



T.C.  
TOKAT GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN ANALİZİ:  
ULUSLARARASI BİR KARŞILAŞTIRMA**

**Hazırlayan**  
Büşra TÜFEKÇİ

İşletme Anabilim Dalı  
Muhasebe Ve Finansman Bilim Dalı  
Yüksek Lisans Tezi

**Danışman**  
Doç. Dr. Süleyman Serdar KARACA

Tokat – 2018

## BİLİMSEL ETİK SAYFASI

Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tez yazım kılavuzuna göre, *Doç. Dr. Süleyman Serdar KARACA* danışmanlığında hazırlamış olduğum "*İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma*" adlı Yüksek Lisans tezimin bilimsel etik değerlere ve kurallara uygun, özgün bir çalışma olduğunu, aksinin tespit edilmesi halinde her türlü yasal yaptırımını kabul edeceğimi beyan ederim.

... / ... / ...

Büşra TÜFEKÇİ

İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN ANALİZİ: ULUSLARARASI BİR  
KARŞILAŞTIRMA

Tezin Kabul Ediliş Tarihi: 28 / 06 / 2018

Jüri Üyeleri (Unvanı, Adı Soyadı)

Başkan : Doç. Dr. Süleyman Serdar KARACA

Üye : Dr. Öğr. Üyesi İlkut Elif KANDİLGÖKER

Üye : Dr. Öğr. Üyesi Mihriban COŞKUN ARSLAN

İmzası

S. Karaca

Mihriban

Bu tez, Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun 18/06/2018 tarih ve 20 sayılı oturumunda belirlenen jüri tarafından kabul edilmiştir.

Enstitü Müdürü: Prof. Dr. Mustafa ÇOLAK



## TEŞEKKÜR

Bu çalışmada her zaman desteğiyle ve sabrıyla yanımda olan aileme, önerileriyle yol gsteren tez danıőmanım Doç. Dr. Süleyman Serdar KARACA'ya, çalışmanın çıkıő noktasında değerli görüőleriyle saęlamıő olduğu katkılarından dolayı sayın hocam Doç. Dr. Erdiņ KARADENİZ'e sonsuz teşekkür ederim.

Büşra TFEKI

## ÖZET

İşletmeler için nakit ve nakit yönetimi oldukça önemlidir. İşletmenin sahip olduğu nakdin nereden sağlandığı ve nerelerde kullanıldığı bilgisi işletmenin mevcut durumu ve gelecekteki durumu hakkında bilgi sağlamaktadır. Nakit akışları ile ilgili önemli bilgiler sunan nakit akış tabloları analiz edilerek planlama ve karar verme sürecinde etkili olabilecek bilgiler elde edilebilir.

Çalışmanın amacı; işletmelerin nakit akış tablolarını seçilen iki analiz yöntemiyle değerlendirerek uluslararası bir karşılaştırma yapmaktır. Bu amaç doğrultusunda en yüksek net satış hâsılatına sahip ulusal ve uluslararası toplam 100 İşletmenin 2010 – 2016 dönemini kapsayan nakit akış tabloları incelenmiştir. Analizde nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ve oran analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışma kapsamında Nakit Akış Tabloları hakkında Türkiye Muhasebe Standartları temel alınarak bilgi verilmiştir. Kullanılan yöntemlerden birbirini tamamlayan nitelikte sonuçlar alınabileceği ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın sonucunda nakit akış tablolarının analiz edilmesi işletmelerin nakit akışları hakkında bilgi sağladığı, işletmenin mevcut ve gelecekteki durumu hakkında da önemli bilgiler sağladığı görülmektedir. Ayrıca nakit akış tabloları diğer mali tablolarla ve farklı analiz yöntemlerinin bir arada kullanılmasıyla daha sağlıklı sonuçlar elde edilebileceği görülmüştür. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli'ne göre işletmelerin yaygın olarak Model 2 (başarılı işletme) ve Model 4 (büyüyen işletme) profiline sahip oldukları görülmektedir. Başarılı işletme performansı gösteren işletmelerin oran analizi sonuçlarının da bu sonuçları destekler nitelikte olduğu sonucuna varılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Nakit Akış Tablosu, Nakit Akış Profilleri, Finansal Analiz Yöntemleri

## ABSTRACT

Cash and cash management is vitally important for business entities. The information of the source of cash that a business entity has and the knowledge of where the cash is used provide information about the current state of the business entity and its future status. Information that can be effective in the planning and decision-making process can be obtained by analyzing cash flow statements that provide important information about cash flows.

The main aim of this study is to make an international comparison by evaluating the cash flow statements of the business entities with different analysis methods. For this purpose, cash flow statements covering the period 2010-2016 of 100 national and international companies with the highest net sales revenue were examined. Cash flow method and ration method are used in the analysis. In this study, information on statements is provided in accordance with national and international standards and it is tried to show that the methods used can be complementary to each other.

As a result of the study, it appears that the analysis of cash flow statements provides information about cash flows as well as providing important information about the current and future situation of the business entities. In addition, it is seen that more accurate results can be obtained by using cash flow statements together with other financial statements and different analysis methods.

**Keywords:** Cash Flow Statement, Cash Flow Profiles, Financial Analysis Methods

## İÇİNDEKİLER

Bilimsel Etik Sayfası .....	i
Teşekkür .....	ii
Özet.....	iii
Abstract.....	iv
İçindekiler .....	v
Tablolar Listesi .....	viii
Şekiller Listesi .....	x
Kısaltmalar.....	xi
<b>GİRİŞ</b> .....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### NAKİT AKIŞ TABLOLARI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR VE YASAL DÜZENLEMELER

1.1. Nakit Akış Tabloları İle İlgili Genel Bilgiler .....	3
1.1.1. Nakit ve Nakit Benzeri Kavramı .....	3
1.1.2. Nakit Akış Tablosu Tanımı.....	4
1.1.3. Nakit Akış Tablosunun Tarihsel Gelişimi .....	4
1.1.4. Nakit Akış Tablosunun Amacı ve Önemi.....	5
1.2. Nakit Akış Tablosunun Düzenlenmesinde Kullanılan Yöntemler .....	6
1.2.1. Direkt Yöntem (Dolaysız Yöntem).....	7
1.2.2. Endirekt Yöntem (Dolaylı Yöntem) .....	11
1.3. Nakit Kaynakları ve Nakit Kullanımları.....	13
1.3.1. Nakit Kaynakları.....	13
1.3.2. Nakit Kullanımları .....	13
1.4. Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Nakit Akış Tablosu.....	14
1.4.1. Nakit Akış Tablosu Bölümleri .....	15
1.4.1.1. İşletme Faaliyetleri .....	15
1.4.1.2. Yatırım Faaliyetleri.....	16
1.4.1.3. Finansman Faaliyetleri.....	17
1.4.2. Nakit Akış Tablosunun Düzenlenmesinde Dikkat Edilecek Diğer Hususlar .....	18

## İKİNCİ BÖLÜM

### NAKİT AKIŞ TABLOSU ANALİZİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

2.1 Karşılaştırmalı Tablolar Analizi .....	20
2.2. Trend (Eğilim Yüzdeleri) Analizi.....	21
2.3. Nakit Akış Oranları.....	21
2.3.1. Genel Nakit Akış Oranları .....	22
2.3.2. Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı .....	22
2.3.3. Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı.....	23
2.3.4.Nakit Akış Yeterliliği Oranı .....	23
2.3.5. Borç Karşılama Oranı .....	23
2.3.6. Satışlardan Nakit Yaratma Oranı.....	24
2.3.7. Varlıkların Nakit Yaratma Oranı .....	24
2.3.8. İFEEN' in Finansman Giderlerini Karşılama Oranı.....	24
2.3.9. Varlık Satın Alma Oranı .....	25
2.3.10. Yatırım Yenileme Oranı .....	25
2.3.11. Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı.....	25
2.3.12. Öz Sermayenin Nakit Getiri Oranı .....	26
2.3.13. Serbest Nakit Akışı .....	26
2.3.14. Nakit Dönüşüm Süresi .....	26
2.5. Nakit Akışlarının Sağladığı Faaliyetler Modeli.....	28

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### LİTERATÜR TARAMASI

3.1. Nakit Akış Profilleri Analizi İle İlgili Gerçekleştirilmiş Bilimsel Hakemli Akademik Çalışmalar .....	32
3.1.1.Ulusal Çalışmalar.....	32
3.1.2. Uluslararası Çalışmalar.....	35
3.2. Nakit Akış Profilleri Analizi İle İlgili Yazılmış Tezler .....	38

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN ANALİZİ: ULUSLARARASI BİR KARŞILAŞTIRMA

4.1. Araştırmanın Amacı.....	39
4.2. Araştırmanın Yöntemi .....	39
4.3. Araştırmanın Kapsamı .....	40



4.4. Araştırmanın Uygulanması .....	43
4.4.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi Analizi.....	43
4.4.2. Oran Analizi.....	49
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER .....</b>	<b>69</b>
<b>KAYNAKLAR .....</b>	<b>72</b>
<b>EKLER .....</b>	<b>81</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>	<b>139</b>



## TABLOLAR LİSTESİ

<b><u>Tablo No</u></b>	<b><u>Sayfa</u></b>
Tablo 1. Nakit Akış Tablosu ( Dolaysız Yöntem) .....	9
Tablo 2. Nakit Akış Tablosu Endirekt ( Dolaylı ) Yöntem .....	12
Tablo 3. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli .....	29
Tablo 4. 2016 Yılında En Yüksek Net Satış Gelirine Sahip Uluslararası İşletmeler .....	40
Tablo 5. 2016 Yılında En Yüksek Net Satış Gelirine Sahip Ulusal İşletmeler .....	41
Tablo 6. Ulusal İşletmelerin Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine Göre Modellerin Dağılımı .....	43
Tablo 7. Uluslararası İşletmelerin Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine Göre Modellerin Dağılımı.....	45
Tablo 8. Ulusal Ve Uluslararası İşletmelerin Modellerinin Yıllara Göre Karşılaştırması .....	46
Tablo 9. Başarılı İşletme Modeline Sahip Ulusal İşletmelerin Yıllara Göre Dağılımı... ..	47
Tablo 10. Başarılı İşletme Modeline Sahip Uluslararası İşletmelerin Yıllara Göre Dağılımı .....	48
Tablo 11. Uluslararası İşletmelerin Genel Nakit Akış Oranı* .....	49
Tablo 12. Ulusal İşletmelerin Genel Nakit Akış Oranı .....	50
Tablo 13. Uluslararası İşletmelerin Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı* .....	51
Tablo 14. Ulusal İşletmelerin Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı.....	51
Tablo 15. Uluslararası İşletmelerin Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı* .....	52
Tablo 16. Ulusal İşletmelerin Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı .....	53
Tablo 17. Uluslararası İşletmelerin Nakit Akış Yeterliliği Oranı* .....	54
Tablo 18. Ulusal İşletmelerin Nakit Akış Yeterliliği Oranı.....	54
Tablo 19. Uluslararası İşletmelerin Borç Karşılama Oranı* .....	55
Tablo 20. Ulusal İşletmelerin Borç Karşılama Oranı .....	56
Tablo 21. Uluslararası İşletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Oranı* .....	56
Tablo 22. Ulusal İşletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Oranı .....	57
Tablo 23. Uluslararası İşletmelerin Varlıkların Nakit Yaratma Oranı* .....	58
Tablo 24. Ulusal İşletmelerin Varlıkların Nakit Yaratma Oranı .....	58
Tablo 25. Uluslararası İşletmelerin İfeen'nin Finansman Giderlerini Karşılama Oranı* .....	59
Tablo 26. Ulusal İşletmelerin İfee'nin Finansman Giderlerini Karşılama Oranı .....	60
Tablo 27. Uluslararası İşletmelerin Varlık Satın Alma Oranı* .....	60
Tablo 28. Ulusal İşletmelerin Varlık Satın Alma Oranı .....	61
Tablo 29. Uluslararası İşletmelerin Yatırım Yenileme Oranı* .....	61
Tablo 30. Ulusal İşletmelerin Yatırım Yenileme Oranı .....	62
Tablo 31. Uluslararası İşletmelerin Ortaklar Ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı* .....	63
Tablo 32. Ulusal İşletmelerin Ortaklar Ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı.....	63

Tablo 33. Uluslararası İşletmelerin Özsermayenin Nakit Getiri Oranı* .....	64
Tablo 34. Ulusal İşletmelerin Özsermayenin Getiri Oranı .....	65
Tablo 35. Uluslararası İşletmelerin Serbest Nakit Akışı* .....	65
Tablo 36. Ulusal İşletmelerin Serbest Nakit Akışı .....	66
Tablo 37. Uluslararası İşletmelerin Nakit Dönüşüm Süresi* .....	67
Tablo 38. Ulusal İşletmelerin Nakit Dönüşüm Süresi .....	68



## ŞEKİLLER LİSTESİ

### Sekil No

### Sayfa

Şekil 1. Bir İşletmenin Yaşam Döngüsü İçindeki Nakit Akışı Modelleri ..... 31



## KISALTMALAR

<b>A.Ş</b>	: Anonim Şirketi
<b>BIST</b>	: Borsa İstanbul
<b>BKR</b>	: Borç Karşılama Oranı
<b>FGKR</b>	: Finansman Giderlerini Karşılama Oranı
<b>FNA</b>	: Faaliyet Nakit Akışı
<b>GNAR</b>	: Genel Nakit Akış Oranı
<b>IAS</b>	: International Accounting Standards (Uluslararası Muhasebe Standartları)
<b>İFEEN</b>	: İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit
<b>İMKB</b>	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
<b>KVNSG</b>	: Kısa Vadeli Borç Ödeme Gücü
<b>NAYR</b>	: Nakit Akış Yeterliliği Oranı
<b>SFAS</b>	: Statement of Financial Accounting Standards (Finansal Tablo Standartları)
<b>SNA</b>	: Serbest Nakit Akış Oranı
<b>SNYR</b>	: Satışlardan Nakit Yaratma Oranı
<b>TMS</b>	: Türk Muhasebe Standartları
<b>TMSK</b>	: Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu
<b>UFRS</b>	: Uluslararası Finansal Raporlama Sistemi
<b>UMS</b>	: Uluslararası Muhasebe Standartları
<b>VASR</b>	: Varlık Satın Alma Oranı
<b>VNYR</b>	: Varlıkların Nakit Yaratma Oranı
<b>YDR</b>	: Yatırım Değerlendirme Oranı

## GİRİŞ

Nakit finansal yönetimin önemli bir unsurudur. İşletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmesi, borçlarını ödeyebilmesi ve kar payı dağıtımını için nakde ihtiyaçları vardır. Nakit akışlarında sorunlar yaşanan veya verimsiz nakit akış yönetiminin olduğu işletmeler birçok sorunla karşı karşıya kalabilir. Nakit Akış Tabloları işletmelerin nakit akışlarının kaynak ve kullanımını hakkında bilgi sunan önemli bir finansal tablodur. Bir işletmede elde edilen nakdin nereden geldiği ve nerelerde kullanıldığını bilmek gelecekteki nakit akışlarının tahmin edilmesi açısından önemlidir. Dolayısıyla bu tabloların sunduğu nakit akış bilgisinden yararlanılarak işletmenin finansal durumu hakkında değerlendirme yapılabilir ve gelecekteki nakit akışları tahmin edilebilir.

Ülkeler arasında ortak muhasebe dilinin oluşturulması amacıyla Uluslararası Muhasebe standartlarında nakit akış tablolarıyla ilgili standartlar IAS 1 ve IAS 7 'de oluşturulmuştur. Ülkemizde bu standartlar referans alınarak Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu tarafından TMS 7 standartları yayınlanmıştır. Bu standartlara göre diğer finansal tablolar yanında nakit akış tablolarının da düzenlenmesi zorunlu hale gelmiştir.

TMS 7 standartlarında nakit akışların sunumu ve raporlanma şekliyle ilgili düzenlemeler yer almaktadır. İşletme faaliyetlerinin şekline göre direkt ve indirekt yöntemle göre hazırlanabilmektedir. Direkt yöntemin nakit akışların tahmin edilmesinde daha ayrıntılı bilgi sunmaktadır. Ayrıca uygulama birliğinin sağlanması amacıyla Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu tarafından bu yöntem önerilmiştir.

Bu çalışmanın amacı; işletmelerin nakit akışları hakkında önemli bilgi sunan nakit akış tablolarını diğer finansal tablolar ile birlikte analiz ederek işletmelerin mevcut ve gelecekteki durumu hakkında bilgi elde etmektir. Bu bağlamda nakit akış tabloları analizinde kullanılan "Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi" ve "Oran Analizi" yöntemlerinden yararlanılmıştır.

Çalışma kapsamında; birinci bölümde nakit akış tabloları hakkında genel bilgiler, nakit akış tablolarının hazırlanmasında kullanılan yöntemler ile Türkiye'deki ve Dünya'daki nakit akış tabloları ile ilgili yasal düzenlemeler hakkında bilgi yer almaktadır. İkinci bölümde nakit akış tablolarının analizinde kullanılan yöntemler

anlatılmıştır. Üçüncü bölümde ise ulusal ve uluslararası en yüksek net satış hâsılatına sahip toplam 100 İşletmenin 2010-2016 dönemini kapsayan finansal tabloları kullanılarak seçilen analiz yöntemleri uygulanmıştır. Sonuç bölümde yapılan analiz sonuçları değerlendirilerek bulgular belirtilmiştir.



## **BİRİNCİ BÖLÜM**

### **NAKİT AKIŞ TABLOLARI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR VE YASAL DÜZENLEMELER**

#### **1.1. Nakit Akış Tabloları İle İlgili Genel Bilgiler**

Nakit Akış Tablosu en önemli finansal tablolardan biridir. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS)' nda bilanço ve gelir tablosu yanında nakit akış tablolarının da yayımlanması zorunlu tutulmuştur. Bu tablo ilgili kişilere işletmenin nakit akışları hakkında bilgi sağlamaktadır. Ayrıca bu tablo yardımı ile bir faaliyet dönemi içerisinde gerçekleşen nakit akışlarının, nakit kullanım ve kaynak yerlerini izleme olanağı sağlanmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 358).

##### **1.1.1. Nakit ve Nakit Benzeri Kavramı**

Nakit, işletmede bulunan nakdi ve bankalarda bulunan vadesiz mevduat hesabını ifade etmektedir. Ayrıca işletmelerde hazır değerler grubu olarak da ifade edilmektedir. Nakit kavramına geniş anlamda bakıldığında; henüz tahsil edilmemiş veya bankaya yatırılmamış çek bedellerini, posta ve banka havalelerini, Türk Lirası karşılığı dövizleri, damga ve posta pullarını, vadesi gelmemiş kupon bedellerini kapsamaktadır (Çiftci ve Sarıoğlu, 2007: 182). Nakit akış tablosunda yer alan nakit kavramı fon Akış tablosundaki fon kaynak ve kullanımları kavramlarından farklıdır. Nakit akış tablosunda, nakit ve nakit benzeri kaynak ve kullanımları yer alırken, fon akış tablosunda işletmenin nakit olmayan kaynak ve kullanımları da yer almaktadır (Sarıaslan ve Erol, 2014: 147).

TMS – 7 standardına göre nakit benzeri varlıklar: “Tutarı belirli bir nakde kolayca çevrilebilen kısa vadeli ve yüksek likiditeye sahip ve değerindeki değişim riski önemsiz yatırımlar” şeklinde tanımlanmıştır. Diğer bir deyişle kısa vadeli nakit yükümlülükler için elde bulundurulmuş ve yatırım amacıyla veya diğer amaçlarla kullanılmayan varlıklardır. Bir varlığın nakit benzeri olarak kabul edilmesi için, değerinin kesinlikle saptanabilen bir nakde dönüştürülebilmesi ve değerindeki değişim riskinin ise önemsiz olması şarttır. Buna göre, vadesi 3 ay veya daha az olan yatırımlar nakit benzeri yatırım olarak kabul edilir. Öz sermayeyi temsil eden menkul kıymetlere



yapılan yatırımlar, vadesine kısa bir süre kala iktisap edilen ve üzerinde belirli bir itfa tarihi bulunan imtiyazlı hisse senetlerinde olduğu gibi özellikli durumlar hariç, nakit benzeri olarak kabul edilemez.” şeklinde tanımlanmıştır. Nakit akışı ise; nakit ve nakit benzerlerinin giriş ve çıkışını ifade eder.

### **1.1.2. Nakit Akış Tablosu Tanımı**

Nakit Akış Tablosu fon kavramının en dar anlamı olarak kullanılan nakit kavramını temel alarak düzenlenen bir fon akış tablosudur (Karapınar ve Ayıkoğlu Zaif, 2013: 149). Nakit akış tablosu belirli bir dönemde işletmede meydana gelen nakit akışlarını işletme faaliyetlerine, yatırım ve finansman faaliyetlerine göre gösteren bir tablodur. Belirli bir faaliyet döneminde meydana gelen nakit giriş ve çıkışlarını, kaynakları ve kullanım yerlerini göstermek amacıyla hazırlanır ve hazır değerler grubundaki değişimleri gösterir. Bu tablo yardımıyla gelecekteki nakit ihtiyacı öngörülebilir ve nakit bütçeleri hazırlanır.

Nakit akış tablosu, tahsilât ve ödemelerle ilgili bütün olayları kapsamaktadır, bu olayların gelir veya giderlerle ilgisi yoktur. Bu nedenle nakit akış tabloları sadece nakit girişi sağlayan gelirler ve bunun yanında nakit girişi sağlayan olaylar ile sadece nakit çıkışı gerektiren giderler ve diğer nakit çıkışı gerektiren olaylar yer almaktadır (Gücenme Gençoğlu, 2014: 152).

Nakit akış tablosu, bilgi kullanıcılarına işletmenin borç ödeme gücü hakkında bilgi verir. Bu bilgi özellikle yatırımcılar ve borç veren kurumlar açısından önemlidir. Dolayısıyla işletmenin gelecekte nakit yaratma gücü tahmin edilebilmesi için nakit akış tabloları kullanılır.

### **1.1.3. Nakit Akış Tablosunun Tarihsel Gelişimi**

Nakit Akış tablolarının tarihsel gelişimine 19. yüzyılın sonlarında ki muhasebe sistemini inceleyerek başlanmalıdır. 1890’lı yıllardan 1930’lu yıllara kadar muhasebeciler tahakkuk esasını kullanmıştır. Çünkü bu zaman diliminde küçük ve orta ölçekli firmalar tarafından çoğunlukla tahakkuk temelli muhasebe kullanılmaktaydı. Muhasebeciler, bu süreçteki nakit temelli muhasebeyi, muhasebenin gelişmesine engel olarak görmüşlerdir. Ekonomideki gelişmelerle birlikte tahakkuk muhasebesini raporu

olan gelir tablosunun finansal durumla ilgili bütün değişimleri yansıtır yansıtmadığı tartışılmaya başlanmıştır (Kısakürek ve Demir, 2006: 202).

Sanayi devriminin gerçekleşmesiyle birlikte uzun vadeli yatırımların sermaye ve kâr ayırımı konuları önem kazanmıştır ve işletmenin sürekliliği kavramı ortaya çıkmıştır. Bu kavramla sermayenin korunması ve kârın belirlenmesinde uygun bir tükenme payının ayrılması ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Demiryolları yatırımlarının önemli ölçüde sermaye ihtiyacı doğurduğundan çok ortaklı işletme yapılarının oluşmasına neden olmuştur. Dolayısıyla sermayenin korunması amacıyla sermaye ve kârın ayrılması, kâr ve zararın belirli dönemlerde saptanması zorunluluğu doğmuştur. Ayrıca çok ortaklı işletme yapılarının giderek artmasıyla işletme yönetiminin ve işletme sahiplerinin ayrımı söz konusu olmuştur. Bu gelişmelerle birlikte muhasebe sistemi, nakit temelinden tahakkuk temeline doğru yönelmiştir ve işletmenin finanse edildiği kişilere rapor sunma görevi yüklenmiştir. Böylelikle modern anlamda finansal tablolar ortaya çıkmıştır (Yaylaönü, 2001: 10).

Nakit Akış Tablosu ilk kez 1962 yılında Prof. Ahmad COLENON (Virginia Üniversitesi) tarafından işletmelerin son iki yıllık bilanço verileri ile son yıla ait gelir tablolarından çıkarılan bilgilerle düzenlenmiştir. 1970'li yılların sonunda doğru birçok işletmenin iflasına neden olan ekonomik krizler ve yüksek enflasyon nedeniyle işletmenin tarafları tahakkuk esaslı bilgilere göre daha faydalı olan nakit akış tablosu bilgilerine önem vermeye başlamıştır. Amerika Birleşik Devletlerinde 1987 yılında Finansal Muhasebe Standartları Kuruluşu (SFAS) tarafından 95 no'lu bildiri yayınlanmıştır. 15 Temmuz 1988 yılından itibaren firmalar tarafından nakit akış tabloları temel mali tablolardan biri olarak hazırlanması zorunlu hale getirilmiştir (Yıldırım, 2009: 4).

#### **1.1.4. Nakit Akış Tablosunun Amacı ve Önemi**

İşletme varlıklarında nakit en likit varlıklar grubunu oluşturmaktadır. Nakit problemlerinin yaşandığı veya verimsiz nakit yönetiminin olduğu işletmelerde başarısızlığın yanında iflas riskiyle de karşı karşıya kalınabilir (Yılmaz, 1999: 185). Bu nedenle finansal yönetimde nakit akışları önem arz etmektedir.

Nakit akış tablolarının amacı bir işletmenin nakdi nasıl yarattığı ve nasıl kullandığını göstermektir. Nakdin nereden sağlandığını bilmenin yanı sıra gelecekte bu nakdin aynı yerden elde edilip edilemeyeceğini tahmin etmek açısından önemlidir. Nakdin nerelerde kullanıldığını bilmek ise, işletmenin gelecekte oluşacak nakit ihtiyacını değerlendirmesi açısından önemlidir (Gücenme ve Poroy Arsoy, 2006: 67).

Nakit akış bilgileri belirli bir zaman dilimi boyunca, mali tablo kullanıcılarına işletmenin nakit akışı hakkında tüm finansal kaynakların kullanım ve kaynağı ile ilgili bilgileri elde etmede yardımcı olur (Barua ve Saha, 2015: 232).

TMS – 7 Nakit Akış Tablolarına İlişkin Türkiye Muhasebe Standartları hakkındaki tebliğde nakit akış tablosu bilgilerinden sağlanan yararlar madde 4 ve 5'te şu şekilde yer almaktadır:

- Nakit akış tabloları diğer mali tablolarla birlikte kullanıldığında mali tablo kullanıcılarına, işletmenin net aktifindeki değişimi; mali yapısını, likidite durumunu, kısa ve uzun vadeli borç ödeme gücünü ve nakit akışlarının tutar ve zaman olarak değişen şartlara ve fırsatlara uyum sağlaması amacıyla etkileme yeteneğini değerlendirebilmesi için gereken bilgiyi sunar. Nakit akış bilgisi işletmenin nakit ve nakde eşdeğer varlık yaratma yeteneğinin değerlendirilmesi ve kullanıcıların gelecekte oluşacak nakit akışlarını ölçmek ve diğer işletmelerle karşılaştırmak için modeller oluşturmasını sağlar. Bunun yanında işletmeler arasındaki benzer işlem ve olaylarla ilgili farklı muhasebe uygulamalarının etkilerini gidererek farklı işletmelerin performans raporlarını karşılaştırabilme olanağı sağlar.
- Tarihi nakit akış bilgisi; gelecekteki nakit akışlarının tutarı, zamanlaması ve kesinliğinin göstergesi olarak kullanılır. Bu bilgiler, gelecekte oluşacak nakit akışlarına ilişkin geçmişte yapılan tahminlerin doğruluğunun kontrol edilmesinde ve karlılık, net nakit akışları ve fiyattaki değişimin etkileri arasındaki ilişkinin değerlendirilmesinde kullanılır.

### **1.2. Nakit Akış Tablosunun Düzenlenmesinde Kullanılan Yöntemler**

Nakit akış tablolarının düzenlenmesinde iki yöntem kullanılmaktadır. Bu yöntemler; direkt (brüt) yöntem ve endirekt (net kar) yöntemidir. İşletme faaliyetlerinin

raporlanma şekline göre kullanılan bu yöntemler dolaylı (endirekt) ve dolaysız (direkt) yöntemler olarak da adlandırılmaktadır.

### **1.2.1. Direkt Yöntem (Dolaysız Yöntem)**

Direkt (Brüt) yöntem, brüt nakit girişleri ile brüt nakit çıkışlarının ana gruplarının gösterildiği modeldir (Özdemir, 2014: 61). Bu yöntemde nakit akış tablosu oluşturulurken bilanço ve gelir tablosu verilerinden yararlanır. Ayrıca nakit akış tablosunun başlangıç verisi gelir tablosundan sağlanır.

İşletme faaliyetlerinden oluşan nakit akışları, işletmenin dönem kâr veya zararını oluşturan alt kalemler baz alınarak belirlenir. Dolayısıyla işletme faaliyetlerinden nakit akışlarını; satıcılara ödemeler, faaliyet giderlerine ait ödemeler, alıcılardan tahsilâtlar, vergi ödemeleri ve personele ödemeler gibi kalemler oluşturur. Bu nedenle bu yöntem nakit akışlarının tahmini konusunda daha ayrıntılı bilgi sağlar (Karadeniz ve diğerleri, 2017: 109).

İşletmelerin direkt yöntem ile hazırladıkları nakit akış tabloları, endirekt yönetime göre hazırlanan nakit akış tablolarının bilgisini sunar. İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları her iki yöntemde de aynı tutarı verir. Fakat bu yöntemlerin başlangıcı birbirinden farklıdır (Ege, 2015: 21).

Direkt yöntemin dolaylı yöntemden farkı işletme faaliyetlerinin sunumuyla ilgilidir. Ayrıca yatırım ve finansman faaliyetleriyle ilgili fark bulunmamaktadır (Şavlı, 2014: 292).

Direkt (Dolaysız) yöntemin sunduğu bazı yararlar şu şekilde sıralanabilir (Krishnan ve Largay, 2000: 219):

- Farklı işletmelerin yıllık olarak benzer nakit giriş ve çıkışlarını karşılaştırabilme olanağı sağlar.
- İşletmenin nakit döngüsü hakkında kredi verenlere bilgi sağlar.
- Muhasebe bilgisi az olan yöneticiler için daha anlaşılır bir formattadır.
- Nakit akışlarında meydana gelen sorunların gerçek kaynağı üzerinde durulduğu için nakit bütçesinin hazırlanmasına yardımcı olur.

- Brüt nakit giriş ve çıkışları faaliyetlerde meydana gelen değişikliklere farklı tepkiler gösterdiği için, nakit giriş ve çıkışlarının faaliyetlerden meydana gelen değişimlere karşı duyarlılığının analiz edilmesini kolaylaştırır.

Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu tarafından uygulanma birliği sağlanması amacıyla dolaysız yöntemin kullanılması önerilmiştir. Nakit Akış Tablosunun direkt (dolaysız) yöneme göre şekli Tablo 1’de yer almaktadır.



**Tablo 1. Nakit Akış Tablosu ( Dolaysız Yöntem)**

<b>NAKİT AKIŞ TABLOSU (.....YTL)</b>	
	<b>Cari Dönem    Önceki Dönem</b>
<b>A. İŞLETME FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI</b>	
1.Esas Faaliyet Gelirlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+) *	
a) Satışlardan sağlanan nakit girişleri (+)	
b) ..... Gelirlerden sağlanan nakit girişleri(+)	
2.Esas Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları** (-)	
a) Satılan mal ve hizmet maliyetleri ve stok değişimlerine ilişkin nakit çıkışları(+)	
b) Faaliyet Giderlerine İlişkin Nakit Çıkışları (+)	
<b>Esas Faaliyet Sonucu Sağlanan Net Nakit Akışı(1-2)</b>	
3. Diğer Gelir ve Karlardan Sağlanan Nakit Girişleri +	
4. Diğer Gider ve Zararlardan Kaynaklanan Nakit Çıkışları(-)	
5.Finansman Giderlerinden Kaynaklanan Nakit Çıkışları (-)	
6. İşletme Faaliyetleriyle İlgili Varlık ve Yabancı Kaynaklardaki Değişikliklere İlişkin Nakit Akışları (+) (-)	
a) Varlık Artışları (-)	
b) Varlık Azalışları (+)	
c) Yabancı Kaynak Artışları (+)	
d) Yabancı Kaynak Azalışları (-)	
7. Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerle İlişkin Nakit Çıkışları (-)	
a) Önceki Dönem Karından Ödenen (+)	
b) Geçici Vergiler(+)	
<b>B. YATIRIM FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI</b>	
1.Yatırım Faaliyetinden Sağlanan Nakit Girişleri(+)	
a) Mali Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)	
b) Maddi Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)	
c) Diğer Duran Varlık Satışlarından Sağlanan Nakit Girişleri (+)	
d) Mali Duran Varlıklarla İlgili Alınan Temettülden Sağlanan Nakit Girişleri (+)	
e) Yatırım Faaliyetleriyle İlgili Faizlerden Sağlanan Nakit Girişleri(+)	
f) Üçüncü Kişilere Verilen Avans ve Kredilere İlişkin Tahsilatlardan Sağlanan Nakit Girişleri(+)	
g) Diğer Yatırım Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri(+)	

2. Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)

- a) Mali Duran Varlık Alışları (+)
- b) Maddi Duran Varlık Alışları (+)
- c) Maddi Olmayan Duran Varlık Artışları (+)
- d) Özel Tükenmeye Tabi Varlıklardaki Artışlar (+)
- e) Diğer Duran Varlık Artışları (+)
- f) Üçüncü Kişilere Verilen Avans ve Kredilerle İlgili Nakit Çıkışları(+)
- g) Diğer Yatırım faaliyetiyle İlgili Nakit Çıkışları(+)

**C. FİNANSMAN FAALİYETLERİNE İLİŞKİN NAKİT AKIŞLARI**

1. Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri

- a) Kısa Vadeli Mali Borçlardan Sağlanan Nakit(+)
- b) Uzun Vadeli Mali Borçlardan Sağlanan Nakit (+)
- c) Sermaye Artırımından Sağlanan Nakit (+)
- d) Hisse Senedi İhraç Primlerinden Sağlanan Nakit (+)
- e) Diğer Finansman Faaliyetlerinden Sağlanan Nakit Girişleri (+)

2. Finansman Faaliyetlerine İlişkin Nakit Çıkışları (-)

- a) Kısa Vadeli Mali Borç Ödemeleri (-)
- b) Uzun Vadeli Mali Borç Ödemeleri (-)
- c) Ödenen Temettüleri (-)
- d) Sermayenin Azaltılması (-)
- e) Diğer Finansman Faaliyetlerine ilişkin Nakit Çıkışları

**D. KUR FARKLARININ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNE ETKİLERİ (+), (-)**

**E. NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDE MEYDANA GELEN NET ARTIŞ (+) (AZALIŞ) (-)**

**F. DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU**

**G. DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ MEVCUDU**

**Kaynak:** Resmi Gazete, Nakit Akış Tablolarına İlişkin Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 7) Hakkında Tebliğ, Yayın Tarihi: 18.01.2005.

### 1.2.2. Endirekt Yöntem (Dolaylı Yöntem)

İşletme faaliyetlerini raporlama şekline göre kullanılan bir diğer yöntem endirekt yöntemdir. Bu yöntemde başlangıç noktası net kârdır. Net kâr ya da zararın, nakdi olmayan işlemlerin, geçmişte ve gelecekteki işlemlerle ilgili oluşan nakit akışlarının tahakkukunu veya ertelemelerinin ve yatırım veya finansman faaliyetleriyle ilgili olan nakit akışlarına bağlı gelir veya gider kalemlerindeki değişikliğe göre düzeltmeler yapıldığı yöntemdir (Karğın ve Aktaş,2011:5).

Bu yöntem dolaysız yöntem gibi ayrıntılı bilgi sağlamamaktadır. Dönem kârı/zararı alınarak ilgili tutara ilişkin nakit akışına neden olmayan duran varlık satış kârları/zararları, amortisman ve itfa payları, karşılık giderleri, döneme ait peşin ödenmiş giderlerin tutarı ile peşin tahsil edilmiş gelirlerin döneme ait payı eklenir veya çıkartılır. Ayrıca gelir tablosunda bulunan henüz nakdi olarak tahsil edilmeyen gelir olarak sayıldığı için tahakkuk temeline göre kaydedilenler genel toplamdan çıkarılır, gider olarak sayılanlar veya henüz ödenmeyenler ise toplama eklenir. Bu işlemlerle birlikte işletmenin, işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları bulunmuş olur (Yıldırım,2009:9).

Endirekt yöntem direkt yöneme göre daha az maliyetlidir ve direk yöntem tahakkuk esaslı mali belirlemeleri net bir şekilde açıklamamaktadır (Kısakürek ve Demir, 2006:206).

Endirekt yöntemin avantajlarını şöyle özetleyebiliriz (Krishnan ve Largay, 2000:219):

1. Net kâr ile faaliyetlerden elde edilen nakit akışı arasındaki farkı ortaya koymaktadır.
2. Çalışma sermayesi içindeki nakdi olmayan hesaplardaki değişimlere ışık tutmaktadır.
3. Uygulanması, gerekli verilerin toplanması ve hazırlanması gibi açılardan direkt yöneme göre daha kolaydır.

Bu yöneme göre hazırlanan nakit akış tablosu Tablo 2’de yer almaktadır.



**Tablo 2.** Nakit Akış Tablosu Endirekt ( Dolaylı ) Yöntem

<b>NAKİT AKIS TABLOSU (....TL)</b>		
	<b>Cari Dönem</b>	<b>Önceki Dönem</b>
<b>Esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları</b>		
<b>Dönem karı</b>		
Amortisman giderleri ve itfa payları		
Finansman giderleri		
Faiz gelirleri		
Maddi duran varlık satış zararı, net		
Diğer karşılıklar		
<b>İşletme sermayesindeki değişikliklerden önceki faaliyet karı</b>		
İşletme sermayesindeki değişiklikler:		
Ticari ve diğer alacaklar		
Stoklar		
Diğer dönen varlıklar ve diğer alacaklar		
Ticari ve diğer borçlar		
Diğer kısa ve uzun vadeli yükümlülükler		
Ödenen vergiler		
<b>A. Esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit</b>		
Yatırım faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları		
Maddi ve maddi olmayan duran varlık satın alımları		
Maddi ve maddi olmayan duran varlık satışları		
Tahsil edilen faiz		
<b>B. Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>		
Finansman faaliyetlerinde kullanılan nakit akışları		
Finansal borçlardaki net değişim		
Ödenen temettü		
Ödenen finansman giderleri		
<b>C. Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>		
<b>Nakit ve nakit benzerlerindeki net artış (azalış)</b>		
Donem başı nakit ve nakit benzerleri		
<b>Donem sonu nakit ve nakit benzerleri</b>		

**Kaynak:** Karğın M. ve Aktaş R.,(2011). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi.1-23

### 1.3. Nakit Kaynakları ve Nakit Kullanımları

İşletmenin aktif ve pasifinde meydana gelen değişimler nakit kaynaklarından ve nakit kullanımlarından meydana gelmektedir. İşletmenin aktif kalemlerinde azalma ve pasif kalemlerinde artışlar nakit kaynaklarını oluştururken, işletmenin aktif kalemlerinde meydana gelen artış ve pasif kalemlerinde meydana gelen azalışlar nakit kullanımlarını oluşturmaktadır.

#### 1.3.1. Nakit Kaynakları

Nakit kaynaklarını oluşturan başlıca nakit girişleri aşağıdaki gibi sıralayabiliriz (Akgüç, 2006: 314):

- Peşin mal ve hizmet satışı (esas mamullere tali ürün satışları da dâhil),
- Alacakların tahsil edilmesi,
- Menkul değerlerin paraya çevrilmesi,
- İşletmenin uzun süreli yatırımlarından sağlanan ve nakit olarak tahsil edilen gelirler,
- Alacak senetlerinin iskonto ettirilmesi,
- Duran varlıkların peşin satışı,
- İşletmenin çıkarmış olduğu tahvil ve finansman bonolarının satılması,
- Nakit olarak kredi alınması,
- Sermayenin arttırılması.

#### 1.3.2. Nakit Kullanımları

İşletmede nakit kullanımlarını oluşturan bazı nakit çıkışları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz (Yıldırım, 2009: 14):

- Mal, hammadde ve malzemelerin peşin alınması,
- İşçi ücretleri, finansman ve faaliyet giderlerinin nakit ödenmesi,
- Kısa ve uzun vadeli borçların ödenmesi,
- Vergi ödemeleri,
- Nakit kar dağıtımları,
- Hisse senedi ve tahvil satın alınması,
- Banka kredilerinin ödenmesi, tahvil ve finansman bonolarının itfası
- Sermaye azaltılmasına karşılık yapılan nakit ödemelerdir.

