZ	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	SKBNK	2020	-	+	+	5 (Küçülen)
AYGAZ	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)	SKBNK	2021	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
AYGAZ	2022	-	-	+	6 (Genç)	SKBNK	2022	+	-	-	2 (Başarılı)
AYGAZ	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	SKBNK	2023	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
BTCİM	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	TATGD	2010	+	-	-	2 (Başarılı)
BTCİM	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)	TATGD	2011	+	-	-	2 (Başarılı)
BTCİM	2012	+	-	-	2 (Başarılı)	TATGD	2012	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
BTCİM	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)	TATGD	2013	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
BTCİM	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	TATGD	2014	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
BTCİM	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)	TATGD	2015	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
BTCİM	2016	+	-	+	4 (Büyüyen)	TATGD	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
BTCİM	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	TATGD	2017	+	-	-	2 (Başarılı)
BTCİM	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	TATGD	2018	+	-	-	2 (Başarılı)
BTCİM	2019	-	-	+	6 (Genç)	TATGD	2019	-	-	+	6 (Genç)
BTCİM	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	TATGD	2020	+	+	+	1 (Nadir)
BTCİM	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	TATGD	2021	-	+	+	5 (Küçülen)
BTCİM	2022	+	-	-	2 (Başarılı)	TATGD	2022	-	-	+	6 (Genç)
BTCİM	2023	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TATGD	2023	+	-	-	2 (Başarılı)
CCOLA	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	TAVHL	2010	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
CCOLA	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)	TAVHL	2011	+	-	-	2 (Başarılı)
CCOLA	2012	+	-	+	4 (Büyüyen)	TAVHL	2012	+	-	-	2 (Başarılı)
CCOLA	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)	TAVHL	2013	+	-	-	2 (Başarılı)
CCOLA	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	TAVHL	2014	+	-	-	2 (Başarılı)
CCOLA	2015	+	-	-	2 (Başarılı)	TAVHL	2015	+	-	-	2 (Başarılı)
CCOLA	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	TAVHL	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
CCOLA	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	TAVHL	2017	+	-	-	2 (Başarılı)
CCOLA	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	TAVHL	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)

CCOLA	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	TAVHL	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
CCOLA	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	TAVHL	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)
CCOLA	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	TAVHL	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
CCOLA	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)	TAVHL	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)
CCOLA	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	TAVHL	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)
CRDEFA	2010	-	-	+	6 (Genç)	TOASO	2010	+	-	+	4 (Büyüyen)
CRDEFA	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)	TOASO	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)
CRDEFA	2012	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)	TOASO	2012	+	-	-	2 (Başarılı)
CRDEFA	2013	-	-	+	6 (Genç)	TOASO	2013	+	-	-	2 (Başarılı)
CRDEFA	2014	-	-	+	6 (Genç)	TOASO	2014	+	-	+	4 (Büyüyen)
CRDEFA	2015	-	+	+	5 (Küçülen)	TOASO	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)
CRDEFA	2016	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TOASO	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
CRDEFA	2017	+	-	-	2 (Başarılı)	TOASO	2017	+	-	-	2 (Başarılı)
CRDEFA	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	TOASO	2018	+	-	-	2 (Başarılı)
CRDEFA	2019	-	+	+	5 (Küçülen)	TOASO	2019	+	-	-	2 (Başarılı)
CRDEFA	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	TOASO	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)
CRDEFA	2021	-	-	+	6 (Genç)	TOASO	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
CRDEFA	2022	-	-	+	6 (Genç)	TOASO	2022	+	-	-	2 (Başarılı)
CRDEFA	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	TOASO	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)
DGGYO	2010	+	+	0	-	TRCAS	2010	+	-	-	2 (Başarılı)
DGGYO	2011	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TRCAS	2011	-	-	+	6 (Genç)
DGGYO	2012	+	-	0	-	TRCAS	2012	-	-	+	6 (Genç)
DGGYO	2013	+	-	-	2 (Başarılı)	TRCAS	2013	-	-	+	6 (Genç)
DGGYO	2014	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TRCAS	2014	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
DGGYO	2015	+	-	-	2 (Başarılı)	TRCAS	2015	+	-	-	2 (Başarılı)
DGGYO	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	TRCAS	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
DGGYO	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	TRCAS	2017	+	-	-	2 (Başarılı)
DGGYO	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)	TRCAS	2018	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
DGGYO	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	TRCAS	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
DGGYO	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)	TRCAS	2020	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
DGGYO	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	TRCAS	2021	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
DGGYO	2022	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TRCAS	2022	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
DGGYO	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	TRCAS	2023	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
DOAS	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	TSKB	2010	-	+	+	5 (Küçülen)
DOAS	2011	-	-	+	6 (Genç)	TSKB	2011	+	-	-	2 (Başarılı)
DOAS	2012	+	-	-	2 (Başarılı)	TSKB	2012	+	-	-	2 (Başarılı)
DOAS	2013	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TSKB	2013	+	-	-	2 (Başarılı)
DOAS	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	TSKB	2014	-	-	+	6 (Genç)

