

## İstanbul menkul kıymetler borsası çimento sektörü şirketlerinin net işletme sermayesi analizi

Kadir Dabbağoğlu\*  
Günay Deniz Dursun\*\*

### Özet

Çalışma, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası çimento sektörünün net işletme sermayesi analizinin yapılmasına yöneliktir. Net işletme sermayesi analizi, 2002 ile 2007 yılları arasındaki altı hesap dönemini kapsayacak şekilde yapılmış, bu kapsamda sektördeki şirketlerin net işletme sermayeleri, dönen varlık, duran varlık, yabancı kaynak ve öz kaynak oranları hesaplanmış ve bu değerler sektör boyutunda ayrıca belirlenmiş ve yorumlanmıştır. Söz konusu dönemlerde net işletme sermayesinde ortaya çıkan artış ve azalışlara neden olan dönen varlık ve kısa vadeli yabancı kaynak hareketleri ise sadece sektör ölçeğinde incelenmiştir.

*Anahtar kelimeler:* Net işletme sermayesi, çimento sektörü, dönen varlık, kısa vadeli yabancı kaynak.

### Working capital analysis of The companies In The cement sector of The Istanbul stock exchange

#### Abstract

This study is aimed to analyze the working capital of the cement sector in the Istanbul Stock Exchange. In the study, working capital is analyzed in basis of the entire sector and companies in the sector, respectively. In this sense, the scope of working capital analysis consists of Calcula-

---

\*İstanbul Aydın Üniversitesi Tel. 0212 425 61 51, [kadirdabbagoglu@anadolubil.edu.tr](mailto:kadirdabbagoglu@anadolubil.edu.tr),  
“Finansal Kiralama Şirketlerinin Muhasebe Sistemi ve Bir Öneri”, Doktora Tezi.

\*\* Tel. 0212 425 61 51, [gunaydursun@gmail.com](mailto:gunaydursun@gmail.com)

tion of working capital and ratios of current asset, fixed assets, short-term liabilities, long-term liabilities and shareholders' equity to the total assets for the years 2002 to 2007. Movements in current assets and short-term liabilities which cause changes in working capital are just examined in basis the entire sector and all results are explained.

**Key words:** Working capital, cement industry, current assets, short-term liabilities.

## **Konu ile ilgili temel kavramlar**

### **Dönen varlıklar**

Dönen varlık kavramı, normal koşullarda en fazla bir hesap dönemi veya işletmenin bir faaliyet dönemi içinde paraya çevrilmesi, tüketilmesi veya başka bir varlığa dönüşmesi ön görülen varlıkları ifade etmektedir. Bu tanıma göre dönen varlık grupları aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir (Hacıüstemoğlu, Türker ve Aslan, 1996,205):

- Hazır Değerler
- Menkul Değerler
- Alacaklar
- Stoklar
- Peşin Ödenen Giderler ve Gelir Tahakkukları
- Diğer Dönen Varlıklar

Bilindiği gibi hisseleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İ.M.K.B.) işlem gören şirketlerin mali tablolarının hazırlanması ve yayınlanmasına ilişkin düzenlemeler yapmaya yetkili kamu kurumu Sermaye Piyasası Kurulu'dur (S.P.K.). S.P.K. Seri XI No: 29 tebliği ile mali tablolara ilişkin esasları belirlerken Türkiye Muhasebe Standartlarını esas almaktadır.(Resmi Gazete, 09.04.2008 – 26842)

Türkiye Muhasebe Standartlarına göre, bir varlık aşağıdaki kriterlerden herhangi birine uyduğu takdirde dönen varlık olarak sınıflandırılır (TMSK Yayınları, 2007,311):

- İşletmenin normal faaliyet dönemi içinde paraya çevrilmesinin, satılmasının veya tüketilmesinin beklenmesi,
- Özellikle ticari amaçla elde bulundurulması;
- Bilanço gününden sonra on iki ay içinde paraya çevrilmesi

S.P.K. tarafından öngörülen düzenlemelerde ise dönen varlıklar aşağıdaki gibi tanımlanmıştır: (SPK Tebliği No:27, Ek Madde 1)

- Hazır Değerler
- Menkul Kıymetler
- Kısa Vadeli Ticari Alacaklar (Net)
- Diğer Kısa Vadeli Alacaklar (Net)
- Stoklar (Net)
- Ertelenen Vergi Varlıkları
- Diğer Dönen Varlıklar (Net)

### **Kısa vadeli yabancı kaynaklar**

Kısa vadeli yabancı kaynak kavramı bilanço tarihinden itibaren bir yıl içinde geri ödenecek borçları ifade eder. Bu tanıma göre kısa vadeli yabancı kaynak grupları aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir (Sevilengül, 2000,423):

- Mali (Finansal) Borçlar
- Ticari Borçlar
- Diğer Borçlar
- Borç ve Gider Karşılıkları

Türkiye Muhasebe Standartlarına göre, bir borç aşağıdaki kriterlerden herhangi birine uyduğu takdirde kısa vadeli olarak sınıflandırılır (TMSK Yayınları, 2007, 312):

Kuruluşun normal faaliyet dönemi içinde ödenmesinin beklenmesi;

- Özellikle ticari amaçla elde tutulması;
- Bilanço gününden sonra on iki ay içinde ödenecek olması veya
- Kuruluşun borcunu, bilanço gününden sonra en az on iki ay içinde ödemesini erteleyecek koşulsuz bir hakkının olmaması.

S.P.K. tarafından öngörülen düzenlemelerde ise bilançonun dönen varlıkları ve kısa vadeli yabancı kaynakları aşağıdaki gibi tanımlanmıştır: (SPK Tebliği No:27, Ek Madde 1)

- Finansal Borçlar
- Ticari Borçlar
- Diğer Kısa Vadeli Borçlar
- İlişkili Taraflara Borçlar
- Alınan Sipariş Avansları
- Ertelenen Vergi Yükümlülükleri
- Borç ve Gider Karşılıkları

Ertelenen vergi yükümlülüğü, vergilendirilebilir geçici farklar doğrultusunda gelecek dönemlerde ödenecek kurumlar vergisi tutarıdır. Ertelenen vergi varlıkları ise, indirilebilir geçici farklar; indirilmemiş geçmiş yıllar mali zararı ve kullanılmamış vergi istisnaları gibi gelecek dönemlerde veri matrahından indirilecek tutarlardır (Gençoğlu, 2007, 89).

İlişkili taraflar işletmenin ortak olduğu kuruluşlar ile kendi ortaklarını ve grup şirketlerini ifade etmektedir (Gökçen, Akgül ve Çakıcı, 2006, 220).