Nakit akış tablosu düzenlenirken nakit akışı sağlamayan işlemlerin ayırt edilmesi gerekir. Nakit akışı sağlamayan başlıca işlemler şunlardır (Akgüç, 2006: 316):

1. Amortisman, tükenme ve itfa paylarının ayrılması,
2. Stoklar ve menkul kıymetler için karşılık ayrılması,
3. Alacakların şüpheli ve değersiz duruma düşmesinde karşılık ayrılması,
4. Dağıtılmamış ve işletmeye bırakılmış karların belli amaçlara tahsis edilmesi veya sermayeye eklenmesi,
5. Duran varlıkların yeniden değerlendirilmesi, enflasyon düzeltmesi,
6. Kullanılmaz hale gelen sabit değerler ve amorti edilmemiş bakiye kıymetlerinin zarar kaydı,
7. Uğranılan hasar nedeniyle duran varlıkların defter değerinde azalış,
8. Tahvillerin hisse senedi verilmesi koşuluyla ödenmesi,
9. İşletmenin bilançosunun düzenlenme tarihinde hukuken varolan ama kesin miktarı tespit edilemeyen yükümlülükler için ayrılan karşılıklar,
10. Senede bağlı olan borç ve alacakların bilanço günündeki değerlerine indirgenmesi,
11. İşletmeden alacaklı olanların alacağı karşılığında işletmeye ortak yapılması,
12. İşletmenin portföyünde bulunan menkul kıymetlerin borsa rayici ile değerlendirilmesi,
13. Borç ertelemeleri ve taksitlendirmeleri,
14. İştiraklerden alınan bedelsiz pay senetleri,
15. Konusu kalmayan karşılıkların gelir olarak kaydedilmesi,
16. Peşin ödenen giderlerin ilgili dönemde gider yazılması,
17. Peşin olarak tahsil edilen gelirlerin ilgili dönemde gelir yazılması.

#### **1.4. Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Nakit Akış Tablosu**

Dünyada birçok ülke standardında nakit akış tabloları ile ilgili yasal düzenlemeler bulunmaktadır. Uluslararası Muhasebe Standardı'nda (UMS) nakit akış tabloları ile ilgili pek çok değişiklik ve düzenlemeler yapılmıştır. 1976 yılının Haziran ayında ilk kez E7 Fonların Kaynak ve Kullanımı (Fon Akış) Tablosu Taslağı (Exposure Draft E7 Statement of Source and Application of Funds) yayınlanmıştır. 1977 Ekim

ayında ise IAS 7 Finansal Durum Değişim Tablosu (IAS 7 Statement of Changes in Financial Position) yayınlanmıştır. Daha sonra Temmuz 1991’ de Nakit Akış Tablosu E36 Taslağı (Exposure Draft E36 Cash Flow Statement ) yürürlüğe girmiştir. 1992 yılının aralık ayında ise; IAS 7 Nakit Akış Tablosu Standardı ( IAS 7 Cash Flow Statement) revize edilerek 1994 yılından sonra uygulamaya konulmuştur (Sarioğlu, 2008: 95-96).

Türkiye’ de muhasebe sisteminde uygulama birliğinin sağlanması amacıyla, 2499 No’ lu Sermaye Piyasası Kanunu’na 18.12.1999 Tarihli ve 4487 No’ lu kanun ve Ek – 1 Maddesi ile Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu (TMSK) kurulmuştur. TMSK tarafından dünyada uygulanan standartlar esas alınarak Türkiye Muhasebe Standartları yayınlanmıştır.

Türkiye Muhasebe Standartları Kurumu tarafından 1994 yılında yayınlanan Tekdüzen Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği’yle nakit akış tabloları uygulamaya girmiştir. Nakit akış tablosu ek mali tablolar içerisinde yer almaktaydı ve belli bir büyüklükteki firmalar tarafından düzenlenmekteydi. 2005 yılında resmi gazetede yayınlanan TMS – 1 standardı ile İşletmelerin bilanço, gelir tablosu ve öz kaynak değişim tablosu yanında nakit akış tablosu düzenlemeleri zorunlu hale gelmiştir. TMS – 7 standardı nakit akış tablolarıyla ilgili standartları oluşturmaktadır. 31.12.2005 tarihinden itibaren başlayan hesap dönemlerinde uygulanmaya başlanmıştır ve uluslararası standarda uyumlu olması için TMS – 7 Nakit Akışları Standartları ile ilgili dokuz kez değişiklikler yapılmıştır.

#### **1.4.1. Nakit Akış Tablosu Bölümleri**

TMS – 7 standardına göre nakit akış tabloları işletme faaliyetleri, yatırım faaliyetleri ve finansman faaliyetlerden sağlanan nakit akışları şeklinde üç bölümden oluşmaktadır.

##### **1.4.1.1. İşletme Faaliyetleri**

İşletme faaliyetleri TMS 7 madde 13’ te şu şekilde yer almaktadır: “İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları, dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duyulmadan işletmenin borçlarını geri ödeyebilmesi, faaliyetlerini sürdürebilmesi, kar payı ödemelerini yapabilmesi ve yeni yatırımlara başlayabilmesinin mümkün olup

olmadığı hususlarında temel bir gösterge teşkil etmek üzere sunulur. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları ile ilgili belli başlı kalemlere ilişkin bilgi, diğer bilgilerle değerlendirilerek gelecekte oluşacak nakit akışlarına ilişkin tahminlerde kullanılabilir.”

İşletme Faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları şu şekildedir (TMS 7, Madde 14):

- Satılan mallardan ve verilen hizmetlerden (Satışlardan) elde edilen nakit girişleri
- Royalti, ücret, komisyon ve diğer hâsılatla ilgili nakit girişleri
- Mal ve hizmetler için yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları
- Çalışanlara ve çalışanlar adına yapılan ödemelerden kaynaklanan nakit çıkışları
- Sigorta işletmelerinin aldığı veya ödediği primler, tazminatlar, yıllık ödemeler ve poliçe ile ilgili diğer yükümlülükler nedeniyle oluşan nakit giriş ve çıkışları
- Finansman veya yatırım faaliyeti ile doğrudan ilgili olmadığı sürece kurum kazancı üzerinden hesaplanan diğer vergiler ile ilgili nakit çıkışları veya söz konusu vergiler kapsamında alınan vergi iadeleri ile ilgili nakit girişleri
- Alım satım amaçlı elde bulundurulmuş sözleşmelerle ilgili nakit girişleri

#### **1.4.1.2. Yatırım Faaliyetleri**

Yatırım faaliyetleri, uzun vadeli varlıkların ve nakit benzeri varlıklar içerisinde bulunmayan diğer yatırımların elde edilmesi ve elden çıkarılmasıyla ilgili faaliyetleri kapsamaktadır (Kargın ve Aktaş, 2011: 4).

Yatırım Faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarını aşağıdaki gibi sıralayabiliriz (TMS 7, Madde 16):

- Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ve uzun vadeli varlıkların alımı ile ilgili nakit çıkışları. Bu ödemeler, aktifleştirilen geliştirme harcamalarını ve işletmenin inşa veya imal ettiği duran varlıklara ilişkin giderlerle ilgili nakit çıkışlarını da içerir.
- Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar ve diğer uzun vadeli varlıkların satışı ile ilgili nakit girişleri

- Nakit benzeri veya alım satım amacıyla elde tutulan araçlarla ilgili olmadığı sürece, başka bir işletmeye iştirak etmek veya o işletmenin borçlanma aracını satın almak için ve müşterek yönetime tabi iş ortaklığına katılmak için yapılan nakit çıkışları
- Nakit benzeri veya alım satım amacıyla elde tutulan araçlarla ilgili olmadığı sürece, başka bir işletmenin hisse senedinin veya borçlanma aracının veya işletmenin müşterek yönetimine tabi iş ortaklıklarındaki payının satılması sonucu elde edilen nakit girişleri
- Finansal kurumların yaptıkları işlemler hariç olmak üzere, işletmeler tarafından üçüncü kişilere verilen avans ve borçlara ilişkin nakit çıkışları
- Finansal kurumların yaptıkları işlemler hariç olmak üzere, işletmeler tarafından üçüncü kişilerden aldıkları avans ve borçlara ilişkin nakit girişleri
- Alım satım amacıyla yapılanlar ve finansman faaliyetleriyle ilgili olanlar hariç, vadeli işlem ve forward sözleşmesi, opsiyon sözleşmeleri ve swap sözleşmelerine ilişkin nakit giriş ve çıkışları.

#### **1.4.1.3. Finansman Faaliyetleri**

Standarda göre finansman faaliyetleri, “öz sermaye ile yabancı kaynakların tutarında ya da yapısında değişikliğe sebep olan faaliyetler” olarak belirtilmiştir. Ayrıca standarda göre finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları aşağıdaki gibidir:

- Hisse senedi ve diğer öz sermaye araçlarının ihracından sağlanan nakit girişleri,
- Sermayenin azaltılması veya işletmenin kendi hisse senetlerini almasıyla ilgili nakit çıkışları,
- Borçlanma araçları ihracı ve diğer uzun ve kısa vadeli krediler ile sağlanan nakit girişleri,
- Borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları,
- Finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklanan borç ödemelerine ilişkin nakit çıkışları

#### 1.4.2. Nakit Akış Tablosunun Düzenlenmesinde Dikkat Edilecek Diğer Hususlar

Standartta nakit akış tablosu düzenlenirken dikkat edilmesi gereken bazı hususlar şu şekilde yer almaktadır:

- **Yabancı paralara dayalı işlemlere ilişkin nakit akışları:** Yabancı paraya dayalı işlemlerden kaynaklanan nakit akışları, nakit akışı gerçekleşme tarihindeki kurlar üzerinden ilgili işletmenin fonksiyonel para birimine çevrilir (TMS – 7, Madde 25).
- **Faiz ve temettülere ilişkin nakit akışları:** Nakit akış tablosunda, faiz ve temettülere ilişkin nakit giriş ve çıkışları ayrı ayrı açıklanır. Bu kalemlerin her biri dönemler arasında tutarlı şekilde işletme, yatırım ve finansman faaliyetleriyle ilgili oluşlarına göre sınıflandırılır (TMS- 7, Madde 35).
- **Vergiler:** Vergiler 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 olaylardan 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 akışları birden fazla faaliyetle ilgili ise ve faaliyetler grubunda gösterilmişse, toplam ödenen vergi tutarı dipnotlarda açıklanır (TMS - , Madde 36).
- **Bağlı ortaklıklar, iştirakler ve iş ortaklıklarındaki yatırımlar ili ilgili nakit akışları:** Bağlı ortaklıklar veya iştirakler maliyet esaslı veya öz sermaye yöntemi ile muhasebeleştirildiğinde, ana ortaklıklar ve iştirakler arasındaki nakit akışları örneğin temettü tahsilâtları ve avans ödemeleri ve diğer nakit akışları şeklinde nakit akış tablosunda gösterilir (TMS – 7, Madde 38).
- **İşletmenin bağlı ortaklık ve işletme birimlerinin iktisabı ve elden çıkarılması:** Bu faaliyetler nakit akış tablosunda yatırım faaliyeti olarak yer

almaktadır. Bağlı ortaklıklar ve diğer işletme birimlerinin satın alınmasına ve satılmasına ilişkin nakit akışları, ayrı bir kalem olarak raporlanır. Bu raporlama biçimi; bu kalemlere ilişkin nakit akışlarının diğer işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarından ayırt edilmesine olanak sağlar (TMS – 7, Madde 41).

- **Diğer açıklamalar:** İşletmeler finansal tablo kullanıcılarının işletmenin durumu ve likiditesini daha iyi değerlendirmelerini sağlamak amacıyla ek bilgileri yönetimin yorumu ile açıklayabilir. Bu ek bilgiler: kullanım imkânları üzerindeki kısıtlar da belirtilmek üzere, işletmenin gelecekteki esas faaliyetleri ve sermaye taahhütlerinin ifası için kullanımı mümkün olan kredi imkânları oransal konsolidasyon yöntemiyle muhasebeleştirilen iş ortaklarının tümü ile ilgili olarak bunların işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden doğan nakit akışlarının toplam tutarı. İşletme kapasitesinin korunması için gerekli olan nakit akışlarından ayrı olarak, işletme kapasitesinde artış yaratan nakit akışlarının toplam tutarı. Türkiye Muhasebe Standardı TMS 14 Finansal Bilgilerin Bölümlere Göre Raporlanması standardındaki hükümler çerçevesinde, işletmenin endüstriyel veya coğrafi bölümlerinin işletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının toplam tutarı (TMS – 7, Madde 50) olarak yer almaktadır.



## İKİNCİ BÖLÜM

### NAKİT AKIŞ TABLOSU ANALİZİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

İşletmenin sahip olduğu nakit yapısı ve mevcudu işletmenin faaliyetlerinin başarı döngüsüyle ilgili sinyal verir. İşletmelerin nakit mevcudunun ve yapısının analiziyle işletmenin bulunduğu sektör ve stratejilerine bağlı olarak daha fazla ya da daha az nakit sermayesi ihtiyacı olduğunu belirleyebiliriz. Nakit ihtiyacının tahmin edilmesi işletmeler açısından önemlidir. Çünkü genellikle işletmeler kısıtlı miktarda nakit rezervlerine ve borç alma kapasitesine sahiptir. İşletme yönetimi tarafından işletmenin gereksinim duyduğu nakdin nakit rezervlerini ve maksimum borçlanma kapasitesini aşması durumunda kâr hedeflerinde başarıya ulaşılmaz (Çabuk ve diğerleri, 2013: 81-82). Dolayısıyla nakdin yönetilmesi işletmeler için önem arz etmektedir ve nakit akış tabloları nakdin yönetimi konusunda bilgi vermektedir. Bu bilgiler nakit akış tabloları analiz edilerek elde edilebilir.

Finansal tabloların analizinde kullanılan; karşılaştırmalı tablolar, eğilim yüzdeleri (trend) ve oran analizi nakit akış tablosu analizinde de kullanılmaktadır. Ayrıca “nakit akışlarının sağladığı faaliyetler modeli” de nakit akış tablosu analizinde kullanılan bir diğer yöntemdir.

#### 2.1 Karşılaştırmalı Tablolar Analizi

Karşılaştırmalı tablolar analizinde, bir işletmenin birbirini izleyen en az iki veya daha fazla faaliyet dönemine ait finansal tabloları karşılaştırmalı şekilde analiz edilir. Bu analiz incelenen finansal tablolarda yer alan faaliyet kalemlerinin yıllar itibari ile gösterdikleri değişikliklerin tespit edilmesini sağlar. Bu değişiklikler mutlak ve yüzde olarak tespit edilir. İki ya da daha fazla dönemin karşılaştırılmasında bir önceki dönemin rakamı veya ilk yıl baz alınarak karşılaştırma yapılır ve ortaya çıkan değişiklikler analiz edilerek yorumlanır.

Sağlıklı bir karşılaştırmalı analizin yapılabilmesi için analizde kullanılan finansal tabloların aynı döneme ait olması, aynı uzunlukta olması ve dönemsel rakamların geçmiş dönemlere ait rakamlarıyla karşılaştırılabilir olması gerekir. Çünkü tutarlılık kavramı nedeniyle finansal tablolardaki rakamların karşılaştırılmasında sorun

çıkması ve tabloların aynı esas ve ilkelere göre düzenlenmesi gerekmektedir (Toroslu ve Durmuş, 2015: 114).

Tek bir dönemi kapsayan finansal tabloların analiz edilmesi, işletmenin sadece o dönemi hakkında bilgi sağlarken, finansal kalemlerde zaman içerisinde meydana gelen değişiklikler hakkında bilgi sağlamamaktadır (Karasioğlu ve Eren, 2015: 152). İşletmenin birkaç dönemine ait finansal tabloların incelenmesi işletmenin ekonomik ve mali yapısı, karlılığı, verimliliği gibi konularda önemli bilgiler sunar. Ayrıca işletmenin geçmiş durumu ile bugünkü durumu karşılaştırılabilir ve bu doğrultuda gelecekle ilgili kararlara ışık tutulabilir (Çabuk ve Lazol, 2005:145).

### **2.2. Trend (Eğilim Yüzdeleri) Analizi**

Birkaç yıllık finansal tabloların analizi karşılaştırmalı tablolar ile yapılabilsede uzun bir dönemi kapsayan süre için işletmenin durumu analiz edilmek istendiğinde bu yöntemin uygulanması zordur. Bu bağlamda eğilim yüzdeleri yöntemiyle finansal tablo kalemlerinin hesaplanması, işletmenin durumu hakkında bilgi sağlanması ve tablo kalemleri hakkında ilişki kurulması daha kolaydır (Gücenme, 2005: 180).

Eğilim yüzdeleri analizi birbirini izleyen dönemlere ait finansal tablolarda yer alan kalemlerin baz yıl esas alınarak finansal tablo kalemlerinin gösterdiği artış ya da azalışları yüzde olarak hesaplamaktadır. Bu şekilde finansal tablo kalemlerinde meydana gelen artış ya da azalışın baz yıla göre gelişme trendi bulunur. Baz yılı seçerken o yılın her bakımdan normal bir yıl olması değerlendirmenin sağlıklı yapılabilmesi açısından önem arz etmektedir. Bu yöntemde baz yıldaki finansal tablo kalemleri 100 kabul edilmekte ve diğer yıllara ait finansal tablo kalemleri baz yıl değerine bölünerek eğilim yüzdesi hesaplanmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2015: 78).

### **2.3. Nakit Akış Oranları**

Oran, iki nicelik arasındaki akla uygun ilişki olarak tanımlanır. Bu ilişki kesir olarak ifade edilebileceği gibi yüzde şeklinde de ifade edilebilir. Başka bir deyişle işletmenin işlevi ya da yapısındaki anlamlı olan sayılar arasındaki ilişkiye oran (rasyo) denir. İşletmelerin finansal performanslarının ölçülmesinde ve yorumlanmasında en çok kullanılan yöntem oran analizidir (Arat, 2004: 42).

Finansal oranlar, firma içindeki ve firmalar arasındaki mali tablo hesapları arasındaki ilişkiyi göstermek için tasarlanmıştır. Büyüklükleri birbirinden farklı olan muhasebe rakamlarını göreceli değerlere veya oranlara çevirmek bir firmanın finansal pozisyonunu diğerleriyle karşılaştırabilmemizi sağlar (Eke, 2008: 139). İşletmelerde oran analizi, aynı firmanın mevcut oranları ile geçmiş veya gelecekte olması tahmin edilen oranları karşılaştırılarak ve firmanın oranlarının aynı döneme ait benzer firmalarla ya da aynı sektör ortalamaları ile karşılaştırılarak yapılır (Ürem, 2009: 99).

Nakit akış oranları genellikle işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışları kullanılarak hesaplanmaktadır. İşletmelerin ihtiyaç duydukları nakdi esas faaliyetlerinden yaratması önemli performans göstergesidir. Ayrıca işletmeler yatırım ve finansman faaliyetlerinden de nakit akışı yaratabilmektedir. (Karadeniz, 2017: 182). Ancak bir şirketin merkez noktası ve temel amacı işletme faaliyetleridir. Yaygın olarak kullanılan nakit akış oranları aşağıda açıklanmıştır.

### 2.3.1. Genel Nakit Akış Oranları

Genel Nakit Akış Oranı işletme faaliyetlerinden elde edilen nakdin yatırım ve finansman faaliyetleri için gerekli nakit çıkışlarını karşılayabilme yeteneğini ölçmektedir (Yılmaz, 1999: 187).

Genel Nakit Akış Oranı (GNAR) şu şekilde hesaplanır;

$$GNAR = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit (İFEEN)}}{\text{Yatırım ve Finansman için Nakit Çıkışları}}$$

### 2.3.2. Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı

İşletmenin esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişlerinin üç faaliyetten sağlanan (faaliyet, yatırım, finansman) nakit girişlerinin toplamına oranını gösterir (Karğın ve Aktaş, 2011: 19).

Kısa vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı (KVNSG) şu şekilde hesaplanır:

$$KVNSG = \frac{\text{Esas Faaliyetlerden Sağlanan Net Nakit}}{\text{Üç Faaliyetten Sağlanan Toplam Nakit Girişleri}}$$

### 2.3.3. Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı

Bu oran işletmenin esas faaliyetlerinden sağlanan net nakit akışlarının yatırımlarda kullanılan bölümünü oransal olarak göstermektedir. Bu oran 1'den büyük olması yatırım harcamaları için borçlanma ihtiyacı olmadığını gösterir (Karğın ve Aktaş, 2011: 20).

Yatırım Değerlendirmesi Oranı (YDR) şu şekilde hesaplanır:

$$YDR = \frac{\text{Esas Faaliyetlerden Sağlanan Net Nakit}}{\text{Yatırım Faaliyetlerinde Kullanılan Net Nakit}}$$

### 2.3.4. Nakit Akış Yeterliliği Oranı

Nakit Akış Yeterliliği Oranı işletmenin borçlarını ödeyebilmesi ve faaliyetlerini devam ettirebilmesi amacıyla gerekli olan yatırımları yapabilmesi ayrıca ortaklarına kâr payı dağıtımını amacıyla kullanabileceği oranda nakit yaratabilme durumunu görebilmek amacıyla faydalanılabilir. Bu oranın bir olması yeterlidir (Başar, 2010: 85).

Nakit Akış Yeterliliği Oranı (NAYR) şu şekilde hesaplanır:

$$NAYR = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Sağlanan Net Nakit}}{\text{Uzun Dönem Borç Ödeme + Varlık Satın Alma + Ödenilen Kar Payı}}$$

### 2.3.5. Borç Karşılama Oranı

Borç Karşılama Oranı toplam borçların işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışlarına oranı ile elde edilir. Bu oran işletmenin borçlarını kaç yılda geri ödeyebileceğini gösterir (Yılmaz, 1999: 186).

Borç Karşılama Oranı (BKR) şu şekilde hesaplanır;

$$BKR = \frac{\text{Toplam Borç}}{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}$$

### 2.3.6. Satışlardan Nakit Yaratma Oranı

İşletmenin satışlarını nakde çevirebilme gücünü gösteren orandır. Bu oranın artış eğiliminde ve yüksek olması olumludur (Başar ve Azgın, 2016: 789).

Satışlardan Nakit Yaratma Oranı (SNYR) şu şekilde hesaplanır:

$$SNYR = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Net Satışlar}}$$

### 2.3.7. Varlıkların Nakit Yaratma Oranı

Bu oran, işletmedeki toplam varlıkların nakit yaratma yeteneğini göstermektedir. Ayrıca işletmenin varlık esasında yarattığı nakdin ve nakit akışının sağlanması için kullanılan bir ölçüdür (Yıldırım, 2009: 32).

Varlıkların Nakit Yaratma Oranı (VNYR) şu şekilde hesaplanır:

$$VNYR = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

### 2.3.8. İFEEN' in Finansman Giderlerini Karşılama Oranı

Bu oran ile işletmenin faiz yükümlülüklerini faaliyetlerinden sağladığı nakit ile karşılayabilme gücü ölçülmektedir (Yılmaz, 1999: 187).

İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakdin Finansman Giderlerini Karşılama Oranı (İFEEN'nin FGKR) şu şekilde hesaplanır:

$$\text{İFEEN'nin FGKR} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Yıllık Faiz Ödemeleri}}$$

### 2.3.9. Varlık Satın Alma Oranı

İşletmenin sermaye harcamalarını iç kaynaklardan karşılama gücünü gösteren orandır. Bu oran işletmenin nakit üretme gücü ile duran varlıklara yapılan harcamalar arasındaki ilişkiyi ölçmesi açısından önem arz etmektedir (Mills ve Yamamura, 1998:4).

Varlık Satın Alma Oranı (VSAR) şu şekilde hesaplanır:

$$\text{VSAR} = \frac{\text{İşletme Faaliyetlerinden Elde Edilen Nakit}}{\text{Varlık Satın Alma İçin Ödenen Nakit}}$$

### 2.3.10. Yatırım Yenileme Oranı

İşletmenin yeterliliği açısından kendisini yenileyebilmesi için uzun dönemde nakit yaratma gücü önemlidir. İşletme sürekli olarak duran varlık yatırımları ile kendisini yenileyebilmeli ve uzun dönemde nakit yaratma potansiyelini arttırmak zorundadır. Bu oran işletmenin kendini yenileyip yenileyemediğini gösterir (Başar, 2010: 86).

Yatırım Yenileme Oranı şu şekilde hesaplanır:

$$\text{Yatırım Yenileme Rasyosu} = \frac{\text{Duran Varlık Yatırımları}}{\text{Maddi Duran Varrlık Amortismanı}}$$

### 2.3.11. Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı

Ortaklar ve alacaklılar için iç kaynaklardan nakit yaratma gücünü gösteren orandır (Yılmaz, 1999: 188).

Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı şu şekilde hesaplanır:

$$\text{Ortaklar ve Alacaklılardan Nakit Yaratma} = \frac{\text{İFEEN}}{\text{Toplam Borç + Özsermaye}}$$

### 2.3.12. Öz Sermayenin Nakit Getiri Oranı

Bu oran ortakların nakit kazancını gösterir. Şu şekilde hesaplanır:

$$\text{Özsermayenin Nakit Getiri Rasyosu} = \frac{\text{İFEEN}}{\text{Özsermaye}}$$

### 2.3.13. Serbest Nakit Akışı

Serbest nakit akışı “kullanımında herhangi bir kısıtlama olmayan nakit” şeklinde tanımlanmaktadır. İşletmenin her türlü amaç için hazır tuttuğu nakittir. Serbest nakit akışını başka bir ifadeyle “ işletmelerin mevcut üretimlerini devam ettirebilmesi amacıyla cari dönemde yapılması gereken bütün ödemelerinden sonra işletmede kalan nakit” şeklinde tanımlamak da mümkündür (Yılmaz, 2009: 187).

Serbest nakit akışı birçok varyasyonla hesaplanabilir. 7’ nolu Uluslararası Muhasebe Standardına göre serbest nakit akışı hesaplanmasında şu formül kullanılmaktadır:

$$\text{SNA} = \frac{\text{İFEEN} - \text{İşletmenin Mevcut Üretim Kapasitesini Korumak İçin Gerekli Sermaye Harcamaları} - \text{Hisse Senedi Sahiplerine Kar Dağıtımı}}$$

Firmanın serbest nakit akışının büyük olması firmanın borçlarını ödeyebilme yeteneği ve kâr payı ödemelerinin kolay yapılabileceğinin göstergesidir. Serbest nakit akışı ile firmanın büyüklüğü ve firmanın finansal esnekliği doğru orantılıdır (Eğre, 2015: 52).

### 2.3.14. Nakit Dönüşüm Süresi

Nakit dönüşüm süresi, üretimde kullanılan girdiler için gereken nakit harcamalarının zamanı ile bu harcamaların işletmeye nakit olarak geri dönene kadar

geçen süre arasındaki farkı ifade etmektedir. İşletmenin likidite durumu ile kısa vadeli faaliyetler arasındaki ilişki nakit dönüşüm süresi analizi ile görülebilir. Ayrıca bu analiz işletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli borçları üzerine odaklanmaktadır ve işletmenin likidite durumu hakkında bilgi sağlamaktadır (Başar, 2010: 89).

Nakit Dönüşüm Süresi şu şekilde hesaplanmaktadır (Karadeniz ve Beyazgül, 2016: 246):

$$\text{Nakit Dönüşüm Süresi} = \frac{(\text{Stok Devir Süresi} + \text{Alacakların Devir Süresi}) - \text{Ticari Borç Ödeme Süresi}}{\text{Borç Ödeme Süresi}}$$

Nakit dönüşüm süresini hesaplayabilmek için stok devir süresi, ticari borç ödeme süresi ve alacak devir süresinin hesaplanması gerekir. Stok devir süresini hesaplayabilmek için stok devir hızının hesaplanması gerekir.

$$\text{Stok Devir Süresi} = 365 / \text{Stok Devir Hızı}$$

$$\text{Stok Devir Hızı} = \text{Satışların Maliyeti} / \text{Stok Miktarı}$$

Ayrıca alacak devir süresinin hesaplanabilmesi için alacak devir hızının hesaplanması gerekir.

$$\text{Alacakların Devir Süresi} = 365 / \text{Alacak Devir Hızı}$$

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Ticari Alacaklar}$$

Ticari borç devir süresinin hesaplanabilmesi için ticari borç devir hızının hesaplanması gerekir.

$$\text{Ticari Borç Ödeme Süresi} = 365 / \text{Ticari Borç Devir Hızı}$$

$$\text{Ticari Borç Devir Hızı} = \text{Satılan Malın Maliyeti} / \text{Kısa Vadeli Ticari Borçlar}$$

Nakit dönüşüm süresinin uzun olması İşletmenin stok devrinde ve alacak tahsilinde sorun olduğunu göstermektedir. Ayrıca bu sürenin uzaması nakit sağlanana kadar geçecek olan sürenin uzamasına dolayısıyla gereksinim duyulan işletme



sermayesinin de artmasına neden olacaktır (Sakarya, 2008: 232). Nakit dönüşüm süresinin kısa olması ise işletmenin likiditesinin yüksek olduğunun göstergesidir. Nakit dönüşüm süresi pozitif olabileceği gibi negatif değerde de olabilir. İşletmenin nakit dönüşüm süresinin negatif olması tedarikçilere olan borçların ödeneme süresi müşterilerden alacakları tahsil etme süresi ile stok bulundurma süresinin toplamından daha fazla olduğunu gösterir (Uyar, 2009: 229).

### **2.5. Nakit Akışlarının Sağladığı Faaliyetler Modeli**

Nakit akış tablosu analizinde oranlardan sonra kullanılan bir diğer yöntem “Nakit Akışlarının Sağladığı Faaliyetler Yöntemi”dir. Bu yöntem Gup ve diğerleri tarafından 1993 yılında ilk kez ortaya konmuştur. Nakit akış tablosunda nakit akışları üç faaliyetten; işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden sağlanmaktadır. İşletmeler için nakit akış tablosunda yer alan bu üç faaliyetin durumuna göre (pozitif veya negatif) incelenerek belirli nakit akış özelliklerine göre model oluşturulmuştur. Bu yöntem sekiz temel modelden oluşmaktadır (Gup ve diğerleri: 1993: 74).

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yönteminin iki yararı bulunmaktadır. Birincisi bu analiz yöntemi diğer analiz yöntemleriyle kullanıldığında işletmelerin nakit akışları hakkında önemli bilgiler sağlamaktadır. İkincisi ise; analiziye farklı bir bakış açısı sunmaktadır. Ayrıca işletmenin nakit akışları hakkında spesifik bilgi sunmaktadır. Bu yöntemden elde edilecek bilgilerin anlamlı olabilmesi için kalemlerin oluşum şekline kalemlerin büyüklüğüne ve dönemler arasındaki değişime bakılmalıdır (Aktaş ve diğerleri, 2012: 105).

Bu yöntem bazı araştırmacılar tarafından çeşitli yönleri konusunda tartışılmaktadır. Eleştirilerden ilki nakit akış tablosunun üç kategoriye ayrılması (işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri) sadece bunların pozitif veya negatif durumuna göre dikkate alınmasıdır. Oysaki her bir kategorinin alt hesap kalemlerinin de dikkate alınması gerekir. Bir diğer eleştiri ise; işletme, yatırım ve finansman faaliyetleri olarak kategorize edilen bölümlerin işaretlerinin önemsenmesi, büyüklüklerinin dikkate alınmamış olmasıdır (Bruwer ve Hamman, 2005: 7-8).

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre oluşan işletme modelleri Tablo 3'te yer almaktadır.

**Tablo 3.** Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Modeli

Modeller	İşletmenin Durumu	Nakit Akışları		
		İşletme Faaliyetlerinden	Yatırım Faaliyetlerinden	Finansman Faaliyetlerinden
<b>Model 1</b>	Nadir Durum	+	+	+
<b>Model 2</b>	Başarılı İşletme	+	-	-
<b>Model 3</b>	Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme	+	+	-
<b>Model 4</b>	Büyüyen İşletme	+	-	+
<b>Model 5</b>	Küçülen İşletme	-	+	+
<b>Model 6</b>	Genç İşletme	-	-	+
<b>Model 7</b>	Likitidasyona Giden İşletme	-	+	-
<b>Model 8</b>	Nadir Durum	-	-	-

**Kaynak:** Karğın ve Aktaş (2011), Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi.1-23

Gup ve diğerleri (1993)' nin çalışmasında modeller şu şekilde açıklanmaktadır:

**Model 1 (+, +, +) Nadir Durum:** İşletme her üç faaliyetten de pozitif nakit akışına sahiptir. Diğer bir ifadeyle, işletme nakit akışları işletme faaliyetlerinden, yatırımlardan, duran varlık satışlarından, borçlanma veya sermaye artışlarından elde edilmektedir. Bu durumun geçici olduğu kabul edilmektedir ve işletme gelecekte yüksek tutarda nakit çıkışı yapacağı beklenir.

**Model 2 (+, -, -) Başarılı İşletme:** İşletme yatırım faaliyetlerinde, borç ödemelerinde veya temettü ödemelerinde sorun yaşamadığı bunlar için yeterli nakit akışını yaratmaktadır. Bu model olgun ve başarılı İşletme profilini yansıtmaktadır.

**Model 3 (+, +, -) Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme:** İşletme ve yatırım faaliyetlerinden nakit akışı pozitif, finansman faaliyetlerinden nakit akışı ise negatiftir. İşletme faaliyetlerinden ve duran varlık satışından elde edilen nakit akışı borç

ödemelerinde ve hisse senetlerinin geri satın alınmasında kullanılmaktadır. Bu durum nadir olarak görülür çünkü İşletmelerin yatırım faaliyetleri genellikle nakit girişinden çok nakit çıkışına neden olur.

**Model 4 (+, -, +) Büyüyen İşletme:** İşletmenin faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarının yatırım harcamalarını karşılayamamaktadır. İşletmenin yatırımlar için gerekli nakit çıkışlarını hisse senedi ihracıyla ya da borçlanmayla finanse etmektedir. İşletme duran varlık yatırımlarıyla gelirlerini arttırmak zorundadır. Bu profile sahip işletmelerin büyüme potansiyeline sahip olduğu söylenmektedir.

**Model 5 (-, +, +) Küçülen İşletme:** sık görülen bir durum değildir. Esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının negatif olmasının geçici bir durum olmadığı anlaşıldığında yatırımcıların işletmeye olan ilgisi kaybolacaktır. Esas faaliyetlerden elde edilecek nakit girişlerinin yetersiz olması nedeniyle borç ve öz sermaye artırımını ile bu durum telafi edilmeye çalışılacaktır. Duran varlıkların satılması büyüme potansiyelinin düşük olduğunu gösterir.

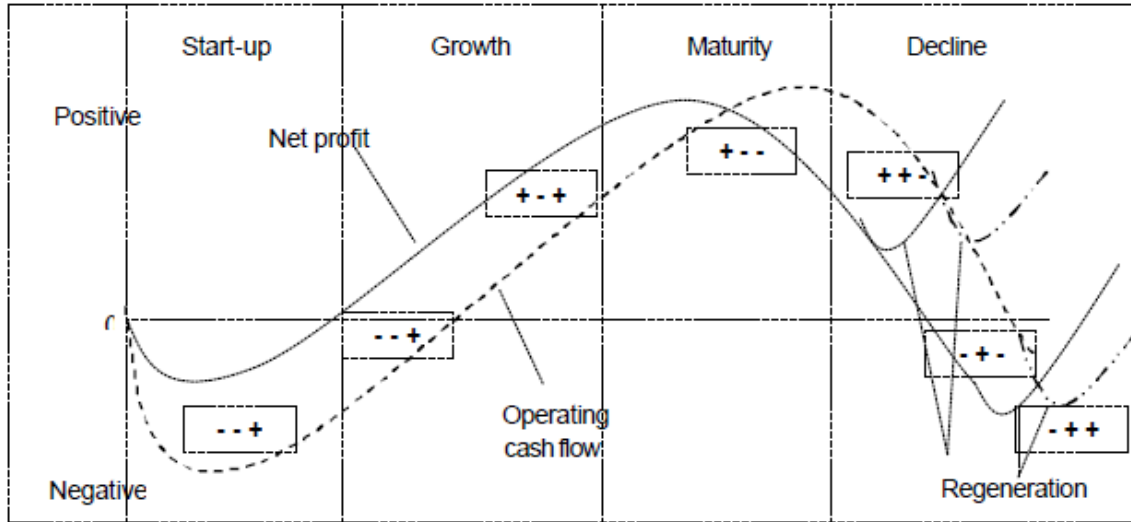
**Model 6 (-, -, +) Genç İşletme:** İşletme ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen nakit akışının negatif olmasına rağmen bu durum borçlanma veya öz sermaye yatırımlarıyla karşılanmaktadır. Bu işletmenin büyüdüğü ve bu durumun geçici olduğu düşünülebilir. İşletme hızla artan satışlarını devam ettirebilmek için, işletme sermayesi unsurlarını (alacaklar ve stok) arttırarak borçlarını ödeyebilmektedir. İşletmenin nakit akışlarındaki artış beklentisi yatırımcıların ve borç verenlerin işletmeye güvenlerini arttırarak sermaye tedariki sağlamaya yöneltecektir.

**Model 7 (-, +, -) Likiditasyona Giden İşletme:** İşletme borçlarını ödeyerek veya temettü ödemeleriyle daralmaktadır. Bu profile sahip işletmeler borçlarını ödeyebilmek için duran varlıklarını satmaktadır.

**Model 8 (-, -, -) Nadir Durum:** Tüm nakit akışları negatiftir. Model 1, 5 ve 7 gibi nadir görülen bir durumdur. Bu işletmeler sahip oldukları nakitlerini, faaliyetlerle ilgili sorunlarını, uzun vadeli borçlarının ödenmesinde ve yatırımcılara ödeme yapmakta kullanır. Bu işletmeler düşük varlık oranına sahip kar edemeyen işletmelerdir.

Bruwer ve Hamman 2005 yılında yaptıkları çalışmada Gup ve diğerlerinin 1993 yılında geliştirdiği faaliyet nakit akışlarıyla ilgili modellemeyi Muldorf ve Comiskey'in 1996 yılındaki "İşletmenin beklenen net geliri" çalışmasıyla birlikte işletme yaşam eğrisinde göstermişlerdir. Bu gösterim Şekil 1'de yer almaktadır.

**Şekil 1.** Bir İşletmenin Yaşam Döngüsü İçindeki Nakit Akışı Modelleri



**Kaynak:** Bruwer ve Hamman (2005), Cash Flow Patterns In Listed South African Industrial Companies, Meditari Accountancy Research,1-17.

Şekil incelendiğinde işletmenin başlama (start – up) ve büyüme (growth) döneminde Model 6 ( -, -, + )'nin bulunduğu görülmektedir. Büyüme (growth)'nin son döneminde Model 4 (+, -, +)'ün denk geldiği görülmekteyken olgunluk (maturity) döneminde Model 2 (+, -, -)'nin ve gerileme (decline) döneminde ise Model 3 (+, +, -) bulunmaktadır. İşletmenin tekrar başlama (regeneration) döneminde Model 7 (-, +, -) ve Model 5 (-, +, +) olduğu görülmektedir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### LİTERATÜR TARAMASI

Çalışmanın bu bölümünde nakit akış profillerinin analizi ile ilgili bilimsel hakemli dergilerde yayımlanan ulusal ve uluslararası akademik çalışmalar ve tezler incelenerek özetlenmeye çalışılmıştır.

#### **3.1. Nakit Akış Profilleri Analizi İle İlgili Gerçekleştirilmiş Bilimsel Hakemli Akademik Çalışmalar**

##### **3.1.1.Ulusal Çalışmalar**

Yılmaz (1999), çalışmasında varsayımsal bir işletme üzerinden nakit akış oranları hesaplanması ve yorumlanması amacıyla finansal tablolar üzerine bir uygulama yapmıştır. Kullanılan oranlar nakit akış yeterliliği, uzun vadeli borç ödeme, borç karşılama, satışların İFEEN' e dönüşü, kar payı ödeme, faaliyet göstergesi, nakdin yeniden yatırımı, varlıkların nakit yaratma gücü ve İFEEN' in finansman giderlerini karşılama yeteneği oranlarıdır.