DOAS	2015	-	-	+	6 (Genç)	TSKB	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)
DOAS	2016	+	-	+	4 (Büyüyen)	TSKB	2016	-	-	+	6 (Genç)
DOAS	2017	+	-	-	2 (Başarılı)	TSKB	2017	-	+	+	5 (Küçülen)
DOAS	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	TSKB	2018	-	-	+	6 (Genç)
DOAS	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TSKB	2019	+	-	-	2 (Başarılı)
DOAS	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	TSKB	2020	+	-	-	2 (Başarılı)
DOAS	2021	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TSKB	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)
DOAS	2022	+	-	-	2 (Başarılı)	TSKB	2022	+	-	-	2 (Başarılı)
DOAS	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	TSKB	2023	-	+	+	5 (Küçülen)
DOHOL	2010	+	+	+	1 (Nadir)	TTKOM	2010	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2011	-	-	+	6 (Genç)	TTKOM	2011	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2012	-	-	+	6 (Genç)	TTKOM	2012	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2013	+	-	-	2 (Başarılı)	TTKOM	2013	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2014	+	-	+	4 (Büyüyen)	TTKOM	2014	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2015	+	-	-	2 (Başarılı)	TTKOM	2015	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	TTKOM	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	TTKOM	2017	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2018	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)	TTKOM	2018	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	TTKOM	2019	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)	TTKOM	2020	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)	TTKOM	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2022	-	-	+	6 (Genç)	TTKOM	2022	+	-	-	2 (Başarılı)
DOHOL	2023	-	-	+	6 (Genç)	TTKOM	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)
ENKAI	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2010	+	-	-	2 (Başarılı)
ENKAI	2011	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2011	+	-	-	2 (Başarılı)
ENKAI	2012	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2012	+	-	+	4 (Büyüyen)
ENKAI	2013	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2013	-	-	+	6 (Genç)
ENKAI	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2014	-	-	+	6 (Genç)
ENKAI	2015	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2015	+	-	-	2 (Başarılı)
ENKAI	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
ENKAI	2017	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2017	+	-	-	2 (Başarılı)
ENKAI	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)
ENKAI	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TTRAK	2019	+	-	-	2 (Başarılı)
ENKAI	2020	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	TTRAK	2020	+	-	-	2 (Başarılı)
ENKAI	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
ENKAI	2022	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)
ENKAI	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	TTRAK	2023	+	-	-	2 (Başarılı)
EREGL	2010	+	-	+	4 (Büyüyen)	TUPRS	2010	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
EREGL	2011	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2011	-	-	-	8 (Nadir)
EREGL	2012	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2012	+	-	+	4 (Büyüyen)
EREGL	2013	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2013	+	-	-	2 (Başarılı)
EREGL	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2014	+	-	-	2 (Başarılı)
EREGL	2015	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2015	-	-	-	8 (Nadir)
EREGL	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2016	+	-	-	2 (Başarılı)
EREGL	2017	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)
EREGL	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2018	+	-	-	2 (Başarılı)