### **Net işletme sermayesi**

Bir işletmenin dönen varlıkları işletme sermayesi veya çalışma sermayesi olarak anılır (Gürsoy, 2006, 345). Brüt işletme sermayesi olarak da tanımlanan bu kavram, işletmenin dönen (cari) varlıklara yaptığı yatırımı ifade etmektedir (<http://www.ozgur.beykent.edu.tr>). Net işletme sermayesi (N.İ.S.) ise işletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynakları arasındaki fark, diğer bir ifadeyle dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmemiş bölümüdür (Akgüç, 1998, 202). Net işletme sermayesi, dönen varlık unsurlarının bir bölümünün

özellikleri gereği, seviyelerinin süreklilik göstermesi sürekli bir finansman gereksinimini de beraberinde getirir. Bu durum net işletme sermayesini gereksinimini ortaya çıkaran bir faktördür (Güvemli, 2001, 457). Dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki fark olarak tanımlanan net işletme sermayesinin önemi tanımından kaynaklanmaktadır. Net işletme sermayesi bu tanımla ile işletmeye hâlihazırda nakit olarak dönmüş varlıklarla, nakite dönüşüm sürecini bilanço tarihinden itibaren bir yıl içinde tamamlayacak olan varlıklar olarak tanımlanan dönen varlıkların, aynı şekilde bilanço tarihinden itibaren bir yıl içinde ödenmesi gereken borçlarla karşılaştırılmasını ifade etmektedir. Dolayısıyla net işletme sermayesi bir işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğini belirlemede önemli bir gösterge olmaktadır. Bu durumda da net işletme sermayesi ne kadar yüksek olursa işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğinin de o kadar yüksek olacağı söylenebilir. Konuya matematiksel olarak yaklaşırsak, net işletme sermayesinin artırılması için dönen varlıkların artırılması ve/veya kısa vadeli yabancı kaynakların azaltılması gereği ortaya çıkar. Net işletme sermayesinin artırılmasına yönelik olarak dönen varlıklara yatırım yapılması durumunda, işletme yükümlülüklerini yerine getirebilme açısından daha iyi bir konuma gelebilir ve kreditorler nezdinde kredibilitelerini artırabilir ancak dönen varlıklar likiditesi yüksek varlıklardır ve likiditesi yüksek varlıkların getirisi düşük olur. İşletmeler likiditeye önem verdikleri ölçüde kazanç oranlarından fedakârlık yapmak zorundadır. Bu nedendir ki dönen varlıkların aktif yapı içinde ağırlıklı olması tutucu, aksi durum ise atak bir politikanın göstergesidir (Bolak, 2005, 98). Bilindiği gibi likidite, varlıkların nakde dönüşme yeteneğini göstermektedir. Aktif yapısının likit varlıklara kaydırılması borçların ödenememesi riskini, işletmenin kazancı ile birlikte azaltacağı, likit varlıklardan uzaklaşmak ise işletme kazancı ile birlikte borçların ödenememesi riskini birlikte artıracığı için dengeli bir politika izleme gereği ortaya çıkmaktadır. Dengeli finanslama stratejisi olarak adlandırılan bu politika, işletme sermayesi finansmanında duran varlıkların ve işletme sermayesinin süreklilik gösteren kısmının uzun vadeli, sadece dalgalanma gösteren işletme sermayesi unsurlarının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmesi esasına dayanır (Ercan ve Ünsal, 2005, 280). Görüldüğü gibi net işletme sermayesi yönetimi likidite yönetimini de bir anlamda kapsamaktadır (Gönenli, 1988, 3). Net işletme sermayesini oluşturan dönen varlık kalemleri ile kısa vadeli borç kalemleri işletmenin faaliyet döngüsüyle birlikte sürekli değişir. Net işletme sermayesinin dönen varlıklar ve kısa vadeli borçlar için kullanışlı ve özet bir ölçü olmasının başlıca nedeni de budur (Brealey, Stewart ve Marcus, 2007, 523).

### **Net işletme sermayesinin yeterliliği**

Net işletme sermayesinin yeterli düzeyde olması işletmelerin borç ödeme yeteneğini ve dolayısıyla kredibilitelerini artırması, kârlılığı ve verimliliğe olumlu katkıları gibi muhtelif faydalarını örneklerle artırmak mümkündür. Ancak her işletmenin net işletme sermayesi gereksiniminin ve net işletme sermayesini kompozisyonun farklılık göstereceği unutulmamalıdır (Akdoğan ve Tenker, 2007, 345). Net işletme sermayesinin yeterliliği kavramı beraberinde net işletme sermayesinin yetersizliği ve fazlalılığı kavramlarını da beraberinde getirmektedir. Yetersizlik işletmenin kuruluşunda yapılan hesaplama hatasından kaynaklanabileceği gibi, faaliyet sürecinde muhtelif nedenlerle de ortaya çıkabilir. Bu duruma örnek olarak, işletmenin zarar etmesi, kısa vadeli borçlanmayla duran varlık yatırımı yapılması ve kâr dağıtım politikası gösterilebilir. Net işletme sermayesinin fazlalığı, geçici bir nitelikte ise sorun olmayacak aksi takdirde işletmenin kârlılığını düşürecektir. Bu duruma neden olarak işletmenin borç ödeme

konusunda fazla ihtiyatlı davranması, uzun vadeli yabancı kaynakların dönen varlık finansmanında kullanılması, gayrimenkul satışları ve kâr dağıtım politikaları ile işletmenin kuruluşunda yapılan hesaplama hataları örnek gösterilebilir (Durmuş, 1981, 260).

## **Analiz ile ilgili bilgiler**

### **Kapsam**

Çalışma, hisseleri borsada işlem gören ve çimento sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2002-2007 yılları arası net işletme sermayelerinin analizini ve sektör durumunu ortaya koymayı amaçlamaktadır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İ.M.K.B) işlem gören çimento sektörüne ilişkin 15 adet şirket bulunmaktadır. Aşağıda ticari unvanları verilen şirketler araştırmanın evrenini oluşturmaktadır. Bu çalışmada tüm işletmelerin verileri kullanılmış olup kapsam dışı şirket bulunmamaktadır.