Gücenme ve Poroy Arsoy (2006), yapmış oldukları çalışmada sınıflandırılmış formata göre hazırlanan Nakit Akış Tabloları klasik formatla karşılaştırılmıştır ve finansal performans ölçülmüştür. Nakit Akış Tablolarının diğer mali tablolarla birlikte analiz edildiğinde likidite, finansal performans, borç ödeme ve nakit akışları hakkında değişen koşullara göre uyum sağlama yeteneğini değerlendirmek için bilgi sağladığı sonucuna varılmıştır. Ayrıca muhasebe standartlarına göre sınıflandırılmış nakit akış tablosunun klasik formata göre daha iyi sonuç verdiği saptanmıştır. Sınıflandırılmış nakit akış formatının geleneksel finansal performans ve değere dayalı performans ölçümünü kolaylaştırdığı saptanmıştır.

Yıldırım (2009), çalışmasında İMKB' de işlem gören taş ve toprağa dayalı sanayi sektöründe faaliyet gösteren 26 İşletmenin 2006 – 2008 yıllarını kapsayan nakit akış tabloları, gelir tabloları ve bilançoları kullanılarak oran analizi yöntemi ile incelemiştir. Çalışmanın sonucunda sektördeki işletmelerin genel olarak 2006 yılının

nakit akış verilerinin 2007 ve 2008 yıllarındaki verilere göre daha iyi gerçekleştiği saptanmıştır.

Karğın ve Aktaş ( 2011 ), çalışmalarında halka açık inşaat sektöründeki işletmelerin 2006 -2010 yıllarına ait nakit Akış tabloları, karşılaştırmalı tablolar analizi, Oran analiz, yüzde eğilimleri analizi yöntemleri kullanılarak analiz edilmiştir. Bunlara ek olarak nakit Akışlarının sağladığı faaliyetler modeli yönteminden de yararlanılmışlardır. Nakit Akışlarının sağladığı faaliyetler yöntemi analizi sonuçlarını diğer yöntemlerden elde edilen sonuçların da desteklediği saptanmıştır.

Aktaş ve diğerleri (2012), İMKB' de işlem gören halka açık 176 işletmenin 2007 – 2010 yıllarını kapsayan nakit Akışlarını nakit akışlarının sağladığı faaliyetler yöntemine göre analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlara göre işletmelerin nakit akış profilleri yıl, sektör ve aktif büyüklüğü yönünden başarılı işletme ( Model 2 ), büyüyen işletme ( Model 4) ve hızlı büyüyen genç işletme ( Model 6) şeklinde yoğunlaşmıştır.

Sakarya ve Akkuş ( 2015 ), yaptıkları çalışmada hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören ve çimento sektöründe faaliyet gösteren İşletmelerin mali tabloları kullanılarak geleneksel finansal oranlar ve nakit Akış oranları hesaplanmıştır. 19 işletmenin 2010-2013 dönemine ait 4 yıllık verileri TOPSIS yöntemiyle kullanılarak finansal performansları analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda geleneksel finansal oranlar ile nakit Akış oranlarının sonuçları arasında farklılık olduğu gözlenmiştir. Geleneksel oranlara göre en iyi performansı gösteren İşletmenin nakit Akış oranlarına göre aynı sonucu vermediği saptanmıştır.

Orhan ve Başar ( 2015 ), BİST Ulusal 100 endeksinde yer alan işletmelerin nakit akış profilleri ile seçili olan geleneksel finansal oranlar arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında toplam 55 işletmenin 2008 – 2013 dönemine ait verileri analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucuna göre işletmelerin en fazla başarılı işletme ( model 2 ) profiline sahip oldukları sonucunu elde etmişlerdir. Model 2'de yer alan işletmelerin aktif büyüklüğü model 3, 6 ve 8'de yer alan işletmelerden, net kar büyüme oranı, aktif karlılık oranı, öz kaynak karlılığı oranı model 4 ile borç / aktif toplamı oranının ise model 4, 6 ve 8 de yer alan işletmelerden farklılık gösterdiği sonucuna varılmıştır. Ayrıca aktif büyüme oranında ise bir farklılık olmadığı saptanmıştır.

Başar ve Azgın (2016), BIST' de kayıtlı perakende ticaret sektöründe faaliyet gösteren 6 adet işletmenin 2010 – 2014 yıllarını kapsayan mali tabloları esas alınarak Oran yöntemi yardımıyla nakit akış analizleri yapılmıştır ve bu oranlar arasında güçlü ilişki bulunan FNA oranı ile İFEEN/ aktif toplamı ve İFEEN/net satışlar, Satış karlılığı ile FNA oranı, İFEEN/net satışlar ve İFEEN/ kısa vadeli borçlar, faaliyet nakit akışı ile SNA ve satışların karlılığı arasında korelasyon analizi yapılmıştır. 5 yıllık nakit akış analizlerine göre ortalama olarak işletmelerin faaliyetlerinin pozitif yönlü nakit akışı yarattığı ancak yatırım nakit akışı ve finansman faaliyeti nakit akışlarının negatif yönlü olduğu sonucu saptanmıştır.

Vargün ve Uygurtürk (2016), çalışmalarında, Borsa İstanbul'da işlem gören inşaat ve bayındırlık sektöründeki İşletmelerin 2013 – 2015 dönemini baz alarak nakit akış oranlarıyla birlikte finansal performansın ölçülmesini amaçlamıştır. Bu doğrultuda finansal tablolar kullanılarak nakit akış oranları hesaplanmıştır ve bu oranlar VIKOR yöntemiyle analiz edilmiştir. Analiz sonucunda işletmelerin yıllar itibariyle performans sıralamasının değiştiği saptanmıştır. İnşaat ve bayındırlık sektörünün istikrarsız olan nakit akışları nedeniyle ekonomik değişimlerden etkilendiği belirtilmiştir. Son olarak çalışma kapsamında kullanılan oranların farklı zaman periyodunda kullanılması sonuçları değiştirebileceği de belirtilmiştir.

Karadeniz ve diğerleri (2017), yaptıkları çalışmada 32 ülke borsasında işlem gören toplam 244 adet restoran işletmesinin 2011 – 2016 yıllarını kapsayan nakit akışları incelenmiştir. Nakit akışlarının sağladığı faaliyetler yöntemine göre uluslararası bir karşılaştırma yapılarak analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlara göre işletmeler yoğun olarak başarılı işletme profiline sahip oldukları bunun yanında en fazla olarak görülen profilin büyüyen işletme profili olduğu saptanmıştır.

Kepçe (2017), çalışmasında bir İşletmenin finansal niteliğinin Gup ve diğerlerinin 1993 yılında geliştirdiği model kullanılarak tespit edilip edilemeyeceğini saptamak için imalat sektöründe faaliyet gösteren BIST 100 endeksinde işlem gören firmaların 2011 – 2015 yıllarını kapsayan verileri kullanılarak finansal oranlar hesaplanmıştır. Model analizi ile yaygın olarak kullanılan finansal oranlar arasında ilişki olup olmadığını belirlemek için Kendall's Tau\_b yöntemi kullanılmıştır. Araştırma sonucunda bazı finansal oranların modellerin korelasyonu olduğu gözlemlenirken, bu korelasyonun çok

düşük olduğu başka bir ifadeyle modellerin firmaları finansal açıdan belirlemede yetersiz olduğu saptanmıştır ve model analizinin diğer analizler yanında tamamlayıcı olarak kullanılabilmesi belirtilmiştir.

Karadeniz ve diğerleri (2018), çalışmada 32 ülke borsasında işlem gören halka açık restoran işletmelerinin Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine göre analiz edilerek firma yaşam döngüsüyle birlikte incelenmiştir. 2011 – 2016 yıllarını kapsayan dönemdeki nakit akış verileri kullanılmıştır. Araştırmada işletmelerin genellikle başarılı işletme modeline sahip oldukları, en fazla olarak görülen diğer bir modelin ise büyüyen işletme modeli olduğu sonucuna varılmıştır. Firma yaşam döngüsüyle birlikte incelendiğinde İşletmelerin olgunluk ve büyüme evresinde oldukları saptanmıştır.

### **3.1.2. Uluslararası Çalışmalar**

Gup v.d (1993)'nin ele aldığı çalışmada nakit akışlarının sağladığı faaliyetler yönteminin ilk kez oluşturulduğu ve uygulandığı çalışmadır. Çalışma içerisinde öncelikli olarak sekiz model tanımlandıktan sonra bu modellerin işletmelerdeki seçilmiş altı orana göre fark olup olmadığı incelenmiştir ve anlamlı bir fark olduğu sonucuna varılmıştır.

Plewa ve Friedlob (2002), çalışmalarında bir İşletmenin 1997-1999 yıllarını kapsayan dönemlerin nakit akış tablolarını karşılaştırmalı tablolar ve eğilim yüzdeleri yöntemleriyle analiz ederek karşılaştırmıştır. Kalemler arasındaki ilişkileri incelemek amacıyla diğer finansal tablolardan da yararlanmışlardır. Bu çalışmada nakit akışlarının bir İşletmenin faaliyetlerinin analiz edilmesindeki faydası vurgulanmaktadır. Ayrıca kullanılan analiz tekniklerinin bir İşletmenin nakit akış verileri arasındaki önemli ilişkileri tanımlamayı, vurgulamayı ve özetlemeyi mümkün kıldığı sonucuna varılmıştır.

Steyn Bruwer ve Hamman (2005), yaptıkları çalışmada Güney Afrika'daki işletmelerin 1993, 1996 ve 2002 yıllarının son üç yıllık periyotlarını analiz ederek işletmelerin nakit akış profillerini incelemiştir. Elde edilen sonuçlara göre işletmelerin incelenen dönemlerinde yoğun olarak başarılı işletme profiline (Model 2) sahip oldukları saptanmıştır.



Jooste (2006), yaptığı çalışmada Güney Afrika'daki bazı işletmelerin 3 yıllık nakit akış yeterlilik oranı, borç karşılama oranı, yeniden yatırım oranı, satışların nakit akış oranı, işletme faaliyetleri oranı ve varlıkların nakit yaratma oranları karşılaştırarak finansal performansın ölçülmesi ve değerlendirilmesinde kullanmıştır. İşletmelerin finansal açıdan güçlü ve zayıf yönleri hakkında daha sağlıklı tespitler yapabilmek için nakit akış oranlarının bilanço ve gelir tablosuna dayalı oranlarla kullanılması gerektiği belirtilmiştir.

Ibarra (2009), bu çalışmada nakit akışları kullanılarak İşletmelerin finansal durumu değerlendirilmiştir. Filipinler deki üç imalat İşletmesinin iç performanslarını değerlendirmek ve İşletmelerin likiditesi, verimliliği, karlılığı ve uzun vadeli yatırımcıları ve alacaklıları koruma becerisi değerlendirilmiştir. Araştırma sonucunda nakit akış oranlarının finansal durumu değerlendirmek için araç olabileceği saptanmıştır.

Sayari ve Mugan (2013), yaptıkları çalışmada Borsa İstanbul (BIST)'de imalat ve hizmetler sektöründe işlem gören 124 İşletmenin 2005-2009 yıllarını kapsayan finansal verileri kullanılarak nakit akışlarının finansal başarısızlıklarına etkisi incelenmiştir. Doğrusal regresyon modeli kullanılarak işletmenin faaliyet, yatırım ve finansman nakit akışı, işletmenin yaşı ve büyüklüğünün etkisi test edilmiştir. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre işletmenin büyüklüğü ile işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının finansal başarısızlığa negatif yönde etki ettiği, finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının ise pozitif yönde etki ettiği sonucuna varılmıştır. Ayrıca yatırım faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının etkisinin istatistiksel olarak önemsiz olduğu ve İşletmelerin finansal başarısızlığı veya iflas riskine ilişkin herhangi bir kanıt sunmadığı görülmüştür.

Atieh (2014), Ürdün ilaç sektörünün likidite pozisyonunu incelemek için geleneksel oranlarla nakit akış oranlarının karşılaştırıldığı çalışmada yedi büyük İşletme incelenmiştir. 2007 ile 2012 yıllarındaki yıllık raporlardan elde edilen veriler sonucunda nakit akış oranları ile geleneksel oranlar arasında farklılık olduğu, nakit akış oranlarının İşletmelerin likidite pozisyonlarının ölçülmesinde geleneksel oranlardan daha fazla bilgi sağladığı sonucuna varılmıştır. Çalışmada SPSS programı yardımıyla kurulan hipotezler test edilmiştir.

Frank ve James (2014), bu çalışmada Nijerya'da gıda ve içecek sektöründeki İşletmeler kullanılarak nakit akışı ile kurumsal performans arasındaki ilişki incelenmiştir. Araştırmada altı İşletmenin verileri kullanılarak çoklu regresyon tekniği yardımıyla istatistiksel analiz yapılmıştır. Nijerya gıda ve içecek sektöründe işletme ve finansman nakit akışı ile kurumsal performans arasında anlamlı pozitif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca bir İşletmenin performansını değerlendirirken kurumsal performanslarının ölçülmesinde nakit akış oranlarının kullanımı konusunda teşvik edilmesi gerektiği belirtilmiştir.

Fawzi ve diğerleri (2015), çalışmalarında nakit akış oranlarını işletmelerin finansal başarısızlıklarını belirlemede kullanmıştır. Bu bağlamda finansal açıdan başarısız 52 işletme ile finansal açıdan başarısız olmayan 52 işletmenin nakit akış oranları incelenmiştir. İşletmelere ait 2009 – 2012 yıllarını kapsayan 4 yıllık verileri incelenmiştir. Elde edilen oranlara lojistik regresyon analizi uygulanmıştır ve finansal başarısızlığı belirlemede nakit akış oranları; İFEEN/toplam yükümlülükler, İFEEN/faiz giderleri, İFEEN/ toplam borçlar, İFEEN/ uzun vadeli borçlar ve Yatırım faaliyetlerinden elde edilen nakit / toplam borçlar oranının kullanımının anlamlı sonuçlar verdiği saptanmıştır.

Shamsudin ve Kamaluddin (2015), çalışmalarında finansal başarısızlığı tahmin etmek için sekiz nakit akış modelini kullanmıştır. Nakit akış modelleri ile finansal başarısızlık arasında anlamlı bir fark olup olmadığı incelenmiştir. Bu doğrultuda Malezya'da halka açık 124 İşletmenin 2006 – 2013 dönemini kapsayan finansal verileri kullanılmıştır. Elde edilen verilere göre; işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışının pozitif olması ve yatırım faaliyetleri ile borcun finanse edilmesinde üretilen nakdin kullanılması durumunda firmaların finansal sıkıntı yaşama ihtimalinin yüksek olduğu saptanmıştır. Ayrıca işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit girişinin yetersiz olması, kısa vadeli yükümlülükleri yerine getirmede firmalarda finansal sıkıntıya sebep olacağı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca sıkıntılı ve sağlıklı olarak ayrılan işletmeler arasında önemli bir fark olduğu belirtilmiştir.

Alostaz (2015), bu çalışmada Nakit Akış Tablosu oranları kullanılarak Filistin Borsası'nda işlem gören İşletmelerin kurumsal başarısızlığı tahmin edilmeye çalışılmıştır. Filistin Borsası'ndaki 5 sektörü temsil eden kamuya açık 48 İşletmenin 5

yıllık finansal verileri kullanılmıştır. Matematiksel modeller oluşturulmuştur ve bu modellerle hipotezleri test etmek için betimsel analitik yaklaşım yöntemi kullanılmıştır. Araştırma sonucunda bankacılık dışındaki sektörlerde başarısızlık tahmininde birçok model oluşturularak bu modellerin kullanılabilceği sonucuna varılmıştır.

### **3.2. Nakit Akış Profilleri Analizi İle İlgili Yazılmış Tezler**

Atıcı (2015), yapmış olduğu çalışmada bir lojistik firmasının finansal raporlama standartlarına göre düzenlenmiş nakit akış tablolarını analiz etmiştir. Firmaya ait 2012 ve 2013 yıllarına ait finansal verileri kullanarak karşılaştırmalı tablolar analizi yapılmıştır. Analiz sonucunda tam bir analiz yapılması için diğer finansal tablolarla birlikte ilgili muhasebe bilgilerinin de analiz edilmesinin daha faydalı olabileceği sonucuna varılmıştır.

Ege (2015), çalışmasında lojistik ve taşımacılık sektöründe faaliyet gösteren Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na göre düzenlenmiş nakit akış tabloları analiz edilmiştir. Analizde 2009 – 2013 yıllarını kapsayan döneme ait tablolar kullanılmıştır. Nakit akış tablolarının analizinde kullanılan Oran analizi, karşılaştırmalı tablolar, eğilim yüzdeleri ve nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli kullanılmıştır. Elde edilen araştırma sonucuna göre nakit akış tablosu analizi işletmenin nakit akışları hakkında bilgi sağladığı ve işletmenin karar ve planlamalarında diğer mali tablolarla kullanıldığında önemli ve sağlıklı bilgiler sağladığı sonucuna varılmıştır.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### İŞLETMELERİN NAKİT AKIŞ PROFİLLERİNİN ANALİZİ: ULUSLARARASI BİR KARŞILAŞTIRMA

#### 4.1. Araştırmanın Amacı

İşletmeler için nakit ve nakit yönetimi önemli bir unsurdur. İşletmenin elde ettiği nakdin hangi kaynaklardan sağlandığı ve nerelerde kullanıldığını gösteren nakit akış tablosu işletmenin likidite durumu hakkında kullanıcılara önemli bilgi sağlamaktadır. Günümüzde rekabetin arttığı ekonomik ortamda nakit yönetiminde sorun yaşayan işletmelerin başarısız olma ve iflas etme riski bulunmaktadır. İşletmedeki nakit varlıklar iyi analiz edilmeli ve bu doğrultuda bir planlama ve kontrol ile işletmedeki nakit etkin bir şekilde yönlendirilmelidir.

Nakit yönetiminde nakit akış tabloları analiz edilerek işletmenin nakit akışları hakkında bilgi elde edilebilir. Bu araştırmanın amacı işletmelerin nakit akış tabloları “Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi” ve “Oran Analizi” yöntemleri kullanılarak uluslararası bir karşılaştırma ile analiz etmektir. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre oluşacak işletme modellerinden yaygın olarak görülen modeldeki işletmelerin oran analizi yapılarak her iki yöntemin birbirini destekler nitelikte sonuçlar elde edilip edilemeyeceğini tespit etmeye çalışmaktadır.

#### 4.2. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada Fortune 500’de yer alan en yüksek net satış gelirine sahip uluslararası ilk 50 işletme ile ulusal ilk 50 işletmenin verileri kullanılmıştır. Finansal kurumlar ve holding kuruluşları ile verileri eksik olan işletmeler bu araştırmanın kapsamına dâhil edilmemiştir. Ayrıca net satış gelirlerinin iki kez kullanılmaması için konsolide işletmelerin sadece ana işletmelerine yer verilmiştir. İşletmelerin verileri internet sitelerinde yayınladıkları finansal tablolardan ve Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)’dan elde edilmiştir. İşletmelere ait 2010 ve 2016 yıllarını kapsayan finansal tablolar incelenerek nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ve oran analizi yöntemiyle analiz edilmiştir. İşletmelerin analizi için kullanılan finansal tablolar ekte sunulmuştur.

### 4.3. Araştırmanın Kapsamı

Araştırmanın kapsamı, Fortune 500 dergisinde yer alan en yüksek net satış gelirine sahip ulusal ve uluslararası toplam 100 işletmenin verilerinden oluşmaktadır. Bu bağlamda çalışmada yer alan işletmelerin net satışları ve buldukları sektör bilgileri Tablo 4’te sıralanmıştır. Bu sıralama araştırma kapsamına göre değiştirilmiştir. Fortune 500 dergisinde yayınlanan işletmelerin sıralaması Ek – 4 ve Ek - 5’te yer almaktadır.

**Tablo 4. 2016 Yılında En Yüksek Net Satış Gelirine Sahip Uluslararası İşletmeler**

	NET SATIŞLAR (\$M)	İŞLETMELER	SEKTÖR
1	485,873	Walmart	Perakende
2	215,639	Apple	Teknoloji
3	205,004	Exxon Mobile	Enerji
4	192,487	McKesson	Toptancı (Distribütör)
5	184,840	United Health Group	Sağlık Hizmetleri
6	177,526	CVS Health	Sağlık Hizmetleri
7	166,380	General Motors	Motorlu Araç ve Parça
8	163,786	AT&T	Telekomünikasyon
9	151,800	Ford Motor	Motorlu Araç ve Parça
10	146,850	Amerisource Bergen	Toptancı (Distribütör)
11	135,987	Amazon.com	Teknoloji
12	126,661	General Electric	Sanayi
13	125,980	Verizon Communications	Telekomünikasyon
14	121,546	Cardinal Health	Toptancı (Distribütör)
15	118,719	Costco	Perakende
16	117,351	Walgreens Boots Alliance	Gıda ve İlaç Malzemeleri
17	115,337	Kroger	Gıda ve İlaç Malzemeleri
18	107,567	Chevron	Enerji
19	100,288	Express Scripts Holding	Sağlık Hizmetleri
20	94,595	Home Depot	Perakende
21	94,571	Boeing	Uzay ve Savunma
22	90,272	Alphabet	Teknoloji
23	85,320	Microsoft	Teknoloji
24	84,863	Anthem	Sağlık Hizmetleri
25	80,403	Comcast	Telekomünikasyon
26	79,919	IBM	Teknoloji
27	72,396	Phillips 66	Enerji
28	71,890	Johnson & Johnson	Sağlık Hizmetleri
29	71,726	Procter & Gamble	Ev Ürünleri
30	70,166	Valero Energy	Enerji
31	69,495	Target	Perakende

32	65,017	Lowe's	Perakende
33	64,806	Dell Technologies	Teknoloji
34	63,155	Aetna	Sağlık Hizmetleri
35	62,799	PepsiCo	Gıda
36	62,346	Archer Daniels Midland	Gıda
37	60,906	UPS	Taşımacılık
38	59,387	Intel	Teknoloji
39	57,244	United Technologies	Uzay ve Savunma
40	55,858	Marathon Petroleum	Enerji
41	55,632	Disney	Medya
42	54,379	Humana	Sağlık Hizmetleri
43	52,824	Pfizer	Sağlık Hizmetleri
44	50,658	Lockheed Martin	Uzay ve Savunma
45	50,367	Sysco	Toptancı (Distribütör)
46	50,365	FedEx	Taşımacılık
47	50,123	Hewlett Packard Enterprise	Teknoloji
48	49,247	Cisco Systems	Teknoloji
49	48,238	HP	Teknoloji
50	48,158	Dow Chemical	Kimyasallar

Net satış gelirine sahip en yüksek uluslararası ilk 50 İşletmenin 1'i sanayi, 1'i ev ürünleri, 1' medya, 1'i kimyasallar, 2'si motorlu araç ve parça, 2'si gıda ve ilaç malzemeleri, 2'si taşımacılık, 2'si gıda, 3'ü uzay ve savunma, 3'ü telekomünikasyon, 4'ü toptancı (distribütör), 5'i perakende sektöründe, 5'i Enerji, 8'i sağlık hizmetleri ve 10'u teknoloji sektöründedir.

**Tablo 5.** 2016 Yılında En Yüksek Net Satış Gelirine Sahip Ulusal İşletmeler

	NET SATIŞLAR (MTL)	İŞLETMELER	SEKTÖR
1	34.854.851,000	Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
2	29.468.000,000	Türk Havayolları A.O.	Seyahat ve Taşımacılık Hizmetleri
3	20.071.717,000	BİM Birleşik Mağazalar A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
4	18.289.107,267	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş	Motorlu Kara Taşıtları ve Ekipmanlar
5	16.825.264,000	Shell & Turcas Petrol A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
6	16.108.594,000	Türk Telekomünikasyon A.Ş	Bilgi ve İletişim Hizmetleri
7	16.096.172,000	Arçelik A.Ş	Elektrikli Ev Aletleri
8	14.235.951,000	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş	Motorlu Kara Taşıtları ve Ekipmanlar
9	14.100.863,000	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş	Bilgi ve İletişim Hizmetleri
10	11.925.176,000	Doğuş Otomotiv Servis Tic. A.Ş	Motorlu Taşıtların Satış ve Servisi
11	11.636.504,000	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
12	11.059.224,000	Migros Tic. A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları

13	10.581.750,000	ENKA İnşaat ve Sanayi A.Ş	İnşaat Taahhüt
14	10.420.257,000	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi A.Ş	Endüstriyel Gıda İmalatı
15	9.576.926,762	JTI Tütün Ürünleri Pazarlama A.Ş	Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri
16	9.540.494,000	Vestel Elektronik San. Ve Tic. A.Ş	Elektrikli Ev Aletleri
17	8.643.408,122	Selçuk Ecza Deposu Tic. Ve San. A.Ş	Medikal ve İlaç
18	6.748.761,000	Aygaz A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
19	4.532.590,622	Petkim Petrokimya Holding A.Ş	Kimyevi Madde
20	4.492.266,037	Carrefoursa Carrefour Sabancı Tic. Mer. A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
21	3.921.686,855	Ülker Bisküvi Sanayi Tic. A.Ş	Endüstriyel Gıda İmalatı
22	3.793.602,651	İndeks Bilgisayar Sistemleri Müh. San. A.Ş	Bilgisayar Yazılım ve Büro Makineleri
23	3.768.116,000	Aselsan Elektronik San. Ve Tic. A.Ş	Elektronik ve Telekomünikasyon
24	3.707.471,135	Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş	Seyahat ve Taşımacılık Hizmetleri
25	3.443.477,897	Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	Makine ve Ekipmanlar
26	3.178.201,840	Aksa Enerji Üretim A.Ş	Enerji
27	3.074.087,000	Teknosa A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
28	3.016.237,618	Trakya Cam Sanayi A.Ş	Cam ve Cam Ürünleri
29	2.890.595,687	Sarkuysan Elektrolitik Bakır San. Ve Tic. A.Ş	Demir Dışı Metaller
30	2.834.839,791	Gübre Fabrikaları A.Ş	Kimyevi Madde
31	2.793.159,503	Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş	Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri
32	2.475.781,660	Acıbadem Sağlık Hizmetleri A.Ş	Sağlık Hizmetleri
33	2.338.293,000	Tesco Kipa Kitle Paz. Tic. Ve Gıda San. A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
34	2.336.737,097	Kardemir Karabük Demir Çelik San. A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
35	2.304.234,000	İzmir Demir Çelik San. A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
36	1.982.947,494	Soda Sanayi A.Ş	Kimyevi Madde
37	1.966.331,044	Borusan Mannesmann Borusan A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
38	1.954.385,000	Aksa Akriklik Kimya San. A.Ş	Kimyevi Madde
39	1.934.743,180	Banvit Bandırma Vitaminli Yem San. A.Ş	Tarımsal Tahıl, Süt, Et ve Su Ürünleri
40	1.908.345,131	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş	Ev ve Teknik Tekstil
41	1.856.823,573	Boyner Büyük Mağazacılık A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
42	1.797.834,000	Çelik Motor Tic. A.Ş	Araç Kiralama Hizmetleri
43	1.767.001,316	Anadolu Cam Sanayi A.Ş	Cam ve Cam Ürünleri
44	1.766.959,008	Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San. Ve Tic. A.Ş	Taşıt Araçları Ekipmanları İmalat ve BAKIŞI
45	1.634.514,698	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş	Bilgisayar Yazılım ve Büro Makineleri
46	1.562.649,570	Arena Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş	Bilgisayar Yazılım ve Büro Makineleri
47	1.461.055,290	Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	Toprak Ürünleri
48	1.420.842,034	Akenerji Elektrik Üretim A.Ş	Enerji
49	1.385.267,566	Bayer Türk Kimya Sanayi LTD. İşletmei	Medikal ve İlaç
50	1.349.977,316	Goodyear Lastikleri Ticaret A.Ş	Taşıt Araçları Ekipmanları İmalat ve BAKIŞI

Araç kiralama hizmetleri, demir dışı metallere, elektronik ve telekomünikasyon, ev ve tekstil ürünleri, makine ve ekipmanlar, motorlu taşıt satış ve servisi, inşaat ve taahhüt, sağlık hizmetleri, tarımsal tahıl, süt, et ve su ürünleri ve toprak ürünleri sektöründe birer işletme bulunmaktadır. Bilgi ve iletişim hizmetleri, cam ve cam ürünleri, elektrikli ev aletleri, endüstriyel gıda imalatı, enerji, medikal ve ilaç, seyahat ve taşımacılık, motorlu kara taşıtları ve ekipmanları, taşıt araçları ekipmanları imalat ve bakışı ve toptan gıda içecek ve temizlik ürünleri sektöründe 2'şer işletme bulunmaktadır. Petrol gaz ve türevleri üretimi, bilgisayar yazılım ve büro makineleri sektöründe 3'er işletme, kimyevi madde, metal döküm ve işletme sektöründe 4'er işletme ve perakende ticaret mağazaları, sektöründe 6 işletme bulunmaktadır.

#### 4.4. Araştırmanın Uygulanması

İşletmelerin Nakit Akış Tabloları Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi ve Oran Analizi yöntemlerine göre analiz edilmiştir.

##### 4.4.1. Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi Analizi

Bu yöntemle göre Nakit Akış Tablolarının işletme faaliyetlerinden, yatırım faaliyetlerinden ve finansman faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları kalemlerinin pozitif veya negatif olma durumuna göre modeller oluşturulmuştur. Üç faaliyet kaleminin yönüne göre yapılan analizde sekiz model bulunmaktadır.

Net satış hâsılatı en yüksek ulusal 50 İşletmenin nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre sekiz modelin yıllara göre dağılımı Tablo 6'da gösterilmiştir.

**Tablo 6.** Ulusal İşletmelerin Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine Göre Modellerin Dağılımı

MODELLER	YILLAR													
	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Ulusal	Yüzde	Ulusal	Yüzde	Ulusal	Yüzde	Ulusal	Yüzde	Ulusal	Yüzde	Ulusal	Yüzde	Ulusal	Yüzde
<b>Model 1 (Nadir Durum)</b>	0	0%	0	0%	1	2%	1	2%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Model 2 (Başarılı İşletme)</b>	29	58%	21	42%	27	54%	26	52%	28	56%	26	52%	35	70%



<b>Model 3 (Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme)</b>	1	2%	4	8%	1	2%	6	12%	2	4%	3	6%	2	4%
<b>Model 4 (Büyüyen İşletme)</b>	15	30%	13	26%	15	30%	13	26%	11	22%	12	24%	5	10%
<b>Model 5 (Küçülen İşletme)</b>	0	0%	1	2%	0	0%	0	0%	1	2%	0	0%	1	2%
<b>Model 6 (Genç İşletme)</b>	2	4%	8	16%	6	12%	4	8%	6	12%	9	18%	3	6%
<b>Model 7 (Likitidasyon a Giden İşletme)</b>	1	2%	0	0%	0	0%	0	0%	1	2%	0	0%	0	0%
<b>Model 8 (Nadir Durum)</b>	0	0%	2	4%	0	0%	0	0%	1	2%	0	0%	3	6%

Tablo 5'deki veriler incelendiğinde ulusal işletmelerin yaygın olarak başarılı işletme (model 2) profiline sahip oldukları yani bu işletmelerin genellikle işletme yaşam döngüsü içerisinde olgunluk döneminde oldukları görülmektedir. Bu işletmelerin işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile yatırım ve finansman faaliyetleri için gerekli olan nakdi karşılayabilmektedirler. En yüksek başarılı işletme modelinin görüldüğü yıl 2016'dır ve 50 İşletmenin %70'i başarılı işletme performansı göstermiştir. Yaygın olarak görülen bir diğer model büyüyen işletme (model 4)' profilidir. İşletmelerin en yüksek büyüyen işletme modeline sahip oldukları yıl 2010 ve 2012'dir. Bu yıllarda İşletmelerin %30'u bu modele sahiptir. İşletme yaşam döngüsü içerisinde büyüme evresinde olan bu İşletmelerin, işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakdin yatırım harcamalarını karşılayamamasına rağmen bu eksikliği borçlanma ve hisse senedi satışından elde edilen fonlarla karşılamaktadır. Model 1 (nadir durum) 7 yıllık periyotta sadece 2012 ve 2013 yılında 2 işletme de görülmektedir. Bu İşletmelerin üç faaliyetten de (işletme, yatırım, finansman) nakit akışları pozitif olarak gerçekleşmektedir. Model 8 (nadir durum)'de 7 yıllık periyotta yer alan işletme sayısı 6'dır. Bu İşletmelerin üç faaliyetlerinden sağlanan nakit akışı ise negatiftir. Ayrıca işletmelerin yedi yıllık periyotta sahip oldukları işletme profillerine baktığımızda Model 3 (gerileyen veya yeniden yapılanan işletme)'de 19 işletme, Model 5 (küçülen işletme)'de 3 işletme, model 6 (genç işletme)'de 38 işletme, model 7 (likitidasyona giden işletme)'de 2 işletme bulunmaktadır.

Net satış hâsılatı en yüksek uluslararası 50 işletmenin nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre modellerinin yıllara göre dağılımı Tablo 7’de yer almaktadır.

**Tablo 7. Uluslararası İşletmelerin Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemine Göre Modellerin Dağılımı**

MODELLER	YILLAR													
	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Uluslar arası	Yüzde	Uluslar arası	Yüzde	Uluslar arası	Yüzde	Uluslar arası	Yüzde	Uluslar arası	Yüzde	Uluslar arası	Yüzde	Uluslar arası	Yüzde
<b>Model 1 (Nadir Durum)</b>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Model 2 (Başarılı İşletme)</b>	38	76 %	38	76 %	38	76 %	39	78 %	43	86 %	34	68 %	39	78 %
<b>Model 3 (Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme)</b>	4	8%	7	14 %	2	4%	3	6%	1	2%	3	6%	2	4%
<b>Model 4 (Büyüyen İşletme)</b>	7	14 %	5	10 %	9	18 %	7	14 %	5	10 %	13	26 %	8	16 %
<b>Model 5 (Küçülen İşletme)</b>	0	0%	0	0%	1	2%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Model 6 (Genç İşletme)</b>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Model 7 (Likitidasyona Giden İşletme)</b>	1	2%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	1	2%
<b>Model 8 (Nadir Durum)</b>	0	0%	0	0%	0	0%	1	2%	0	0%	0	0%	0	0%

Tablo 7’deki verilere bakıldığında uluslararası işletmelerde en yaygın olarak görülen işletme modeli başarılı işletme (model 2)’dir. Başarılı işletme performansı gösteren işletmelerinin sayısının en yüksek olduğu yıl 2014’tür ve elli işletmenin %86’sı bu modele sahiptir. Yıllar itibariyle 50 işletmenin %70’den fazlasının bu modele sahip olduğu görülmektedir. Uluslararası işletmelerde yedi yıllık süreçte model 1 (nadir durum) ve model 6 (genç işletme) profiline sahip işletme bulunmamaktadır. Ayrıca model 5 (küçülen işletme) ve model 8 (nadir durum) profiline sahip işletme sayısı en azdır. Bu modellerde yedi yıl boyunca birer işletme bulunmaktadır. Yıllar itibariyle

model 3 (gerileyen veya yeniden yapılan işletme)'de 22 işletme, model 4 (büyüyen işletme)'de 54 işletme ve model 7 (likitidasyona giden işletme)'de 2 işletme yer almaktadır.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin modellerinin yıllara göre karşılaştırması Tablo 8'de verilmiştir.

**Tablo 8.** Ulusal ve Uluslararası İşletmelerin Modellerinin Yıllara Göre Karşılaştırması

MODELLER	YILLAR													
	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Ulusal	Uluslar arası	Ulusal	Uluslar arası	Ulusal	Uluslar arası	Ulusal	Uluslar arası	Ulusal	Uluslar arası	Ulusal	Uluslar arası	Ulusal	Uluslar arası
Model 1 (Nadir Durum)	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Model 2 (Başarılı İşletme)	29	38	21	38	27	38	26	39	28	43	26	34	35	39
Model 3 (Gerileyen veya Yeniden Yapılanan İşletme)	1	4	4	7	1	2	6	3	2	1	3	3	2	2
Model 4 (Büyüyen İşletme)	15	7	13	5	15	9	13	7	11	5	12	13	5	8
Model 5 (Küçülen İşletme)	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1	0
Model 6 (Genç İşletme)	2	0	8	0	6	0	4	0	6	0	9	0	3	0
Model 7 (Likitidasyona Giden İşletme)	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
Model 8 (Nadir Durum)	0	0	2	0	0	0	0	1	1	0	0	0	3	0

Ulusal ve uluslararası işletmelerin genellikle model 2 (başarılı işletme) profiline sahip oldukları görülmektedir. Olgunluk döneminde olan bu işletmelerin işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile yatırımlarını, borçlarını ve kar payı ödemelerini karşılayabilmektedir. 2010-2016 yılları periyodunda bu modelde bulunan uluslararası işletmelerin sayısı daha fazladır. Model 2'de yer alan işletme sayısının en yüksek olduğu yıl 2016'dır. Ulusal 50 işletmenin ortalama %50'si bu modele sahipken

uluslararası 50 işletmenin ortalama %70'i bu modele sahiptir. En çok görülen bir diğer model, model 4 (büyüyen işletme)'dür. Büyüme döneminde olan bu işletmelerin ise işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile yatırımlarını karşılamada yetersiz kaldığı, yatırımlar için gereken nakit çıkışını borçlanarak veya öz sermaye artırımına giderek yaptığı söylenebilir. Bu model ulusal işletmelerde daha fazla görülmektedir. Ulusal 50 işletmenin ortalama %24'ü büyüyen işletme performansı gösterirken, uluslararası 50 işletmenin ortalama %15'i büyüyen işletme performansı göstermektedir. Model 1, Model 5, Model 7, Model 8 ulusal ve uluslararası işletmelerde en az görülen işletme modelleridir. Model 6 (genç işletme) profili ulusal işletmelerde yüksek iken uluslararası işletmelerde bu model görülmemektedir. Ayrıca ulusal İşletmeler arasında genç işletmelerin oranı gerileyen ve yeniden yapılanan işletmelerden daha fazladır. Genç işletme modeline sahip işletmelerin faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının negatif yönde olmasına rağmen borç veya öz sermaye artırımıyla yatırımlara yönelmektedir. İşletmelerin yatırımlara yönelmesinin gelecekte nakit girişi sağlayacağı düşüncesi yatırımcıları ve borç verenleri işletmeye çekecektir.

Başarılı işletme (Model 2) profiline sahip ulusal işletmelerin sektörel bazda yıllara göre dağılımı Tablo 8'de yer almaktadır.

**Tablo 9.** Başarılı İşletme Modeline Sahip Ulusal İşletmelerin Yıllara Göre Dağılımı

SEKTÖRLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOPLAM
<b>Bilgi ve İletişim Hizmetleri</b>	2	1	2	2	1	2	1	<b>11</b>
<b>Bilgisayar Yazılım ve Büro Makineleri</b>	3	1	1	2	2	1	2	<b>12</b>
<b>Cam ve Cam Ürünleri</b>	2	1	2	-	-	2	2	<b>9</b>
<b>Demir Dışı Metaller</b>	2	-	-	-	1	1	1	<b>5</b>
<b>Elektrikli Ev Aletleri</b>	1	-	-	2	1	1	1	<b>6</b>
<b>Endüstriyel Gıda İmalatı</b>	1	2	-	1	2	1	1	<b>8</b>
<b>Ev ve Teknik Tekstil</b>	1	-	1	-	-	1	1	<b>4</b>
<b>Kimyevi Madde</b>	4	1	3	2	2	1	4	<b>17</b>
<b>Medikal ve İlaç</b>	1	2	1	1	1	1	2	<b>9</b>
<b>Metal Döküm Ve İşleme</b>	1	2	1	1	2	1	3	<b>11</b>
<b>Motorlu Kara Taşıtları ve Ekipmanlar</b>	1	1	2	-	1	1	2	<b>8</b>
<b>Perakende Ticaret Mağazaları</b>	2	4	4	4	2	3	3	<b>22</b>

<b>Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi</b>	2	-	1	2	2	2	3	<b>12</b>
<b>Seyahat ve Taşımacılık Hizmetleri</b>	2	1	1	1	2	2	2	<b>11</b>
<b>Taşıt Araçları Ekipmanları İmalat ve Bakışı</b>	-	-	1	2	2	1	1	<b>7</b>
<b>Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri</b>	2	2	2	1	1	2	1	<b>11</b>
<b>Diğer Sektörler</b>	6	4	6	5	5	4	7	<b>37</b>
<b>TOPLAM ŞİRKET</b>	<b>27</b>	<b>18</b>	<b>22</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>30</b>	

Ulusal işletmelerde Model 2 (başarılı işletme) profiline sahip işletmeleri sektörlere göre incelendiğinde, bu modele sahip işletmelerin 2010 – 2016 yıllarını kapsayan süreçte en çok perakende ve ticaret sektöründe ve kimyevi madde sektöründe yer almaktadır. Bu modelde işletme sayısının en çok olduğu yıllar 2016 ve 2010 yıllarıdır. Ayrıca en düşük işletme sayısının olduğu sektör ise ev ve teknik tekstil sektörüdür.