EREGL	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2019	+	-	-	2 (Başarılı)
EREGL	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)
EREGL	2021	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2021	-	-	-	8 (Nadir)
EREGL	2022	+	-	-	2 (Başarılı)	TUPRS	2022	+	-	-	2 (Başarılı)
EREGL	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)	TUPRS	2023	+	-	-	2 (Başarılı)
FROTO	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2010	-	+	0	-
FROTO	2011	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2011	+	-	-	2 (Başarılı)
FROTO	2012	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2012	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
FROTO	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)	TURSG	2013	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
FROTO	2014	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2014	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
FROTO	2015	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2015	-	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
FROTO	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2016	+	+	+	1 (Nadir)
FROTO	2017	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2017	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
FROTO	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2018	+	+	0	-
FROTO	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
FROTO	2020	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2020	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
FROTO	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)	TURSG	2021	+	-	-	2 (Başarılı)
FROTO	2022	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)
FROTO	2023	+	-	-	2 (Başarılı)	TURSG	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARAN	2010	+	-	-	2 (Başarılı)	VAKBN	2010	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)
GARAN	2011	-	+	+	5 (Küçülen)	VAKBN	2011	-	-	+	6 (Genç)
GARAN	2012	-	-	+	6 (Genç)	VAKBN	2012	-	+	+	5 (Küçülen)
GARAN	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)	VAKBN	2013	-	-	+	6 (Genç)
GARAN	2014	+	-	+	4 (Büyüyen)	VAKBN	2014	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARAN	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)	VAKBN	2015	-	-	+	6 (Genç)
GARAN	2016	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	VAKBN	2016	-	-	+	6 (Genç)
GARAN	2017	-	-	+	6 (Genç)	VAKBN	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARAN	2018	+	+	+	1 (Nadir)	VAKBN	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARAN	2019	+	-	-	2 (Başarılı)	VAKBN	2019	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARAN	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)	VAKBN	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARAN	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)	VAKBN	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARAN	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)	VAKBN	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARAN	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)	VAKBN	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARFA	2010	-	+	0	-	VESTL	2010	+	-	-	2 (Başarılı)
GARFA	2011	-	+	0	-	VESTL	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARFA	2012	+	+	0	-	VESTL	2012	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARFA	2013	-	+	+	5 (Küçülen)	VESTL	2013	+	-	-	2 (Başarılı)
GARFA	2014	-	-	+	6 (Genç)	VESTL	2014	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARFA	2015	-	-	+	6 (Genç)	VESTL	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARFA	2016	+	-	-	2 (Başarılı)	VESTL	2016	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARFA	2017	-	-	+	6 (Genç)	VESTL	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARFA	2018	+	-	-	2 (Başarılı)	VESTL	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)

GARFA	2019	+	-	-	2 (Başarlı)	VESTL	2019	+	-	-	2 (Başarlı)
GARFA	2020	-	-	+	6 (Genç)	VESTL	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARFA	2021	+	-	-	2 (Başarlı)	VESTL	2021	+	-	-	2 (Başarlı)
GARFA	2022	+	-	-	2 (Başarlı)	VESTL	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)
GARFA	2023	-	-	+	6 (Genç)	VESTL	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)
GLYHO	2010	+	-	+	4 (Büyüyen)	VKGYO	2010	+	-	0	-
GLYHO	2011	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	VKGYO	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)
GLYHO	2012	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	VKGYO	2012	+	-	-	2 (Başarlı)
GLYHO	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)	VKGYO	2013	+	-	-	2 (Başarlı)
GLYHO	2014	+	-	+	4 (Büyüyen)	VKGYO	2014	-	-	+	6 (Genç)
GLYHO	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)	VKGYO	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)
GLYHO	2016	+	-	-	2 (Başarlı)	VKGYO	2016	-	-	+	6 (Genç)
GLYHO	2017	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)	VKGYO	2017	-	+	+	5 (Küçülen)
GLYHO	2018	+	-	-	2 (Başarlı)	VKGYO	2018	-	-	+	6 (Genç)
GLYHO	2019	+	-	-	2 (Başarlı)	VKGYO	2019	+	-	-	2 (Başarlı)
GLYHO	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)	VKGYO	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)
GLYHO	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)	VKGYO	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)
GLYHO	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)	VKGYO	2022	+	-	-	2 (Başarlı)
GLYHO	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)	VKGYO	2023	-	-	+	6 (Genç)
HALKB	2010	-	+	-	7 (Likit Sıkıntısı Yaşayan)	YKBNK	2010	+	-	+	4 (Büyüyen)
HALKB	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)	YKBNK	2011	+	-	+	4 (Büyüyen)
HALKB	2012	-	+	+	5 (Küçülen)	YKBNK	2012	-	+	+	5 (Küçülen)
HALKB	2013	+	-	+	4 (Büyüyen)	YKBNK	2013	-	-	+	6 (Genç)
HALKB	2014	-	+	+	5 (Küçülen)	YKBNK	2014	-	-	+	6 (Genç)
HALKB	2015	-	+	+	5 (Küçülen)	YKBNK	2015	+	-	+	4 (Büyüyen)
HALKB	2016	+	-	+	4 (Büyüyen)	YKBNK	2016	+	+	+	1 (Nadir)
HALKB	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)	YKBNK	2017	+	-	+	4 (Büyüyen)
HALKB	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)	YKBNK	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)
HALKB	2019	+	-	+	4 (Büyüyen)	YKBNK	2019	+	-	-	2 (Başarlı)
HALKB	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)	YKBNK	2020	-	-	-	8 (Nadir)
HALKB	2021	+	-	-	2 (Başarlı)	YKBNK	2021	+	-	+	4 (Büyüyen)
HALKB	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)	YKBNK	2022	+	-	+	4 (Büyüyen)
HALKB	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)	YKBNK	2023	+	-	-	2 (Başarlı)
YUNSA	2010	+	-	+	4 (Büyüyen)	YUNSA	2017	+	-	-	2 (Başarlı)
YUNSA	2011	-	-	+	6 (Genç)	YUNSA	2018	+	-	+	4 (Büyüyen)
YUNSA	2012	+	-	-	2 (Başarlı)	YUNSA	2019	+	+	-	3 (Gerileyen, Yeniden Yapılanan)
YUNSA	2013	-	-	+	6 (Genç)	YUNSA	2020	+	-	+	4 (Büyüyen)
YUNSA	2014	+	-	-	2 (Başarlı)	YUNSA	2021	+	-	-	2 (Başarlı)
YUNSA	2015	+	-	-	2 (Başarlı)	YUNSA	2022	+	-	-	2 (Başarlı)
YUNSA	2016	+	-	-	2 (Başarlı)	YUNSA	2023	+	-	+	4 (Büyüyen)