- Adana Çimento Sanayi T.A.Ş. (Adana) Afyon Çimento Sanayi T.A.Ş. (Afyon)
- Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Akçansa)
- Lafarge Aslan Çimento A.Ş. (Aslan)
- Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayi A.Ş. (Batıçim)
- Bolu Çimento Sanayi A.Ş. (Bolu)
- Batisöke Söke Çimento Sanayi A.Ş. (Batisöke)
- Bursa Çimento Fabrikası A.Ş. (Bursa)
- Çimentaş İzmir Çimento Fabrikası T.A.Ş. (Çimentaş)
- Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Çimsa)
- Göltaş Göller Bölgesi Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Göltaş)
- Konya Çimento Sanayi A.Ş. (Konya)
- Mardin Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Mardin)
- Nuh Çimento Sanayi A.Ş. (Nuh)
- Ünye Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Ünye)

### **Yöntem**

Çalışma şu aşamalar izlenerek sonuçlandırılmıştır:

- İlgili şirketlerin bilançoların İ.M.K.B.'nden temin edilmesi
- Şirketlerin net işletme sermayelerinin hesaplanması
- Şirketlerin Dönen Varlık / Aktif Toplamı oranlarının hesaplanması
- Şirketlerin Duran Varlık / Aktif Toplamı oranlarının hesaplanması
- Şirketlerin Kısa Vadeli Yabancı Kaynak / Pasif Toplamı oranlarının hesaplanması
- Şirketlerin Uzun Vadeli Yabancı Kaynak / Pasif Toplamı oranlarının hesaplanması
- Şirketlerin Toplam Yabancı Kaynak / Pasif Toplamı oranlarının hesaplanması
- Şirketlerin Toplam Öz kaynak / Pasif Toplamı oranlarının hesaplanması
- Net işletme sermayesinin ve yukarıdaki oranların sektör toplamı için hesaplanması
- Sektör ortalamalarına göre şirketlerin durumunun değerlendirilmesi
- Sektörün değerlendirilmesi
- Sektör net işletme sermayesindeki değişimin değerlendirilmesi

Net işletme sermayesinin yeterliliği konusunda cari oran esas alınmıştır ve cari oranın genel kabul görmüş seviyesi olan 2 ile (Çetiner, 2000, 139) sektör ortalaması arasında kalanlar yeterli, 2'den aşağı olanlar yetersiz, sektör ortalamasını aşan net işletme sermayeleri fazla kabul edilmiştir.

Dönen varlık oranlarının yeterliliği konusunda, genel kabul görmüş olan %40-%60 aralığı esas alınmıştır (Durmuş ve Arat, 1997, 188).

Borçlanma oranlarının yeterliliği konusunda ise, öz kaynak oranının genel kabul görmüş alt seviyesi olan %40 esas alınmış (Arat, 2005, 100) ve yabancı kaynak seviyeleri buna göre değerlendirilmiştir. İşletmenin uzun süreli borç ödeme gücünü gösteren ve uzun vadeli yabancı kaynaklar ile öz kaynaklar toplamının pasif toplamına oranı olan (Berk, 2005, 44) uzun süreli sermaye payı da bir ölçüt olarak ele alınmıştır.

Kısıtlama olarak, net işletme sermayesi gereksiniminin hesaplanması çalışma kapsamı dışında bırakılmıştır.

Hisseleri İ.M.K. B.'da işlem gören şirketlerin mali tabloları bağımsız denetime tabi olduğu için, çalışmada kullanılan bilânçolar denetlenmiş bilânçolardır ve dolayısıyla Türkiye Muhasebe Standartları'na (T.M.S.) uygundur. Dolayısıyla, net işletme sermayesi hesabında kullanılan dönen varlıklar için gerekli karşılıklar ayrıldığı için, hesaplamada dikkate alınan varlıkların işletmeye nakit dönüş sorunları yoktur. Aynı özellik kısa vadeli yabancı kaynaklar için de geçerlidir.

Sektör rasyoları ve net işletme sermayesi, sektörü oluşturan şirketlerin bilançoları esas alınarak kümülatif olarak hesaplanmıştır. Net işletme sermayesi sektör ortalaması için öncelikle geometrik, basit ve ağırlıklı ortalama hesaplamaları incelenmiştir. Basit bir serinin geometrik ortalaması hesaplanırken, öncelikle terimlerin logaritmaları bulunur sonra da bunların aritmetik ortalaması hesaplanır. Böylece geometrik ortalamanın logaritmik değeri elde edilmiş olur. Bunun anti logaritması ise geometrik ortalamayı verir (Serper, 2000, 84).

Ağırlıklı ortalama, bir seri içerisindeki önem derecesi bakımından bulunan farklılıkları dikkate alır. Bu ortalama hesaplanırken, her terime önemi ile ilgili bir ağırlık verilerek ortalamanın hesaplanması zorunlu olur (Serper, 2000, 96). Basit bir serinin ortalaması, serideki gözlem değerlerinin toplamının serideki toplam gözlem sayısına bölünmesi suretiyle bulunur (Özkan, 1999, 119).

Muhtelif yıllarda bazı şirketlerin negatif net işletme sermayelerinin bulunması nedeniyle geometrik ortalama yönteminin uygulanması mümkün olmamaktadır. Bu durumda sektör ortalamasını temsil açısından ağırlıklı ortalamanın basit ortalamaya göre daha etkili olacağı düşünülmüş ve net işletme sermayeleri aktif toplamı ile ağırlandırılarak, net işletme sermayesinin sektörel ağırlıklı ortalaması hesaplanmıştır.

## **Analiz sonuçları**

Tablo 1'de yıllar itibari ile şirketlerin;

- Hazır Değerler
- Menkul Kıymetler (Net)
- Kısa Vadeli Ticari Alacaklar (Net)

- Diğer Kısa Vadeli Alacaklar (Net)
- Stoklar (Net)
- Ertelenen Vergi Varlıkları
- Diğer Dönen Varlıklar (Net)

Kalemlerinden oluşan dönen varlıklarının toplamı verilmektedir. Tabloda yer alan şirketlerin dönen varlıklarının toplamı ise tablonun sonunda sektör olarak yer almaktadır. Dolayısıyla tablodaki toplamlar yıllar itibariyle sektörün toplam dönen varlıklarını ifade etmektedir.

**Tablo 1: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Dönen Varlık Toplamları (bin YTL)**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	277.602	270.203	200.453	117.499	77.783	80.730
Afyon	36.010	27.760	23.128	14.886	8.885	9.142
Akçansa	223.546	306.945	269.157	206.335	125.822	111.238
Aslan	96.011	109.974	77.970	53.413	41.008	32.337
Batıçim	173.584	215.329	201.914	148.660	86.043	77.746
Batısöke	55.154	93.699	74.422	50.060	36.745	29.482
Bolu	124.307	146.483	98.977	89.807	71.766	74.794
Bursa	235.246	184.367	170.554	142.889	31.769	31.491
Çimentaş	198.534	149.449	91.348	88.229	66.927	58.923
Çimsa	268.317	207.731	145.165	162.891	122.885	117.150
Göltaş	103.545	110.342	93.424	63.065	28.969	26.828
Konya	150.526	129.815	106.347	74.191	43.100	28.785
Mardin	121.589	101.938	121.559	74.062	40.737	30.735
Nuh	292.248	234.377	151.858	93.337	59.757	85.067
Ünye	181.883	186.836	102.013	48.721	36.526	41.270
<b>Sektör</b>	<b>2.538.102</b>	<b>2.475.249</b>	<b>1.928.288</b>	<b>1.428.047</b>	<b>878.722</b>	<b>835.717</b>