Başarılı işletme (Model 2)'de bulunan uluslararası işletmelerin sektörel bazda yıllara göre dağılımı Tablo 10'da yer almaktadır.

**Tablo 10.** Başarılı İşletme Modeline Sahip Uluslararası İşletmelerin Yıllara Göre Dağılımı

SEKTÖRLER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOPLAM
<b>Enerji</b>	4	3	4	4	4	4	4	<b>27</b>
<b>Ev Ürünleri</b>	1	1	1	1	1	1	1	<b>7</b>
<b>Gıda</b>	1	1	2	2	2	2	2	<b>12</b>
<b>Gıda ve İlaç Malzemeleri</b>	2	1	2	1	2	2	1	<b>11</b>
<b>Kimyasallar</b>	-	1	1	1	1	1	1	<b>6</b>
<b>Medya</b>	1	1	1	1	1	1	1	<b>7</b>
<b>Motorlu Araç ve Parça</b>	1	2	1	-	-	-	-	<b>4</b>
<b>Perakende</b>	5	5	5	4	5	5	5	<b>34</b>
<b>Sağlık Hizmetleri</b>	7	5	3	7	8	5	6	<b>41</b>
<b>Sanayi</b>	-	-	-	-	1	-	-	<b>1</b>
<b>Taşımacılık</b>	2	2	2	1	2	1	1	<b>11</b>
<b>Teknoloji</b>	5	7	7	10	8	7	8	<b>52</b>
<b>Telekomünikasyon</b>	3	3	3	2	3	2	3	<b>19</b>
<b>Toptancı (Distribütör)</b>	3	4	4	3	3	2	3	<b>22</b>
<b>Uzay ve Savunma</b>	3	2	2	3	2	2	3	<b>17</b>
<b>TOPLAM ŞİRKET</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>40</b>	<b>43</b>	<b>35</b>	<b>39</b>	

Uluslararası işletmelerin model 2 (başarılı işletme) profillerini sektör bazında incelendiğinde, işletme sayısının yıllar itibariyle en yüksek olduğu sektör teknoloji ve sağlık hizmetleri sektörüdür. Başarılı işletme modeline sahip işletmelerin sayısına yıl bazında bakıldığında en çok 2013 ve 2014 yıllarında görüldüğü söylenebilir. Bu modelin görüldüğü en düşük işletme sayısı sanayi sektöründedir ve 2010, 2011, 2012 yıllarında 50 işletmenin 38'i bu modele sahiptir.

#### 4.4.2. Oran Analizi

2010 – 2016 yılları itibariyle sürekli olarak “Başarılı İşletme (Model 2)” profiline sahip işletmeler Nakit Akış Tablosu analizinde kullanılan oranlar yardımıyla analiz edilmiştir ve analizde 14 nakit akış oranı kullanılmıştır. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler modeli analizine göre 2010 – 2016 yıllarını kapsayan dönemde her yıl başarılı işletme modeline sahip uluslararası 10 işletme ve ulusal 5 işletme bulunmaktadır.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Genel Nakit Akış Oranı Tablo 11’de yer almaktadır.

**Tablo 11.** Uluslararası İşletmelerin Genel Nakit Akış Oranı\*

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	1,02	0,98	0,97	1,04	1,00	1,09	1,02
Exon Mobile	0,95	1,10	0,94	0,90	1,01	0,98	1,02
Home Depot	1,20	0,84	1,28	1,08	0,93	0,99	1,03
Comcast	1,91	0,77	2,69	0,61	1,15	0,92	1,05
IBM	0,93	1,10	0,93	1,02	0,91	0,98	1,01
Johnson & Johnson	1,28	1,58	0,61	1,56	0,75	1,04	1,41
Procter & Gamble	0,90	0,98	1,15	1,11	1,23	0,92	1,04
Lowe's	2,00	1,00	1,09	0,89	0,97	1,02	0,99
UPS	1,92	0,96	2,29	0,74	0,72	1,08	1,13
Disney	0,92	1,07	1,03	1,06	0,97	1,13	1,01

\*Genel Nakit Akış Oranı = İFEEN / Yatırım ve Finansman İçin Nakit Çıkışları

İşletmelerin genel nakit akış oranları incelendiğinde, nakit akışlarının genellikle yeterli düzeyde olduğu görülmektedir. Dolayısıyla işletmenin yatırım ve finansman faaliyetleri için gerekli olan nakdi karşılayabildiği görülmektedir. Nakit akış Oranı 1’in

altında gerçekleşmesi işletmelerin nakit akışlarının yetersiz olduğunu göstermektedir. Bazı yıllarda işletmelerin nakit akışlarının yetersiz düzeyde olduğu görülmektedir. Comcast 2012 yılında 2,69 olarak gerçekleşen nakit akış yeterliliği 2013 yılında 0,61 olarak gerçekleşmiştir. 2012'deki artışın nedeni yatırım faaliyetleri için gerekli nakit çıkışının diğer yıllara göre daha az olmasına paralel olarak işletme faaliyetlerinden elde edilen nakdin artmasıdır. 2013 yılında bu oranın düşük olması ise finansman faaliyetlerinde ortak sermaye faiz alımının diğer yıllara göre yüksek olmasıdır. Johnson & Johnson genellikle 1 ve üzeri olan nakit akış yeterliliği 2012 yılında 0,61 oranında gerçekleşmiştir bunun nedeni finansman faaliyetlerinde nakit çıkışına sebep olan hisse senetlerinin geri alımındaki artıştır. UPS 2013 ve 2014 yıllarında nakit akış yeterliliği 0,74 ve 0,72 olarak gerçekleşmiştir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Genel Nakit Akış Oranı Tablo 12'de yer almaktadır.

**Tablo 12.** Ulusal İşletmelerin Genel Nakit Akış Oranı

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	1,37	1,30	1,06	1,04	0,88	1,06	1,05
Türk Telekomünikasyon A.Ş	1,08	0,96	2,40	1,07	1,55	1,06	0,98
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	0,94	1,28	1,45	1,31	1,86	0,53	1,00
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	1,85	0,95	0,52	0,07	0,90	0,93	1,25
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	1,00	0,86	0,98	1,01	0,99	1,03	1,01

Ulusal işletmelerin genel nakit akışlarının genellikle yeterli düzeyde olduğu görülmektedir. Bu işletmelerin de yatırım ve finansman faaliyetleri için gerekli nakdi yarattığı görülmektedir. Yetersiz nakit akışının görüldüğü bazı yıllar ve işletmeler; Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş 2015 yılında 0,53 oranında gerçekleşirken Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş 2012 yılında 0,52 ve 2013 yılında 0,07 olarak gerçekleşmiştir. Bu yıllarda işletmelerin nakit yaratmada sorun yaşadığı söylenebilir.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin genel nakit akış oranı karşılaştırıldığında genellikle nakit akış yeterlilikleri yaklaşık düzeyde olduğu bazı yıllarda bu oranın düşük olduğu görülmektedir. Dolayısıyla ulusal ve uluslararası işletmeler yatırım ve finansman faaliyetleri için gerekli nakdi yaratmada sorun yaşamamaktadır.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı Tablo 13’de yer almaktadır.

**Tablo 13.** Uluslararası İşletmelerin Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı\*

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,80	0,67	0,81	0,97	0,75	0,83	0,98
Exon Mobile	0,92	0,82	0,87	0,94	0,82	0,74	0,58
Home Depot	0,95	0,81	0,73	0,89	0,58	0,74	0,69
Comcast	0,76	0,96	0,65	0,78	0,78	0,77	0,68
IBM	0,49	0,55	0,52	0,43	0,54	0,65	0,63
Johnson & Johnson	0,43	0,23	0,41	0,40	0,35	0,33	0,33
Procter & Gamble	0,70	0,88	0,66	0,84	0,74	0,69	0,78
Lowe's	0,68	0,50	0,57	0,47	0,64	0,69	0,63
UPS	0,58	0,91	0,76	0,91	0,75	0,53	0,51
Disney	0,84	0,81	0,89	0,90	0,92	0,75	0,65

\*Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı = İFEEN / Üç Faaliyetten Sağlanan Toplam Nakit

Kısa vadede nakit sağlama gücü oranının yüksek olması işletmeler açısından olumlu göstergedir. Ayrıca bu durum işletme faaliyetlerden sağlanan nakit girişlerinin en yüksek olarak gerçekleştiği dönemleri göstermektedir. Uluslararası işletmelerin kısa vadede nakit sağlama gücü genel olarak 0,50 ve 0,98 arasında gerçekleşmektedir. Bu oran en düşük olarak 0,50’nin altında Johnson & Johnson gerçekleşmiştir. Ayrıca bu işletmenin 2010 – 2016 yıllarını kapsayan dönemde 0,50’nin üzerinde gerçekleşmediği görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı Tablo 14’de yer almaktadır.

**Tablo 14.** Ulusal İşletmelerin Kısa Vadede Nakit Sağlama Gücü Oranı

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	0,95	0,95	0,98	0,98	0,90	0,94	0,95
Türk Telekomünikasyon A.Ş	0,20	0,20	0,12	0,17	0,43	0,51	0,56
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	0,79	0,58	0,28	0,39	0,51	0,43	0,33
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	0,64	0,36	0,08	0,05	0,80	0,52	0,20
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	0,25	0,41	0,16	0,33	0,39	0,54	0,52



Ulusal işletmelerde bu oranın en yüksek olarak gerçekleştiği işletme BIM Birleşik Mağazaları A.Ş.'dir ve bu oran 0,90 ve üzeri olarak gerçekleşmiştir. Genel olarak bakıldığında diğer işletmelerin kısa vadede nakit yaratma gücü oranının düşük olduğu gözlemlenmektedir. Türk Telekomünikasyon A.Ş. nin en düşük kısa vadede nakit sağlama oranına sahip olduğu görülmektedir.

Genellikle kısa vadede nakit sağlama gücünün uluslararası işletmelerde daha iyi olduğu görülmektedir. Uluslararası işletmelerde bu oranın düşük olduğu işletmelerin sayısı ve yılı uluslararası işletmelere göre daha az olduğu gözlemlenmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı Tablo 15'de yer almaktadır.

**Tablo 15. Uluslararası İşletmelerin Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı\***

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	1,85	1,94	1,46	2,03	1,89	2,57	2,57
Exon Mobile	2,00	2,50	2,19	1,31	1,67	1,27	1,78
Home Depot	6,79	4,53	5,89	4,87	5,06	6,49	6,18
Comcast	1,96	1,15	10,00	1,49	1,94	1,63	1,08
IBM	2,30	4,52	2,18	2,39	5,62	2,09	1,55
Johnson & Johnson	2,09	3,10	3,41	3,41	1,52	2,53	3,94
Procter & Gamble	26,92	3,80	12,15	2,36	3,40	5,06	2,77
Lowe's	2,15	1,76	3,03	4,17	3,20	4,53	3,56
UPS	5,86	2,79	5,41	3,46	2,04	1,40	2,52
Disney	1,45	2,13	1,67	2,02	2,92	2,68	2,28

\*Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı = İFEEN / Yatırım Faaliyetlerinde Kullanılan Net Nakit

Yatırımların değerlendirilmesi oranının 1'den büyük olması istenir. Yani işletmeler borçlanmaya gitmeden işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile yatırım faaliyetleri için gerekli nakdi sağlayabilmelidir. Uluslararası işletmelere bakıldığında bu oranın yüksek olduğu görülmektedir. 2010 – 2016 döneminde en yüksek yatırım değerlendirilmesi oranına sahip olan işletme Home Depot' tur. 2012 yılında Comcast işletmesinin oranının 10,00 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bunun nedeni yatırım faaliyetlerinden nakit çıkışının düşük olmasına etki eden kalemler yatırımların satışından elde edilen gelirlerin ve yatırımlardan sermayeye dönüşündeki artıştır.

Procter & Gamble işletmesinin 2010 yılında yatırım değerlendirme oranının diğer yıllara ve işletmelere göre oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Bunun nedeni varlık satışlarından elde edilen gelirin diğer yıllara göre artış göstermesi ve yatırım faaliyetleri için gerekli olan nakit ihtiyacını düşürmesidir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı Tablo 16'de yer almaktadır.

**Tablo 16.** Ulusal İşletmelerin Yatırımların Değerlendirilmesi Oranı

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	2,46	2,31	1,81	1,65	1,31	1,60	1,57
Türk Telekomünikasyon A.Ş	2,18	1,93	1,72	1,96	2,39	1,45	1,07
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	1,98	6,77	8,69	2,87	7,58	0,77	1,59
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	13,06	2,54	1,23	0,15	1,37	4,51	2,30
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	2,61	2,50	1,42	3,33	3,30	3,77	3,33

Ulusal işletmelerin yatırım değerlendirmesi oranına bakıldığında genel olarak işletmelerin esas faaliyetlerden elde ettikleri nakit ile yatırım faaliyetleri için gerekli olan nakdi sağlayabilmektedir. 2015 yılında Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş' nin bu oranı 0,77 olarak gerçekleşmiştir. Nakit akış tablosu incelendiğinde bunun nedeninin başka işletmelerin fonlarının, paylarının veya borçlanma araçlarının edinimi için harcanan nakit kaleminin artmasından kaynaklandığı görülmektedir. Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş' nin 2013 yılındaki oranı 0,15'dir. Bunun sebebi stoklardaki değişim, ticari alacaklara ilişkin düzeltmeler gibi kalemlerdeki negatif yönlü artışın faaliyetlerden sağlanan nakdin düşük gerçekleşmesine etkisidir. Türk Traktör Ziraat Makineleri işletmesinin 2010 yılında en yüksek yatırım değerlendirme oranına sahiptir. Bunun nedeni ise esas faaliyetlerinden elde ettiği gelirin yıllara göre yüksek olması ve maddi duran varlık alımları için gerekli olan nakdin yıllara göre karşılaştırıldığında düşük olmasından kaynaklanmaktadır.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin yatırım değerlendirme oranı genel olarak yüksektir. Her iki gruptaki işletmeler işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile yatırım faaliyetleri için gerekli nakdi sağlayabilme yeteneğine sahiptir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Nakit Akış Yeterliliği Oranı Tablo 17’de yer almaktadır.

**Tablo 17.** Uluslararası İşletmelerin Nakit Akış Yeterliliği Oranı\*

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	1,17	1,11	1,05	1,30	0,96	1,28	1,23
Exon Mobile	1,16	1,38	1,26	1,01	1,01	0,83	0,77
Home Depot	1,20	1,24	1,71	2,26	1,55	2,06	2,14
Comcast	1,56	1,48	1,46	1,29	1,32	1,27	1,34
IBM	1,41	1,20	1,13	0,99	1,33	1,21	1,11
Johnson & Johnson	1,99	1,58	1,49	1,40	1,40	1,30	1,33
Procter & Gamble	0,94	1,43	1,05	1,04	0,94	1,01	1,19
Lowe's	1,80	1,03	2,05	1,50	2,39	2,82	1,77
UPS	1,04	1,69	1,68	1,18	0,90	0,97	0,69
Disney	1,59	1,29	0,92	1,68	1,51	1,19	1,41

\*Nakit Akış Yeterliliği Oranı = İFEEN / (Uzun Dönem Borç Ödeme + Varlık Satın Alma + Ödenilen Kar Payı)

Nakit akış yeterliliği oranının genellikle 1 ve üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. Bu oranın bir olması yeterlidir. İşletmelerin borç ödeyebilme, kar payı dağıtımını ve faaliyetlerini sürdürebilmek için gerekli yatırımları yapabilecek nakdi yaratabildiği görülmektedir. 2015 ve 2016 yıllarında Exon Mobile işletmesinin borç ödeme, kar payı dağıtımını ve faaliyetlerini sürdürmek için yapılan yatırım harcamaları için gerekli nakdi sağlamada yetersiz olduğu görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Nakit Akış Yeterliliği Oranı Tablo 18’de yer almaktadır.

**Tablo 18.** Ulusal İşletmelerin Nakit Akış Yeterliliği Oranı

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	1,12	1,02	1,00	1,23	0,87	1,02	1,02
Türk Telekomünikasyon A.Ş	0,96	0,68	0,76	0,57	0,82	0,46	0,56
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	1,28	0,81	0,92	0,96	1,26	0,99	0,94
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	0,94	0,51	0,46	0,53	0,08	0,03	0,21
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	0,26	0,40	0,17	0,34	0,38	0,58	0,59

Ulusal işletmelerin nakit akış yeterliliği oranının genellikle 1'in altında olduğu görülmektedir. Bu işletmelerin borç ödemeleri, faaliyetlerini sürdürebilmeleri ve kar payı dağıtımını için yeterli nakdi yaratamadığı görülmektedir. Ulusal işletmeler içerisinde yıllar itibariyle yeterli nakdi yaratabilen sadece BIM Birleşik Mağazaları A.Ş'dir. Bu işletmelerin nakit akışları yeterli düzeyde olduğu söylenebilir.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin nakit akış yeterliliği oranı karşılaştırıldığında uluslararası işletmeler borç ödeme, kar payı dağıtımını ve faaliyetlerini sürdürebilmek amacı ile yapacakları yatırımlar için gerekli nakdi sağlayabiliyorken, ulusal işletmelerin bu konuda gerekli nakit ihtiyacını karşılayamadığı görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Borç Karşılama Oranı Tablo 19'de yer almaktadır.

**Tablo 19.** Uluslararası İşletmelerin Borç Karşılama Oranı\*

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	3,73	4,63	4,85	4,74	5,31	4,12	4,23
Exon Mobile	3,10	3,08	2,89	3,70	3,73	5,27	7,09
Home Depot	4,19	4,63	3,40	3,34	3,67	3,72	3,65
Comcast	6,63	7,68	7,75	7,30	6,23	5,78	6,27
IBM	4,62	4,85	5,12	5,91	6,26	5,65	5,84
Johnson & Johnson	2,83	3,96	3,67	3,37	3,28	3,18	3,77
Procter & Gamble	4,15	5,32	5,14	4,74	5,32	4,55	4,48
Lowe's	3,44	4,05	3,92	5,00	5,08	4,41	4,94
UPS	6,66	3,90	4,73	4,07	5,82	4,82	6,17
Disney	4,54	4,67	4,14	3,50	3,68	3,47	3,40

\*Borç Karşılama Oranı = Toplam Borç / İFEEN

Bu oran yatırımcılar ve kredi verenler için bilgi sağlamaktadır. Ayrıca işletmelerin borçlarını ödeme süresini gösterir. Uluslararası işletmelerin borçlarını 3 ile 5 yıl gibi bir sürede geri ödeyebilmektedir. Borçlarını en kısa sürede geri ödeyebilen Exon Mobile ve Johnson&Johnson işletmeleridir. Comcast işletmesinin borçlarını geri ödeyebilme süresinin diğer işletmelere göre daha yüksek olduğu görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Borç Karşılama Oranı Tablo 20'de yer almaktadır.

**Tablo 20. Ulusal İşletmelerin Borç Karşılama Oranı**

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	2,85	2,96	3,20	3,02	3,67	3,21	6,64
Türk Telekomünikasyon A.Ş	2,32	2,62	2,88	3,33	3,06	4,53	4,76
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	3,88	5,06	5,05	4,08	3,68	4,64	4,70
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	1,16	4,05	7,90	28,42	3,86	3,22	6,69
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	3,60	2,69	4,71	1,89	1,45	1,45	1,77

Ulusal işletmelerin borçlarını ödeme süresinin 2 ile 5 yıl arasında olduğu görülmektedir. Borçlarını geri ödeme süreleri işletmeler için yıllara göre değişiklik göstermektedir. 2013 yılında Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş'nin borç karşılama oranının 28,42 olduğu görülmektedir. Nakit akış tablolarına baktığımızda bu yılda esas faaliyetlerden elde edilen nakdin oldukça düşük olduğu görülmektedir. Bu durum bu oranın yüksek çıkmasına neden olmaktadır. Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret işletmesinin yıllar itibariyle borç karşılama durumunun daha iyiye gittiği görülmektedir.

Borç karşılama oranında ulusal ve uluslararası işletmeler karşılaştırıldığında her iki gruba ait işletmelerin ortalama 3 ila 5 yıl gibi bir sürede borçlarını geri ödeyebileceği görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Oranı Tablo 21'de yer almaktadır.

**Tablo 21. Uluslararası İşletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Oranı\***

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,06	0,06	0,05	0,06	0,05	0,06	0,06
Exon Mobile	0,13	0,11	0,12	0,10	0,11	0,11	0,10
Home Depot	0,08	0,07	0,09	0,09	0,10	0,10	0,11
Comcast	0,30	0,26	0,24	0,22	0,25	0,26	0,24
IBM	0,20	0,19	0,19	0,18	0,18	0,21	0,21
Johnson & Johnson	0,27	0,22	0,23	0,24	0,25	0,28	0,26
Procter & Gamble	0,20	0,16	0,16	0,18	0,17	0,21	0,24
Lowe's	0,09	0,08	0,09	0,07	0,08	0,09	0,08
UPS	0,08	0,13	0,13	0,13	0,10	0,13	0,11
Disney	0,17	0,17	0,19	0,21	0,20	0,22	0,24

\*Satışlardan Nakit Yaratma Oranı = İFEEN / Net Satışlar

Bu oran satışların işletme faaliyetlerinden elde edilen nakde etkisini gösterir. Tablo 21’i incelendiğinde Comcast, IBM ve Johnson&Johnson’ın satışlarının faaliyetlerden elde edilen nakde etkisinin daha yüksek olduğu görülmektedir. Satışların İFEEN en düşük etkisi Walmart işletmesinde görülmektedir. Yıllar itibariyle sabit düzeyde bir etki söz konusudur. Home Depot ve Lowe’s işletmelerinin de satışlarının İFEEN’de etkisinin düşük olduğu görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Oranı Tablo 22’de yer almaktadır.

**Tablo 22. Ulusal İşletmelerin Satışlardan Nakit Yaratma Oranı**

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	0,05	0,05	0,04	0,48	0,04	0,05	0,02
Türk Telekomünikasyon A.Ş	0,35	0,33	0,29	0,29	0,33	0,32	0,31
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	0,16	0,12	0,10	0,12	0,13	0,10	0,13
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	0,30	0,09	0,04	0,01	0,12	0,14	0,01
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	0,13	0,15	0,09	0,21	0,22	0,24	0,24

Ulusal işletmeler arasında satışlardan nakit yaratma oranı en yüksek Türk Telekomünikasyon işletmesidir ve satışların etkisi 2010 yılında %35’dir. BİM Birleşik Mağazaları’nın satışlarının işletme faaliyetlerinden elde edilen nakde etkisi en düşüktür. Yüz liralık bir satışta %5 oranında işletme faaliyetlerinden elde edilen nakde etki ettiği görülmektedir.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin satışlarının işletme faaliyetlerinden elde edilen nakde her 100 TL’lik satışta ortalama %10 ile %25 arasında etki ettiği görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Varlıkların Nakit Yaratma Oranı Tablo 23’de yer almaktadır.

**Tablo 23.** Uluslararası İşletmelerin Varlıkların Nakit Yaratma Oranı\*

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,15	0,13	0,13	0,13	0,11	0,14	0,14
Exon Mobile	0,16	0,17	0,17	0,13	0,13	0,09	0,07
Home Depot	0,13	0,11	0,16	0,17	0,19	0,21	0,23
Comcast	0,09	0,09	0,09	0,09	0,11	0,10	0,01
IBM	0,17	0,17	0,16	0,14	0,14	0,15	0,14
Johnson & Johnson	0,16	0,13	0,13	0,13	0,14	0,15	0,13
Procter & Gamble	0,13	0,10	0,10	0,11	0,10	0,11	0,12
Lowe's	0,12	0,11	0,13	0,12	0,13	0,16	0,15
UPS	0,11	0,20	0,19	0,20	0,16	0,19	0,16
Disney	0,10	0,10	0,11	0,12	0,12	0,13	0,14

\*Varlıkların Nakit Yaratma Oranı = İFEEN / Toplam Varlıklar

Bu oran ile varlıkların nakit yaratmadaki yeteneği ölçülmektedir. Varlıkların nakit yaratma oranının işletmeler için yıllar itibariyle farklılık gösterdiği görülmektedir. Tablo incelendiğinde Home Depot işletmesinin 2016 yılında varlıklarının en yüksek %23 oranı kadar nakit yarattığı görülmektedir. Comcast işletmesinin 2010 - 2013 yıllarını kapsayan dönemde varlıklarının %9'u kadar nakit yaratabilmektedir ve 2016 yılında ise varlıklarının sadece %1' kadar nakit yaratabilmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Varlıkların Nakit Yaratma Oranı Tablo 24'de yer almaktadır.

**Tablo 24.** Ulusal İşletmelerin Varlıkların Nakit Yaratma Oranı

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	0,22	0,22	0,20	0,21	0,18	0,19	0,09
Türk Telekomünikasyon A.Ş	0,26	0,25	0,22	0,21	0,22	0,18	0,18
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	0,10	0,07	0,07	0,08	0,09	0,06	0,05
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	0,04	0,13	0,06	0,02	0,16	0,21	0,10
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	0,09	0,12	0,07	0,17	0,19	0,20	0,19

Türk Telekomünikasyon işletmesinin varlıklarının %26'sı kadar nakit yaratabildiği görülmektedir. Bu oran işletmelerin varlıklarından nakit yaratabilmesinde en yüksek orandır. Varlıklarından nakit yaratma yeteneği en düşük işletme ise Enka

İnşaat ve Sanayi'dir. Bu işletmenin 2010 yılından itibaren varlıklarından nakit yaratma gücü %10'un üzerine çıkmadığı görülmektedir.

Analizde incelenen işletmelerinin tümünün genellikle varlıkların nakit yaratma oranının %10 ile %20 arasında olduğu görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin İFEEN' nin Finansman Giderlerini Karşılama Oranı Tablo 25'te yer almaktadır.

**Tablo 25.** Uluslararası İşletmelerin İFEEN'nin Finansman Giderlerini Karşılama Oranı\*

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	12,26	10,93	10,34	11,31	9,85	11,74	10,78
Exon Mobile	186,92	224,07	171,77	4990,44	157,75	97,57	48,75
Home Depot	7,58	8,65	10,98	11,04	10,73	9,93	10,65
Comcast	5,19	5,73	5,89	5,50	6,48	7,21	6,74
IBM	53,12	48,29	42,67	43,50	34,85	36,34	26,92
Johnson & Johnson	33,37	24,82	24,99	29,22	31,03	31,72	25,71
Procter & Gamble	13,57	16,42	17,95	21,78	20,35	21,55	27,13
Lowe's	14,13	11,60	11,72	8,89	8,64	9,55	8,67
UPS	11,28	28,52	18,94	17,86	15,65	21,54	17,35
Disney	16,74	18,55	11,10	29,91	31,55	36,26	33,26

\*İFEEN'NİN Finansman Giderlerini Karşılama Oranı = İFEEN / Yıllık Faiz

#### Ödemeleri

Faiz yükümlülüklerinin işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit ile karşılama yeteneği bu oran ile ölçülmektedir. Uluslararası işletmelerin faiz yükümlülüklerini karşılamada sorun yaşamadıkları görülmektedir. Bu işletmeler içerisinde yıllar itibariyle faiz yükümlülüklerini karşılama oranı en yüksek olan işletme Exon Mobile' dir. Finansman giderlerini karşılama oranı diğer işletmelere göre düşük olan işletme ise Comcast' dir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin İFEEN' nin Finansman Giderlerini Karşılama Oranı Tablo 26'da yer almaktadır.



**Tablo 26. Ulusal İşletmelerin İFEE’NİN Finansman Giderlerini Karşılama Oranı**

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	83,68	140,63	83,09	100,01	64,40	120,08	20,33
Türk Telekomünikasyon A.Ş	20,07	17,48	12,07	14,34	15,78	13,44	11,47
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	27,54	6,43	52,80	96,97	173,96	125,51	115,92
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	29,41	42,39	5,72	2,10	8,01	7,97	2,82
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	8,18	7,94	4,73	21,13	8,80	14,03	10,87

Ulusal İşletmelerin finansman giderlerini karşılamada sorun yaşamadığı görülmektedir. Bu işletmeler içerisinde faiz yükümlülüklerini karşılama oranı en yüksek işletme BIM Birleşik Mağazaları’dır. Bir diğer işletme ise Enka İnşaat ve Sanayi’dir. 2011 yılında bu oran düşmüş olsa da diğer yıllar incelendiğinde bu oranın fazla yükseldiği görülmektedir.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin faiz yükümlülüklerini esas faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile karşılama oranlarının yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum işletmeler açısından önemlidir ve yıllık faiz ödemelerinde sorun yaşamadıkları söylenebilir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Varlık Satın Alma Oranı Tablo 27’de yer almaktadır.

**Tablo 27. Uluslararası İşletmelerin Varlık Satın Alma Oranı\***

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	2,15	1,86	1,80	1,98	1,77	2,35	2,39
Exon Mobile	1,80	1,79	1,64	1,33	1,37	1,24	1,37
Home Depot	0,19	0,15	0,19	0,21	0,23	0,34	0,61
Comcast	2,25	2,71	2,60	2,15	2,28	2,29	2,17
IBM	4,67	4,83	4,80	4,83	4,51	4,75	4,75
Johnson & Johnson	6,87	4,94	5,25	4,84	5,04	5,65	5,82
Procter & Gamble	5,24	4,00	3,35	3,71	3,63	3,91	4,66
Lowe's	2,22	1,48	3,04	3,11	4,37	5,60	4,00
UPS	2,76	3,53	3,35	3,54	2,46	3,12	2,18
Disney	2,15	2,12	2,01	2,36	2,54	3,05	3,96

\*Varlık Satın Alma Oranı = İFEEEN / Varlık Satın Alma İçin Ödenen Nakit

Varlık satın alma oranı yapılan yatırımların iç kaynaklardan karşılanması yeteneğini ölçmektedir. Uluslararası işletmelerin genellikle işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile duran varlık yatırımlarını karşılayabilmektedirler. Bu işletmeler içerisinde Home Depot işletmesinin duran varlık yatırımlarını işletme faaliyetlerinden elde ettiği nakit ile karşılayamadığı görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Varlık Satın Alma Oranı Tablo 28’de yer almaktadır.

**Tablo 28. Ulusal İşletmelerin Varlık Satın Alma Oranı**

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	2,17	2,11	1,82	2,36	1,39	1,59	1,57
Türk Telekomünikasyon A.Ş	2,13	1,71	1,59	1,69	2,05	1,38	1,06
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	13,19	4,40	4,03	2,66	3,66	2,63	2,41
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	10,34	2,15	0,36	0,28	4,21	24,16	2,29
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	2,13	2,06	1,23	2,86	2,72	3,02	2,64

Ulusal işletmelerin sermaye harcamalarını işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile karşılayabildikleri görülmektedir. Bu durumda işletmelerin borçlanma ihtiyacı olmadığı söylenebilir.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin iç kaynaklardan sermaye harcamalarını karşılayabildikleri görülmektedir. En yüksek varlık satın alma oranına sahip uluslararası işletme 2010 yılında 6,8 oranıyla Johnson&Johnson işletmesidir, ulusal işletme ise 2015 yılında 24,16 oranıyla Türk Traktör Ziraat Makineleri işletmesidir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Yatırım Yenileme Oranı Tablo 29’da yer almaktadır.

**Tablo 29. Uluslararası İşletmelerin Yatırım Yenileme Oranı\***

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	2,60	2,42	2,41	2,20	2,00	1,81	1,65
Exon Mobile	1,18	1,16	1,15	1,15	1,14	1,14	1,14
Home Depot	2,17	1,88	1,68	1,67	1,49	1,44	1,30
Comcast	0,28	4,56	4,43	1,52	4,88	4,96	4,86
IBM	1,14	1,14	1,20	1,09	1,19	1,34	1,26

<b>Johnson &amp; Johnson</b>	0,81	0,92	0,80	0,88	0,95	0,92	0,86
<b>Procter &amp; Gamble</b>	0,99	1,16	1,24	1,34	1,23	1,19	1,08
<b>Lowe's</b>	1,05	1,55	1,16	0,75	0,60	0,55	0,75
<b>UPS</b>	0,78	1,13	1,16	1,11	1,21	1,14	1,33
<b>Disney</b>	1,79	1,80	1,99	1,83	1,68	1,59	1,31

\*Yatırım Yenileme Oranı = Duran Varlık Yatırımları / Maddi Duran Varlık

Amortismanı

Yatırım yenileme oranı işletmenin kendini yenileyebilme yeteneğini gösteren orandır. Uluslararası işletmeler incelendiğinde kendi kendini yenileyebildiği görülmektedir. Comcast işletmesi 2010 yılından itibaren duran varlık yatırımlarında artış yaptığı görülmektedir ve en yüksek yatırım yenileme oranına sahip işletmedir. Johnson&Johnson işletmesinin kendi kendini yenileyebilme yeteneğinin diğer işletmelere göre düşük olduğu görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Yatırım Yenileme Oranı Tablo 30'da yer almaktadır.

**Tablo 30. Ulusal İşletmelerin Yatırım Yenileme Oranı**

<b>İŞLETMELER</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>BİM Birleşik Mağazaları A.Ş</b>	2,17	2,33	2,56	2,15	3,00	2,91	2,60
<b>Türk Telekomünikasyon A.Ş</b>	1,18	1,48	1,40	1,29	1,11	1,49	1,67
<b>Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş</b>	0,42	1,17	1,33	2,65	1,89	1,61	1,59
<b>Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş</b>	5,21	8,02	17,41	3,84	2,19	3,37	1,81
<b>Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş</b>	0,93	1,35	1,41	1,40	1,74	1,63	1,76

Ulusal işletmelerin kendi kendini yenileyebildiği görülmektedir. Ayrıca genel olarak bakıldığında işletmelerin yıllar itibariyle duran varlık yatırımlarında da artış olduğu görülmektedir. Yatırım yenileme oranı en yüksek işletme 2012 yılında 17,41 oranı ile Türk Traktör Ziraat Makineleri işletmesidir.

Ulusal ve uluslararası işletmeler karşılaştırıldığında her iki gruba ait işletmelerin kendi kendini yenileme yeteneğine sahip oldukları görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı Tablo 31'de yer almaktadır.

**Tablo 31. Uluslararası İşletmelerin Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı\***

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,15	0,13	0,13	0,13	0,11	0,14	0,14
Exon Mobile	0,16	0,17	0,17	0,13	0,13	0,09	0,07
Home Depot	0,13	0,11	0,16	0,17	0,19	0,21	0,23
Comcast	0,09	0,09	0,09	0,09	0,11	0,12	0,11
IBM	0,17	0,17	0,16	0,14	0,14	0,15	0,14
Johnson & Johnson	0,16	0,13	0,13	0,13	0,14	0,15	0,13
Procter & Gamble	0,13	0,10	0,10	0,11	0,10	0,11	0,12
Lowe's	0,12	0,11	0,13	0,12	0,13	0,16	0,15
UPS	0,11	0,20	0,19	0,20	0,16	0,19	0,60
Disney	0,10	0,10	0,11	0,12	0,12	0,13	0,14

\*Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı = İFEEN / (Toplam Borç + Öz sermaye)

Bu oran ortaklar ve alacaklılar için işletme faaliyetlerinden nakit yaratma yeteneğini gösterir. En yüksek nakit 2016 yılında %60 oranıyla UPS işletmesinde gerçekleşmiştir. Exon Mobile işletmesinin 2015 ve 2016 yıllarında en düşük nakit yaratma oranı görülmektedir. Comcast işletmesinin 2010 – 2013 yıllarını kapsayan dönemde %9'luk bir nakit yaratma oranı olduğu görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı Tablo 32'de yer almaktadır.

**Tablo 32. Ulusal İşletmelerin Ortaklar ve Alacaklılar İçin Nakit Yaratma Oranı**

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	0,22	0,22	0,20	0,21	0,18	0,19	0,09
Türk Telekomünikasyon A.Ş	0,26	0,25	0,22	0,21	0,22	0,18	0,18
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	0,10	0,07	0,07	0,08	0,09	0,06	0,05
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	0,41	0,13	0,06	0,18	0,16	0,21	0,10
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	0,09	0,12	0,07	0,17	0,19	0,20	0,19

Ulusal işletmelerin ortaklar ve alacaklılar için nakit yaratma yeteneği incelendiğinde en yüksek nakdin Türk Traktör Ziraat Makineleri işletmesinin 2010 yılında %41 oranıyla gerçekleştiği görülmektedir. Enka İnşaat ve sanayi işletmesinin

ortaklar ve alacaklılar için işletme faaliyetlerinden nakit yaratma oranının yıllar itibariyle düştüğü görülmektedir.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin ortaklar ve alacaklılar için nakit yaratma oranının genellikle %10 ile %20 arasında gerçekleştiği görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Özsermayenin Nakit Getiri Oranı Tablo 33'de yer almaktadır.

**Tablo 33.** Uluslararası İşletmelerin Özsermayenin Nakit Getiri Oranı\*

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	0,36	0,33	0,32	0,31	0,29	0,33	0,33
Exon Mobile	0,32	0,34	0,33	0,25	0,25	0,17	0,13
Home Depot	0,26	0,24	0,37	0,39	0,61	0,88	1,55
Comcast	0,25	0,30	0,30	0,28	0,32	0,36	0,35
IBM	0,84	0,98	1,03	0,76	1,40	1,18	0,92
Johnson & Johnson	0,29	0,25	0,24	0,24	0,27	0,28	0,27
Procter & Gamble	0,26	0,20	0,21	0,22	0,20	0,23	0,27
Lowe's	0,21	0,21	0,26	0,27	0,35	0,51	0,63
UPS	0,48	1,00	1,53	1,13	2,65	2,98	15,09
Disney	0,17	0,18	0,19	0,20	0,20	0,23	0,28

\*Özsermayenin Nakit Getiri Oranı = İFEEN / Özsermaye

Öz sermayenin nakit getirisi oranı ortakların nakit kazancını göstermektedir. İşletmelerin bu oranı incelendiğinde ortaklar için en çok nakdin 2016 yılında 15,09 oranıyla UPS işletmesinde yaratıldığı görülmektedir. Yıllar itibariyle bakıldığında işletmeler içerisinde ortaklar için nakit kazancının en yüksek olduğu işletmeler IBM ve UPS işletmeleridir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Özsermayenin Nakit Getiri Oranı Tablo 34'te yer almaktadır.

**Tablo 34. Ulusal İşletmelerin Özsermayenin Getiri Oranı**

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BİM Birleşik Mağazaları A.Ş	0,61	0,61	0,55	0,56	0,50	0,47	0,25
Türk Telekomünikasyon A.Ş	0,62	0,69	0,58	0,73	0,70	0,92	1,46
Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş	2,88	2,19	2,19	10,82	12,25	8,19	6,39
Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş	0,77	0,27	0,13	0,04	0,44	0,65	0,34
Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	0,13	0,17	0,11	2,53	0,27	0,29	0,28

Ulusal işletmelerin ortaklar için nakit kazancı yıllar itibariyle en yüksek Enka İnşaat ve Sanayi işletmesindedir. Genel olarak işletmelerde ortaklar için nakit kazancı değişiklik göstermektedir.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Serbest Nakit Akışı Tablo 35’te yer almaktadır.

**Tablo 35. Uluslararası İşletmelerin Serbest Nakit Akışı\***

İŞLETMELER (\$)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Walmart	10.412	7.013	2.598	7.619	\$4.820	11.254	10.420
Exon Mobile	15.711	24.160	20.477	-159	6.573	-5.570	-2.774
Home Depot	2.845	2.004	3.890	3.800	3.878	4.841	3.770
Comcast	4.404	650	11.760	2.682	5.958	5.084	-1.161
IBM	7.865	11.977	6.809	6.101	9.602	3.952	726
Johnson & Johnson	2.727	3.530	4.272	5.025	-1.363	260	1.595
Procter & Gamble	10.017	3.982	6.052	2.059	2.940	4.431	2.424
Lowe's	1.777	1.097	2.265	2.155	2.092	3.019	2.484
UPS	1.363	2.539	3.751	2.930	559	-404	1.264
Disney	1.402	2.952	2.451	3.452	4.927	4.077	5.065

\*Serbest Nakit Akışı = İFEEN – İşletmenin Mevcut Üretim Kapasitesini Korumak İçin Gerekli Sermaye Harcamaları – Hisse Senedi Sahiplerine Kar Dağıtımı

Serbest nakit akışı faaliyetlerin sürdürülebilmesi için yapılan tüm harcamalardan sonra işletmede kalan nakdi göstermektedir. Serbest nakit akışının yüksek olması

İşletmeler için olumlu bir göstergedir. İşletmelerin borçlarını ödeyebilmede ve kâr payı dağıtımında sorun yaşamadığını gösterir.