Veri setinde yer alan işletmelerin yıllar itibarıyla nakit akışı modelleri dikkate alındığında, belirli sektörlerde ve işletmelerde istikrarlı bir finansal yapı gözlemlenirken, bazı işletmelerin ise zaman içerisinde farklı nakit akışları faaliyet modelleri arasında geçiş yaptığı tespit edilmiştir. İşletme

faaliyetlerinden elde edilen nakit akışı, işletmenin sürdürülebilir kârlılığını ve operasyonel verimliliğini gösterirken, yatırım faaliyetlerinden elde edilen veya harcanan nakit akışı işletmenin genişleme ya da küçülme eğiliminde olup olmadığını yansıtmaktadır. Finansman faaliyetleri ise işletmenin dış kaynaklardan fon sağlama veya borç ödeme süreçlerine ilişkin bilgi sunmaktadır. Bu bağlamda, belirli işletmelerin uzun vadeli finansal başarılarını veya sıkıntılarını değerlendirmek mümkündür.

Tablo 3 incelendiğinde, Model 2 (Başarılı İşletme) kategorisinde yer alan işletmelerin sayıca baskın olduğu görülmektedir. Bu model, işletmelerin işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışı sağlarken, yatırım ve finansman faaliyetlerinden negatif nakit çıkışı yaşadığını göstermektedir. Bu yapı, olgun ve güçlü nakit üretme kapasitesine sahip işletmelerin karakteristik finansal yapısını yansıtmaktadır. Anadolu Efes (AEFES) işletmesi, 2010-2023 yılları arasında büyük ölçüde Model 2 kategorisinde yer almıştır. Bu durum, işletmenin operasyonel kârlılığını sürdürdüğü ve dış finansmana büyük ölçüde bağımlı olmadığını göstermektedir. Benzer şekilde, Arçelik (ARCLK), Enka İnşaat (ENKAI), Türk Telekom (TTKOM) ve Migros (MGROS) gibi işletmeler de çoğunlukla Model 2 kategorisinde yer alarak, istikrarlı bir operasyonel performans sergilediklerini ortaya koymaktadır. Bu modelin sürekli olarak korunması, işletmenin dış finansman ihtiyacının düşük olduğunu ve kendi faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışı ile yatırımlarını finanse ettiğini göstermektedir. Bu durum, özellikle büyük ölçekli ve uzun yıllardır piyasada faaliyet gösteren işletmeler için yaygın bir finansal strateji olarak değerlendirilmektedir.