Tablo 2’de yıllar itibari ile şirketlerin;

- Finansal Borçlar
- Ticari Borçlar
- Diğer Kısa Vadeli Borçlar
- İlişkili Taraflara Borçlar
- Alınan Sipariş Avansları
- Ertelenen Vergi Yükümlülükleri
- Borç ve Gider Karşılıkları

Kalemlerinden oluşan kısa vadeli yabancı kaynaklarının toplamı verilmektedir. Tabloda yer alan şirketlerin kısa vadeli yabancı kaynaklarının toplamı ise tablonun sonunda sektör olarak yer almaktadır. Dolayısıyla tablodaki toplamlar yıllar itibariyle sektörün toplam kısa vadeli yabancı kaynaklarını ifade etmektedir.

**Tablo 2: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Toplamları (bin YTL)**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	25.551	22.023	24.220	25.417	28.581	36.415
Afyon	7.997	6.125	7.054	5.273	2.988	3.423
Akçansa	143.398	90.745	57.431	55.232	37.413	37.359
Aslan	52.650	56.193	44.460	35.705	22.462	40.301
Batıçim	51.927	63.150	58.135	41.715	26.278	26.215
Batisöke	12.828	18.966	18.264	11.220	11.350	9.748
Bolu	11.639	14.177	10.925	14.709	27.957	32.330
Bursa	46.101	36.488	41.473	41.135	14.577	15.805
Çimentaş	208.752	170.512	38.307	25.435	23.945	22.971
Çimsa	148.119	139.291	70.356	38.090	27.385	32.018
Göлтаş	37.804	36.938	49.055	39.638	15.386	20.375
Konya	24.753	20.987	19.580	12.670	9.214	8.686
Mardin	20.667	18.880	17.362	9.834	10.347	6.054
Nuh	98.925	104.899	83.213	85.524	24.309	33.098
Ünye	36.844	36.674	16.159	20.723	22.629	21.595
<b>Sektör</b>	<b>927.957</b>	<b>836.048</b>	<b>555.994</b>	<b>462.321</b>	<b>304.821</b>	<b>346.392</b>

Aşağıda, Tablo 3'te net işletme sermayeleri (dönen varlıkları - kısa vadeli yabancı kaynaklar) verilmektedir.

Tabloda yer alan şirketlerin net işletme sermayeleri toplamı ise tablonun sonunda sektör olarak yer almaktadır.

Dolayısıyla tablodaki toplamlar yıllar itibariyle sektörün net işletme sermayesini ifade etmektedir.

Aynı tabloda, ağırlıklı ortalama yöntemi kullanılarak hesaplanan net işletme sermayesi sektör ortalamaları da yıllar itibariyle verilmektedir.

**Tablo 3: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Net İşletme Sermayeleri (bin YTL)**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	252.051	248.179	176.233	92.082	49.202	44.315
Afyon	28.014	21.634	16.074	9.612	5.897	5.719
Akçansa	80.149	216.201	211.726	151.103	88.409	73.879
Aslan	43.361	53.781	33.509	17.709	18.547	-7.965
Batıçim	121.657	152.179	143.779	106.946	59.765	51.532
Batisöke	42.326	74.733	56.158	38.840	25.395	19.734
Bolu	112.668	132.306	88.052	75.098	43.809	42.464
Bursa	189.145	147.880	129.081	101.754	17.191	15.686
Çimentaş	-10.218	-21.063	53.041	62.794	42.982	35.952
Çimsa	120.198	68.440	74.809	124.800	95.500	85.132



	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Göлтаş	65.740	73.405	44.369	23.427	13.583	6.453
Konya	125.774	108.828	86.767	61.521	33.886	20.099
Mardin	100.921	83.058	104.197	64.228	30.390	24.681
Nuh	193.323	129.478	68.644	7.813	35.448	51.969
Ünye	145.038	150.163	85.854	27.998	13.898	19.675
Sektör	1.610.145	1.639.202	1.372.295	965.726	573.901	489.325
Sektör Ortalaması	111.640	111.720	104.821	78.460	57.501	50.841

(Tablo 3 devamı)

Tablo 4’de yıllar itibariyle şirketlerin cari oranları (dönen varlıkları/kısa vadeli yabancı kaynaklar) verilmektedir. Tablonun sonunda yer alan sektör cari oranı ise Tablo 1’de verilen sektör dönen varlıklarının, Tablo 2’de verilen sektör kısa vadeli yabancı kaynaklara bölümüdür.

**Tablo 4: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Cari Oranları**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	10,86	12,27	8,28	4,62	2,72	2,22
Afyon	4,50	4,53	3,28	2,82	2,97	2,67
Akçansa	1,56	3,38	4,69	3,74	3,36	2,98
Aslan	1,82	1,96	1,75	1,50	1,83	0,80
Batıçim	3,34	3,41	3,47	3,56	3,27	2,97
Batisöke	4,30	4,94	4,07	4,46	3,24	3,02
Bolu	10,68	10,33	9,06	6,11	2,57	2,31
Bursa	5,10	5,05	4,11	3,47	2,18	1,99
Çimentaş	0,95	0,88	2,38	3,47	2,80	2,57
Çimsa	1,81	1,49	2,06	4,28	4,49	3,66
Göлтаş	2,73	2,99	1,90	1,59	1,88	1,32
Konya	6,08	6,19	5,43	5,86	4,68	3,31
Mardin	5,88	5,40	7,00	7,53	3,94	5,08
Nuh	2,95	2,23	1,82	1,09	2,46	2,57
Ünye	4,94	5,09	6,31	2,35	1,61	1,91
<b>Sektör</b>	<b>2,74</b>	<b>2,96</b>	<b>3,47</b>	<b>3,09</b>	<b>2,88</b>	<b>2,41</b>

Tablo 5’de yıllar itibariyle şirketlerin; net işletme sermayeleri(N.İ.S) ile cari oranlarının (C.O.) sektör ortalamaları ile karşılaştırması verilmektedir. Şirketler net işletme sermayesi tutarları ve cari oran değerlerine göre sektör ortalamasının *altında* (-) veya *üstünde* (+) olarak tabloda tanımlanmıştır.