Uluslararası işletmelerin serbest nakit akışları incelendiğinde Home Depot, Lowe's ve Disney işletmelerinin yıllar itibariyle serbest nakit akış tutarı artarken IBM, Procter & Gamble işletmelerin ise serbest nakit akış tutarları azaldığı görülmektedir. Exxon Mobile işletmesinin 2013, 2015 ve 2016 yıllarında negatif serbest nakit akışının olduğu, Comcast işletmesinin 2016 yılında, Johnson&Johnson işletmesinin 2014 yılında ve UPS işletmesinin 2015 yılında negatif serbest nakit akışına sahip olduğu görülmektedir. Bu işletmelerin bu yıllarda borçlarını ödemedi ve kar payı dağıtımında yetersiz kalabileceği söylenebilir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Serbest Nakit Akışı Tablo 36'da yer almaktadır.

**Tablo 36. Ulusal İşletmelerin Serbest Nakit Akışı**

İŞLETMELER (TL)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>BİM Birleşik Mağazaları A.Ş</b>	48.756	31.766	-2.258	1.757	-107.636	19.576	11.970
<b>Türk Telekomünikasyon A.Ş</b>	493.688	-333.535	-333.229	-513.689	1.666.653	-423.916	-520.571
<b>Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş</b>	374.379	662.015	548.241	643.633	746.965	-1.017.629	-228.223
<b>Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş</b>	321.271.434	-53.440.584	284.370.444	446.534.159	115.249.402	130.448.515	164.414.101
<b>Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş</b>	1.589.258	51.148.621	-59.465.072	67.041.557	70.792.025	28.551.039	-15.471.115

Ulusal işletmelerin serbest nakit akışlarının genellikle negatif yönde oldukları görülmektedir. İşletmeler için bu durum bazı ödemeler için sorun yaşayabileceğini göstermektedir.

Ulusal ve uluslararası işletmelerin genel olarak serbest nakit akışları incelendiğinde uluslararası işletmelerin serbest nakit akışlarının daha çok pozitif yönde

olduğu, ulusal işletmelerin ise negatif yönde olduğu görülmektedir. Bu durumda uluslararası işletmelerin borç ödeyebilme ve kâr payı dağıtımında ulusal işletmelerden daha iyi olduğu anlaşılmaktadır.

Başarılı işletme modeline sahip uluslararası işletmelerin Nakit Dönüşüm Süresi Tablo 37’de yer almaktadır.

**Tablo 37.** Uluslararası İşletmelerin Nakit Dönüşüm Süresi\*

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Walmart</b>	42,99	45,47	44,82	43,64	43,06	48,67	46,51
<b>Exon Mobile</b>	-23,04	-25,00	-16,67	-24,56	-22,64	-27,82	-18,76
<b>Home Depot</b>	49,73	54,07	49,73	46,62	43,81	79,14	79,26
<b>IBM</b>	10,26	0,44	-9,16	5,39	7,21	-6,44	-10,33
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	14,44	52,70	108,91	109,39	126,89	73,69	117,64
<b>Procter &amp; Gamble</b>	16,32	21,99	16,44	12,29	13,43	-2,53	-26,68
<b>Lowe's</b>	50,30	49,29	46,55	44,26	44,29	38,51	38,16
<b>Disney</b>	1,11	2,63	3,42	1,94	-0,47	-2,56	-8,97

\*Nakit Dönüşüm Süresi =(Stok Devir Süresi + Alacakların Devir Süresi) - Ticari Borç Ödeme Süresi

Nakit dönüşüm süresi işletmeler için pozitif veya negatif şekilde gerçekleşebilir. Pozitif nakit dönüşüm süresine sahip işletmelerin kısa vadeli fonlarından sağladığı kaynakları kullanarak nakit sürecini destekler. Negatif nakit dönüşüm süresine sahip işletmelerin ise; borçlarını ödeme süresi faaliyetlerini gerçekleştirme süresinden da uzun olduğu görülür. Negatif nakit dönüşüm süresine sahip işletmeler çalışma sermayesi gereksinimi duymazlar (Karadeniz, 2016: 246).

Tablo 37’deki veriler incelendiğinde Walmart, Home Depot, Johnson&Johnson ve Lowe’s işletmelerinin nakit dönüşüm sürelerinin diğer işletmelere oranla yüksek olduğu görülmektedir. Bu işletmelerin nakde ihtiyacı olduğu gün sayısının yüksek olduğu söylenebilir. Comcast ve UPS İşletmelerinin finansal tablolarındaki bazı verilerin eksik olması nedeniyle bu oran hesaplanamamıştır. En yüksek nakit dönüşüm süresine sahip olan işletme Johnson&Johnson işletmesidir. Bu işletmenin nakit dönüşüm süresi ortalama 86 gündür. Disney işletmesinin nakit dönüşüm süresinin düşük olması nedeniyle daha az çalışma sermayesi ihtiyacı olduğu görülmektedir. Exon Mobile işletmesine bakıldığında yıllar itibariyle negatif nakit dönüşüm süresine sahip



olması stok devrinde ve alacak tahsilinde sorun yaşamadığı ayrıca çalışma sermayesi gereksiniminin daha az olduğu görülmektedir.

Başarılı işletme modeline sahip ulusal işletmelerin Nakit Dönüşüm Süresi Tablo 38'de yer almaktadır.

**Tablo 38.** Ulusal İşletmelerin Nakit Dönüşüm Süresi

İŞLETMELER	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>BİM Birleşik Mağazaları A.Ş.</b>	-20,20	-20,57	-19,73	-19,31	-18,54	-17,31	-21,16
<b>Türk Telekomünikasyon A.Ş.</b>	75,97	-20,57	-19,73	76,30	-18,54	-17,31	-21,16
<b>Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.</b>	44,64	53,24	34,68	35,68	27,08	24,93	55,16
<b>Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş.</b>	87,55	128,63	92,11	146,34	113,18	130,98	144,15
<b>Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.</b>	28,75	23,43	41,73	69,71	166,14	146,13	63,46

Ulusal işletmelerin nakit dönüşüm süresine bakıldığında, BİM Birleşik Mağazaları ve Türk Telekomünikasyon işletmelerinin nakit dönüşüm sürelerinin genellikle negatif olduğu görülmektedir. Bu durum işletmelerin yüksek miktarda çalışma sermayesine ihtiyaçları olmadığını gösterir. Türk Traktör Ziraat Makineleri ve Akçansa Çimento işletmelerinin nakit dönüşüm sürelerinin oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Bu sonuç çalışma sermayesinin finansmanına yapılan katkının düşük olduğu sonucunu göstermektedir.

Her iki grubun verileri karşılaştırıldığında uluslararası işletmelerin genellikle pozitif nakit dönüşüm süresine sahip oldukları görülmekteyken ulusal işletmeler içerisinde negatif nakit dönüşüm sürelerine sahip işletmeler olduğu görülmektedir. Bu durumda uluslararası işletmelerin çalışma sermayesi ihtiyacının ulusal işletmelere göre daha fazla olduğu söylenebilir.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Nakit akış tabloları işletmede en likit varlık olan nakdin nereden sağlandığını ve nerelerde kullanıldığını göstermektedir. Gelecekte aynı nakdin temin edilip edilemeyeceğini tahmin etmenin yanı sıra oluşacak nakit gereksinimi hakkında da bu tablolardan yararlanılabilmektedir. Özellikle yatırımcılar, yatırım yapmayı düşünenler ve borç veren kurumlara işletmenin borç ödeme gücü ve gelecekte nakit yaratma yeteneği gibi konularda bilgi sunmaktadır.

Değişken ekonomik koşullarda işletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmesi için iyi bir nakit yönetimine ihtiyaç duyarlar. Nakit problemlerinin yaşandığı veya nakit yönetimin verimsiz olduğu işletmeler başarısızlık ve iflas riski ile karşı karşıya kalabilir. Bu bağlamda nakit akış tabloları yardımıyla işletmenin nakit akışları hakkında bilgi sağlanabilir ve nakit akış tablolarının analizi ile elde edilen bilgiler değerlendirilerek finansal yöneticilerin alacağı karar ve planlarda önemli kaynak oluşturabilir.

Çalışmanın amacı; Fortune 500 listesinde yer alan en yüksek net satış hâsılatına sahip ulusal ve uluslararası toplam 100 İşletmenin 2010-2016 dönemini kapsayan finansal tabloları nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemi ve oran analizi yöntemi kullanılarak analiz etmektir. Ayrıca bu metodlar yardımıyla işletmelerin mevcut ve gelecekteki durumlarının tahmin edilmesi ve karşılaştırmalı olarak benzer ve farklı yönlerinin tespit edilmesi hedeflenmiştir.

İşletmelerin nakit akış tabloları ilk olarak nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemiyle analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, ulusal ve uluslararası işletmelerin yaygın olarak başarılı işletme (Model 2 ) profiline sahip oldukları görülmektedir. Başarılı işletme profiline sahip işletmelerin faaliyetlerinden sağladıkları nakit girişlerinin yatırım, borç ve kar payı ödemelerini karşılayabildiği görülmektedir. Ayrıca her iki grupta da yaygın olarak görülen bir diğer işletme profili büyüyen işletme (Model 4)'dir. Bu işletmelerin büyüme döneminde oldukları, yatırımlar için gerekli olan nakdi borçlanma veya hisse senedi ihracıyla finanse ettikleri görülmektedir. Büyüyen işletme modeli uluslararası işletmelerde daha yaygın olarak görülmektedir. Ulusal ve uluslararası işletmelerde Model 1, Model 5, Model 7 ve Model 8 en az görülen işletme modelidir. Genç işletme (Model 6) profili ulusal işletmelerde yaygın olarak görülürken, uluslararası işletmelerde bu model görülmemektedir. Genç işletme profiline sahip olan

ulusal işletmelerin esas faaliyetlerinden nakit girişlerinin yetersiz olmasına rağmen yatırımlara yöneldiği ve bu nakit gereksinimini borçlanma veya öz sermaye artırımıyla karşıladığı görülmektedir. Yatırımların gelecekte nakit girişi beklentisi ise yatırımcı ve borç verenleri işletmeye çekecektir.

Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemine göre işletmelerin en fazla başarılı işletme modeline sahip oldukları görülmektedir. 2010 – 2016 yılları kapsamında sürekli olarak Model 2 'de ulusal 5 işletme bulunurken uluslararası 10 işletme bulunmaktadır. Model 2'nin yoğun olarak görüldüğü ulusal ve uluslararası İşletmelerin sektörleri farklılık göstermektedir. 5 ulusal işletmenin en çok perakende ve ticaret sektörü ile kimyevi madde sektöründe yer aldıkları görülmekteyken uluslararası 10 işletmelerin ise yoğun olarak teknoloji ve sağlık hizmetleri sektöründe oldukları sonucuna varılmıştır.

Analizin yapıldığı dönem süresince başarılı işletme (model 2) profiline sahip işletmelerin oran analizi sonuçlarına göre; ulusal ve uluslararası işletmelerin nakit akışlarının bazı yıllarda düşüş göstermesine rağmen genellikle yeterli düzeyde olduğu görülmektedir. Dolayısıyla yatırım ve finansman giderlerini karşılamakta zorlanmadıkları söylenebilir. Kısa vadede nakit sağlama gücünün ulusal ve uluslararası işletmelerde genellikle birbirine yakın olduğu görülmekteyken her iki gruptaki işletmelerin yatırımlar için gerekli olan nakdi borçlanmaya gitmeden işletme faaliyetlerinden elde ettikleri nakit ile sağlayabilmektedir. Karşılaştırmalı olarak bakıldığında nakit akış yeterliliği oranı bağlamında uluslararası işletmelerin borç ödeme, kar payı dağıtım ve işletme faaliyetlerini sürdürebilmek için yapılan yatırımlar için ihtiyaç duyulan nakdi yaratmada daha iyi olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca borçların geri ödenme süresi değerlendirildiğinde her iki grubunda borçlarının birbirine yakın sürede ödendiği görülmektedir.

İşletmelerin satışlarından nakit yaratma gücüne bakıldığında ulusal ve uluslararası işletmelerin esas faaliyetlerinden elde ettikleri nakde her 100 TL'lik satışın %10 ila %25 arasında etki ettiği gözlemlenmiştir. İşletmelerin sahip oldukları varlıkların nakit yaratma etkisinin ise %10 ile %15 arasında olduğu görülmüştür. Ayrıca her iki grubunda sermaye harcamalarını iç kaynaklardan sağlayabildikleri görülmüştür.

Başarılı işletme profiline sahip 15 işletmelerin ortaklar ve alacaklılar için işletme faaliyetlerinden nakit yaratma oranı başka bir ifadeyle ortakların nakit kazancının ulusal işletmelerde ortalama %10 -%20 aralığında gerçekleşirken uluslararası işletmelerde ise ortalama %10 - %15 aralığında gerçekleştiği görülmektedir.

İşletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmeleri için yaptıkları tüm harcamalardan sonra kalan nakdin uluslararası işletmelerde pozitif yönlüken ulusal işletmelerde negatif yönlü olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla ulusal işletmelerin borç ödeme ve kar payı dağıtımında sorunlar yaşayabileceği düşünülmektedir.

Nakit dönüşüm süreleri incelenen İşletmelerin genellikle pozitif nakit akışlarına sahip oldukları, bu durum işletmeler için çalışma sermayesi ihtiyacını ortaya çıkardığı görülmektedir. Negatif nakit dönüşüm süresine sahip uluslararası işletmelerin sayısı az olmakla birlikte sadece birkaç yılda negatif nakit dönüşüm süresi görülmektedir. 5 ulusal işletmenin 2'sinde devamlı olarak nakit dönüşüm süreleri negatif yönde gerçekleşmiştir.

Genel olarak değerlendirildiğinde başarılı işletme modeline sahip işletmeler esas faaliyetlerinden elde ettikleri nakit akışları ile faaliyetlerini sürdürmek için gerekli yatırım, borç ödeme ve kar payı ödemelerini karşılayabildikleri görülmektedir. Ayrıca işletmelerin kendi kendini yenileyebildikleri ve sermaye harcamalarını iç kaynaklardan da sağlayabildikleri sonucuna ulaşılmıştır. Nakit akışlarının sağlandığı faaliyetler yöntemini yapılan oran analizi sonuçlarının da desteklediği görülmektedir. Araştırma da yapılan karşılaştırmalarda istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığın olup olmadığı T - testi yapılarak incelenebilir ve sonuçlar bu test yardımıyla desteklenebilir.

## KAYNAKLAR

- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2007). *Finansal Tablolar Ve Mali Analiz Teknikleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akgüç, Ö. (2006). *Mali Tablolar Analizi*. İSTANBUL: Arayış Yayıncılık.
- Aktaş, R., Karğın, S. ve Karğın, M. (2012). Nakit Akışlarının Sağlandığı Faaliyetler Yöntemi İle İşletmelerin Nakit Akış Profillerinin İncelenmesi. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi* , 101-118.
- Alostaz, A. O. (2015). *Predicting Corporate Failure Using Cash Flow Statement Based Measures*. The Islamic University of Gaza Deanery of Higher Studies.
- Arat, M. E. (2004). 2001-2003 Dönemleri Ticaret Bankalarının Enflasyon Muhasebesine Göre Düzeltilmiş Finansal Tablolarının Oranlar Yöntemi İle Analizi. *Mali Çözüm* , 41-48.
- Atieh, S. H. (2014). Liquidity Analysis Using Cash Flow Ratios as Compared to Traditional Ratios in the Pharmaceutical Sector in Jordan. *International Journal of Financial Research* , 146-158.
- Barua, S. ve Saha, A. K. (2015). Traditional Ratios vs. Cash Flow based Ratios: Which One is Better Performance Indicator? *Advances in Economics and Business* , 232-251.
- Başar, A. B. (2010). *İşletmelerde Nakit Akış Bilgilerinin Raporlanması Ve Değerlendirilmesi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Başar, A. B. ve Azgın, N. (2016). İşletme Performansının Ölçülmesinde Nakit Akış Analizlerinin Esasları ve Borsa İstanbul Perakende Sektöründe Bir Araştırma. *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* , 780-804.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2015). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. BURSA: Ekin Yayınevi.
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2005). *Mali Tablolar Analizi*. ANKARA: Nobel Yayın Dağıtım.
- Çiftçi, Y. ve Sarıoğlu, L. (2007). Nakit Akış Tablosu ile İlgili Türkiye'deki Düzenlemeler ve Uluslararası Uygulamalarla Karşılaştırılması. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi* .
- Ege, A. (2015). *Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına Göre Hazırlanmış Nakit Akış Tablosu Ve Analizi*. Edirne: Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Eke, E. (2008). *Cash Flow Statement Analysis And An Application Considering IFRS*. İstanbul: Marmara Üniveristesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Fawzi, N. S., Kamaluddin, A. ve SANUSI, Z. M. (2015). Monitoring Distressed Companies through Cash Flow Analysis. *Procedia Economics and Finance* , 136-144.

Frank, B. P. ve James, O. K. (tarih yok). Cash Flow And Corporate .

Frank, B. P. ve James, O. K. (2014). Cash Flow And Corporate Performance:A Study Of Selected Food And Beverages Companies In Nigeria. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research* , 77-87.

Gup, B. E., Samson, W. D., Dugan, M. T., Kim, M. J. ve Jittrapanun, T. (1993). An Analysis of Patterns From The Statement of Cash Flows. *Financial Practice and Education* , 73-79.

Gücenme Gençoğlu, Ü. (2014). *Finansal Tablolar Analizi*. Bursa: Alfa Akademi Basım Yayım Dağıtım.

Gücenme, Ü. (2005). *Mali Tablolar Analizi Ve Enflasyon Muhasebesi*. İSTANBUL: Aktüel Yayınları.

Gücenme, Ü. ve Poroy Arsoy, A. (2006). Muhasebe Standartlarındaki Sınıflandırılmış Nakit Akış Tablosu Formatı ile Finansal Performansın Ölçülmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* , 66-74.

IAS Plus International Accounting Standards IAS 7. (tarih yok). *Cash Flow Statements*. Mayıs 19, 2018 tarihinde <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias7> adresinden alındı

Ibarra, V. C. (2009). Cash Flow Ratios: Tools For Financial Analysis. *Journal of International Business Research* , 91-107.

Jooste, L. (2006). Cash Flow Ratios As A Yardstick For Evaluating Financial Performance In African Businesses. *Journal of Managerial Finance* , 569-576.

Karadeniz, E. (2017). Halka Açık Konaklama İşletmelerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma, *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 167-185.

\_\_\_\_\_, Beyazgül, M. (2016). Halka Açık Turizm İşletmelerinin Nakit Dönüşüm Sürelerinin Analizi: Türkiye Ve Bazı Avrupa Ülkeleri Karşılaştırması. *Anatolia Turizm Araştırmaları Dergisi* , 243-257.

\_\_\_\_\_, Günay, F., Dalak, S. ve Beyazgül, M. (2018). Halka Açık Restoran İşletmelerinde Nakit Akış Profillerinin Firma Yaşam Döngüsü Açısından İncelenmesi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* , 139-156.

\_\_\_\_\_, Günay, F., Kahiloğulları Dalak, S. ve Beyazgül, M. (2017). Halka Açık Restoran İşletmelerinin Nakit Akış Profillerinin Analizi:Uluslararası Bir Karşılaştırma.

VI. Ulusal II. Uluslararası Doğu Akdeniz Turizm Sempozyumu (s. 107-120). Gaziantep: Gaziantep Üniversitesi.

Karapınar, A. ve Ayıkoğlu Zaif, F. (2013). *Finansal Analiz Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu*. ANKARA: Gazi Kitabevi.

Karasioğlu, F. ve Eren, T. (2015). *Finansal Tablolar Analizi Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu*. Konya: Atlas Akademi.

Karğın, M. ve Aktaş, R. (2011). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Raporlanmış Nakit Akış Tablosu ve Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* , 1-23.

Kepçe, N. (2017). Nakit Akış Bilgilerini Farklı Şekilde Kullanarak İşletmelerin Ekonomik Özelliklerini Değerlendirebilir Miyiz? Türk İmalat Sektörü Örneği. *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi* , 62-69.

Kısakürek, M. ve Demir, M. (2006). Nakit Akış Tablosunun Hazırlanmasında Direkt-Endirekt Yöntem Tartışması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* , 201-209.

Krishnan, G. V. ve Largay, J. A. (2000). The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information. *Journal of Business Finance & Accounting* , 215-245.

Mills, J. R. ve Yamamura, J. H. (1998). The Power Of Cash Flow Ratios. *Journal of Accountancy* , 1-6.

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

Özdemir, S. (2014). Nakit Akış Tablosunun Hazırlanmasında Yöntem Tartışmaları ve TMS 7 Standardı Şartlarına Uygun Brüt (Dolaysız) Yönteme Göre Örnek Bir uygulama. *Mali Çözüm Dergisi* , 57-76.

Plewa, F. J. ve Friedlob, G. T. (2002). New Ways to Analyze Cash Flow. *The National Public Accountant* , 25-43.

Resmi Gazete. (2005, 01 18). *Nakit Akış Tablolarına İlişkin Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 7) Hakkında Tebliğ*. 03 31, 2018 tarihinde <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2005/01/20050118-16.htm> adresinden alındı

Sakarya, Ş. (2008). Nakit Yönetiminde Nakit Dönüş Süresi Analizinin Kullanılması: İMKB'deki KOBİ'ler Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* , 227-248.

Sakarya, Ş. ve Akkuş, H. T. (2015). Finansal Performansın Ölçülmesinde Geleneksel Oranlar İle Nakit Akış Oranlarının Karşılaştırmalı Analizi: BİST Çimento İşletmeleri Üzerine TOPSIS Yöntemi İle Bir Uygulama. *AKÜ İİBF Dergisi* , 109-123.

- Sarıaslan, H. ve Erol, C. (2014). *Finansal Yönetim*. ANKARA: Siyasal Kitabevi.
- Sarıoğlu, L. (2008). *Nakit Akış Tablosu İle İlgili Türkiye'deki Düzenlemeler Ve Uluslararası Düzenlemelerle Karşılaştırılması*. Muğla: Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Sayari, N. ve Mugan, C. S. (2013). Cash Flow Statement as an Evidence for Financial Distress. *Universal Journal of Accounting and Finance* , 95-103.
- Shamsudin, A. ve Kamaluddin, A. (2015). Impending Bankruptcy: Examining Cash Flow Pattern of Distress and Healthy Firms. *Procedia Economics and Finance* , 766-774.
- Steyn Bruwer, B. ve Hamman, W. (2005). Cash Flow Patterns In Listed South African Industrial Companies. *Meditari Accountancy Research* , 1-17.
- Şavlı, T. (2014). *Uluslararası/Türkiye Finansal Raporlama Standartları*. ANKARA: Yaklaşım Yayıncılık.
- Toroslu, M. V. ve Durmuş, C. N. (2015). *Finansal Tablolar Analizi Kavramlar- Analiz Teknikleri*. İSTANBUL: Seçkin Yayıncılık.
- Uyar, A. (2009). Küresel Ekonomik Krizin İşletmelerin Nakit Dönüşüm Sürelerine Etkileri: İMKB'de İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir Çalışma. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi* , 228-235.
- Ürem, E. (2009). *Nakit Akış Tablosunun Uluslararası Muhasebe Standardı (IAS-7) Ve Türk Mevzuatı Yönünden İncelenmesi Ve Bir Uygulama*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Vargün, H. ve Uygurtürk, H. (2016). Finansal Performans Ölçüm Aracı Olarak Nakit Akış Odaklı Finansal Analiz: İnşaat ve Bayındırlık Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi* , 358-0369.
- Yaylaönü, U. (2001). *Kamunun Aydınlatılmasında ve Hisse Senedi Değerlemesinde Nakit Akış Tabloları*. ANKARA: SPK Ortaklıklar Finansmanı Dairesi.
- Yıldırım, F. (2009). *Finansal Tablolar Analizinde Nakit Akış Oranları: Taş Ve Toprağa Dayalı Sanayi Sektöründe Bir Uygulama*. Manisa: Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yılmaz, H. (2009). İşletme Finansı Kararlarının Etkinliğini Artırmada Serbest Nakit Akışı Analizi: Kuramsal Bir Tartışma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* , 186-191.
- \_\_\_\_\_ (1999). İşletmelerin Finansal Yönetiminde Nakit Akış Oran Analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* , 185-198.



**FİNANSAL TABLO KAYNAKLARI**

Aetna. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investor.aetna.com/phoenix.zhtml?c=110617&p=irol-reportsAnnual> adresinden alındı

Alphabet. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://abc.xyz/investor/previous/index.html> adresinden alındı

Amazon.com. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=97664&p=irol-reportsannual> adresinden alındı

Amerisource Bergen. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investor.amerisourcebergen.com/financial-information/annual-reports> adresinden alındı

Anthem. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://ir.antheminc.com/phoenix.zhtml?c=130104&p=irol-reportsannual> adresinden alındı

Apple. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investor.apple.com/financials.cfm> adresinden alındı

Archer Daniels Midland. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/archer-daniels-midland-company> adresinden alındı

AT&T. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://investors.att.com/financial-reports/annual-reports/2017> adresinden alındı

Boeing. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investors.boeing.com/investors/financial-reports/default.aspx> adresinden alındı

Cardinali Health. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/cardinal-health-inc> adresinden alındı

Chevron. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://www.chevron.com/media/publications> adresinden alındı

Cisco Systems. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://www.cisco.com/c/en/us/about/annual-reports.html> adresinden alındı

Comcast. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://www.cmcsa.com/financials/annual-reports> adresinden alındı

Costco. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=83830&p=irol-reportsannual> adresinden alındı

CVS Health. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/cvs-health> adresinden alındı

Dell Technologies. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://investors.delltechnologies.com/financial-information/quarterly-results> adresinden alındı

Disney. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/walt-disney-co> adresinden alındı

Dow Chemical. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/the-dow-chemical-company> adresinden alındı

Exon Mobile. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://corporate.exxonmobil.com/en/company/multimedia/publications/overview> adresinden alındı

Express Scripts Holding. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/express-scripts-inc> adresinden alındı

Fedex. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investors.fedex.com/financial-information/annual-reports/default.aspx> adresinden alındı

Ford Motor. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://shareholder.ford.com/investors/financials/annual-reports/default.aspx> adresinden alındı

General Electric. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/general-electric> adresinden alındı

General Motors. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/general-motors> adresinden alındı

Hewlett Packard Enterprise. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investors.hpe.com/financial/annual-reports> adresinden alındı

Home Depot. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://ir.homedepot.com/financial-reports/annual-reports/recent> adresinden alındı

HP. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://h30261.www3.hp.com/financial/annual-reports-and-proxies.aspx> adresinden alındı

Humana. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/humana-inc> adresinden alındı

IBM. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://www.ibm.com/annualreport/2017/past-reports.html> adresinden alındı

Intel. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://www.intc.com/investor-relations/financials-and-filings/annual-reports-and-proxy/default.aspx?LanguageId=1> adresinden alındı

Johnson&Johnson. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://www.jnj.com/about-jnj/annual-reports> adresinden alındı

JTI Tütün Ürünleri Pazarlama. (tarih yok). Şubat 3, 2018 tarihinde <https://www.jti.com/about-us/our-business/investor-information/jt-annual-report> adresinden alındı

Kamuyu Aydınlatma Platformu. (tarih yok). Şubat 3, 2018 tarihinde <https://www.kap.org.tr/tr/> adresinden alındı

Kroger. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://ir.kroger.com/reports-and-statements/Index?KeyGenPage=210301> adresinden alındı

Lockheed Martin. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://www.lockheedmartin.com/en-us/news/annual-reports.html> adresinden alındı

Lowe's. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=95223&p=irol-reportsannual> adresinden alındı

Marathon Petroleum. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde [https://www.marathonpetroleum.com/Investor\\_Center/Annual\\_Report\\_10K/](https://www.marathonpetroleum.com/Investor_Center/Annual_Report_10K/) adresinden alındı

McKesson. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investor.mckesson.com/reports> adresinden alındı

Microsoft. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://www.microsoft.com/en-us/Investor/annual-reports.aspx> adresinden alındı

PepsiCo. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.pepsico.com/Investors/Annual-Reports-and-Proxy-Information> adresinden alındı

Pfizer. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://investors.pfizer.com/financials/annual-reports/default.aspx> adresinden alındı

Philips 66. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investor.phillips66.com/financial-information/default.aspx#?section=quarterly> adresinden alındı

Procter& Gamble. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.pginvestor.com/CustomPage/Index?KeyGenPage=1073748359> adresinden alındı

Shell ve Turcas Petrol. (tarih yok). Şubat 3, 2018 tarihinde <http://www.turcas.com.tr/yatirimci-iliskileri/mali-tablolar-ve-denetci-raporlari/faaliyet-raporlari> adresinden alındı

Sysco. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investors.sysco.com/annual-reports-and-sec-filings/annual-reports> adresinden alındı

Target. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/target-corp> adresinden alındı

United Health Group. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.unitedhealthgroup.com/Investors/AnnualReports.aspx> adresinden alındı

United Techonologies. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.utc.com/Investors/Pages/Annual-Reports-and-Proxy-Statements.aspx> adresinden alındı

UPS. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.investors.ups.com/phoenix.zhtml?c=62900&p=irol-reportsannual> adresinden alındı

Valero Energy. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://www.annualreports.com/Company/valero-energy-corp> adresinden alındı

Verizon Communications. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <https://www.verizon.com/about/investors/annual-report> adresinden alındı

Walgreens Boots Alliance. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://investor.walgreensbootsalliance.com/annual-reportsproxies> adresinden alındı

Walmart. (tarih yok). Şubat 2, 2018 tarihinde <http://stock.walmart.com/investors/financial-information/annual-reports-and-proxies/default.aspx> adresinden alındı

## EKLER

## EK -1 Nakit Akış Tabloları

Walmart Consolidated Statements of Cash Flows							
(Amounts in millions)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Cash flows from operating activities:</b>							
Consolidated net income	\$14,88	\$16,99	\$16,39	\$17.756,00	\$16.695,00	\$17.099,00	\$15.080,00
Loss (income) from discontinued operations, net of tax	\$79,00	-\$1,03	\$67,00	-\$52,00	-\$44,00	-\$285,00	—
Income from continuing operations	\$14.962,00	\$15.959,00	\$16.454,00	\$17.704,00	\$16.551,00	\$16.814,00	\$15.080,00
Adjustments to reconcile income from continuing operations to net cash provided by operating activities:							
Depreciation and amortization	\$7.157,00	\$7.641,00	\$8.130,00	\$8.478,00	\$8.870,00	\$9.173,00	\$9.454,00
Deferred income taxes	-\$504,00	\$651,00	\$1.050,00	-\$133,00	-\$279,00	-\$503,00	-\$672,00
Other operating activities	\$318,00	\$1.087,00	\$398,00	\$602,00	\$938,00	\$785,00	\$1.410,00
Changes in certain assets and liabilities, net of effects of acquisitions:							
Accounts receivable	-\$297,00	-\$733,00	-\$796,00	-\$614,00	-\$566,00	-\$569,00	-\$19,00
Inventories	\$2.213,00	-\$3.205,00	-\$3.727,00	-\$2.759,00	-\$1.667,00	-\$1.229,00	-\$703,00
Accounts payable	\$1.052,00	\$2.676,00	\$2.687,00	\$1.061,00	\$531,00	\$2.678,00	\$2.008,00
Accrued liabilities	\$1.348,00	-\$433,00	\$59,00	\$271,00	\$103,00	\$1.249,00	\$1.303,00
Accrued income taxes			\$994,00	\$981,00	-\$1.224,00	\$166,00	-\$472,00
<b>Net cash provided by operating activities</b>	<b>\$26.249,00</b>	<b>\$643,00</b>	<b>\$24.255,00</b>	<b>\$25.591,00</b>	<b>\$23.257,00</b>	<b>\$28.564,00</b>	<b>\$27.389,00</b>
<b>Cash flows from investing activities:</b>							
Payments for property and equipment	\$12.184,00	\$12.699,00	\$13.510,00	\$12.898,00	\$13.115,00	\$12.174,00	\$11.477,00

Proceeds from disposal of property and equipment	\$1,002,00	\$489,00	\$580,00	\$532,00	\$727,00	\$570,00	\$635,00
Investments and business acquisitions, net of cash acquired	—	-\$202,00	-\$3,548,00	-\$316,00	-\$15,00	\$671,00	\$246,00
Other investing activities	-\$438,00	\$219,00	-\$131,00	\$71,00	\$105,00	-\$192,00	-\$79,00
<b>Net cash used in investing activities</b>	\$11,620,00	\$12,193,00	\$16,609,00	\$12,611,00	\$12,298,00	\$11,125,00	\$10,675,00
<b>Cash flows from financing activities:</b>							
Net change in short-term borrowings	-\$1,033,00	\$503,00	\$3,019,00	\$2,754,00	\$911,00	-\$6,288,00	\$1,235,00
Proceeds from issuance of long-term debt	\$5,546,00	\$11,396,00	\$5,050,00	\$211,00	\$7,072,00	\$5,174,00	\$39,00
Payments of long-term debt	-\$6,033,00	-\$4,080,00	-\$4,584,00	-\$1,478,00	-\$4,968,00	-\$3,904,00	-\$4,432,00
Dividends paid	-\$4,217,00	-\$4,437,00	-\$5,048,00	-\$5,361,00	-\$6,139,00	-\$6,185,00	-\$6,294,00
Purchase of Company stock	-\$7,276,00	\$14,776,00	-\$6,298,00	-\$7,600,00	-\$6,683,00	-\$1,015,00	-\$4,112,00
Purchase of redeemable noncontrolling interest	-\$436,00	—	—	-\$414,00	-\$722,00	-\$600,00	-\$719,00
Payment of capital lease obligations	-\$346,00	-\$363,00	-\$355,00				
Other financing activities	-\$396,00	-\$271,00	-\$242,00	-\$84,00	-\$488,00	-\$409,00	-\$513,00
<b>Net cash used in financing activities</b>	\$14,191,00	\$12,028,00	-\$8,458,00	\$11,972,00	\$11,017,00	\$15,071,00	\$16,122,00
Effect of exchange rates on cash and cash equivalents	\$194,00	\$66,00	-\$33,00	\$233,00	-\$442,00	-\$514,00	-\$1,022,00
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	\$632,00	-\$512,00	-\$845,00	\$1,231,00	-\$500,00	\$1,854,00	-\$430,00
Cash and cash equivalents at beginning of year	\$7,275,00	\$7,907,00	\$7,395,00	\$6,550,00	\$7,781,00	\$7,281,00	\$9,135,00
Cash and cash equivalents at end of year	\$7,907,00	\$7,395,00	\$6,550,00	\$7,781,00	\$7,281,00	\$9,135,00	\$8,705,00
<b>Supplemental disclosure of cash flow information:</b>							
Income tax paid	\$7,389,00	\$6,984,00	\$5,899,00	\$7,304,00	\$8,641,00	\$8,169,00	\$8,111,00
Interest paid	\$2,141,00	\$2,163,00	\$2,346,00	\$2,262,00	\$2,362,00	\$2,433,00	\$2,540,00

<b>Exon Mobile Statement of Cash Flows</b>							
(millions of dollars)	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Cash Flows from Operating Activities</b>							
Net income including noncontrolling interests	\$31.398,00	\$42.206,00	\$47.681,00	\$33.448,00	\$33.615,00	\$16.551,00	\$8.375,00
Adjustments for noncash transactions							
Depreciation and depletion	\$14.760,00	\$15.583,00	\$15.888,00	\$17.182,00	\$17.297,00	\$18.048,00	\$22.308,00
Deferred income tax charges/(credits)	-\$1.135,00	\$142,00	\$3.142,00	\$754,00	\$1.540,00	-\$1.832,00	-\$4.386,00
Postretirement benefits expense							
in excess of/(less than) net payments	\$1.700,00	\$544,00	-\$315,00	\$2.291,00	\$524,00	\$2.153,00	-\$329,00
Other long-term obligation provisions							
in excess of/(less than) payments	\$160,00	-\$151,00	\$1.643,00	-\$2.566,00	\$1.404,00	-\$380,00	-\$19,00
equity in current earnings of equity companies	-\$596,00	-\$273,00	-\$1.157,00	\$3,00	-\$358,00	-\$691,00	-\$579,00
Reduction/(increase) – Notes and accounts receivable	-\$5,86	-\$7,91	-\$1.082,00	-\$305,00	\$3.118,00	\$4.692,00	-\$2.090,00
– Inventories	-\$1,15	-\$2,21	-\$1.873,00	-\$1.812,00	-\$1.343,00	-\$379,00	-\$388,00
– Other current assets	\$913,00	\$222,00	-\$42,00	-\$105,00	-\$68,00	\$45,00	\$171,00
Increase/(reduction) – Accounts and other payables	\$9,94	\$8,88	\$3.624,00	-\$2.498,00	-\$6.639,00	-\$7.471,00	\$915,00
Net (gain) on asset sales	-\$1,40	-\$2,84	-\$13.018,00	-\$1.828,00	-\$3.151,00	-\$226,00	-\$1.682,00
All other items – net	-\$318,00	\$1,15	\$1.679,00	\$350,00	-\$823,00	-\$166,00	-\$214,00
<b>Net cash provided by operating activities</b>	<b>\$48,41</b>	<b>\$55,35</b>	<b>\$56.170,00</b>	<b>\$44.914,00</b>	<b>\$45.116,00</b>	<b>\$30.344,00</b>	<b>\$20.082,00</b>
<b>Cash Flows from Investing Activities</b>							
Additions to property, plant and equipment	-\$26,87	-\$30,98	-\$34.271,00	-\$33.669,00	-\$32.952,00	-\$26.490,00	-\$16.163,00
plant and equipment, and sales and returns of investments	\$3,26	\$11,13	\$7.655,00	\$2.707,00	\$4.035,00	\$2.389,00	\$4.275,00

Decrease/(increase) in restricted cash and cash equivalents	-\$628,00	\$224,00	\$63,00	\$72,00	\$227,00	\$42,00	–
Additional investments and advances	-\$1,24	-\$3,59	-\$598,00	-\$4.435,00	-\$1.631,00	-\$607,00	-\$1.417,00
Collection of advances	\$1,13	\$1,12	\$1.550,00	\$1.124,00	\$3.346,00	\$842,00	\$902,00
<b>Net cash used in investing activities</b>	<b>-\$24,20</b>	<b>-\$22,17</b>	<b>-\$25.601,00</b>	<b>-\$34.201,00</b>	<b>-\$26.975,00</b>	<b>-\$23.824,00</b>	<b>-\$12.403,00</b>
<b>Cash Flows from Financing Activities</b>							
Additions to long-term debt	\$1,14	\$702,00	\$995,00	\$345,00	\$5.731,00	\$8.028,00	\$12.066,00
Reductions in long-term debt	-\$6,22	-\$266,00	-\$147,00	-\$13,00	-\$69,00	-\$26,00	–
Additions to short-term debt	\$598,00	\$1,06	\$958,00	\$16,00	–	–	–
Reductions in short-term debt	-\$2,44	-\$1,10	-\$4.488,00	-\$756,00	-\$745,00	-\$506,00	-\$314,00
and debt with three months or less maturity	\$709,00	\$1,56	-\$226,00	\$12.012,00	\$2.049,00	\$1.759,00	-\$7.459,00
Cash dividends to ExxonMobil shareholders	-\$8,50	-\$9,02	-\$10.092,00	-\$10.875,00	-\$11.568,00	-\$12.090,00	-\$12.453,00
Cash dividends to noncontrolling interests	-\$281,00	-\$306,00	-\$327,00	-\$304,00	-\$248,00	-\$170,00	-\$162,00
Changes in noncontrolling interests	-\$7,00	-\$16,00	\$204,00	-\$1,00	–	–	–
Tax benefits related to stock-based awards	\$122,00	\$260,00	\$130,00	\$48,00	\$115,00	\$2,00	–
Common stock acquired	-\$13,09	-\$22,06	-\$21.068,00	-\$15.998,00	-\$13.183,00	-\$4.039,00	-\$977,00
Common stock sold	\$1,04	\$924,00	\$193,00	\$50,00	\$30,00	\$5,00	\$6,00
<b>Net cash used in financing activities</b>	<b>-\$26,92</b>	<b>-\$28,26</b>	<b>-\$33.868,00</b>	<b>-\$15.476,00</b>	<b>-\$17.888,00</b>	<b>-\$7.037,00</b>	<b>-\$9.293,00</b>
Effects of exchange rate changes on cash	-\$153,00	-\$85,00	\$217,00	-\$175,00	-\$281,00	-\$394,00	-\$434,00
Increase/(decrease) in cash and cash equivalents	-\$2,87	\$4,84	-\$3.082,00	-\$4.938,00	-\$28,00	-\$911,00	-\$48,00
Cash and cash equivalents at beginning of year	\$10,69	\$7,83	\$12.664,00	\$9.582,00	\$4.644,00	\$4.616,00	\$3.705,00
<b>Cash and cash equivalents at end of year</b>	<b>\$7,83</b>	<b>\$12,66</b>	<b>\$9.582,00</b>	<b>\$4.644,00</b>	<b>\$4.616,00</b>	<b>\$3.705,00</b>	<b>\$3.657,00</b>