Model 4, “Büyüyen İşletme” olarak tanımlanmakta olup, bu model kapsamında yer alan işletmeler işletme faaliyetlerinden pozitif nakit akışı sağlarken, finansman faaliyetlerinden de pozitif nakit akışı elde etmektedir. Bu durum, işletmelerin büyüme aşamasında olduğunu ve finansman sağlama yoluyla yeni yatırımlara yöneldiğini göstermektedir. Örneğin, AEFES işletmesi, 2012, 2017 ve 2022 yıllarında Model 4 kategorisine girmiştir. Bu durum, işletmenin yeni pazarlara açılma veya kapasite artırma gibi stratejik büyüme hamleleri yaptığını göstermektedir. Ford Otosan (FROTO), Garanti Bankası (GARAN) ve Şişecam (SISE) gibi işletmeler de belirli dönemlerde Model 4 kategorisine girerek, finansal büyüme stratejileri doğrultusunda hareket etmişlerdir. Bu tür işletmeler genellikle yeni yatırımlara yönelen ve dış kaynak kullanarak genişleme stratejisi izleyen işletmeler olup uzun vadede büyüme potansiyeli taşıyan işletmeler olarak değerlendirilebilir.

Yeniden Yapılanan veya Gerileyen İşletmelerin (Model 3) kategorisinde yer alan işletmeler, işletme ve yatırım faaliyetlerinden pozitif nakit akışı

sağlarken, finansman faaliyetlerinden negatif nakit çıkışı yaşamakta olup, bu durum genellikle işletmelerin borç ödemeleri veya varlık satışları yoluyla nakit yaratma sürecinde olduklarını göstermektedir. Alarko Holding (ALARK), Migros (MGROS) ve Doğu Otomotiv (DOAS) gibi işletmeler belirli dönemlerde Model 3 kategorisine geçiş yapmıştır. Bu işletmeler, genellikle stratejik yeniden yapılanma sürecinde olan ve operasyonel verimliliği artırmaya çalışan işletmeler olarak değerlendirilebilir. Özellikle kriz dönemlerinde, bazı işletmelerin Model 3'e yönelmesi, borç ödeme eğiliminde olduklarını ve kısa vadeli finansal baskılara karşı likidite sağlamak adına varlık satışı gerçekleştirdiklerini göstermektedir.

Bazı işletmeler, finansal yapıları itibarıyla likidite sıkıntısı yaşadıklarını göstermektedir. Model 6, Model 7 ve Model 8 kategorilerinde yer alan işletmeler, işletme faaliyetlerinden negatif nakit akışı sağlarken finansman kaynaklarına büyük ölçüde bağımlı olmaktadır. Model 6'da yer alan işletmeler (Genç İşletmeler), yatırım ve işletme faaliyetlerinden negatif nakit akışı sağlarken, finansman faaliyetlerinden pozitif nakit akışı elde etmektedir. Bu durum, genellikle hızla büyüyen ancak kârlılık eşğine ulaşamamış işletmeler için geçerlidir. Örneğin, Albaraka Türk (ALBRK) ve Otokar (OTKAR), 2010-2015 yılları arasında Model 6 kategorisinde yer almıştır. Bu, işletmelerin dış finansmana bağımlı olarak büyüme sürecinde olduklarını göstermektedir. Model 7 ve Model 8'e giren işletmeler (örneğin Hürriyet Gazetesi - HURGZ), likidite sıkıntısı yaşayan ve borçlarını çevirmekte zorlanan işletmeler olarak değerlendirilebilir. Bu durum, işletmelerin ciddi finansal risk altında olduğunu ve nakit rezervlerinin erimeye başladığını göstermektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde Model 1'den 11, Model 2'den 302, Model 3'ten 74, Model 4'ten 165, Model 5'ten 26, Model 6'dan 92, Model 7'den 20, Model 8'den 7 ve “- (verisi olmayan)” dan 17 gözleme ulaşılmıştır. Görüldüğü üzere BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde yer alan işletmelerinin kurumsal yönetim açısından güçlü olduğu kadar nakit akışları da “başarılı” ve “büyüyen” işletme olarak ortaya çıkmıştır.