**Tablo 5: Şirketlerin Net İşletme Sermayeleri ve Cari Oranlarının Sektör Ortalaması İle Karşılaştırılması**

	2007		2006		2005		2004		2003		2002	
	N.İ.S	C.O.	N.İ.S	C.O.	N.İ.S	C.O.	N.İ.S	C.O.	N.İ.S	C.O.	N.İ.S	C.O.
Adana	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	-
Afyon	-	+	-	+	-	-	-	-	-	+	-	+
Akçansa	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Aslan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Batıçim	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Batisöke	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+
Bolu	+	+	+	+	-	+	+	+	+	-	+	-
Bursa	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-
Çimentaş	-	-	-	-	-	-	-	+	+	-	-	+
Çimsa	+	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+
Göлтаş	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	-
Konya	+	+	+	+	-	+	-	+	-	+	-	+
Mardin	-	+	-	+	+	+	+	+	-	+	-	+
Nuh	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	+	+
Ünye	+	+	+	+	-	+	-	-	-	-	-	-

Tablo 6’da yıllar itibariyle şirketlerin; net işletme sermayesi düzeyi incelenmiştir. Buna göre;

a.  $(\text{Şirket N.İ.S}) > (\text{N.İ.S. Sektör Ortalaması})$  ve  $(\text{Sektör Cari Oranı} > \text{Şirket Cari Oranı} > 2)$

b.  $(\text{Şirket N.İ.S}) < (\text{N.İ.S. Sektör Ortalaması})$  ve  $(\text{Sektör Cari Oranı} > \text{Şirket Cari Oranı} > 2)$

ise N.İ.S. yeterli,

c.  $(\text{Şirket N.İ.S}) > (\text{N.İ.S. Sektör Ortalaması})$  ve  $(\text{Sektör Cari Oranı} < \text{Şirket Cari Oranı})$

d.  $(\text{Şirket N.İ.S}) < (\text{N.İ.S. Sektör Ortalaması})$  ve  $(\text{Sektör Cari Oranı} < \text{Şirket Cari Oranı})$

ise N.İ.S. fazla,

e.  $(\text{Şirket N.İ.S}) < (\text{N.İ.S. Sektör Ortalaması})$  ve  $(2 > \text{Şirket Cari Oranı})$

f.  $(\text{Şirket N.İ.S}) < (\text{N.İ.S. Sektör Ortalaması})$  ve  $(2 > \text{Şirket Cari Oranı})$

ise N.İ.S. yetersiz varsayılmış ve tabloda bu şekilde tanımlanmıştır.

**Tablo 6: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Net İşletme Sermayelerinin Yeterlilik Durumu**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Yeterli	Yeterli
Afyon	Fazla	Fazla	Yeterli	Yeterli	Fazla	Fazla
Akçansa	Yetersiz	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Aslan	Yetersiz	Yetersiz	Yetersiz	Yetersiz	Yetersiz	Yetersiz
Batıçim	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Batısöke	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Bolu	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Yeterli	Yeterli
Bursa	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Yeterli	Yetersiz
Çimentaş	Yetersiz	Yetersiz	Yeterli	Fazla	Yeterli	Fazla
Çimsa	Yetersiz	Yetersiz	Yeterli	Fazla	Fazla	Fazla
Göлтаş	Yeterli	Fazla	Yetersiz	Yetersiz	Yetersiz	Yetersiz
Konya	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Mardin	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Nuh	Fazla	Yeterli	Yetersiz	Yetersiz	Yeterli	Fazla
Ünye	Fazla	Fazla	Fazla	Yeterli	Yetersiz	Yetersiz

Tablo 7’de yıllar itibariyle şirketlerin; dönen varlık oranları (dönen varlıkları/aktif toplamı) verilmektedir.

Tablonun sonunda yer alan sektör dönen varlık oranı ise Tablo 1’de verilen sektör dönen varlıklarının, Tablo 7A’da verilen sektörün aktif toplamına oranıdır.

**Tablo 7: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Dönen Varlıklarının Aktif Toplamlarına Oranları**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	0,41	0,46	0,38	0,32	0,32	0,41
Afyon	0,56	0,52	0,50	0,44	0,75	0,87
Akçansa	0,19	0,33	0,31	0,28	0,21	0,19
Aslan	0,39	0,43	0,36	0,28	0,56	0,50
Batıçim	0,36	0,41	0,46	0,38	0,65	0,68
Batısöke	0,26	0,41	0,36	0,27	0,35	0,35
Bolu	0,56	0,63	0,52	0,51	0,50	0,56
Bursa	0,63	0,62	0,64	0,61	0,45	0,47
Çimentaş	0,16	0,13	0,13	0,30	0,25	0,22
Çimsa	0,24	0,21	0,16	0,28	0,27	0,29
Göлтаş	0,31	0,31	0,27	0,20	0,35	0,37
Konya	0,44	0,42	0,38	0,32	0,52	0,47
Mardin	0,48	0,42	0,58	0,53	0,57	0,57
Nuh	0,28	0,28	0,21	0,16	0,31	0,47
Ünye	0,55	0,56	0,38	0,23	0,23	0,25
<b>Sektör</b>	<b>0,31</b>	<b>0,34</b>	<b>0,31</b>	<b>0,31</b>	<b>0,33</b>	<b>0,34</b>

**Tablo 7 A: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Aktif Toplamları (bin YTL)**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	669.474	589.528	534.287	371.040	245.047	196.058
Afyon	64.545	53.691	45.981	34.032	11.810	10.516
Akçansa	1.169.707	928.438	856.253	732.448	592.188	580.646
Aslan	249.301	253.767	215.777	190.035	72.703	64.468
Batıçim	487.038	521.625	435.739	386.374	132.598	114.100
Batısöke	212.926	225.868	208.127	185.748	104.202	84.324
Bolu	221.465	233.292	191.267	176.812	143.510	132.694
Bursa	375.305	297.128	265.029	234.520	70.677	66.884
Çimentaş	1.219.599	1.132.575	683.545	298.472	266.733	268.495
Çimsa	1.131.674	975.393	901.360	580.015	461.132	398.110
Göлтаş	330.488	353.991	346.077	316.164	81.977	72.857
Konya	344.986	311.568	276.919	233.594	82.380	61.186
Mardin	255.873	244.213	209.350	140.508	71.765	53.890
Nuh	1.062.158	849.254	739.853	578.899	191.673	180.213
Ünye	330.157	332.448	265.179	214.733	158.233	165.475
<b>Sektör</b>	<b>8.124.697</b>	<b>7.302.779</b>	<b>6.174.742</b>	<b>4.673.397</b>	<b>2.686.629</b>	<b>2.449.917</b>

Tablo 8’de yıllar itibariyle Şirketlerin; dönen varlık oranlarının sektör ortalamaları ile karşılaştırması verilmektedir. Şirketler dönen varlık oranlarına göre sektör oranının *altında* (-) veya *üstünde* (+) olarak tabloda tanımlanmıştır.