<b>Home Depot Statement of Cash Flows</b>							
amounts in millions	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:</b>							
Net Earnings	2261	3338	3883	4535	5385	6345	7009
Depreciation and Amortization	1806	1718	1682	1684	1757	1786	1863
Impairment of Investment	163	-	-	218	228	225	244
Stock-Based Compensation Expense	201	214	215	-	-	-323	-144
Receivables, net	-23	-102	-170	-143	-15	-81	-181
Merchandise Inventories	625	-355	256	-350	-455	-124	-546
Other Current Assets	4	12	159	93	-5	-199	-5
Accounts Payable and Accrued Expenses	59	-133	422	698	605	244	888
Deferred Revenue	-21	10	-29	121	75	146	109
Income Taxes Payable	-174	-85	14	87	119	168	154
Deferred Income Taxes	-227	104	170	107	-31	159	15
Other Long-Term Liabilities	-19	-61	-2	-180	13	-152	-33
Other	70	75	51	8	-48	48	43
Net Cash Provided by Operating Activities	5125	4585	6651	6975	7628	8242	9373
<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES:</b>							
Capital Expenditures, net	-966	-1096	-1221	-1312	-1389	-1442	1503
Proceeds from Sale of Business, net	-	-	101	-	-	-	144
Payments for Business Acquired, net	-	-	-65	-170	-206	-	-1666
Proceeds from Sales of Property and Equipment	178	84	56	50	88	48	43
Proceeds from Sales and Maturities of Investments	33	-	-	-	-	323	-
Net Cash Used in Investing Activities	-755	-1012	-1129	-1432	-1507	-1271	2982
<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES:</b>							
Proceeds from Long-Term Borrowings, net of discount	-	998	1994	-	-	290	60
Repayments of Long-Term Debt	-1774	-1029	-1028	-	5222	1981	3991
Repurchases of Common Stock	-213	-2608	-3470	-32	-1289	-39	-39
Proceeds from Sales of Common Stock	73	104	306	-3984	-8546	-7000	-7000
Cash Dividends Paid to Stockholders	-1525	-1569	-1632	-1743	-2243	2530	3031
Other Financing Activities	-64	-347	-218	-59	-37	-25	4
Net Cash Used in Financing Activities	-3503	-4451	-4048	-5034	-6652	-7071	-5787
Change in Cash and Cash Equivalents	867	-878	1474	509	-531	-100	6014
<b>SUPPLEMENTAL DISCLOSURE OF CASH PAYMENTS MADE FOR:</b>							
Interest, net of interest capitalized	664	579	580	617	639	782	874
Income Taxes	2082	2067	1865	2482	2839	3435	3853

<b>Comcast Statement of Cash Flows</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Operating Activities</b>							
Net income	3668	5157	7865	7135	8592	8413	9045
Depreciation and amortization	6616	7696	7798	7871	8019	8680	9558
Amortization of film and television costs	187	6787	9454				
Share-based compensation	300	344	371	4199	513	567	640
Noncash interest expense (income), net	141	35	-959	167	180	205	230
Equity in net (income) losses of investees, net	141	35	-959	86	-97	325	104
Cash received from investees	-	311	195	120	104	168	85
Net (gain) loss on investment activity and other	-267	23	-1062	-169	4	-318	-169
Deferred income taxes	549	1058	139	16	1165		
Change in current and noncurrent receivables, net	-131	-427	-823	-721	-33	-708	-782
Change in film and television costs	-191	-7080	-9432			-299	-495
Change in accounts payable and accrued expenses related to trade creditors	37	-85	366	-667	153	384	374
Change in other operating assets and liabilities	129	440	749	-141	-1093	1110	-209
<b>Net cash provided by (used in) operating activities</b>	<b>11179</b>	<b>14345</b>	<b>14854</b>	<b>16160</b>	<b>16945</b>	<b>19485</b>	<b>19825</b>
<b>Investing Activities</b>							
Capital expenditures	-4961	-5307	-5714	-6596	-7420	-499	-9135
Cash paid for intangible assets	-536	-954	-923	-1009	-1122	-1370	-1686
Acquisitions, net of cash acquired	-183	-6407	-90	-99	-477	-1786	-3929
Proceeds from sales of businesses and investments	99	277	3102	1083	666	433	218
Return of capital from investees	190	37	2362	149	25		
Purchases of investments	-260	-135	-297	-1223	-191	-784	-1697
Other	-60	-135	-297	85	171	238	21
<b>Net cash provided by (used in) investing activities</b>	<b>-5711</b>	<b>-12508</b>	<b>-1486</b>	<b>-9514</b>	<b>-8733</b>	<b>-11964</b>	<b>-18385</b>
<b>Financing Activities</b>							
Proceeds from (repayments of) short-term borrowings, net	-	544	-544	1345	-504	135	1790
Proceeds from borrowings	3240	-	4544	2933	4182	5486	9231
Repurchases and repayments of debt	-1153	-3216	-2881	-2444	-3175	-4378	-3052
Repurchases and retirements of common stock	-1200	-2141	-3000	-2000	-4251		
Dividends paid	-1064	-1187	-1608	-1964	-2254	2347	2601
Issuances of common stock	34	283	233	40	35		
Distributions to NBCUniversal noncontrolling member	-	-119	-473				
Distributions to other noncontrolling interests	-67	-206	-218			-232	-253

<b>IBM Statement of Cash Flows</b>							
<b>(\$ in millions)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Cash flows from operating activities</b>							
Net income	14833	15855	16604	16483	12022	13190	11872
Depreciation	3657	3589	3392	3327	3145	2662	2837
Amortization of intangibles	1174	1226	1284	1351	1347	1193	1544
Stock-based compensation	629	697	688	614	512	468	544
Deferred taxes	1294	1212	797	-1610	-237	1387	-1132
Net (gain)/loss on asset sales and other	-801	-342	-729	-236	-1535	481	62
Receivables (including financing receivables)	-489	-1279	-	-1407	1270	812	712
Retirement related	-1963	-1371	-1008	294	-655	-22	54
Inventories	92	-163	280	-57	-39	133	-14
Other assets/other liabilities	949	-28	733	-747	-1886	-3448	282
Accounts payable	174	451	-224	-529	-456	81	197
<b>Net cash provided by operating activities</b>	<b>19549</b>	<b>19846</b>	<b>19586</b>	<b>17485</b>	<b>16868</b>	<b>17008</b>	<b>16958</b>
<b>Cash flows from investing activities</b>							
Payments for property, plant and equipment	-4185	-4108	-4082	-3623	-3740	-3579	-3567
Proceeds from disposition of property, plant and equipment	770	608	410	372	404	370	424
Investment in software	-569	-559	-635	-517	-443	-572	-583
Purchases of marketable securities and other investments	-6129	-1594	-4109	-4608	-2338	-3073	-5917
Proceeds from disposition of marketable securities and other investments	7877	3345	3142	4873	2493	2842	5692
Non-operating finance receivables—net	-405	-291	-608	-1063	-1078	-398	-891
Acquisition of businesses, net of cash acquired	-5922	-1811	-3722	-3056	-656	-3349	-5679
Divestiture of businesses, net of cash transferred	55	14	599	297	2357	-401	-454
<b>Net cash used in investing activities</b>	<b>-8507</b>	<b>-4396</b>	<b>-9004</b>	<b>-7326</b>	<b>-3001</b>	<b>-8159</b>	<b>10976</b>
<b>Cash flows from financing activities</b>							
Proceeds from new debt	8055	9996	12242	16353	8180	5540	9132
Payments to settle debt	-6522	-8947	-9549	-	-4644	-5622	-6395
Short-term borrowings/(repayments) less than 90 days—net	817	1321	-441	621	-1753	101	26
Common stock repurchases	-	-	-	-	-	-	-
Common stock transactions—other	15375	15046	11995	13859	13679	-4609	-3502
Cash dividends paid	3774	2453	1540	1074	709	322	204
	-3177	-3473	-3773	-4058	-4265	-4897	-5256
<b>Net cash used in financing activities</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	12429	13696	11976	-9883	15452	-9166	-5791
<b>Supplemental data</b>							
Income taxes paid—net of refunds received	3238	4168	3169	4024	5748	2657	1078
Interest paid on debt	951	956	1009	982	1061	995	1158

<b>Johnson&amp;Johnson Statement of Cash Flows</b>							
(\$ in millions)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Cash flows from operating activities</b>							
Net earnings	13334	9672	10514	13831	16323	15409	16540
Depreciation and amortization of property and intangibles	2939	3158	3666	4104	3895	3746	3754
Stock based compensation	614	621	662	728	792	874	878
Noncontrolling interest	-	-	339	-	87	122	-
Asset write-downs and impairments	-	160	2131	108	410	624	283
Deferred tax provision	356	-836	-39	739	441	-270	-341
Accounts receivable allowances	12	32	92	-417	-28	18	-11
Changes in assets and liabilities, net of effects from acquisitions:							
Increase in accounts receivable	-207	-915	-9	-632	-247	-433	-1065
Increase in inventories	-196	-715	-1	-622	-1120	-449	-249
Increase in accounts payable and accrued liabilities	20	493	2768	1821	1194	287	656
Increase in other current and non-current assets	-574	-1785	-2172	-1806			
(Decrease)/increase in other current and non-current liabilities	87	4413	2555	298			
<b>Net cash flows from operating activities</b>	16385	14298	15396	17414	18710	19569	18767
<b>Cash flows from investing activities</b>							
Additions to property, plant and equipment	-2384	-2893	-2934	-3595	-3714	-3463	-3226
Proceeds from the disposal of assets	524	1342	1509	458	4631	3464	1267
Acquisitions, net of cash acquired	-1269	-2797	-4486	-835	-2129	-954	-4509
Purchases of investments	-15788	-29882	-13434	-18923	-34913	-40828	-33950
Sales of investments	11101	30396	14797	18058	24119	34149	35780
Other (primarily intangibles)	-38	-778	38	-266	-299	-103	-123
<b>Net cash used by investing activities</b>	-7854	-4612	-4510	-5103	-12305	-7735	-4761
<b>Cash flows from financing activities</b>							
Dividends to shareholders	-5804	-6156	-6614	-7286	-7768	-8173	-8621
Repurchase of common stock	-2797	-2525	-12919	-3538	-7124	-5290	-8979
Proceeds from short-term debt	7874	9729	3268	1411	1863	2416	111
Retirement of short-term debt	-6565	-11200	-6175	1397	-1267	-1044	-2017
Proceeds from long-term debt	1118	4470	45	3607			
Retirement of long-term debt	-32	-16	-804	-1593	-1844	-68	-2223
Proceeds from the exercise of stock options/excess tax benefits	1226	1246	27200	2649	1543	1005	1189
<b>Net cash used by financing activities</b>	-4980	-4452	-20562	-6091	-12499	-11136	-8551
<b>Cash paid during the year for:</b>							
Interest	491	576	616	596	603	617	730
Income taxes	2442	2970	2507	3155	3536	2865	2843

<b>Procter &amp; Gamble Statement of Cash Flows</b>							
<b>(\$ in millions)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS, BEGINNING OF YEAR</b>	4781	2879	2768	4436	5947	8,548	6,836
<b>OPERATING ACTIVITIES</b>							
Net earnings	12736	11797	10904	11402	11785	7144	10604
Depreciation and amortization	3108	2838	3204	2982	3141	3134	3078
Share-based compensation expense	453	414	377	346	360	-	-
Deferred income taxes	36	128	-65	-307	-44	337	335
Gain on sale and purchase of businesses	-2670	-203	-2106	-916	-154	-803	-815
Goodwill and indefinite-lived intangible asset impairment charges	-14	-426	1576	308	-	-766	-41
Change in accounts receivable	86	-501	-427	-415	87	349	35
Change in inventories	2446	358	77	-225	8	313	116
Change in accounts payable, accrued and other liabilities	-305	-1190	-22	1253	1	928	1285
Change in other operating assets and liabilities			-444	68	1557	-976	204
Other	196	16	210	377	331	746	184
<b>TOTAL OPERATING ACTIVITIES</b>	<b>16072</b>	<b>13231</b>	<b>13284</b>	<b>14873</b>	<b>13958</b>	<b>14608</b>	<b>15435</b>
<b>INVESTING ACTIVITIES</b>							
Capital expenditures	-3067	-3306	-3964	-4008	-3848	-3736	-3314
Proceeds from asset sales	3068	225	2893	584	570	4498	432
Acquisitions, net of cash acquired	-425	-474	-134	-1145	-24	-908	-
Purchases of available-for-sale investment securities			-	-1605	-568		
Proceeds from sales of available-for-sale investment securities			-	-	24	1203	1354
Change in other investments	-173	73	112	-121	-261	-163	93
<b>TOTAL INVESTING ACTIVITIES</b>	<b>-597</b>	<b>-3482</b>	<b>-1093</b>	<b>-6295</b>	<b>-4107</b>	<b>-2890</b>	<b>-5575</b>
<b>FINANCING ACTIVITIES</b>							
Dividends to shareholders	-5458	-5767	-6139	-6519	-6911	-7287	-7436
Change in short-term debt	-1798	151	-3412	3406	3304	-2580	-418
Additions to long-term debt	3830	1536	3985	2331	4334	2138	3916
Reductions of long-term debt	-8546	-206	-2549	-3752	-4095	-3512	-2213
Treasury stock purchases	-6004	-7039	-4024	-5986	-6005	-	-1730
Impact of stock options and other	721	1302	1729	3449	2094	2826	2672
<b>TOTAL FINANCING ACTIVITIES</b>	<b>-17255</b>	<b>-10023</b>	<b>-10410</b>	<b>-7071</b>	<b>-7279</b>	<b>-13019</b>	<b>-9213</b>
<b>SUPPLEMENTAL DISCLOSURE</b>							
Interest	1184	806	740	683	686	678	569
Income taxes	4175	2992	4348	3780	3320	4558	3730

<b>Lowe's Statement of Cash Flows</b>							
(\$ in millions)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Cash flows from operating activities:</b>							
Net earnings	1783	2010	1839	1959	2286	2698	2546
Adjustments to reconcile net earnings to net cash provided by operating activities:							
Depreciation and amortization	1733	1684	1579	1623	1562	1586	1587
Deferred income taxes	-123	-133	54	-140	-162	-124	-68
Loss on property and other assets – net	193	103	456		64	25	33
Share-based payment expense	102	115	107	100	52	57	591
Changes in operating assets and liabilities:							
Merchandise inventory – net	-28	-64	-33	-244	-396	170	-582
Other operating assets	7	-142	137	-87	-5	83	-34
Accounts payable	175	60	-5	303	291	127	524
Other operating liabilities	212	219	215	117	319	188	70
<b>Net cash provided by operating activities</b>	<b>4054</b>	<b>3852</b>	<b>4349</b>	<b>3762</b>	<b>4111</b>	<b>4929</b>	<b>4784</b>
<b>Cash flows from investing activities:</b>							
Purchases of investments	-1827	-2605	-1433	-1444	-759	-820	-934
Proceeds from sale/maturity of investments	1784	1822	2120	1837	709	805	884
Property acquired	-1799	-1329	-1829				
Change in equity method investments – net	-60	-83	-232	130			
Proceeds from sale of property and other long-term assets	18	25	52		75	52	57
Other – net	-2	-14	-115	4	5	-4	-28
<b>Net cash used in investing activities</b>	<b>-1886</b>	<b>-2184</b>	<b>-1437</b>	<b>-903</b>	<b>-1286</b>	<b>-1088</b>	<b>-1343</b>
<b>Cash flows from financing activities:</b>							
Net decrease in short-term borrowings	-1007	-	-	-	386	-386	43
Net proceeds from issuance of long-term debt	10	1985	993	1984	985	1239	1718
Repayment of long-term debt	-37	-552	-37	-591	-47	-48	-552
Proceeds from issuance of common stock under share-based payment plans	128	104	100	349	165	137	125
Cash dividend payments	-391	-571	-647	-704	-733	-822	-957
Repurchase of common stock	-504	-2618	-2937	-4393	-3710	-3905	-3925
Other – net	-	1	-21	22	-15	24	55
<b>Net cash used in financing activities</b>	<b>-1801</b>	<b>-1651</b>	<b>-2549</b>	<b>-3333</b>	<b>-2969</b>	<b>-3761</b>	<b>-3493</b>

<b>UPS Statement of Cash Flows</b>							
<b>(\$ in millions)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Cash Flows From Operating Activities:</b>							
Net income	3338	3804	807	4372	3032	4844	3431
Depreciation and amortization	1792	1782	1858	1867	1923	2084	2224
Pension and postretirement benefit expense	1136	1660	5753	1115	3040	1189	3725
Pension and postretirement benefit contributions	-3240	-1436	-917	-212	-1258	-1229	-2668
Self-insurance reserves	45	53	156	34	-201	-80	-21
Deferred taxes, credits and other	919	241	-1199	-246	385	540	123
Stock compensation expense	519	524	547	513	536	574	591
Other (gains) losses	-13	245	186	35	218	-185	-198
Accounts receivable	-532	-657	-124	-515	-523	-452	-704
Other current assets	-206	107	10	-13	112	414	-14
Accounts payable	265	249	-58	218	276	-147	461
Accrued wages and withholdings	98	339	98	416	106	-63	109
Other current liabilities	-284	186	206	-140	317	-6	-561
Other operating activities	-2	-24	-107	-140	34	-53	-25
<b>Net cash from operating activities</b>	<b>3835</b>	<b>7073</b>	<b>7216</b>	<b>7304</b>	<b>5726</b>	<b>7430</b>	<b>6473</b>
<b>Cash Flows From Investing Activities:</b>							
Capital expenditures	-1389	-2005	-2153	-2065	-2328	-2379	-2965
Proceeds from disposals of property, plant and equipment	304	27	95	104	53	26	88
Purchases of marketable securities	-2490	-4903	-2357	-2948	-3525	-7415	-4816
Sales and maturities of marketable securities	2520	4490	2985	2957	3106	6388	5724
Net decrease in finance receivables	108	184	101	39	44	5	9
Cash received (paid) for business acquisitions and dispositions	63	-73	-100	-22	-88	-1904	-547
Other investing activities	230	-257	94	-179	-63	-30	-59
<b>Net cash used in investing activities</b>	<b>-654</b>	<b>-2537</b>	<b>-1335</b>	<b>-2114</b>	<b>-2801</b>	<b>-5309</b>	<b>-2566</b>
<b>Cash Flows From Financing Activities:</b>							
Net change in short-term debt	-481	-183	-	-	-	2529	-88
Proceeds from long-term borrowings	2195	279	1745	100	1525	3783	5927
Repayments of long-term borrowings	-468	-191	-16	-1875	-1694	-2724	-3805
Purchases of common stock	-817	-2665	-1621	-3838	-2695	-2702	-2678
Issuances of common stock	218	290	301	491	274	249	245
Dividends	-1818	-1997	-2130	-2260	-2366	-2525	-2643
Other financing activities	-175	-395	-96	-425	-205	-175	-98
<b>Net cash used in financing activities</b>	<b>-1346</b>	<b>-4862</b>	<b>-1817</b>	<b>-7807</b>	<b>-5161</b>	<b>-1565</b>	<b>-3140</b>
Cash Paid During The Period For:							
Interest (net of amount capitalized)	340	248	381	409	366	345	373
Income taxes	1312	1527	1988	2712	1524	1913	2064

<b>Disney Statement of Cash Flows</b>							
(\$ in millions)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>OPERATING ACTIVITIES</b>							
Net income	4313	5258	6173	6636	8004	8852	9790
Depreciation and amortization	1713	1841	1987	2192	2288	2354	2527
Gains on acquisitions and dispositions	-118	-75	-184	-325	-299	-91	-26
Deferred income taxes	133	127	472	92	517	-102	1214
Equity in the income of investees	-440	-585	-627	-688	-854	-814	-926
Cash distributions received from equity investees	473	608	663	694	718	752	799
Net change in film and television costs	238	332	-52	-49	-964	-922	-101
Equity-based compensation	391	423	408	402	408	410	393
Other	9	188	195	395	234	628	674
Changes in operating assets and liabilities							
Receivables	-686	-518	-108	-374	-480	-211	-393
Inventories	-127	-199	18	51	-81	1	186
Other assets	42	-189	-151	-30	-151	223	-443
Accounts payable and other accrued liabilities	649	-367	-608	367	536	-49	40
Income taxes	-144	134	-242	89	-96	354	-598
<b>Cash provided by operations</b>	<b>6578</b>	<b>6994</b>	<b>7966</b>	<b>9452</b>	<b>9780</b>	<b>11385</b>	<b>13136</b>
<b>INVESTING ACTIVITIES</b>							
Investments in parks, resorts and other property	2110	3559	3784	2796	3311	4265	4773
Proceeds from dispositions	170	564	15	479	395		
Acquisitions	2493	-184	1088	2443	-402	-	-850
Other	-90	-107	98	84	-27	20	-135
<b>Cash used in investing activities</b>	<b>4523</b>	<b>3286</b>	<b>4759</b>	<b>4676</b>	<b>3345</b>	<b>-4245</b>	<b>-5758</b>
<b>FINANCING ACTIVITIES</b>							
Commercial paper borrowings, net	1190	393	467	2050	50	2376	-920
Borrowings	-	2350	3779	3931	2231	2550	6065
Reduction of borrowings	1371	1096	3822	1502	1648	-2221	-2205
Dividends	-653	-756	1076	1324	1508	-3063	-2313
Repurchases of common stock	2669	4993	3015	4087	6527	-6095	-7499
Proceeds from exercise of stock options	1133	1128	1008	587	404	329	259
Other	-293	-259	-326	231	288	-689	-607
<b>Cash used in financing activities</b>	<b>2663</b>	<b>3233</b>	<b>2985</b>	<b>4214</b>	<b>6710</b>	<b>-5801</b>	<b>-7220</b>
<b>Supplemental disclosure of cash flow information:</b>							
Interest paid	393	377	718	316	310	314	395
Income taxes paid	2170	2341	2630	2531	3483	4396	4133



<b>BİM Birleşik Mağazaları A.Ş Nakit Akış Tabloları</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleri</b>			437.550	562.355	568.931	779.335	464.879
Vergi öncesi kar	306.001	377.739	331.798	412.984	395.299	583.131	305.932
Amortisman ve itfa payları	64.837	76.980	93.552	110.750	136.648	168.387	100.774
Katılım payı gelirleri	-12.479	-15.281	-14.535	-17.397	-17.754	-14.142	
Şüpheli alacak karşılığı,net	170	18	3	38	38	10	
Kıdem tazminatı karşılığına ilişkin finansman yükü ve aktüer kayıp	1.257	2.200	7.127	10.264	10.179	13.654	
Kıdem tazminatı yükümlülüğündeki artış	2.651	4.015					
Maddi ve maddi olmayan duran varlık satış zararı	2.190	53					
Borç karşılıkları,net	397	1.543					
Ticari mallar değer düşüklüğü karşılığı / (iptali)	-970	822					
İşletme sermayesindeki değişikliklerden önceki faaliyet karı	364.054	448.089					555.730
İşletme sermayesindeki değişiklikler							
Ticari alacaklar	-31.266	-78.550			-	-80.355	
Stoklar	-77.178	-69.466			-	-	
Diğer dönen varlıklar	-2.402	-5.540			172.281	175.230	
Diğer duran varlıklar	246	41					
Diğer ticari borçlar	158.692	188.855					
İlişkili taraflara ticari borçlar	-13.374	32.374					
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.533	22.343					
Ödenen vergiler	-58.546	-74.935	-82.644	-	-	-	

				107.062	118.169	151.381	
Kıdem tazminatı ödemeleri	-1.952	-2.701			-11.061	-13.281	
<b>İşletme faaliyetlerinden dolayı net nakit girişi</b>	340.807	460.510	519.844	669.412	-	-	
Yatırım faaliyetleri							-295.529
Satın alınan maddi duran varlıklar	140.833	179.434	242.468	340.488	14.469	12.596	-294.130
Satın alınan maddi olmayan duran varlıklar	-881	-1.153	239.866	237.900	410.199	490.396	9.715
Maddi duran varlık alımları için verilen avanslar	-157	-2.064					
Maddi ve maddi olmayan duran varlık satış hasılatı	5.073	6.978	8.518	6.481			
Tahsil edilen katılım payı gelirleri	12.378	11.860					
<b>Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit çıkışı</b>	124.420	163.813					
Finansman faaliyetleri			169.648	201.055	213.950	251.588	145.527
Ödenen temettü	132.825	182.160	197.340	220.110	242.733	273.017	157.380
Alınan finansal borçlar	7.662				4.180	2.933	2.066
Finansal borç geri ödemeleri		-7.662					
<b>Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit çıkışı</b>	125.163	189.822					
<b>Yabancı para çevrim farkları</b>	-296	-3.302	25.434	20.812	-78.853	41.005	23.823
<b>Nakit ve nakit benzeri varlıklardaki net artış</b>	90.928	103.573	26.366	16.230	-79.209	23.657	24.367
<b>Dönem başı nakit ve nakit benzeri varlıklar</b>	166.091	257.019	360.592	386.958	403.188	323.979	347.636
<b>Dönem sonu nakit ve nakit benzeri varlıklar</b>	257.019	360.592	386.958	403.188	323.979	347.636	372.003

<b>Türk Telekomünikasyon A.Ş Nakit Akış Tabloları</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Gelir vergisi gideri öncesi dönem karı	3127006	2609099	2593130	1267098	1968968	862850	-724340
OpeOrannel faaliyetlerden sağlanan nakit için gelir vergisi gideri öncesi net kara yapılan düzeltmeler:							
Amortisman, itfa giderleri ve değer düşüklüğü	1523538	1576530	1670880	1779544	1952452	2235298	2796343
Maddi duran varlık satışlarından elde edilen kazanç	-26340	-5691	-172252	-214854	-243543	-125490	-55992
İşletme sermayesindeki değişimlerden önceki faaliyet gelirleri	4895524	4961968	5028337	4830925	5299046	5648484	5600549
İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler:							
Ticari alacaklardaki artışla ilgili düzeltmeler	-348416	-298108	-209805	-593408	-211943	-664872	-692422
Diğer cari/dönen varlıklar	-163416	-288507	10469	99076	97461	-616216	
Kıdem tazminatı yükümlülüğü ödemeleri	108187	100760	-15940	-295859	-67007	-89169	
Karşılık ödemeleri	-25885	-23636	-41266	-84060	-50623	-144991	-319772
Vergi ödemeleri	-772721	-696452	-808789	-415896	-558272	-363457	-694273
<b>İşletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit</b>	<b>3844226</b>	<b>3970155</b>	<b>3739073</b>	<b>3884260</b>	<b>4436041</b>	<b>4583135</b>	<b>4932396</b>
<b>Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları</b>							
Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların satışından kaynaklanan nakit girişleri	82086	58483	171800	307498	312000	180905	82659

Maddi ve maddi olmayan duran varlık alımından kaynaklanan nakit çıkışları	1804974	2327013	-2347577	-2293168	-	-	-
<b>Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>	1760826	2059729	-2175777	-1985670	1857257	3166198	4612108
<b>Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışları</b>							
Banka kredisi temini	15354674	15964755	26517104	19098291	3395017	4143150	3522579
Banka kredisi geri ödemeleri	-	-	-	-	-	-	-
Faiz ödemeleri	15283572	15498051	25657102	18103698	5477794	3251504	2807518
Temettü ödemeleri	-191511	-227152	-309752	-270874	-281119	-341140	-430085
Temettü ödemeleri	-1589712	-2243961	-1896525	-2413279	-912131	1840853	-840859
<b>Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>	-1794320	-2090093	-1338371	-1658975	-	-	-
<b>NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ (AZALIŞ)</b>	289080	179667	224925	239615	1577592	274063	-81484
<b>DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ ÜZERİNDEKİ KUR FARKI</b>	-10053	16635	-4508	10750	-4179	-30468	183394
<b>DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>	110600	389627	226595	447012	697377	2270791	2514386
<b>DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>	389627	226595	447012	697377	2270790	2514386	2616297

<b>Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş Nakit Akış Tabloları</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit Akışları</b>			1.015.941	1.471.396	1.636.658	1.233.647	1.392.139
Dönem karı	839.079	880.998	1.180.627	1.318.923	1.504.728	1.455.501	1.809.132
- Amortisman ve itfa ve tükenme payları	192.487	194.258	190.288	208.537	237.238	290.731	364.659
İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler	-159849	-403576	1.260.631	1.768.870	246.980	-226.891	
<b>İşletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişi</b>	<b>1.076.014</b>	<b>1.002.034</b>	<b>1.015.941</b>	<b>1.471.396</b>			
Yatırım faaliyetlerinden nakit Akışları			-116.922	-512.255	-215.837	1.594.354	-878.568
Finansal yatırımlar	-539.797	-71.134					
Maddi varlık satışından sağlanan nakit	19.956	58.056	52.468	52.808	96.898	66.952	37.496
Alınan maddi varlıklar, maddi olmayan varlıklar, yatırım amaçlı gayrimenkuller	-81.584	-227.804	-252.361	-552.583	-447.755	-468.684	-578.643
Alınan faiz	45.092	82.976	85.420	121.604	128.987	193.118	277.166
İşletme satın almalarından kaynaklanan net nakit çıkışı	-29.105	0					
Temettü gelirleri	3.823	9.800					
<b>Yatırım faaliyetlerinden elde edilen / (kullanılan) nakit</b>	<b>-543.045</b>	<b>-148.106</b>					
<b>Finansman faaliyetlerinden elde edilen nakit Akışları</b>			-585.965	-607.732	-665.343	-747.106	-506.770
Alınan kısa ve uzun vadeli krediler	221.360	569.048	294.500	385.353	175.102	21.735	423.864
Ödenen kısa ve uzun vadeli krediler	-599.563	-817.334	-502.391	-660.944	-180.841	-125.183	-154.736
Ödenen faiz	-39.077	-155.794	-19.241	-15.174	-9.408	-9.829	-12.010
Ödenen temettüleri	-158.590	-191.913	-350.778	-315.508	-673.856	-656.922	-741.794
<b>Finansman faaliyetlerinde kullanılan nakit</b>	<b>-603.472</b>	<b>-637.198</b>					
<b>Yabancı para çevrim farkları</b>	<b>22.207</b>	<b>285.112</b>	<b>313.054</b>	<b>351.409</b>	<b>755.478</b>	<b>1.107.813</b>	<b>6.801</b>
<b>Nakit ve nakit benzeri değerlerdeki net artış</b>	<b>-48.296</b>	<b>501.842</b>	<b>270.401</b>	<b>905.648</b>	<b>550.154</b>	<b>-506.191</b>	<b>758.801</b>
<b>Dönem başı itibariyle nakit ve nakit benzeri değerler</b>	<b>972.927</b>	<b>924.630</b>	<b>1.536.938</b>	<b>1.807.339</b>	<b>2.712.987</b>	<b>3.263.141</b>	<b>2.756.950</b>

<b>Dönem sonu itibariyle nakit ve nakit benzeri değerler</b>	924.631	1.426.472	1.807.339	2.712.987	3.263.141	2.756.950	3.515.751
<b>Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş Nakit Akış Tablosu</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>İŞLETME FAALİYETLERDEN NAKİT AKIŞLARI</b>	361.165.321	159.187.331	83.019.084	26.439.655	313.038.119	424.645.913	239.539.438
Dönem net karı			268.138.204	279.905.939	261.087.272	256.799.565	369.796.289
Dönem net karı/zararı mutabakatı ile ilgili düzeltmeler			85.727.716	36.229.873	111.157.831	212.713.954	200.863.915
Amortisman gideri	6.703.563	9.234.272	13.319.291				
İtfa payları	1.815.241	2.579.171	5.552.281				
Amortisman ve itfa giderleri ile ilgili düzeltmeler			18.871.572	24.626.643	34.062.179	52.117.064	57.638.736
Kıdem tazminatı karşılığı ile ilgili düzeltmeler	2.335.862	713.315	3.243.035	8.461.689	-437.936	2.505.847	3.427.541
Duran varlıkların elden çıkarılmasından kaynaklanan kayıp/kazançlar ile ilgili düzeltmeler	-228.214	-614.345	-6.669.729	-199	-1.690.972	-30.034	-57.339
Faiz geliri	-7.475.170	-10.395.981	-10.830.377				
Faiz gideri	10.293.451	4.574.391	15.206.873				
Faiz gelirleri ve giderleri ile ilgili düzeltmeler			4.376.496	1.623.477	31.619.562	46.014.869	77.760.506
Vergi gideri ile ilgili düzeltmeler			49.938.497	40.348.632	32.359.613	44.810.700	18.343.343
Stok değer düşüklüğü karşılığı ile ilgili düzeltmeler	-1.725.140	-859.097	4.107.405	5.748.166	1.441.643	25.442.878	3.449.557
Gider tahakkukları-net	7.766.302	13.552.419					
Diğer karşılıklar ile ilgili düzeltmeler			3.824.406	5.983.439	10.223.593	20.189.623	8.660.336
Alacaklarda değer düşüklüğü ile ilgili düzeltmeler	23.847.482	8.865.730	3.765.764	5.169.012		4.498.569	9.396.944
Finansal yatırım satış karı							
Nakit dışı kalemlere ilişkin diğer düzeltmeler	-14.037.647	8.169.232	4.270.270	-55.532.419	3.580.149	17.164.438	22.244.291
İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler					-6.203.576	8.545.130	-289.788.268
Faaliyetlere yönelik varlık ve yükümlülüklerdeki değişimler öncesi net nakit Akışı	251.941.712	377.649.170					
İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	-8.287.118	15.416.777	2.422.059	-44.901.578	-77.647.217	-8.659.538	-218.943.195

İlişkili taraflardan alacaklardaki değişim	19.692.583	-74.931.140	59.773.309	16.791.744	-20.298.504	-3.816.459	43.697.817
Stoklardaki değişim	12.523.806	-	11.782.803	116.466.685	-25.311.783	103.190.818	-35.799.517
Faaliyetlerle ilgili diğer varlıklar	-12.977.420	-53.237.465	33.774.557	1.739.440	-45.297.296	19.605.703	-7.375.666
Faaliyetlerle ilgili diğer alacaklar			-20	-17	-2.317	-611	-21.974
Diğer duran varlıklardaki artış / (azalış)	153.810	10.009					
Peşin ödenmiş giderlerdeki değişim			1.133.321	-19.984.106	14.812.347	3.227.865	-1.103.336
İlişkili taraflara ticari borçlar	1.238.389	9.019.218	-2.152.303	11.881.392	15.517.588	-1.023.823	15.290.492
İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	125.943.801	119.054.660	114.209.533	67.166.685	127.576.834	101.063.770	-83.247.525
Ertelenmiş gelirlerdeki değişim			2.400.970	-3.306.031	-9.261	9.043.704	-3.136.318
Faaliyetler ile ilgili diğer borçlar		3.773.368	1.406.874	2.784.982	4.070.726	2.282.004	7.018.391
Diğer kısa vadeli yükümlülüklerdeki artış	9.672.162	4.679.153					
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar ile ilgili düzeltmeler			156	264	509.111	73.259	397.878
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlardaki değişim		2.042.144	693	-1.018.415	5.315.141	-722.471	608.453
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar kapsamında yapılan ödemeler	-1.049.055	-800.011	-1.666.017	-2.503.316	-5.438.945	-9.337.455	-7.173.768
Faaliyetlerden elde edilen nakit akışları					366.041.527	478.058.649	280.871.936
Ödenen vergi	-37.687.349	-67.886.312	-62.918.886	-51.215.427	-53.003.408	-53.412.736	-41.332.498
<b>YATIRIM FAALİYETLERİNDEN KAYNAKLANAN NAKİT ÇIKIŞLARI</b>					-228.287.521	-94.197.398	-103.953.539
Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların satışından kaynaklanan nakit girişleri		806.018	6.742.610	1.247.282	3.126.226	152.170	130.444
Maddi ve maddi olmayan duran varlıkların alımından kaynaklanan nakit çıkışları	-34.935.217	-74.098.313	-74.446.464	175.773.794	231.922.734	-94.603.906	-104.420.678
Devlet teşviklerinden elde edilen nakit girişleri			314	1.552.698	508.987	254.338	336.695
Geliştirme harcamaları	361.948						
Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit	-27.646.770	-62.627.915	-67.389.528	172.973.814			

<b>FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NAKİT ÇIKIŞLARI</b>						-22.426.914	-	361.077.114	-161.441.852
Kredilerden nakit girişleri	193.097.863	274.753.736	916.604.973	478.510.949	761.063.122	761.063.122	393.277.014	929.209.548	
Geri ödenen banka kredileri	-336.498.506	-226.010.124	-804.394.803	-471.654.516	-453.414.650	-453.414.650	-409.323.628	-713.776.773	
Ödenen temettü	-12.247.117	-150.000.000	-200.000.000	-200.000.000	-300.000.000	-300.000.000	-300.000.000	-300.000.000	
Ödenen faizler	-12.280.992	-3.755.570	-14.509.663	-12.622.878	-39.099.280	-39.099.280	-53.304.972	-84.941.833	
Elde edilen faizler	6.926.499	10.664.380	11.086.011	8.832.078	9.023.894	9.023.894	8.274.472	8.067.206	
Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit	-167.928.752	-105.011.958	-91.213.482	-196.934.367	-22.426.914	-22.426.914	-361.077.114	-161.441.852	
<b>YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ ETKİSİNDEN ÖNCE NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ / (AZALIŞ)</b>			127.839.726	192.557.036	62.323.684	62.323.684	-30.628.599	-25.855.953	
<b>YABANCI PARA ÇEVİRİM FARKLARININ NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ</b>	1.570.758	5.424.235	3.850.539	25.335.514	-2.726.062	-2.726.062	6.195.846	10.024.330	
<b>NAKİT VE NAKİT BENZERLERİNDEKİ NET ARTIŞ / (AZALIŞ)</b>	167.160.557	-3.028.307	131.690.265	167.221.522	59.597.622	59.597.622	-24.432.753	-15.831.623	
<b>DÖNEM BAŞI NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>	80.396.303	247.556.860	244.528.553	376.218.818	208.997.296	208.997.296	268.594.918	244.162.165	
<b>DÖNEM SONU NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ</b>	247.556.860	244.528.553	376.218.818	208.997.296	268.594.918	268.594.918	244.162.165	228.330.542	



<b>Akçansa Çimento Sanayi Ve Ticaret A.Ş Nakit Akış Tabloları</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişleriVergi karşılığı ve azınlık payları öncesi kar	72.296.095			252.941.794	344.026.942		
Vergi karşılığı ve azınlık payları öncesi kar ile işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit arasındaki mutabakat:		123.791.218	148.159.130	196.946.713	308.702.837		
Gerçekleşmemiş kur farkı giderleri/geliri	-7.247.683	6.892.294	-2.126.000	88.122.592	92.322.451		
Amortisman ve itfa payları	54.884.168	54.132.195	57.194.205	63.428.181	65.320.794	70.998.112	75.144.675
Kıdem tazminatı karşılığı	3.603.951	3.351.643	2.380.021	1.605.368	1.287.044		
Kıdem teşvik karşılığı	924.895	1.149.162	3.674.700	1.069.107	1.787.575		
Maden sahalarını doğaya kazandırma karşılığı, net	152.765	326.489	-650.827	351.882	231.048		
Maddi ve maddi olmayan varlık satış karı/zararı	-325.292	-1.481.365	-4.117				
Faiz gideri	12.474.088	17.540.163	19.824.147				
Şüpheli alacak karşılığı	817.634	1.427.612	1.827.004	2.742.701	2.151.323		
Temettü gelirleri	-8.151.119	-9.377.633	-10.612.285				
Yasal dava karşılığı,net	303.095	-224.292	676.525	1.497.701	1.938.267		
Stok değer düşüklüğü karşılığı	1.166.000	1.135.000	1.106.000	5.480.283	1.446.361		
Jestiyon karşılığı	500.000	1.900.000	1.855.000				
İşletme sermayesindeki değişikliklerden önceki faaliyet karı	130.033.629	200.402.349	223.158.838				
Net işletme sermayesindeki değişim				-32.127.511	-56.998.346		
Ticari alacaklar	-27.706.874	-72.357.044	-36.721.488	20.618.531	29.278.022		
Diğer alacaklar	582.099	1.253.327	-8.282.658	274.000			
Stoklar	-14.202.022	-18.487.111	-27.794.361			1.909.114	-26.347.460
Diğer dönen varlıklar	-283.354	-460.659	-905.949	7.717	52.445		
Diğer duran varlıklar	1.143.422	2.611.555	703.378				
Ticari borçlar	28.088.741	51.306.020	-14.583.781				
Diğer borçlar	2.978.166	5.309.057	-533.751				