Sonuç ve Değerlendirme

Nakit akışı, işletmelerin finansal sürdürülebilirliğini değerlendirmede önemli bir göstergedir. Bir işletmenin işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden sağladığı nakit akışı, işletmenin içinde bulunduğu finansal durumu ve stratejik yönelimlerini anlamada temel bir rol oynamaktadır. Bu çalışma, BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'ndeki işletmelerin 2010-2023 yılları arasında sergiledikleri nakit akışı yapılarını analiz etmekte ve bu

işletmelerin finansal sınıflandırmalarını belirlemektedir. İşletmelerin nakit akışları, nakit akışlarından sağlandığı faaliyetler modeli kapsamında “Başarılı İşletme”, “Büyüyen İşletme”, “Gerileyen/Yeniden Yapılanan İşletme”, “Genç İşletme”, “Küçülen İşletme”, “Likit Sıkıntısı Yaşayan İşletme” ve “Nadir İşletme” olmak üzere farklı modeller altında gruplandırılmıştır. Bu çerçevede yapılan değerlendirme, işletmelerin uzun vadeli finansal performanslarını anlamaya katkı sunmaktadır.

Bu çalışma, BIST Kurumsal Yönetim Endeksi’ndeki işletmelerin 2010-2023 yılları arasında farklı nakit akışı modelleri çerçevesinde nasıl konumlandığını analiz ederek, finansal sürdürülebilirliğin incelenmesine katkı sunmaktadır. Çalışma sonucunda:

- Başarılı işletmelerin (Model 2) piyasada daha uzun ömürlü ve istikrarlı olduğu görülmüştür.
- Büyüyen işletmelerin (Model 4), finansman desteği ile genişleme süreçlerine yöneldiği belirlenmiştir.
- Gerileyen ve yeniden yapılanan işletmeler (Model 3), stratejik dönüşüm süreçlerinden geçmektedir.
- Genç ve likidite sıkıntısı yaşayan işletmelerin (Model 6, 7 ve 8), yüksek finansal risk taşıdığı tespit edilmiştir.

Bu bağlamda, şirketlerin finansal yapıları sektörel ve makroekonomik koşullar dikkate alınarak detaylı analiz edilmelidir. Gelecekte yapılacak çalışmalar, makroekonomik değişkenlerin bu modeller üzerindeki etkisini daha kapsamlı biçimde inceleyebilir.

Kaynakça

- Akdoğan, N., Küçüktop, F. B., & Açıkgöz, T. (2020). Borsa İstanbul'da Kayıtlı Şirketlerin 2015-2019 Yıllarına Ait Nakit Akış Tablolarının Sektörler İtibariyle İncelenmesi ve Sektörlerin Nakit Hareketlerinin Değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, 20(61), 1-36.
- Akdoğan, N. & Tenker, N. (2010). Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Aktas, R., Kargin, S., & Kargin, M. (2012). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi ile İşletmelerin Nakit Akis Profillerinin İncelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (56), 101-108.
- Aldemir, S., & Karaca, S. S. (2022). Fortune500'de Seçilmiş İlk 50 Türk Firmasının Nakit Akış Oranlarının Firmanın Performansı Üzerine Etkisi. *Journal of International Management Educational and Economics Perspectives*, 10(1), 59-71.
- Azgın, N., & Başar, A. B. (2016). İşletme Performansının Ölçülmesinde Nakit Akış Analizlerinin Esasları ve Borsa İstanbul Perakende Sektörü Üzerine Bir Araştırma. *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* (23), 779-804.
- Bruwer, B. W. S. ve Hamman, W. D. 2005. Cash Flow Patterns in Listed South African Industrial Companies. *Meditari Accountancy Research*, 13(1): 1-17.
- Başkan, T. D., & Dozen, B. (2019). Türkiye muhasebe standartlarına göre işletmelerin nakit akış profillerinin BİST 100 Endeksi üzerinde analizi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 3347-3357.
- Beyazgül, M., & Karadeniz, E. (2019). Futbol Kulüplerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 12(3), 605-624.
- Çalış, Y. E., Ünal, İ. H., Güven, B., & Çanakçı, S. (2018). Borsa İstanbul'da Faaliyet Gösteren Lokanta ve Oteller Sektörünün Finansal Durum Ve Performanslarının Değerlendirilmesi. *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(4), 293-318.
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The accounting review*, 86(6), 1969-1994.
- Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2022). Financial statement analysis: a practitioner's guide. John Wiley & Sons.
- Gup, B. E., Samson, W. D., Dugan, M. T., Kim, M. J., & Jittrapanun, T. (1993). An analysis of patterns from the statement of cash flows. *Financial Practice and Education*, 3(2), 73-79.