**Tablo 8: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Dönen Varlıklarının Aktif Toplamlarına Oranlarının Sektör Ortalamaları İle Karşılaştırılması**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	+	+	+	+	-	+
Afyon	+	+	+	+	+	+
Akçansa	-	-	+	-	-	-
Aslan	+	+	+	-	+	+
Batıçim	+	+	+	+	+	+
Batısöke	-	+	+	-	+	+
Bolu	+	+	+	+	+	+
Bursa	+	+	+	+	+	+
Çimentaş	-	-	-	-	-	-
Çimsa	-	-	-	-	-	-
Göлтаş	+	-	-	-	+	+
Konya	+	+	+	+	+	+
Mardin	+	+	+	+	+	+
Nuh	-	-	-	-	-	+
Ünye	+	+	+	-	-	-

Tablo 9’da yıllar itibariyle Şirketlerin; duran varlık oranları (duran varlıkları/aktif toplamı) verilmektedir.

Tablonun sonunda yer alan oran ise sektör duran varlık oranıdır. Duran varlık oranları Tablo 7'de verilen dönen varlık oranları kullanılarak,  $(1 - \text{dönen varlık oranı})$  formülü ile hesaplanmıştır.

**Tablo 9: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Duran Varlıklarının Aktif Toplamlarına Oranları**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	0,59	0,54	0,62	0,68	0,68	0,59
Afyon	0,44	0,48	0,50	0,56	0,25	0,13
Akçansa	0,81	0,67	0,69	0,72	0,79	0,81
Aslan	0,61	0,57	0,64	0,72	0,44	0,50
Batıçim	0,64	0,59	0,54	0,62	0,35	0,32
Batisöke	0,74	0,59	0,64	0,73	0,65	0,65
Bolu	0,44	0,37	0,48	0,49	0,50	0,44
Bursa	0,37	0,38	0,36	0,39	0,55	0,53
Çimentaş	0,84	0,87	0,87	0,70	0,75	0,78
Çimsa	0,76	0,79	0,84	0,72	0,73	0,71
Göлтаş	0,69	0,69	0,73	0,80	0,65	0,63
Konya	0,56	0,58	0,62	0,68	0,48	0,53
Mardin	0,52	0,58	0,42	0,47	0,43	0,43
Nuh	0,72	0,72	0,79	0,84	0,69	0,53
Ünye	0,45	0,44	0,62	0,77	0,77	0,75
<b>Sektör</b>	<b>0,69</b>	<b>0,66</b>	<b>0,69</b>	<b>0,69</b>	<b>0,67</b>	<b>0,66</b>

Tablo 10'da yıllar itibariyle şirketlerin; kısa vadeli yabancı kaynak oranları (kısa vadeli yabancı kaynak/pasif toplamı) verilmektedir. Tablonun sonunda yer alan sektör kısa vadeli yabancı kaynak oranı ise Tablo 2'de verilen kısa vadeli yabancı kaynaklarının, Tablo 7A'da verilen sektörün aktif toplamına oranıdır.

**Tablo 10: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklarının Aktif Toplamlarına Oranları**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	0,04	0,04	0,05	0,07	0,12	0,19
Afyon	0,12	0,11	0,15	0,15	0,25	0,33
Akçansa	0,12	0,10	0,07	0,08	0,06	0,06
Aslan	0,21	0,22	0,21	0,19	0,31	0,63
Batıçim	0,11	0,12	0,13	0,11	0,20	0,23
Batisöke	0,06	0,08	0,09	0,06	0,11	0,12
Bolu	0,05	0,06	0,06	0,08	0,19	0,24
Bursa	0,12	0,12	0,16	0,18	0,21	0,24
Çimentaş	0,17	0,15	0,06	0,09	0,09	0,09
Çimsa	0,13	0,14	0,08	0,07	0,06	0,08
Göлтаş	0,11	0,10	0,14	0,13	0,19	0,28
Konya	0,07	0,07	0,07	0,05	0,11	0,14
Mardin	0,08	0,08	0,08	0,07	0,14	0,11
Nuh	0,09	0,12	0,11	0,15	0,13	0,18
Ünye	0,11	0,11	0,06	0,10	0,14	0,13
<b>Sektör</b>	<b>0,11</b>	<b>0,11</b>	<b>0,09</b>	<b>0,10</b>	<b>0,11</b>	<b>0,14</b>

Tablo 11’de ise yıllar itibariyle şirketlerin; kısa vadeli yabancı kaynak oranlarının sektör ortalamaları ile karşılaştırması verilmektedir.

Şirketler kısa vadeli yabancı kaynak oranlarına göre sektör oranının altında (-) veya üstünde (+) olarak tabloda tanımlanmıştır.

**Tablo 11: Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Pasif Toplamlarına Oranlarının Sektör Ortalamaları İle Karşılaştırılması**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	-	-	-	-	+	+
Afyon	+	-	+	+	+	+
Akçansa	+	-	-	-	-	-
Aslan	+	+	+	+	+	+
Batıçim	-	+	+	+	+	+
Batisöke	-	-	-	-	-	-
Bolu	-	-	-	-	+	+
Bursa	+	+	+	+	+	+
Çimentaş	+	+	-	-	-	-
Çimsa	+	+	-	-	-	-
Göлтаş	+	-	+	+	+	+
Konya	-	-	-	-	-	+
Mardin	-	-	-	-	+	-
Nuh	-	+	+	+	+	+
Ünye	-	-	-	-	+	-

Tablo 12’de yıllar itibariyle şirketlerin; uzun vadeli yabancı kaynak oranları (uzun vadeli yabancı kaynak/pasif toplamı) verilmektedir.

Tablonun sonunda yer alan sektör uzun vadeli yabancı kaynak oranı ise Tablo 12A’da verilen sektör uzun vadeli yabancı kaynaklarının, Tablo 7A’da verilen sektörün pasif (aktif) toplamına oranıdır.