Diğer yükümlülükler	0			-880.843	1.131.440		
Ödenen vergi	-10.291.770	-16.336.742	-28.038.665				
Ödenen kıdem tazminatı	-1.329.884	-1.971.155	-3.222.650	-32.127.511	-56.998.346		
Ödenen primler	-560.000	-500.000	-1.900.000	-2.011.231	-23.207.161		
Ödenen kıdem teşvikleri	-473.723	-599.166	-2.383.304	-1.043.164	-1.492.587		
Şüpheli alacaktan tahsilatlar	355.831	362.719	100.341	333.211	36.308		
<b>İşletme faaliyetlerinden sağlanan net nakit girişi</b>	<b>108.557.709</b>	<b>150.360.714</b>	<b>98.909.988</b>	<b>252.941.794</b>	<b>344.026.942</b>	<b>338.651.557</b>	<b>301.810.155</b>
<b>Yatırım faaliyetleri ile ilgili nakit Akışları</b>	<b>-41.531.841</b>	<b>-60.162.404</b>	<b>-69.661.444</b>	<b>-75.913.896</b>	<b>-93.509.946</b>	<b>-92.474.783</b>	<b>104.818.798</b>
Finansal varlık satış hasılatı	1.433.808			1.845.297	2.545.201		
Maddi varlık alımları, net	-50.897.996	-73.089.090	-80.602.382	-88.486.562	113.689.200	115.618.251	132.004.208
Maddi olmayan varlık alımları	-991.398	-203.265	0				
Maddi ve maddi olmayan varlık satış hasılatı	772.626	3.752.318	328.653			3.957.069	3.914.347
Alınan temettü	8.151.119	9.377.633	10.612.285	10.925.468	17.725.928	19.884.420	23.070.660
<b>Yatırım faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>	<b>-41.531.841</b>	<b>-60.162.404</b>	<b>-69.661.444</b>				
<b>Finansman faaliyetleri ile ilgili nakit Akışları</b>	<b>-66.949.675</b>	<b>114.771.113</b>	<b>-31.191.779</b>	<b>174.846.331</b>	<b>253.072.637</b>	<b>237.599.840</b>	<b>195.451.208</b>
Alınan kısa vadeli kredilerden sağlanan nakit	197.615.863	203.614.961	500.923.491	496.385.537	471.819.924	271.613.057	296.502.934
Alınan uzun vadeli kredilerden sağlanan nakit	120.000.000						
Ödenen kısa vadeli krediler	299.222.907	259.628.182	422.467.109	548.957.041	544.898.064	257.970.746	201.215.834
Vadeli işlemlerden sağlanan nakit girişleri	-3.592.900						
Ödenen temettü	-65.436.610	-39.049.689	-88.716.569	109.986.341	144.400.866	227.587.274	259.179.293
Kontrol gücü olmayan hissedarlara dağıtılan kar	0	-254.800	-303.800				
Ödenen finansal kiralama borçları	-3.034.723	-526.890	-376.993				
Ödenen faiz	-13.278.398	-18.926.513	-20.250.799	-11.971.578	-35.101.053	-24.852.774	-32.053.695
<b>Finansman faaliyetlerinde kullanılan net nakit</b>	<b>-66.949.675</b>	<b>114.771.113</b>	<b>-31.191.779</b>	<b>174.846.331</b>	<b>253.072.637</b>	<b>237.599.840</b>	<b>195.451.208</b>

**EK- 2 Gelir Tabloları**

<b>Walmart Consolidated Statements of Income</b>							
(Amounts in millions)	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Revenues:</b>							
Net sales	405132	418952	443854	443,416	465,604	473,076	478614
Membership and other income	953	2897	3096	3,093	3,047	3,218	3516
<b>Total revenues</b>	<b>408085</b>	<b>421849</b>	<b>446950</b>	<b>446,509</b>	<b>468,651</b>	<b>476,294</b>	<b>482130</b>
<b>Costs and expenses:</b>							
Cost of sales	304106	314946	335127	334,993	352,297	358,069	360984
Operating, selling, general and administrative expenses	79977	81361	85265	85,025	88,629	91,353	97041
Operating income	24002	25542	26558	26,491	27,725	26,872	24105
<b>Interest:</b>							
Debt	1787	1928	2034	2,034	1,977	2,072	2027
Capital leases	278	277	288	286	272	263	521
Interest income	-181	-201	-162	-161	-186	-119	-81
Interest, net	1884	2004	2160	2,159	2,063	2,216	2467
Income from continuing operations before income taxes	22118	23538	24398	24,332	25,662	24,656	21638
<b>Provision for income taxes:</b>							
Current	7643	6703	6742	6,722	7,976	8,619	7584
Deferred	-487	876	1202	1,202	-18	-514	-1026
	<b>7156</b>	<b>7579</b>	<b>7944</b>	<b>7,924</b>	<b>7,958</b>	<b>8,105</b>	<b>6558</b>
Income from continuing operations	14962	15959	16454	16,408	17,704	16,551	15080
Income (loss) from discontinued operations, net of tax	-79	1034	-67	-21	52	144	-
Consolidated net income	14883	16993	16387	16,387	17,756	16,695	15080

<b>Exon Mobile Statement of Income</b>							
(millions of dollars)	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Revenues and Other Income</b>							
Sales and other operating revenue	370125	467029	451509	420836	394105	259488	218608
Income from equity affiliates	10677	15289	15010	13927	13323	7644	4806
Other income	2419	4111	14162	3492	4511	1750	2680
<b>Total revenues and other income</b>	<b>383221</b>	<b>486429</b>	<b>480681</b>	<b>438255</b>	<b>411939</b>	<b>268882</b>	<b>226094</b>
<b>Costs and Other Deductions</b>							
Crude oil and product purchases	197959	266534	263535	244156	225972	130003	104171
Production and manufacturing expenses	35792	40268	38521	40525	40859	35587	31927
Selling, general and administrative expenses	14683	14983	13877	12877	12598	11501	10799
Depreciation and depletion	14760	15583	15888	17182	17297	18048	23308
Exploration expenses, including dry holes	2144	2081	1840	1976	1669	1523	1467
Interest expense	259	247	327	9	286	311	453
Sales-based taxes	28547	33503	32409	30589	29342	22678	21090
Other taxes and duties	36118	39973	35558	33230	32286	27265	25910
Total costs and other deductions	330262	413172	401955	380544	360309	246916	218125
Income before income taxes	52959	73257	78726	57711	51630	21966	7969
Income taxes	21561	31051	31045	24263	18015	5415	-406
Net income including noncontrolling interests	31398	42206	47681	33448	33615	16551	8375
Net income attributable to noncontrolling interests	938	1146	2801	868	1095	401	535
Net income attributable to ExxonMobil	30460	41060	44880	32580	32520	16150	7840

<b>Home Depot Statement of Income</b>							
amounts in millions	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>NET SALES</b>	66176	69997	70395	74754	78812	83176	88519
Cost of Sales	43764	44693	46133	48912	51422	54222	58254
<b>GROSS PROFIT</b>	22412	23304	24262	25842	27390	28954	30265
Operating Expenses:							
Selling, General and Administrative	15902	15849	16028	16508	16597	16834	16801
Depreciation and Amortization	1707	1616	1573	1568	1627	1651	1690
Total Operating Expenses	17609	17465	17601	18076	18224	18485	18491
<b>OPERATING INCOME</b>	4803	5839	6661	7776	9166	10469	11774
Interest and Other (Income) Expense:							
Interest and Investment Income	-18	-15	-13	-20	-12	-337	-166
Interest Expense	676	530	606	632	711	830	919
Other	163	51	—	-67	-	-	753
Interest and Other, net	821	566	593	545	699	493	
<b>EARNINGS FROM CONTINUING OPERATIONS BEFORE PROVISION FOR INCOME TAXES</b>							
<b>PROVISION FOR INCOME TAXES</b>	3982	5273	6068				
Provision for Income Taxes	1362	1935	2185	2686	3082	3631	4012
<b>EARNINGS FROM CONTINUING OPERATIONS</b>	2620	3338	3883				
<b>EARNINGS FROM DISCONTINUED OPERATIONS, NET OF TAX</b>	41	—	—	7221	8467	9976	11021
<b>NET EARNINGS</b>	2661	3338	3883	4535	5385	6345	7009

<b>Comcast Statement of Income</b>							
(in millions)	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Revenue</b>	37937	55842	62570	64657	68775	74510	80403
<b>Costs and Expenses:</b>							
Programming and production	8537	16598	19929	19670	20912	22550	24463
Other operating and administrative	12395	16656	17857	18584	19862	21325	23416
Advertising, marketing and promotion	2409	4231	4807	4969	5078	5957	6107
Depreciation	5539	6040	6150	6254	6337	6781	7464
Amortization	1077	1596	1648	1617	1682	1899	2094
	29957	45121	50391	51094	53871	58512	63544
Operating income	7980	10721	12179	13563	14904	15998	16859
Other Income (Expense):							
Interest expense	-2156	-2505	-2521	-2574	-2617	-2702	-2942
Investment income (loss), net	288	159	219	576	296	81	213
Equity in net income (losses) of investees, net	-141	-35	959	-86	97	-325	-104
Other income (expense), net	133	-133	773	-364	-215	320	327
	-1876	-2514	-570	-2448	-2439	-2626	-2506
Income before income taxes	6104	8207	11609	11115	12465	13372	14353
Income tax expense	-2436	-3050	-3744	-3980	-3873	-4959	-5308
<b>Net income</b>	3668	5157	7865	7135	8592	8413	9045
<b>Net (income) loss attributable to noncontrolling interests</b>	-33	-997	-1662	-319	-212	-250	-350
<b>Net income attributable to Comcast Corporation</b>	3635	4160	6203	6816	8380	8163	8695

<b>IBM Statement of Income</b>							
<b>(\$ in millions)</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Revenue</b>							
Services	56868	60721	59453	57655	55673	49911	51268
Sales	40736	44063	43014	40049	35063	29967	26942
Financing	2267	2132	2040	2047	2057	1864	1710
<b>Total revenue</b>	<b>99870</b>	<b>106916</b>	<b>104507</b>	<b>99751</b>	<b>92793</b>	<b>81741</b>	<b>79919</b>
<b>Cost</b>							
Services	38383	40740	39166	37564	36034	33126	34021
Sales	14374	14973	13956	12572	9312	6920	6559
Financing	1100	1065	1087	1110	1040	1011	1044
<b>Total cost</b>	<b>53857</b>	<b>56778</b>	<b>54209</b>	<b>51246</b>	<b>46386</b>	<b>41057</b>	<b>41625</b>
Gross profit	46014	50138	50298	48505	46407	40684	38294
Expense and other income							
Selling, general and administrative	21837	23594	23553	23502	23180	20430	21069
Research, development and engineering	6026	6258	6302	6226	5437	5247	5751
Intellectual property and custom development income	-1154	-1108	-1074	-822	-742	-682	-1631
Other (income) and expense	-787	-20	-843	-327	-1938	-724	145
Interest expense D&J	368	411	459	402	484	468	630
<b>Total expense and other income</b>	<b>26291</b>	<b>29135</b>	<b>28396</b>	<b>28981</b>	<b>26421</b>	<b>24740</b>	<b>25964</b>
Income before income taxes	19723	21003	21902	19524	19986	15945	12330
Provision for income taxes	4890	5148	5298	3041	4234	2581	449
<b>Net income</b>	<b>14833</b>	<b>15855</b>	<b>16604</b>	<b>16483</b>	<b>12022</b>	<b>13190</b>	<b>11872</b>

<b>Johnson&amp;Johnson Statement of Income</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Net Earnings</b>	13334	9672	10514	13831	16323	15409	16540
<b>Other Comprehensive Income (Loss), net of tax</b>							
Foreign currency translation	-461	-557	1230	94	-4601	-3632	-612
<b>Securities:</b>							
Unrealized holding gain (loss) arising during period	99	545	-248	225	156	471	-52
Reclassifications to earnings	-45	-141	-5	-314	-5	-124	-141
Net change	54	424	-253	-89	151	347	-193
<b>Employee benefit plans:</b>							
Prior service cost amortization during period	4	5	2	9	193	-60	21
Prior service cost - current year	-	15	-8	-27	-3698		
Gain (loss) amortization during period	188	246	370	515	197	931	-862
Gain (loss) - current year	-203	-1984	-1643	2203			
Effect of exchange rates	-10	18	-52	8			
Net change	-21	-1700	-1331	2708	-3308	1019	-682
<b>Derivatives &amp; hedges:</b>							
Unrealized gain (loss) arising during period	-333	-500	52	344	92	-115	-359
Reclassifications to earnings	288	232	124	-107	-196	-62	110
Net change	-45	-268	176	237	-104	-177	-249
Other Comprehensive Income (Loss)	-473	-2101	-178	2950	-7862	-2443	-1736
<b>Comprehensive Income</b>	<b>12861</b>	<b>7571</b>	<b>10336</b>	<b>16781</b>	<b>8461</b>	<b>12966</b>	<b>14804</b>

<b>Procter &amp; Gamble Statement of Income</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>NET SALES</b>	78938	82559	82006	82581	83062	70749	65299
Cost of products sold	37919	40768	41411	41391	42460	37056	32909
Selling, general and administrative expense	24998	25973	25984	26552	25314	20616	18949
Goodwill and indefinite-lived intangible asset impairment charges	16021	15818	1576	308	-	2028	-
<b>OPERATING INCOME</b>	<b>946</b>	<b>831</b>	<b>13035</b>	<b>14330</b>	<b>15288</b>	<b>11049</b>	<b>13441</b>
Interest expense	-28	202	769	667	709	626	579
Interest income	15047	15189	77	87	100	149	182
Other non-operating income, net	4101	3392	185	942	206	440	325
<b>EARNINGS FROM CONTINUING OPERATIONS BEFORE INCOME TAXES</b>	<b>10946</b>	<b>11797</b>	<b>12528</b>	<b>14692</b>	<b>14885</b>	<b>11012</b>	<b>13369</b>
Income taxes on continuing operations	1790	-	3378	3391	3178	2725	3342
<b>NET EARNINGS FROM CONTINUING OPERATIONS</b>	<b>10946</b>	<b>11797</b>	<b>9150</b>	<b>11301</b>	<b>11707</b>	<b>8287</b>	<b>10027</b>
<b>NET EARNINGS FROM DISCONTINUED OPERATIONS</b>	<b>1790</b>	<b>-</b>	<b>1754</b>	<b>101</b>	<b>78</b>	<b>-1143</b>	<b>577</b>
<b>NET EARNINGS</b>	<b>12736</b>	<b>11797</b>	<b>10904</b>	<b>11402</b>	<b>11785</b>	<b>7144</b>	<b>10604</b>



Lowe's Company Statement of Income							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Net sales</b>	47220	48815	50208	50521	53417	56223	59074
Cost of sales	30757	31663	32858	33194	34941	36665	38504
Gross margin	16463	17152	17350	17327	18476	19558	20570
<b>Expenses:</b>							
Selling, general and administrative	11737	12006	12593	12244	12865	13272	14105
Depreciation	1614	1586	1480	1523	1462	1494	1494
Interest - net	287	332	371	423	476	4792	4971
<b>Total expenses</b>	13638	13924	14444	14190	14803	516	552
Pre-tax earnings	2825	3228	2906	3137	3673	4276	4419
Income tax provision	1042	1218	1067	1178	1387	1578	1873
<b>Net earnings</b>	1783	2010	1839	1959	2286	2698	2546

UPS Statements of Consolidated Income							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Revenue</b>	49545	53105	54127	55438	58232	58363	60906
<b>Operating Expenses:</b>							
Compensation and benefits	26557	27575	33102	28557	32045	31028	34770
Repairs and maintenance	1131	1286	1228	1240	1371	1400	1538
Depreciation and amortization	1792	1782	1858	1867	1923	2084	2224
Purchased transportation	6640	7232	7354	7486	8460	8043	9129
Fuel	2972	4046	4090	4027	3883	2482	2118
Other occupancy	939	943	902	950	1044	1022	1037
Other expenses	3873	4161	4250	4277	4538	4636	4623
<b>Total Operating Expenses</b>	43904	47025	52784	48404	53264	50695	55439
Operating Profit	5641	6080	1343	7034	4968	7668	5467
Other Income and (Expense):							
Investment income	3	44	24	20	22	15	50
Interest expense	-354	-348	-393	-380	-353	-341	-381
<b>Total Other Income and (Expense)</b>	-351	-304	-369	-360	-331	-326	-331
Income Before Income Taxes	5290	5776	974	6674	4637	7342	5136
Income Tax Expense	1952	1972	167	2302	1605	2498	1705
<b>Net Income</b>	3338	3804	807	4372	3032	4844	3431

<b>Disney Statements of Consolidated Income</b>				
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	
<b>Revenues</b>	38068	40893	42278	
Costs and expenses	-31337	-33112	-33415	
Restructuring and impairment charges	-270	-55	-100	
Other income /(expense), net	140	75	239	
Net interest expense	-409	-343	-369	
Equity in the income of investees	440	585	627	
Income before income taxes	6627	8043	9260	
Income taxes	-2314	-2785	-3087	
<b>Net Income</b>	4313	5258	6173	

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Net Income</b>	6636	8004	8852	9790
Other comprehensive income (loss), net of tax:				
Market value adjustments for investments	92	5	-87	13
Market value adjustments for hedges	135	121	130	-359
Pension and postretirement medical plan adjustments	1963	-925	-301	-
Foreign currency translation and other	-80	-18	-272	-156
Other comprehensive income (loss)	2110	-817	-530	1656
Comprehensive income	8746	7187	8322	8134
Less: Net income attributable to noncontrolling interests	-500	-503	-470	-399
Less: Other comprehensive (income) loss attributable to				
noncontrolling interests	-31	36	77	98
<b>Comprehensive income attributable to Disney</b>	8215	6720	7929	7833

<b>BİM Birleşik Mağazaları Gelir Tablosu</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Sürdürülen faaliyetler</b>							
Satış gelirleri	6573951	8189135	9906367	11848841	14463059	17428497	20071717
Satışların maliyeti (-)	-5469272	-6879805	-8347153	-9991510	-12237034	-14612083	-16708737
<b>Brüt kâr</b>	1104679	1309330	1559214	1857331	2226025	2816414	3362980
<b>Faaliyet kârı</b>	295655	359374	404727	495750	494999	717812	797598
Finansal gelirler	13993	21051	17350	33267	21677	36303	62664
Finansal giderler (-)	-3657	-2686	-5226	5623	-8835	-6490	-22872
<b>Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârı</b>	306001	377739	420080	526052	511926	748973	849181
<b>Dönem kârı</b>	245640	298910	331798	412984	395299	583131	670859

<b>Türk Telekomünikasyon A. Gelir Tablosu</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Satış gelirleri</b>	10.852.470	11.940.555	12706142	13189966	13601623	14522855	16108594
Satışların maliyeti (-)	-4.977.441	-5.279.179	-6261316	-6834646	-7030297	-7565517	-9023396
<b>Brüt kar</b>	5.875.029	6.661.376	6444826	6355320	6571326	6957338	7085198
<b>Faaliyet karı</b>	3.311.166	3.500.507	3338308	3031546	2880281	3039488	2139984
Finansal gelirler	424.405	395.721	534661	555737	1786215	2808848	664759
Finansal giderler (-)	-608.565	-1.287.129	-678819	-2095554	-2334158	-4712546	-3257296
<b>Vergi öncesi kar</b>	3.127.006	2.609.099	3366402	1706583	2575881	1261281	-396561
Vergi gideri	-765.343	-734.466			-696190	-310756	-405784
<b>Dönem karı</b>	2.328.423	1.899.526	2593130	1267098	1968968	862850	-724340

<b>ENKA İnşaat ve Sanayi A.Ş Gelir Tablosu</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</b>							
Satış gelirleri	6889562	8415310	10297520	12459758	12727939	12384383	10581750
Satışların maliyeti (-)	-5720904	-6989434	-8863672	-10394167	-10687809	-10276643	-8189721
<b>BRÜT KAR</b>	1168658	1425876	1433848	2065591	2040130	2107740	2392029
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	-65001	-56496	-74470	-74138	-73073	-77830	357015
Genel yönetim giderleri (-)	-163776	-209128	-217654	-237387	-275673	-282458	-93465
Diğer faaliyet gelirleri	84589	144724	51476	115151	47657	76235	76686
Diğer faaliyet giderleri (-)	-28712	-59210	-114776	-91638	-148081	-135545	189-123126
<b>FAALİYET KARI</b>	995758	1245766	1078424	1777579	1590960	1688142	1895109
Finansal gelirler	171773	181026	49787	47322	85827	85692	82431
Finansal giderler (-)	-156816	-272305	-52173	-85736	-98603	-54733	-33842
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI</b>	1010715	1154487	1397329	1771252	1507158	1455501	2376642
Dönem vergi gideri (-)	-133554	-178199	-218703	-325412			-433360
Ertelenmiş vergi gideri (-)	-45191	-95467	-50894	-88503			-134150
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI</b>	831970	880821	1394843	1732838			1809132
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>	7109	177	55381	-	-2430	-	
<b>DÖNEM KARI</b>	839079	880998	1180627	1318923	1504728	1455501	1809132

<b>Türk Traktör Ziraat Makineleri A.Ş Gelir Tablosu</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Satış Gelirleri (Net)</b>	1.193.396.040	1.800.665.445	1.974.013.740	2.175.319.881	2.723.317.809	3.102.561.637	3.443.477.897
Yurt İçi Satışlar	878.458.251	1.397.552.736	1.362.643.140	1.485.301.660	1.789.501.123	2.164.193.477	2.468.516.759
Yurt Dışı Satışlar	314.937.790	403.112.709	611.370.600	690.018.221	933.816.686	938.368.160	974.961.138
Satışların Maliyeti	-874.684.726	-1.375.553.244	-1.551.516.667	-1.703.022.950	-2.234.163.502	-2.497.656.039	-2.701.389.955
<b>Brüt Kar</b>	318.711.314	425.112.201	422.497.073	472.296.931	489.154.307	604.905.598	742.087.942
Faaliyet Giderleri	-78.675.273	-114.042.675	-128.219.267	-147.238.441	-192.411.944	-241.037.971	-287.270.814
Net Faaliyet Karı	240.036.041	311.069.526	294.277.806	325.058.490	296.742.363	363.867.627	454.817.128
Diğer ve Finansal Gelirler /(Giderler)	-17.390.059	30.760.537	23.873.159	-4.803.919	-3.295.478	-62.257.362	-66.677.496
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	222.645.982	341.830.063	318.150.965	320.254.571	293.446.885	301.610.265	388.139.632
Ertelenmiş Vergi Gelir / Vergi Giderleri	-42.928.886	-64.408.494	-49.953.350	-40.348.632	-32.359.613	-44.810.700	-18.343.343
<b>NET KAR</b>	179.717.096	277.421.569	268.197.615	279.905.939	261.087.272	256.799.565	369.796.289

<b>Akcansa Çimento ve sanayi A.Ş Gelir Tablosu</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER</b>							
Satış Gelirleri	817.352.286	1.010.032.475	1.055.902.407	1.202.224.568	1.410.850.235	1.461.055.290	1.468.533.483
Satışların Maliyeti (-)	-	-829.579.584	-850.844.377	-938.624.067	-	-	-
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	112.070.125	180.452.891	205.058.030	263.600.501	391.624.612	413.942.004	428.466.252
<b>BRÜT KAR/ZARAR</b>	112.070.125	180.452.891	205.058.030	263.600.501	391.624.612	413.942.004	428.466.252
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-8.187.288	-9.939.199	-10.830.316	-45.227.895	-50.629.143	-18.484.922	-15.841.390
Genel Yönetim Giderleri (-)	-26.092.170	-31.386.496	-36.461.929	-12.566.108	-16.559.646	-62.683.802	-53.775.079
Diğer Faaliyet Gelirleri	2.874.058	4.817.431	5.764.646	12.872.537	9.128.726		
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-8.873.841	-10.252.684	-9.829.251	-15.359.528	-13.598.201		
<b>FAALİYET KARI/ZARARI</b>	71.790.884	133.691.943	153.701.180	203.319.507	319.966.348	324.873.326	351.718.410
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	12.408.586	19.321.561		
Finansal Gelirler	37.904.056	73.534.903	33.147.585	-602.275	-2.727.073	16.278.785	7.811.441
Finansal Giderler (-)	-37.398.845	-83.435.628	-38.689.635			-43.339.681	-31.619.349
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI</b>	72.296.095	123.791.218	148.159.130				
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	-12.928.223	-22.873.671	-27.332.897	7.993.255	6.598.413		
- Dönem Vergi Gelir/Gideri	-9.352.020	-21.121.249	-28.922.734	-26.172.360	-34.456.412		
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-3.576.203	-1.752.422	1.589.837	196.946.713	308.702.837		
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	59.367.872	100.917.547	120.826.233	-37.533.986	-58.441.188	348.526.976	348.613.096
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				600.889	-77.190		
<b>DÖNEM KARI/ZARARI</b>	59.367.872	100.917.547	120.826.233	159.412.727	250.261.649	286.979.061	282.979.216

## EK – 3 Bilançolar

Walmart Consolidated Balance Sheets							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ASSETS</b>							
Current assets:							
Cash and cash equivalents	7907	7395	6550	7781	7281	9135	8705
Receivables, net	4144	5089	5937	6768	6677	6778	5624
Inventories	33160	36437	40714	43803	44858	45141	44469
<b>Total current assets</b>	48331	52012	54975	59940	61185	63278	60239
Property and equipment:							
Property and equipment	137848	148584	155002	165825	173089	177395	176958
Less accumulated depreciation	-38304	-43486	-45399	-51896	-57725	-63115	-66787
Property and equipment, net	99544	105098	109603	113929		114280	110171
Property under capital lease:							
Property under capital lease	5669	5905	5936	5899	5589	5239	11096
Less accumulated amortization	-2906	-3125	-3215	-3147	-3046	-2864	-4751
Property under capital lease, net	2763	2780	2721	2752	2543	2375	6345
Goodwill	16126	16763	20651	20497	19510	18102	16695
Other assets and deferred charges	3942	4129	5456	5987	6149	5455	6131
<b>Total assets</b>	170706	180782	193406	203105	204751	203490	199581
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>							
Current liabilities:							
Short-term borrowings	523	1031	4047	6805	7670	1592	2708
Accounts payable	30451	33676	36608	38080	37415	38410	38487
Accrued liabilities	18734	18701	18154	18808	18793	19152	19607
Accrued income taxes	1365	157	1164	2211	966	1021	521
Long-term debt due within one year		4655	1975	5587	4103	4791	2745
Obligations under capital leases due within one year		336	326	327	309	287	551
Current liabilities of discontinued operations		47	26	-	89		64619
<b>Total current liabilities</b>	55561	58603	62300	71818	69345	65253	38214
Long-term debt		40692	44070	38394	41771	40889	
Long-term obligations under capital leases		3150	3009	3023	2788	2606	5816
Deferred income taxes and other		6682	7862	7613	8017	8805	7321
Redeemable noncontrolling interest		408	404	519	1491		
<b>Equity:</b>							
Total Walmart shareholders' equity	70749	68542	71315	76343	76255	81394	80546
Noncontrolling interest	2180	2705	4446	5395	5084	4543	3065
<b>Total equity</b>	72929	71247	75761	81738	81339	85937	83611
<b>Total liabilities and equity</b>	170706	180782	193406	203105	204751	203490	199581
<b>Exon Mobile Consolidated Balance Sheets</b>							

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Assets</b>							
Current assets							
Cash and cash equivalents	7852	12664	9582	4644	4616	3705	3657
Cash and cash equivalents – restricted	628	404	341	269	42	-	-
Notes and accounts receivable, less estimated doubtful amounts	32284	38642	34987	33152	28009	19875	21394
Inventories							
Crude oil, products and merchandise	9852	11665	10836	12117	12384	12037	10877
Materials and supplies	3124	3359	3706	4018	4294	4208	4203
Other current assets	5271	6229	5008	5108	3565	2798	1285
<b>Total current assets</b>	58984	72963	64460	59308	52910	42623	41416
Investments, advances and long-term receivables	35338	34333	34718	36328	35293	34245	35102
Property, plant and equipment, at cost, less accumulated depreciation and depletion	199548	214664	226949	243650	252668	251605	244224
Other assets, including intangibles, net	8640	9092	7668	7522	8676	8285	9572
<b>Total assets</b>	302510	331052	333795	346808	349493	336758	330314
<b>Liabilities</b>							
Current liabilities							
Notes and loans payable	2787	7711	3653	15808	17468	18762	13830
Accounts payable and accrued liabilities	50034	57067	50728	48085	42227	32412	31193
Income taxes payable	9812	12727	9758	7831	4938	2802	2615
<b>Total current liabilities</b>	62633	77505	64139	71724	64633	53976	47638
Long-term debt	12227	9322	7928	6891	11653	19925	28932
Postretirement benefits reserves	19367	24994	25267	20646	25802	22647	20680
Deferred income tax liabilities	35150	36618	37570	40530	39230	36818	34041
Long-term obligations to equity companies	962	1808	3555	4742	5325	5417	5124
Other long-term obligations	19492	20061	23676	21780	21786	21165	20069
<b>Total liabilities</b>	149831	170308	162135	166313	168429	159948	156484
<b>Total equity</b>	152679	160744	171660	180495	181064	176810	173830
<b>Total liabilities and equity</b>	302510	331052	333795	346808	349493	336758	330314

<b>Home Depot Consolidated Balance Sheets</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>ASSETS</b>							
Current Assets:							
Receivables, net	964	1085	1398	1395	1398	1484	1890
Merchandise Inventories	10188	10625	10710	11057	11057	11079	11809
Total Current Assets	13900	13479	15372	15279	15279	15302	16484
Property and Equipment, at cost:							
Less Accumulated Depreciation and Amortization	11795	13325	14422	15716	15716	15793	17075
Net Property and Equipment	25550	25060	24069	23348	23348	22720	22191
Notes Receivable	33	139					
<b>Total Assets</b>	<b>40877</b>	<b>40125</b>	<b>41084</b>	<b>40518</b>	<b>40518</b>	<b>39946</b>	<b>41973</b>
<b>LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY</b>							
Current Liabilities:							
Accounts Payable	4863	4717	5376	5797	5797	5807	6565
Accrued Salaries and Related Expenses	1263	1290	1414	1428	1428	1391	1515
Sales Taxes Payable	362	368	472	396	396	434	476
Deferred Revenue	1158	1177	1270	1337	1337	1468	1566
Income Taxes Payable	108	13	22	12	12	35	34
Current Installments of Long-Term Debt	1020	1042	1321	33	33	38	77
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>10363</b>	<b>10122</b>	<b>11462</b>	<b>10749</b>	<b>10749</b>	<b>11269</b>	<b>12524</b>
Long-Term Debt, excluding current installments	8662	8707	9475	14691	14691	16869	20789
Deferred Income Taxes	319	272	319	514	514	642	1566
<b>Total Liabilities</b>	<b>21484</b>	<b>21236</b>	<b>23307</b>	<b>27996</b>	<b>27996</b>	<b>30624</b>	<b>35657</b>
STOCKHOLDERS' EQUITY							
<b>Total Stockholders' Equity</b>	<b>19393</b>	<b>18889</b>	<b>17777</b>	<b>12522</b>	<b>12522</b>	<b>9322</b>	<b>6316</b>
<b>Total Liabilities and Stockholders' Equity</b>	<b>40877</b>	<b>40125</b>	<b>41084</b>	<b>40518</b>	<b>40518</b>	<b>39946</b>	<b>41973</b>



<b>IBM Consolidated Balance Sheets</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Assets</b>							
Current assets							
Cash and cash equivalents	10611	11922	10412	10412	10716	7686	7826
Notes and accounts receivable—trade (net of allowances of \$255 in 2012 and \$256 in 2011)	10834	11179	10667	10667	10465	8333	9182
Short-term financing receivables (net of allowances of \$288 in 2012 and \$311 in 2011)	16257	16901	18038	18038	19787	19020	19006
Other accounts receivable	1134	1481	1873	1873	1584	1201	1057
Inventories	2450	2595	2287	2287	2310	1551	1553
Total current assets	1564	50928	49433	49433	51350	42504	43888
Property, plant and equipment	40289	40124	40501	40501	40475	29342	30133
Less: Accumulated depreciation	26193	26241	26505	26505	26654	18615	19303
Property, plant and equipment—net	3068	13883	13996	13996	13821	10727	10830
<b>Total assets</b>	11345 2	11643 3	11921 3	11921 3	12622 3	11049 5	11747 0
<b>Liabilities and equity</b>							
Current liabilities							
Short-term debt D&J	6778	8463	9181	4948	4633	6461	7513
Accounts payable	7804	8517	7952	7952	7461	6028	6209
Deferred income	11580	12197	11952	11952	12557	11021	11035
Other accrued expenses and liabilities	5156	4535	4847	4847	4748	4353	4705
<b>Total current liabilities</b>	40562	42123	43625	43625	40154	34269	36275
Long-term debt D&J	21846	22857	24088			33428	34655
Deferred income	3666	3847	4491				
Other liabilities K	8226	8996	7607			8099	7477
Total liabilities	90279	96197	10022 9	10022 9	10329 4	96071	99078
<b>Equity</b>							
Total IBM stockholders' equity		20138	18860	18860	22792	14262	18246
<b>Total equity</b>	23172	20236	18984	18984	22929	14424	18392
<b>Total liabilities and equity</b>	11345 2	20236	18984	11921 3	12622 3	11049 5	11747 0

<b>Johnson&amp;Johnson Consolidated Balance Sheets</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Assets</b>							
<b>Current assets</b>							
Cash and cash equivalents	19355	24542	14911	20927	14523	13732	18972
Marketable securities	8303	7719	6178	8279	18566	24644	22935
Accounts receivable trade, less allowances for doubtful accounts	9774	10581	11309	11713	10985	10734	11699
Inventories	5378	6285	7495	7878	8184	8053	8144
Deferred taxes on income	2224	2556	3139	3607	3567		
Prepaid expenses and other receivables	2273	2633	3084	4003	3486	3047	3282
<b>Total current assets</b>	<b>47307</b>	<b>54316</b>	<b>46116</b>	<b>56407</b>	<b>59311</b>	<b>60210</b>	<b>65032</b>
Property, plant and equipment, net	14553	14739	16097	16710	16126	15905	15912
Intangible assets, net	16716	18138	28752	27947	27222	25764	26876
Goodwill	15294	16138	22424	22798	21832	21629	22805
Deferred taxes on income	5096	6540	4541	3872	3396	5490	6148
Other assets	3942	3773	3417	4949	3232	4413	4435
<b>Total assets</b>	<b>102908</b>	<b>113773</b>	<b>3417</b>	<b>132683</b>	<b>131119</b>	<b>133411</b>	<b>141208</b>
<b>Liabilities and Shareholders' Equity</b>							
<b>Current liabilities</b>							
Loans and notes payable	7617	6658	4676	4852	3638	7004	4684
Accounts payable	5623	5725	5831	6266	7633	6668	6918
Accrued liabilities	4100	4608	7299	7685	6553	5411	5635
Accrued rebates, returns and promotions	2512	2637	2969	3308	4010	5440	5403
Accrued compensation and employee related obligations	2642	2329	2423	2794	2751	2474	2676
Accrued taxes on income	578	854	1064	770	500	750	971
<b>Total current liabilities</b>	<b>23072</b>	<b>22811</b>	<b>24262</b>	<b>25675</b>	<b>2808</b>	<b>27747</b>	<b>26287</b>
Long-term debt	9156	12969	11489	13328	15122	12857	22442
Deferred taxes on income	1447	1800	3136	3989	3154	2562	2910
Employee related obligations	6087	8353	9082	7784	9972	8854	9615
Other liabilities	6567	10631	8552	7854	8034	10241	9536
<b>Total liabilities</b>	<b>46329</b>	<b>56564</b>	<b>56521</b>	<b>58630</b>	<b>61367</b>	<b>62261</b>	<b>70790</b>
<b>Shareholders' equity</b>							
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>56579</b>	<b>57080</b>	<b>64826</b>	<b>74053</b>	<b>69752</b>	<b>71150</b>	<b>70418</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>102908</b>	<b>113644</b>	<b>121347</b>	<b>132683</b>	<b>131119</b>	<b>133411</b>	<b>141208</b>

Procter & Gamble Consolidated Balance Sheets							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Assets</b> □□□□ □□□□							
<b>CURRENT ASSETS</b>							
Cash and cash equivalents	2879	2768	4436	5947	8558	6845	7102
Accounts receivable	5335	6275	6068	6508	6386	4861	4373
<b>INVENTORIES</b>							
Materials and supplies	1692	2153	1740	1704	1742	1392	1188
Work in process	604	717	685	722	684	550	563
Finished goods	4088	4509	4296	4483	4333	3512	2965
Total inventories	6384	7379	6721	6909	6759	5454	4716
Deferred income taxes	990	1140	1001	948	1092	1356	1507
Prepaid expenses and other current assets	3194	4408	3684	3678	3845	2853	2653
<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>	18782	21970	21910	23990	31617	29646	33782
Buildings	6868	7753	7324				
Machinery and equipment	29294	32820	32029				
Total property, plant and equipment	37012	41507	40233				
Accumulated depreciation	-14768	-20214	-19856				
<b>NET PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT</b>	19244	21293	20377	21666	22304	20268	19385
<b>GOODWILL AND OTHER INTANGIBLE ASSETS</b> □							
Goodwill	54012	57562	53773	55188	53704	47316	44350
<b>NET GOODWILL AND OTHER INTANGIBLE ASSETS</b>	85648	90182	84761				
<b>OTHER NONCURRENT ASSETS</b>	4498	4909	5196			5436	5092
<b>TOTAL ASSETS</b>	128172	138354	132244	139263	144266	129495	127136
<b>Liabilities and Shareholders' Equity</b> □□□□□ □□□□							
<b>CURRENT LIABILITIES</b>							
Accounts payable	7251	8022	7920	8777	8461	8257	9325
Accrued and other liabilities	8559	9290	8289	8828	8999	8325	7449
Debt due within one year	8472	9981	8698	-	660	12021	2343
<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>	24282	27293	24907	30037	33726	29790	30770
<b>LONG-TERM DEBT</b>	21360	22033	21080	19111	19811	18329	18945
<b>OTHER NONCURRENT LIABILITIES</b>	10189	9957	12090	10579	10535	8795	10325
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	66733	70353	68209	70554	74290	66445	69153
<b>SHAREHOLDERS' EQUITY</b>							
<b>TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY</b>	61439	68001	64035	68709	69976	63050	57983
<b>TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b>	128172	138354	132244	139263	144266	129495	127136