- Haberal, Z. (2024). Yüksek Enflasyonun BİST 30 Endeksinde Kayıtlı Şirketlerin 2021 ve 2022 Yılları Nakit Akışlarına Etkisinin Değerlendirilmesine Yönelik Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (103), 71-92.
- Kablan, A., & Güvemli, B. (2019). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Turizm Şirketlerinin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 235-246.
- Karadeniz, E. (2017). Halka açık konaklama işletmelerinin nakit akış profillerinin analizi: Uluslararası bir karşılaştırma. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 14(3), 167-185.
- Karadeniz, E., Günay, F., Dalak, S., & Beyazgül, M. (2018). Halka açık restoran işletmelerinde nakit akış profillerinin firma yaşam döngüsü açısından incelenmesi: Uluslararası bir karşılaştırma. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 27(1), 139-156.
- Karadeniz, E., & Aydın, C. (2023). Havayolu Yolcu Taşımacılığı Şirketlerinin Nakit Akış Profilleri ve Covid-19 Salgınının Etkisi: Uluslararası Bir Analiz. *Uluslararası Turizm, Ekonomi ve İşletme Bilimleri Dergisi (IJTEBS)* E-ISSN: 2602-4411, 7(1), 28-45.
- Karğın, M., & Aktaş, R. (2011). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi. *Journal of Accounting & Finance/ Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (52), 1-24.
- Keynes, J. M. (1936). Fluctuations in net investment in the United States. *The Economic Journal*, 46(183), 540-547.
- Khurana, I. K., Martin, X., & Pereira, R. (2006). *Financial Development and the Cash Flow Sensitivity of Cash*. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 41(04), 787. doi:10.1017/s0022109000002647
- Kısakürek, M., & Tüfekçi, M. (2022). Finansal Kriz Döneminde Firmaların Nakit Akış Profilleri ile Finansal Performanslarının Karşılaştırılması: BİST'te Bir Araştırma. *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(1), 245-273.
- Koçyiğit, S. Ç., & Tanç, Ş. G. (2021). Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli ile işletmelerin nakit akış profillerinin incelenmesi: BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 Endeksleri Karşılaştırması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 137-148.
- Koçyiğit, S. Ç., Senemoğlu, P., & Temiz, T. N. D. (2021). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli ve Oran Analizi ile Nakit Akış Profili Analizi: Özel Bir Sağlık Grubu Uygulaması. *Journal of Accounting and Taxation Studies*, 14(3), 1163-1191.
- Kordestani, G., Bakhtiari, M., & Biglari, V. (2011). Ability of combinations of cash flow components to predict financial distress. *Business: Theory and practice*, 12(3), 277-285.

- Nurzhanova, I. S., & Başar, A. B. (2024). Profiles and analysis of cash flows in enterprises: on the example of an enterprise in Kazakhstan and Turkey. *Bulletin of the Karaganda university Economy series*, 11529(3), 221-230.
- Özevin, O., & Yücel, S. (2023). Nakit Akış Profillerinin Ülkelere Göre Değişimi: G20 Ülkeleri Üzerine 2012-2022 Yılları Arasını Kapsayan Bir Araştırma. *World of Accounting Science*, 25(2), 330-360.
- Satır, H., & Kısakürek, M. (2022). Bist İmalat Sanayi Sektöründe Faaliyet Gösteren İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (36), 33-46.
- Shamsudin, A., & Kamaluddin, A. (2015). Impending Bankruptcy: Examining cash flow pattern of distress and healthy firms. *Procedia Economics and Finance*, 31, 766-774.
- Şanlıtürk, Y., & Yılmaz, E. (2022). Nakit Akımlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli ile İşletmelerin Nakit Akımlarının Analizi: Bist Turizm Endeksindeki İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma. *International Journal of Social and Humanities Sciences Research (JSHSR)*, 9(89), 2359-2371.
- Tüfekçi, B., & Karaca, S. S. (2019). İşletmelerin nakit akış profillerinin analizi: Uluslararası bir karşılaştırma. *Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, 157-180.
- Yılmaz, C., & Cavlak, H. (2020). Nakit akış yapısı-işletme yaşam döngüsü ile finansal sıkıntının birlikte değerlendirilmesi: BIST sürdürülebilirlik endeksi'nde bir araştırma. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 15(60), 806-832.