**Tablo 12: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklarının Pasif Toplamlarına Oranları**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	0,02	0,02	0,01	0,03	0,02	0,05
Afyon	0,05	0,05	0,10	0,14	0,18	0,20
Akçansa	0,16	0,05	0,07	0,08	0,10	0,13
Aslan	0,10	0,10	0,11	0,12	0,23	0,05
Batıçim	0,17	0,18	0,17	0,19	0,03	0,03
Batisöke	0,05	0,05	0,07	0,08	0,02	0,02
Bolu	0,01	0,01	0,01	0,01	0,04	0,04
Bursa	0,25	0,22	0,22	0,22	0,05	0,05
Çimentaş	0,23	0,32	0,44	0,10	0,11	0,16
Çimsa	0,05	0,14	0,22	0,04	0,06	0,10
Göлтаş	0,13	0,12	0,14	0,19	0,02	0,02
Konya	0,05	0,06	0,10	0,13	0,03	0,04
Mardin	0,02	0,02	0,04	0,06	0,03	0,04
Nuh	0,11	0,16	0,17	0,20	0,11	0,10
Ünye	0,08	0,12	0,19	0,29	0,38	0,45
<b>Sektör</b>	<b>0,12</b>	<b>0,14</b>	<b>0,16</b>	<b>0,12</b>	<b>0,09</b>	<b>0,12</b>

**Tablo 12 A: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Toplamları (bin YTL)**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	12.910	11.734	6.709	10.972	5.726	9.240
Afyon	2.910	2.810	4.370	4.602	2.101	2.154
Akçansa	184.603	47.969	60.347	58.354	56.669	76.587
Aslan	24.784	25.778	22.958	22.471	16.410	3.209
Batıçim	82.291	92.235	75.485	72.292	4.418	3.736
Batisöke	9.701	10.817	15.088	15.375	2.180	1.852
Bolu	2.739	1.773	1.911	1.601	5.256	5.496
Bursa	92.695	66.479	59.448	51.272	3.579	3.531
Çimentaş	283.708	357.697	302.145	28.938	29.079	42.109
Çimsa	56.983	133.404	202.042	25.731	28.816	38.007
Göltaş	41.965	43.752	48.594	60.940	1.997	1.789
Konya	18.544	19.672	28.543	30.650	2.172	2.154
Mardin	5.857	5.869	7.753	7.912	2.470	2.286
Nuh	119.063	136.326	125.836	114.747	20.732	17.866
Ünye	27.072	39.950	49.906	62.133	59.599	75.059
<b>Sektör</b>	<b>965.826</b>	<b>996.264</b>	<b>1.011.135</b>	<b>567.990</b>	<b>241.203</b>	<b>285.075</b>

Tablo 13’de yıllar itibariyle şirketlerin; uzun vadeli yabancı kaynak oranlarının sektör ortalamaları ile karşılaştırması verilmektedir.

Şirketler uzun vadeli yabancı kaynak oranlarına göre sektör oranının *altında* (-) veya *üstünde* (+) olarak tabloda tanımlanmıştır.

**Tablo 13: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklarının Pasif Toplamlarına Oranlarının Sektör Ortalamaları İle Karşılaştırılması**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	-	-	-	-	-	-
Afyon	-	-	-	+	+	+
Akçansa	+	-	-	-	+	+
Aslan	-	-	-	-	+	-
Batıçim	+	+	+	+	-	-
Batisöke	-	-	-	-	-	-
Bolu	-	-	-	-	-	-
Bursa	+	+	+	+	-	-
Çimentaş	+	+	+	-	+	+
Çimsa	-	+	+	-	-	-
Göltaş	+	-	-	+	-	-
Konya	-	-	-	+	-	-
Mardin	-	-	-	-	-	-
Nuh	-	+	+	+	+	-
Ünye	-	-	+	+	+	+

Aşağıda, Tablo 14’de yıllar itibariyle şirketlerin; öz kaynak oranları (öz kaynak/pasif toplamı) verilmektedir. Tablonun sonunda yer alan sektör öz kaynak oranı ise Tablo 14 A’da verilen sektör öz kaynaklarının, Tablo 7 A’da verilen sektörün pasif (aktif) toplamına oranıdır.

**Tablo 14: Şirketlerin Yıllar İtibari Öz Kaynaklarının Pasif Toplamlarına Oranları**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	0,94	0,94	0,94	0,90	0,86	0,77
Afyon	0,83	0,83	0,75	0,71	0,57	0,47
Akçansa	0,72	0,85	0,86	0,84	0,84	0,80
Aslan	0,69	0,68	0,69	0,69	0,47	0,33
Batıçim	0,72	0,70	0,69	0,70	0,77	0,74
Batisöke	0,89	0,87	0,84	0,86	0,87	0,86
Bolu	0,94	0,93	0,93	0,91	0,77	0,71
Bursa	0,63	0,65	0,62	0,61	0,74	0,71
Çimentaş	0,60	0,53	0,50	0,82	0,80	0,76
Çimsa	0,82	0,72	0,70	0,89	0,88	0,82
Göлтаş	0,76	0,77	0,72	0,68	0,79	0,70
Konya	0,87	0,87	0,83	0,81	0,86	0,82
Mardin	0,90	0,90	0,88	0,87	0,82	0,85
Nuh	0,79	0,72	0,72	0,65	0,77	0,72
Ünye	0,81	0,77	0,75	0,61	0,48	0,42
<b>Sektör</b>	<b>0,77</b>	<b>0,75</b>	<b>0,75</b>	<b>0,78</b>	<b>0,80</b>	<b>0,74</b>

**Tablo 14 A: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Öz Kaynaklarının Toplamı (bin YTL)**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	631.012	555.771	503.358	334.651	210.741	150.403
Afyon	53.638	44.756	34.558	24.157	6.720	4.940
Akçansa	841.707	789.725	738.476	618.862	498.106	466.701
Aslan	171.867	171.796	148.359	131.859	33.832	20.958
Batıçim	352.820	366.239	302.118	272.368	101.902	84.149
Batisöke	190.397	196.085	174.775	159.153	90.672	72.725
Bolu	207.087	217.342	178.431	160.503	110.298	94.868
Bursa	236.509	194.161	164.109	142.114	52.520	47.548
Çimentaş	727.139	604.366	343.093	244.099	213.709	203.415
Çimsa	926.572	702.698	628.962	516.194	404.931	328.085
Göлтаş	250.718	273.301	248.427	215.586	64.595	50.693
Konya	301.689	270.910	228.796	190.274	70.994	50.346
Mardin	229.349	219.463	184.235	122.762	58.948	45.550
Nuh	844.170	608.029	530.803	378.628	146.632	129.250
Ünye	266.241	255.825	199.114	131.877	76.005	68.821
<b>Sektör</b>	<b>6.230.915</b>	<b>5.470.467</b>	<b>4.607.614</b>	<b>3.643.087</b>	<b>2.140.606</b>	<b>1.818.450</b>

Aşağıda, Tablo 15’de yıllar itibariyle şirketlerin; öz kaynak oranlarının sektör ortalamaları ile karşılaştırması verilmektedir.

Şirketler öz kaynak oranlarına göre sektör oranının *altında* (-) veya *üstünde* (+) olarak tabloda tanımlanmıştır.