<b>Lowe's Consolidated Balance Sheets</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Assets</b>							
<b>Current assets:</b>							
Cash and cash equivalents	632	652	1014	541	391	466	405
Short-term investments	425	471	286	125	185	125	307
Merchandise inventory – net	8249	8321	8355	8600	9127	8911	9458
Deferred income taxes – net	208	193	183	217	252	349	391
Other current assets	218	330	234	301	341	9851	10561
<b>Total current assets</b>	<b>9732</b>	<b>9967</b>	<b>10072</b>	<b>9784</b>	<b>10296</b>	<b>20034</b>	<b>19577</b>
Property, less accumulated depreciation	22499	22089	21970	21477	20834	354	222
Long-term investments	277	1008	504	271	279	133	241
Other assets	497	635	1013	1134	1323	1349	665
<b>Total assets</b>	<b>33005</b>	<b>33699</b>	<b>33559</b>	<b>32666</b>	<b>32732</b>	<b>31721</b>	<b>31266</b>
<b>Liabilities and Shareholders' Equity</b>							
<b>Current liabilities:</b>							
Current maturities of long-term debt	552	36	592	-	386	552	43
Accounts payable	4287	4351	4352	47	49	5124	5633
Accrued compensation and employee benefits	577	667	613	4657	5008	773	820
Deferred revenue	683	707	801	670	785	979	1078
Other current liabilities	1256	1358	1533	824	892	1920	1857
<b>Total current liabilities</b>	<b>7355</b>	<b>7119</b>	<b>7891</b>	<b>1510</b>	<b>1756</b>	<b>9348</b>	<b>10492</b>
Long-term debt, excluding current maturities	4528	6537	7035		8876	10806	11545
Deferred income taxes – net	598	467	531	7708	10086	730	729
Deferred revenue – extended protection plans	549	631	704	9030	291		
Other liabilities	906	833	865	455	730	869	846
<b>Total liabilities</b>	<b>13936</b>	<b>15587</b>	<b>17026</b>	<b>18809</b>	<b>20879</b>	<b>21753</b>	<b>23612</b>
Commitments and contingencies							
Shareholders' equity:							
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>19069</b>	<b>18112</b>	<b>16533</b>	<b>13857</b>	<b>11853</b>	<b>9968</b>	<b>7654</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>33005</b>	<b>33699</b>	<b>33559</b>	<b>32666</b>	<b>32732</b>	<b>31721</b>	<b>31266</b>

<b>Disney Companies Inc. Consolidated Balance Sheets</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>ASSETS</b>							
<b>Current assets</b>							
Cash and cash equivalents	2722	3185	3387	3931	3421	4269	4610
Receivables	5784	6182	6540	6967	7822	8019	9065
Inventories	1442	1595	1537	1487	1574	1571	1390
Television costs	678	674	676	634	1061	1170	1208
Deferred income taxes	1018	1487	765	485	497	767	-
Other current assets	581	634	804	605	801	962	693
<b>Total current assets</b>	<b>12225</b>	<b>13757</b>	<b>13709</b>	<b>14109</b>	<b>15176</b>	<b>16758</b>	<b>16966</b>
Film and television costs	4773	4357	4541	4783	5325	6183	6339
Investments	2513	2435	2723	2849	2696	2643	4280
Parks, resorts and other property, at cost							
Attractions, buildings and equipment	32875	35515	38582	41192	42263	42745	50270
Accumulated depreciation	-18373	-19572	-20687	-22459	-23722	-24844	-26849
	14502	15943	17895	18733	18541	17901	23421
Projects in progress	2180	2453	2625	2476	3553	6028	2684
Land	1124	1127	1164	1171	1238	1250	1244
	17806	19695	21512	22380	23332	25179	27349
Intangible assets, net	5081	5121	5015	7370	7434	7172	6949
Goodwill	24100	24145	24110	27324	27881	27826	27810
Other assets	2708	2614	2288	2426	2342	2421	2340
<b>Total assets</b>	<b>69206</b>	<b>72124</b>	<b>74898</b>	<b>81241</b>	<b>84186</b>	<b>88182</b>	<b>92033</b>
<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>							
<b>Current liabilities</b>							
Accounts payable and other accrued liabilities	6109	6362	6393	6803	7595	7844	9130
Current portion of borrowings	2350	3055	3614	1512	2164	4563	3687
Unearned royalties and other advances	2541	2671	2806	3389	3533	3927	4025
<b>Total current liabilities</b>	<b>11000</b>	<b>12088</b>	<b>12813</b>	<b>11704</b>	<b>13292</b>	<b>16334</b>	<b>16842</b>
Borrowings	10130	10922	10697	12776	12676	12773	16483
Deferred income taxes	2630	2866	2251	4050	4098	4051	3679
Other long-term liabilities	6104	6795	7179	4561	5942	6369	7706
<b>Equity</b>							
<b>Total Disney Shareholder's equity</b>	<b>37519</b>	<b>37385</b>	<b>39759</b>	<b>45429</b>	<b>44958</b>	<b>44525</b>	<b>43265</b>
<b>Total Equity</b>	<b>39342</b>	<b>39453</b>	<b>41958</b>	<b>18150</b>	<b>488178</b>	<b>48655</b>	<b>47323</b>
<b>Total liabilities and equity</b>	<b>69206</b>	<b>72124</b>	<b>74898</b>	<b>81241</b>	<b>84186</b>	<b>88182</b>	<b>92033</b>

<b>BİM Birleşik Mağazaları A.Ş. Bilanço</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Toplam varlıklar</b>	1.372.068	1.732.714	2.197.958	2.697.270	3.238.131	4.167.785	4.989.137
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	814.785	1.074.495	1.321.940	1.575.925	1.812.332	2.160.683	2.654.633
Ticari Alacaklar	192.453	270.985	312.344	344.835	445.330	525.685	645.505
Stoklar	335.999	404.643	483.584	638.474	807.295	975.267	1.119.020
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	557.283	658.219	876.018	1.121.345	1.425.799	2.007.102	2.334.504
Maddi duruan varlık	549.338	648.075	851.413	980.950	1.243.184	1.784.675	2.090.824
Toplam yükümlülükler ve öz sermaye	1.372.068	1.732.714	2.197.958	2.697.270	3.238.131	4.167.785	4.989.137
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	853.070	1.092.881	1.350.465	1.645.954	2.021.398	2.395.511	2.967.849
Ticari Borçlar	798.763	1.019.992	1.198.048	1.457.749	1.805.506	2.108.958	2.625.175
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	18.566	23.681	51.481	52.052	67.202	64.125	120.111
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	500.432	616.152	796.012	999.264	1.149.531	1.670.359	1.901.177

<b>Türk Telekomünikasyon A. Ş. Bilanço</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	15.100.021	16.174.407	17.207.850	18.244.515	19.877.787	25.773.904	26.874.451
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	3.712.265	4.031.461	4.366.561	4.849.061	6.413.004	8.441.600	9.186.483
TİCARİ ALACAKLAR	21.407	1.993.464	2.628.870	3.127.533	3.132.938	3.800.978	4.144.744
STOKLAR	81.444	106.607	128.107	87.029	144.182	252.245	261.264
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	11.387.756	12.142.946	12.841.289	13.395.454	13.464.783	17.332.304	17.687.968
MADDİ DURAN VARLIKLAR	7.161.063	7.898.823	8.315.882	8.329.666	8.180.932	8.538.182	8.734.951
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER VE ÖZ SERMAYE</b>	15.100.021	16.174.407	17.207.850	18.244.515	19.877.787	25.773.904	26.874.451
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	4.820.529	5.607.183	4.196.847	5.052.639	4.225.718	8.552.927	8.351.705
TİCARİ BORÇLAR	1.311.105	1.551.115	1.645.109	1.747.629	1.549.049	4.236.277	4.531.201
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	4.104.735	4.797.853	6.555.855	7.864.267	9.348.729	12.227.609	15.136.125
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	6.174.757	5.769.371	6.455.148	5.327.609	6.303.340	4.993.368	3.386.621

<b>Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş Bilanço</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	10.999.305	14.091.823	14.684.177	18.080.577	18.117.027	20.774.179	26.698.832
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	3.711.251	5.196.638	5.681.448	6.778.002	7.586.470	7.819.062	8.686.127
TİCARİ ALACAKLAR	880.983	1.104.197	1.287.487	1.702.237	1.669.890	1.534.597	1.477.844
STOKLAR	308.535	508.413	601.792	735.062	602.579	679.212	931.898
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	7.288.054	8.895.185	9.002.729	11.302.575	10.530.557	12.955.117	18.012.705
MADDİ DURAN VARLIKLAR	2.950.543	3.479.102	3.238.780	3.911.169	3.770.290	4.594.817	6.640.417
AMORTİSMAN	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER VE ÖZ SERMAYE</b>	10.999.305	14.091.823	14.684.177	18.080.577	18.117.027	20.774.179	26.698.832
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	1.704.365	2.259.274	2.596.616	2.919.233	3.159.422	2.773.370	2.997.435
TİCARİ BORÇLAR	582.059	825.540	1.107.986	1.139.138	1.245.749	1.250.861	837.955
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	2.471.043	2.813.786	2.533.715	3.078.926	2.865.104	2.947.143	3.541.652
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	6.450.331	8.561.448	9.553.846	12.082.418	12.092.501	15.053.666	20.159.745

<b>Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş Bilanço</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>VARLIKLAR</b>	886.172.555	1.239.957.672	1.319.741.121	1.494.613.191	1.914.046.849	2.016.048.336	2.302.191.070
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	745.803.522	1.068.781.411	1.104.322.893	1.085.713.601	1.319.190.508	1.374.126.059	1.582.985.377
Nakit ve nakit benzerleri	248.557.341	245.351.627	378.971.315	209.322.936	269.229.023	244.280.765	228.417.481
İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	221.528.495	236.217.681	245.730.198	282.114.924	362.442.800	362.584.747	577.771.837
İlişkili taraflardan ticari alacaklar	62.152.300	142.470.708	84.904.276	80.797.729	98.446.054	107.740.947	73.020.072
Stoklar	129.799.394	307.737.938	292.621.523	413.398.558	436.283.247	517.663.175	556.452.036
Peşin ödenmiş giderler			693.459	416.768	5.032.605	554.894	1.085.645
Cari dönem vergisi ile ilgili varlıklar						15.947.252	11.986.128
Diğer dönen varlıklar	83.765.992	137.003.457	101.402.122	99.662.686	147.756.779	125.354.279	134.252.178
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	140.369.033	171.176.261	215.418.228	408.899.590	594.856.341	641.922.277	719.205.693
İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	52.979.735	20.236.571	1.643.344	250.659		5.310.473	3.129.493
İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	328.616	318.608	338.238	355.102	357.419	358.030	380.004
Maddi duran varlıklar	55.963.502	109.971.285	156.993.145	274.193.297	454.154.723	469.389.061	458.901.767
Maddi olmayan duran varlıklar	18.326.444	26.411.857	34.892.008	77.296.206	93.760.081	120.890.449	178.086.580
Ertelenmiş vergi varlıkları	12.770.736	14.237.940	21.551.493	36.543.529	45.751.505	43.891.805	76.052.805
Peşin ödenmiş giderler				20.260.797	832.613	2.082.459	2.655.044
<b>KAYNAKLAR</b>	886.172.555	1.239.957.672	1.319.741.121	1.494.613.191	1.914.046.849	2.016.048.336	2.302.191.070
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	361.766.389	499.647.692	437.504.381	385.811.950	737.879.961	853.636.480	786.815.955



Kısa vadeli borçlanmalar	127.922.061	112.244.438	160.938.145	14.702.994	121.626.528		110.427
İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	185.792.694	314.885.930	203.283.783	276.743.088	403.905.945	508.366.554	434.331.506
İlişkili taraflara ticari borçlar	9.957.397	19.088.320	17.006.021	29.346.571	44.766.757	44.000.627	59.798.079
Diğer borçlar	7.036.742	10.810.110	4.884.785	7.669.767	11.740.493	14.022.497	21.040.881
Dönem karı vergi yükümlülüğü	12.156.512	10.145.898	4.493.915	8.524.578			
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	2.469.233	4.511.377	11.977.012	10.958.597	16.273.738	15.551.267	16.159.720
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	8.958.709	13.637.862	16.295.758	14.542.426	15.042.150		
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	56.235.253	144.717.498	218.446.643	365.483.519	471.304.173	511.504.451	815.514.302
Uzun vadeli borçlanmalar	41.032.794	122.900.032	194.829.967	333.887.601	441.660.937	465.936.348	760.154.032
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	7.588.044	7.501.348	9.004.102	15.435.367	8.986.321	15.598.307	21.728.439
Diğer uzun vadeli karşılıklar	7.614.415	14.316.118	14.612.574	16.160.551	20.656.915	29.969.796	33.631.831
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	468.170.913	595.592.482	663.790.097	743.317.722	704.862.715	650.907.405	699.860.813
Ödenmiş sermaye	53.369.000	53.369.000	53.369.000	53.369.000	53.369.000	53.369.000	53.369.000
Sermaye düzeltmesi farkları	39.014.356	39.014.356	39.014.356	39.014.356	39.014.356	39.014.356	39.014.356
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler			127.788	-250.526	207.195	-10.547.680	-18.448.767
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	59.969.647	74.702.802	94.435.957	114.169.112	143.902.267	170.262.352	199.995.507
Geçmiş yıllar karları	141.669.814	156.653.755	214.273.792	262.678.841	212.851.625	147.578.812	74.645.222
Net dönem karı	179.717.096	277.421.569	268.138.204	279.905.939	261.087.272	256.799.565	369.796.289

<b>Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A. Ş Bilanço</b>							
	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>			1.388.568.638	1.477.218.408	1.602.496.583	1.705.079.931	1.843.193.180
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	310.009.661	372.443.271	441.087.507	478.717.210	500.808.551	569.277.391	644.276.471
TİCARİ ALACAKLAR	183.146.207	253.593.177	288.303.680	326.582.606	332.836.708	398.938.211	416.772.799
STOKLAR	76.501.580	93.853.691	120.542.052	117.073.000	138.833.800	135.204.055	159.762.070
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	921.797.160	906.034.853	947.481.131	998.501.198	1.101.688.032	1.135.802.540	1.198.916.709
MADDİ DURAN VARLIKLAR	6.004.008.583	618.123.081	641.614.963	665.042.156	708.780.431	744.073.243	800.140.028
AMORTİSMAN							
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER VE ÖZ SERMAYE</b>							
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	175.503.708	299.744.352	398.455.447	381.051.707	324.332.668	326.711.352	528.156.480
TİCARİ BORÇLAR	110.349.022	161.655.042	147.071.261	192717127	238.857.608	271.084.281	276.399.902
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	215.167.074	104.587.806	66.921.449	96.061.153	122.256.671	177.766.146	87.582.685
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	841.136.039	874.145.966	923.191.742	1.000.105.548	1.155.907.244	1.200.602.433	1.227.454.015

## EK - 4

## 2016 Fortune 500 Listesi

	NET SATIŞLAR (\$M)	İŞLETMELER	SEKTÖR
1	485,873	Walmart	Perakende
2	315,199	State Grid	Enerji
3	267,518	Sinopec Group	Enerji
4	262,573	China National Petroleum	Enerji
5	254,694	Toyota Motor	Motorlu Araç ve Parça
6	240,264	Wolkswagen	Motorlu Araç ve Parça
7	240,033	Royal Dutch Shell	Enerji
8	223,604	Berkshire Hathaway	Finans
9	215,639	Apple	Teknoloji
10	205,004	Exxon Mobile	Enerji
11	192,487	McKesson	Toptancı (Distribütör)
12	186,606	BP	Enerji
13	184,840	United Health Group	Sağlık Hizmetleri
14	177,526	CVS Health	Sağlık Hizmetleri
15	173,957	Samsung Electronics	Teknoloji
16	173,883	Glencore	Enerji
17	169,483	Daimler	Motorlu Araç ve Parça
18	166,380	General Motors	Motorlu Araç ve Parça
19	163,786	AT&T	Telekomünikasyon
20	154,894	EXOR Group	Finans
21	151,800	Ford Motor	Motorlu Araç ve Parça
22	147,800	Industrial & Commercial Bank of China	Finans
23	146,850	Amerisource Bergen	Toptancı (Distribütör)
24	144,505	China State Construction Engineering	Mühendislik ve İnşaat
25	143,722	AXA	Finans
26	135,987	Amazon.com	Teknoloji
27	135,129	Hon Hai Precision Bank	Finans
28	135,093	China Construction Bank	Finans
29	129,198	Honda Motor	Motorlu Araç ve Parça
30	127,925	Total	Enerji
31	126,661	General Electric	Sanayi
32	125,980	Verizon Communications	Telekomünikasyon
33	122,990	Japan Post Holdings	Finans
34	122,196	Allianz	Finans
35	121,546	Cardinal Health	Toptancı (Distribütör)
36	118,719	Costco	Perakende
37	117,351	Walgreens Boots Alliance	Gıda ve İlaç Malzemeleri
38	117,275	Agricultural Bank Of China	Finans

39	116,581	Ping An Insurance	Finans
40	115,337	Kroger	Gıda ve İlaç Malzemeleri
41	113,861	SAIC Motor	Motorlu Araç ve Parça
42	113,708	Bank Of China	Finans
43	109,026	BNP Paribas	Finans
44	108,164	Nissan Motor	Motorlu Araç ve Parça
45	107,567	Chevron	Enerji
46	107,162	Fanie Mae	Finans
47	107,117	China Mobile Communications	Telekomünikasyon
48	105,486	J.P Morgan Chase	Finans
49	105,235	Legal & General Group	Finans
50	105,128	Nippon Telegraph & Telephone	Telekomünikasyon
51	104,818	China Life Insurance	Finans
52	104,130	BMW Group	Motorlu Araç ve Parça
53	100,288	Express Scripts Holding	Sağlık Hizmetleri
54	98,098	Trafigura Group	Toptancı (Distribütör)
55	96,979	China Railway Engineering	Mühendislik ve İnşaat
56	96,965	Prudential	Finans
57	95,217	Assicurazioni Generali	Finans
58	94,877	China Railway Construction	Mühendislik ve İnşaat
59	94,595	Home Depot	Perakende
60	94,571	Boeing	Uzay ve Savunma
61	94,176	Wells Fargo	Finans
62	93,662	Bank Of America Corp.	Finans
63	91,382	Gazprom	Enerji
64	90,814	Nestle	Gıda
65	90,272	Alphabet	Teknoloji
66	88,419	Siemens	Endüstriyel
67	87,112	Carrefour	Gıda ve İlaç Malzemeleri
68	86,194	Dongfenng Motor	Motorlu Araç ve Parça
69	85,320	Microsoft	Teknoloji
70	84,863	Anthem	Sağlık Hizmetleri
71	84,558	Hitachi	Teknoloji
72	82,892	Softbank Group	Telekomünikasyon
73	82,801	Banco Santander	Finans
74	82,386	Citigroup	Finans
75	81,405	Petrobras	Enerji
76	80,869	Robert Bosch	Motorlu Araç ve Parça
77	80,832	Deutsche Telekom	Telekomünikasyon
78	80,701	Hyundai Motor	Motorlu Araç ve Parça
79	80,403	Comcast	Telekomünikasyon
80	80,258	Credit Agricole	Finans
81	79,919	IBM	Teknoloji

82	78,740	Electricite de France	Enerji
83	78,511	Huawei Investment & Holding	Teknoloji
84	78,064	Enel	Enerji
85	76,132	State Farm Insurance Cos.	Finans
86	75,776	China Resources National	Sağlık Hizmetleri
87	75,772	AEON	Perakende
88	75,330	HSBC Holdings	Finans
89	74,629	Pacific Construction Group	Mühendislik ve İnşaat
90	74,628	Aviva	Finans
91	74,407	Uniper	Enerji
92	74,393	Tesco	Gıda ve İlaç Malzemeleri
93	73,692	Engie	Enerji
94	73,628	Airbus Group	Uzay ve Savunma
95	72,579	SK Holdings	Enerji
96	72,396	Phillips 66	Enerji
97	71,890	Johnson & Johnson	Sağlık Hizmetleri
98	71,726	Procter & Gamble	Ev Ürünleri
99	71,498	U.S Postal Service	Taşımacılık
100	71,242	China Southern Power Grid	Enerji
101	71,151	China South Industries Group	Uzay ve Savunma
102	70,879	Lukoil	Enerji
103	70,751	China Communications Construction	Mühendislik ve İnşaat
104	70,517	Groupe BPCE	Finans
105	70,170	Sony	Teknoloji
106	70,166	Valero Energy	Enerji
107	69,495	Target	Perakende
108	69,335	Societe Generate	Finans
109	68,700	Munich Re Group	Finans
110	67,775	Panasonic	Teknoloji
111	67,388	Nippon Life Insurance	Finans
112	67,245	Zurich Insurance Group	Finans
113	66,876	Itau Unibanco Holding	Finans
114	66,732	People's Insurance Co. Of China	Finans
115	65,892	China National Offshore Oil	Enerji
116	65,792	Marubeni	Toptancı (Distribütör)
117	65,787	Deutsche Post DHL Group	Taşımacılık
118	65,665	Freddie Mac	Finans
119	65,605	China Post Group	Taşımacılık
120	65,547	China Minmetals	Metal
121	65,208	Lloyds Banking Group	Finans
122	65,017	Lowe's	Perakende
123	64,853	Metro	Gıda ve İlaç Malzemeleri
124	64,806	Dell Technologies	Teknoloji

125	64,784	China FAW Group	Motorlu Araç ve Parça
126	63,641	BASF	Kimyasallar
127	63,629	JXTG Holdings	Enerji
128	63,476	MetLife	Finans
129	63,324	Tewoo Group	Toptancı (Distribütör)
130	63,155	Aetna	Sağlık Hizmetleri
131	62,799	PepsiCo	Gıda
132	62,694	ENI	Enerji
133	62,387	China Telecommunications	Telekomünikasyon
134	62,346	Archer Daniels Midland	Gıda
135	61,326	China North Industries Group	Uzay ve Savunma
136	61,265	COFCO	Toptancı (Distribütör)
137	61,130	Beijing Automotive Group	Motorlu Araç ve Parça
138	60,906	UPS	Taşımacılık
139	60,800	Anbang Insurance Group	Finans
140	59,749	Peugeot	Motorlu Araç ve Parça
141	59,678	Albertsons Cos.	Gıda ve İlaç Malzemeleri
142	59,590	Dai - ichi Life Holdings	Finans
143	59,533	Sinochem Group	Toptancı (Distribütör)
144	59,387	Intel	Teknoloji
145	59,303	Mitsubishi	Toptancı (Distribütör)
146	58,862	Auchan Holding	Gıda ve İlaç Malzemeleri
147	58,789	Aegon	Finans
148	58,779	Prudential Financial	Finans
149	58,611	Vodafone Group	Telekomünikasyon
150	58,292	Unilever	Ev Ürünleri
151	58,093	Banco do Brasil	Finans
152	57,774	Pemex	Enerji
153	57,544	Telefonica	Telekomünikasyon
154	57,443	Banco Bradesco	Finans
155	57,244	United Technologies	Uzay ve Savunma
156	56,791	ArcelorMittal	Metal
157	56,667	Renault	Motorlu Araç ve Parça
158	56,553	Rosneft Oil	Enerji
159	56,174	Shandong Weiqiao Pioneering Group	Tekstil
160	55,858	Marathon Petroleum	Enerji
161	55,632	Disney	Medya
162	55,306	Aviation Industry Corp. Of China	Uzay ve Savunma
163	55,282	ING Group	Finans
164	55,185	Mitsubishi UFJ Financial Group	Finans
165	54,955	Royal Ahold Delhaize	Gıda ve İlaç Malzemeleri
166	54,379	Humana	Sağlık Hizmetleri
167	53,858	Seven & I Holding	Gıda ve İlaç Malzemeleri

168	53,562	Indian Oil	Enerji
169	53,427	Roche Group	Sağlık Hizmetleri
170	53,035	HNA Group	Taşımacılık
171	52,990	Bank of Communications	Finans
172	52,852	CITIC Group	Finans
173	52,824	Pfizer	Sağlık Hizmetleri
174	52,569	Bayer	Sağlık Hizmetleri
175	52,367	AIG	Finans
176	52,201	America Movil	Telekomünikasyon
177	51,500	Korea Electric Power	Enerji
178	50,658	Lockheed Martin	Uzay ve Savunma
179	50,367	Sysco	Toptancı (Distribütör)
180	50,365	FedEx	Taşımacılık
181	50,123	Hewlett Packard Enterprise	Teknoloji
182	49,838	Louis Dreyfus Company	Gıda
183	49,677	Amer International Group	Teknoloji
184	49,479	Petronas	Enerji
185	49,446	Tokyo Electric Power	Enerji
186	49,436	Novartis	Sağlık Hizmetleri
187	49,247	Cisco Systems	Teknoloji
188	49,239	MS&AD Insurance Group Holdings	Finans
189	48,876	Deutsche Bank	Finans
190	48,869	PowerChina	Mühendislik ve İnşaat
191	48,825	JBS	Gıda
192	48,719	PTT	Enerji
193	48,292	Tokio Marine Holdings	Finans
194	48,238	HP	Teknoloji
195	48,204	RWE	Enerji
196	48,158	Dow Chemical	Kimyasallar

## EK – 5

## 2016 Fortune 500 Turkey Listesi

	NET SATIŞLAR (TL)	İŞLETMELER	SEKTÖR
1	34.854.851,000	Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
2	32.976.405,394	Enerji Piyasaları İşletme A.Ş	Enerji
3	30.790.948,000	OMV Petrol Ofisi A.Ş	Petrol, Gaz Türevleri Üretimi ve Dağıtım
4	29.680.347,935	Botaş Boru Hatları İle Petrol Taşıma A.Ş	Petrol, Gaz Türevleri Üretimi ve Dağıtım
5	29.468.000,000	Türk Havayolları A.O.	Seyehat ve Taşımacılık Hizmetleri
6	20.533.669,000	Opet Petrolcülük A.Ş	Petrol, Gaz Türevleri Üretimi ve Dağıtım
7	20.071.717,000	BİM Birleşik Mağazalar A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
8	18.289.107,267	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş	Motorlu Kara Taşıtları ve Ekipmanlar
9	16.892.332,959	Türkiye Elektrik Ticaret ve Taahhüt A.Ş	Enerji
10	16.825.264,000	Shell & Turcas Petrol A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
11	16.108.594,000	Türk Telekomünikasyon A.Ş	Bilgi ve İletişim Hizmetleri
12	16.096.172,000	Arçelik A.Ş	Elektrikli Ev Aletleri
13	14.235.951,000	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş	Motorlu Kara Taşıtları ve Ekipmanlar
14	14.100.863,000	Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş	Bilgi ve İletişim Hizmetleri
15	11.925.176,000	Doğuş Otomotiv Servis Tic. A.Ş	Motorlu Taşıtlar Satış ve Servisi
16	11.636.504,000	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
17	11.059.224,000	Migros Tic. A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
18	10.581.750,000	ENKA İnşaat ve Sanayi A.Ş	İnşaat Taahhüt
19	10.420.257,000	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayi A.Ş	Endüstriyel Gıda İmalatı



20	10.118.155,000	İc İctaş İnşaat Tic. Ve San. A.Ş	İnşaat Taahüt
21	9.576.926,762	JTI Tütün Ürünleri Pazarlama A.Ş	Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri
22	9.540.494,000	Vestel Elektronik San. Ve Tic. A.Ş	Elektrikli Ev Aletleri
23	8.811.070,294	Polimeks İnşaat Taahhüt ve Sanayi Tic. A.Ş	İnşaat Taahüt
24	8.643.408,122	Selçuk Ecza Deposu Tic. Ve San. A.Ş	Medikal ve İlaç
25	7.348.858,591	EÜAŞElektrik Üretim A.Ş	Enerji
26	6.748.761,000	Aygaz A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
27	6.566.260,809	Türkiye Elektrik İletim A.Ş	Enerji
28	6.545.208,752	İçdaş Çelik Enerji Tersane ve Ulaşım San. A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
29	6.544.767,497	İstanbul Altın Rafinerisi A.Ş	Kuyumculuk
30	5.637.838,963	İstanbul Gaz Dağıtım San. Ve Tic. A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
31	4.729.580,000	Otokoç Otomotiv Tic. Ve San. A.Ş	Motorlu Taşıt Satış ve Servisi
32	4.532.590,622	Petkim Petrokimya Holding A.Ş	Kimyevi Madde
33	4.492.266,037	Carrefoursa Carrefour Sabancı Tic. Mer. A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
34	4.410.460,397	Unliver San. Ve Tic. A.Ş	Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri
35	4.245.109,486	THY Opet Havacılık Yakıtları A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
36	4.107.910,434	Mapa İnşaat ve Ticaret A.Ş	İnşaat Taahüt
37	3.921.686,855	Ülker Bisküvi Sanayi Tic. A.Ş	Endüstriyel Gıda İmalatı
38	3.803.379,396	TUSAŞ - Türk Havacılık ve Uzay Sanayi A.Ş	Ulaşım Araçları İmalat ve Bakımı
39	3.793.602,651	İndeks Bilgisayar Sistemleri Müh. San. A.Ş	Bilgisayar Yazılım ve Büro Makineleri
40	3.768.734,674	Tosçelik Profil ve Sac Endüstrisi A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
41	3.768.116,000	Aselsan Elektronik San. Ve Tic. A.Ş	Elektronik vır Telekomünikasyon

42	3.707.471,135	Pegasus Hava Taşımacılığı A.ř	Seyehat ve Taşımacılık Hizmetleri
43	3.565.422,903	Aytemiz Akaryakıt Dağıtım A.ř	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
44	3.551.574,000	Çalık Enerji Sanayi ve Ticaret A.ř	Enerji
45	3.444.345,734	Devlet Hava Meydanları İşletmesi Genel Müdürlüğü	Depolama, Taşımacılık ve Lojistik
46	3.443.477,897	Türk Traktör Ziraat Makineleri A.ř	Makine ve Ekipmanlar
47	3.281.487,264	Güneş Expres Havacılık A.ř	Seyehat ve Taşımacılık Hizmetleri
48	3.253.247,855	Tiryaki Agro Gıda San. Ve Tic. A.ř	Tarımsal Tahıl,Süt, Et ve Su Ürünleri
49	3.178.201,840	Aksa Enerji Üretim A.ř	Enerji
50	3.157.095,622	Gediz Elektrik Perakende Satış Anonim şirketi	Enerji
51	3.074.087,000	Teknosa A.ř	Perakende Ticaret Mağazaları
52	3.016.237,618	Trakya Cam Sanayi A.ř	Cam ve Cam Ürünleri
53	3.005.278,000	Borusan Otomotiv İthalat ve Dağıtım A.ř	Motorlu Taşıt Satış ve Servisi
54	2.890.595,687	Sarkuysan Elektrolitik Bakır San. Ve Tic. A.ř	Demir Dışı Metaller
55	2.846.411,616	Limak İnşaat Sanayi ve Ticaret A.ř	İNşaat Taahüt
56	2.834.839,791	Gübre Fabrikaları A.ř	Kimyevi Madde
57	2.822.750,000	Tekfen İnşaat ve Tesisat A.ř	İNşaat Taahüt
58	2.793.159,503	Bizim Toptan Satış Mağazaları A.ř	Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri
59	2.760.613,206	Eti Gıda San. Ve Tic. A.ř	Endüstriyel Gıda İmalatı
60	2.666.929,253	Borelik Sanayi Ticaret A.ř	Metal Döküm Ve İşleme
61	2.598.839,655	Brightstar Telekomünikasyon ve Dağıtım A.ř	Elektronik vı Telekomünikasyon
62	2.580.126,851	Aksa Doğalgaz Dağıtım A.ř	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
63	2.556.801,000	GAP İnşaat Yatırım ve Dış Ticaret A.ř	İNşaat Taahüt

64	2.552.888,066	Limak Uludağ Elektrik Perakende Satış A.Ş	Enerji
65	2.516.549,435	Konya Şeker San. Ve Tic. A.Ş	Endüstriyel Gıda İmalatı
66	2.508.984,938	GEN -PA Telekomünikasyon ve İlet. Hiz. San. Tic. A.Ş	Elektronik ve Telekomünikasyon
67	2.494.168,264	Mengerler Ticaret Türk A.Ş	Motorlu Taşıt Satış ve Servisi
68	2.491.843,707	Et ve Süt Kurumu	Tarımsal Tahıl,Süt, Et ve Su Ürünleri
69	2.480.667,471	TAV Tepe Akfen Yatırım İnşaat ve İşletme A.Ş	İnşaat Taahüt
70	2.475.781,660	Acıbadem Sağlık Hizmetleri A.Ş	Sağlık Hizmetleri
71	2.406.980,938	Türkiye Kömür İşletmeleri Kurumu	Doğal ve İşlenmiş Katı Yakıt
72	2.404.761,651	Koton Mağazacılık Tekstil Sanayi ve Tic. A.Ş	Hazır iç ve Spor Giyim
73	2.394.355,180	TP Petrol Dağıtım A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
74	2.338.293,000	Tesco Kipa Kitle Paz. Tic. Ve Gıda San. A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
75	2.336.737,097	Kardemir Karabük Demir Çelik San. A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
76	2.315.839,180	İpragaz A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
77	2.304.234,000	Nurol İnşaat ve Ticaret A.Ş	İnşaat Taahüt
78	2.304.234,000	İzmir Demir Çelik San. A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
79	2.250.013,286	ATÜ Turizm İşletmeciliği A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
80	2.231.696,570	ÇAYKUR Çay İşletmeleri Genel Müdürlüğü	Endüstriyel Gıda İmalatı
81	2.204.963,976	ETİ Maden İşletmeleri Genel Müdürlüğü	Mermer, Maden ve Cevherleri
82	2.199.333,889	Baştuğ Metalurji San. A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
83	2.172.255,223	Er Bakır Elektrolitik Bakır Mamülleri A.Ş	Demir Dışı Metaller
84	2.160.072,761	MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş	Sağlık Hizmetleri
85	2.154.247,185	Sütaş Süt Ürünleri A.Ş	Tarımsal Tahıl,Süt, Et ve Su Ürünleri

86	2.114.452,041	Assan Alüminyum San. Ve Tic. A.Ş	Demir Dışı Metaller
87	2.033.119,760	Defacto Perakende Tic. A.Ş	Hazır iç ve Spor Giyim
88	2.033.085,368	Nadir Metal Rafineri ve San. Tic. A.Ş	Demir Dışı Metaller
89	2.015.899,935	YDA İnşaat Sanayi ve Ticsret A.Ş	İnşaat Taahüt
90	1.993.876,466	EWE Enerji A.Ş	Enerji
91	1.982.947,494	Soda Sanayi A.Ş	Kimyevi Madde
92	1.979.019,285	Limak Yatırım Enerji Üretim İşl. Hiz. Ve İnş. A.Ş	Enerji
93	1.966.331,044	Borusan Mannesmann Borusan A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
94	1.962.303,307	Aydem Elektrik Perakende Satış A.Ş	Enerji
95	1.961.627,511	Abaloğlu Yem Soya ve Tekstil Sanayi A.Ş	Tarımsal Tahıl,Süt, Et ve Su Ürünleri
96	1.954.385,000	Aksa Akrilik Kimya San. A.Ş	Kimyevi Madde
97	1.934.743,180	Banvit Bandırma Vitaminli Yem San. A.Ş	Tarımsal Tahıl,Süt, Et ve Su Ürünleri
98	1.908.345,131	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş	Ev ve Teknik Tekstil
99	1.899.049,507	Bereket Enerji Üretim A.Ş	Enerji
100	1.898.786,544	Aksa Elektrik Satış A.Ş	Enerji
101	1.880.452,808	Ekol Lojistik	Depolama, Taşımacılık ve Lojistik
102	1.874.834,704	Çelikler Taahhüt İnşaat ve Sanayi A.Ş	İnşaat Taahüt
103	1.856.823,573	Boyner Büyük Mağazacılık A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
104	1.847.392,000	Toros Tarım San. Ve Tic. A.Ş	Kimyevi Madde
105	1.841.634,950	Netlog Lojistik Hizmetleri A.Ş	Depolama, Taşımacılık ve Lojistik
106	1.833.469,078	Sembol Uluslararası Yatırım Tarım San. A.Ş	İnşaat Taahüt
107	1.797.834,000	Çelik Motor Tic. A.Ş	Araç Kiralama Hizmetleri

108	1.767.001,316	Anadolu Cam Sanayi A.Ş	Cam ve Cam Ürünleri
109	1.766.959,008	TC Devlet Demiryolları Genel Müdürlüğü	Seyahat ve Taşımacılık Hizmetleri
110	1.766.959,008	Brisa Bridgestone Sabancı Lastik San. Ve Tic. A.Ş	Taşıt Araçları Ekipmanları İmalat ve Bakımı
111	1.740.662,584	Koluman Motorlu Araçlar Tic. Ve San. A.Ş	Motorlu Taşıt Satış ve Servisi
112	1.732.864,850	Makro Market A.Ş	Perakende Ticaret Mağazaları
113	1.688.057,160	Multinet Kurumsal Hizmetler A.Ş	İşletme Destek Hizmetleri
114	1.675.173,102	TAV İstanbul Terminal İşletmeciliği A.Ş	İşletme Destek Hizmetleri
115	1.670.339,000	Korteks Mensucat San. Ve Tic. A.Ş	Keten Elyaf ve Elyaf İplik
116	1.661.486,421	Yaşar Birleşik Pazarlama Dağ. Tur. Ve Tic. A.Ş	Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri
117	1.634.514,698	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş	Bilgisayar Yazılım ve Büro Makineleri
118	1.612.364,276	S.S Bursa Eczacıları Ürt. Temin ve Dağ. Koop.	Medikal ve İlaç
119	1.605.371,346	Düzye Tüketim Malları San. Paz. Ve Tic. A.Ş	Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri
120	1.598.923,982	TAB Gıda San. Ve Tic. A.Ş	Konaklama, Restoran ve Kafeler
121	1.588.319,095	MNK Metalurji San. Tic. Ve Liman İşletmeleri A.Ş	Metal Döküm Ve İşleme
122	1.583.062,508	Abdi İbrahim İlaç San. Ve Tic. A.Ş	Medikal ve İlaç
123	1.577.380,831	Türkiye Petrolleri A.O	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi
124	1.575.188,022	Altınmarka Gıda san. Ve Tic. A.Ş	Endüstriyel Gıda İmalatı
125	1.562.649,570	Arena Bilgisayar Sanayi ve Ticaret A.Ş	Bilgisayar Yazılım ve Büro Makineleri
126	1.562.209,370	Borusan Loj. Dağıtım Depolama Taşıma ve Tic. A.Ş	Depolama, Taşımacılık ve Lojistik
127	1.514.631,017	Borusan Makine Güç Sis. San. Ve Tic. A.Ş	Makine ve Ekipmanlar
128	1.504.488,250	Ağaçlı Otomotiv Gıda Ticaret ve Sanayi A.Ş	Toptan Gıda İçecek ve Temizlik Ürünleri
129	1.461.055,290	Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş	Toprak Ürünleri

130	1.421.717,561	Namet Gıda San. Ve Tic. A.Ş	Tarımsal Tahıl,Süt, Et ve Su Ürünleri
131	1.420.842,034	Akenerji Elektrik Üretim A.Ş	Enerji
132	1.418.430,336	Abdülkadir Özcan Otomotiv Lastik San. Ve Tic. A.Ş	Taşıt Araçları Ekipmanları İmalat ve Bakımı
133	1.401.912,000	Gama Güç Sistemleri Müh. Ve Taahhüt A.Ş	İnşaat Taahhüt
134	1.391.538,454	GDZ Elektrik Dağıtım A.Ş	Enerji
135	1.389.872,642	Mobitel İletişim Hizmetleri San. Ve Tic. A.Ş	Elektronik vı Telekomünikasyon
136	1.388.974,770	Kadooğlu Petrolcülük Taş. San. İthalat ve İhracat A.Ş	Petrol Gaz ve Türevleri Üretimi ve Dağıtımı
137	1.386.057,214	Bilkom Bilişim Hizmetleri A.Ş	Bilgisayar Yazılım ve Büro Makineleri
138	1.385.267,566	Bayer Türk Kimya Sanayi LTD. Şirketi	Medikal ve İlaç
139	1.376.350,870	Indesit Company Beyaz Eşya Pazarlama A.Ş	Elektrikli Ev Aletleri
140	1.353.802,635	Kaptan Demir Çelik Endüstrisi ve Tic. A.Ş	Demir Çelik Ticareti
141	1.349.977,316	Goodyear Lastikleri Ticaret A.Ş	Taşıt Araçları Ekipmanları İmalat ve Bakımı

## ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı : Büşra TÜFEKÇİ

Doğum Yılı ve Yeri :1992 – Rize

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Mersin Üniversitesi / İşletme Bilgi Yönetimi

Yüksek Lisans Öğrenimi : Gaziosmanpaşa Üniversitesi / İşletme Anabilim Dalı  
Muhasebe – Finansman Bilim Dalı

Yabancı Dili : İngilizce

Bilimsel Faaliyetleri :Tüfekçi ve diğerleri, (2017). "Finansal Okuryazarlık Bilgi Düzeyinin Ölçülmesi: İşletme Bölümü Öğrencileri Üzerine Bir Uygulama", International Journal Of Business, Economics And Management Perspectives, 2(7), 58-72.

İş Deneyimi : Yok

İletişim

E – Posta Adresi : tufekcibusra@gmail.com