**Tablo 15: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Öz Kaynaklarının Pasif Toplamlarına Oranlarının Sektör Ortalamaları İle Karşılaştırılması**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	+	+	+	+	+	+
Afyon	+	+	+	-	-	-
Akçansa	-	+	+	+	+	+
Aslan	-	-	-	-	-	-
Batiçim	-	-	-	-	-	-
Batisöke	+	+	+	+	+	+
Bolu	+	+	+	+	-	-
Bursa	-	-	-	-	-	-
Çimentaş	-	-	-	+	+	+
Çimsa	+	-	-	+	+	+
Göлтаş	-	+	-	-	-	-
Konya	+	+	+	+	+	+
Mardin	+	+	+	+	+	+
Nuh	+	-	-	-	-	-
Ünye	+	+	+	-	-	-

Tablo 16'da yıllar itibariyle şirketlerin; net işletme sermayesi düzeyi incelenmiştir. Buna göre;

a.  $0,40 < (\text{Şirket Öz kaynak Oranı}) < (\text{Sektör Öz kaynak Oranı})$  ise yeterli

b.  $(\text{Şirket Öz kaynak Oranı}) > (\text{Sektör Öz kaynak Oranı})$  ise fazla

c.  $0,40 > (\text{Şirket Öz kaynak Oranı}) < (\text{Sektör Öz kaynak Oranı})$  ise yetersiz kabul edilmiş ve tabloda bu şekilde tanımlanmıştır.

**Tablo 16: Şirketlerin Yıllar İtibari İle Öz Kaynaklarının Pasif Toplamlarına Oranının Yeterlilik Durumu**

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Adana	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Afyon	Fazla	Fazla	Fazla	Yeterli	Yeterli	Yeterli
Akçansa	Yeterli	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Aslan	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yetersiz
Batiçim	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli
Batisöke	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Bolu	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Yeterli	Yeterli
Bursa	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli
Çimentaş	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Fazla	Fazla	Fazla
Çimsa	Fazla	Yeterli	Yeterli	Fazla	Fazla	Fazla
Göлтаş	Yeterli	Fazla	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli
Konya	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Mardin	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla	Fazla
Nuh	Fazla	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli	Yeterli
Ünye	Fazla	Fazla	Fazla	Yeterli	Yeterli	Yeterli

Tablo 17 – 18 – 19 – 20 – 21, sektör dönen varlıkları ile sektör kısa vadeli yabancı kaynaklarında yıllar itibariyle ortaya çıkan artış /azalışları ve sektör net işletme sermayesinin bu hareketlerden etkilenme yönünü vermektedir.

**Tablo 17: 2007–2006 Net İşletme Sermayesi (N.İ.S.) Değişim Tablosu (bin YTL)**

	2007	2006	Artış	Azalış	N.İ.S. ARTIŞI (AZALIŞI)
A. Hazır Değerler	843.506	1.120.312	0	276.806	-276.806
B. Menkul Kıymetler	74.474	64.763	9.711	0	9.711
C. Ticari Alacaklar	757.903	680.613	77.290	0	77.290
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	123.359	75.833	47.526	0	47.526
E. Diğer Alacaklar	67.892	31.383	36.509	0	36.509
F. Stoklar	578.007	432.732	145.275	0	145.275
G. Ertelenen Vergi Varlıkları	684	1.074	0	389	-389
H. Diğer Dönen Varlıklar	92.277	68.541	23.736	0	23.736
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>2.538.102</b>	<b>2.475.249</b>	<b>340.047</b>	<b>277.195</b>	<b>62.852</b>
A. Finansal Borçlar	356.868	289.777	0	67.091	-67.091
B. Ticari Borçlar	308.233	259.222	0	49.010	-49.010
C. Diğer Kısa Vadeli Borçlar	94.001	78.162	0	15.838	-15.838
D. İlişkili Taraflara Borçlar	31.816	28.561	0	3.255	-3.255
E. Alınan Sipariş Avansları	30.821	32.326	1.504	0	1.504
F. Ertelenen Vergi Yükümlülükleri	338	248	0	90	-90
G. Borç ve Gider Karşılıkları	105.881	147.752	41.871	0	41.871
<b>Toplam Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	<b>927.957</b>	<b>836.048</b>	<b>43.375</b>	<b>135.284</b>	<b>-91.909</b>
<b>Net İşletme Sermayesi</b>	<b>1.610.145</b>	<b>1.639.202</b>	<b>383.423</b>	<b>412.479</b>	<b>-29.057</b>

**Tablo 18: 2006–2005 Net İşletme Sermayesi (N.İ.S) Değişim Tablosu (bin YTL)**

	2006	2005	Artış	Azalış	N.İ.S. ARTIŞI (AZALIŞI)
A. Hazır Değerler	1.120.312	802.160	318.152	0	318.152
B. Menkul Kıymetler	64.763	90.934	0	26.171	-26.171
C. Ticari Alacaklar	680.613	472.586	208.026	0	208.026
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	75.833	55.762	20.072	0	20.072
E. Diğer Alacaklar	31.383	37.580	0	6.197	-6.197
F. Stoklar	432.732	373.039	59.693	0	59.693
G. Ertelenen Vergi Varlıkları	1.074	10.541	0	9.467	-9.467
H. Diğer Dönen Varlıklar	68.541	85.687	0	17.146	-17.146
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>2.475.249</b>	<b>1.928.288</b>	<b>605.943</b>	<b>58.982</b>	<b>546.961</b>
A. Finansal Borçlar	289.777	114.109	0	175.667	-175.667
B. Ticari Borçlar	259.222	189.945	0	69.277	-69.277
C. Diğer Kısa Vadeli Borçlar	78.162	66.248	0	11.915	-11.915
D. İlişkili Taraflara Borçlar	28.561	30.152	1.590	0	1.590
E. Alınan Sipariş Avansları	32.326	32.791	465	0	465
F. Ertelenen Vergi Yükümlülükleri	248	431	183	0	183
G. Borç ve Gider Karşılıkları	147.752	122.317	0	25.434	-25.434
<b>Toplam Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	<b>836.048</b>	<b>555.994</b>	<b>2.239</b>	<b>282.293</b>	<b>-280.054</b>
<b>Net İşletme Sermayesi</b>	<b>1.639.202</b>	<b>1.372.295</b>	<b>608.182</b>	<b>341.275</b>	<b>266.907</b>

**Tablo 19: 2005–2004 Net İşletme Sermayesi (N.İ.S) Değişim Tablosu (bin YTL)**

	2005	2004	Artış	Azalış	N.İ.S. ARTIŞI (AZALIŞI)
A. Hazır Değerler	802.160	378.129	424.030	0	424.030
B. Menkul Kıymetler	90.934	268.711	0	177.778	-177.778
C. Ticari Alacaklar	472.586	316.783	155.803	0	155.803
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	55.762	45.908	9.853	0	9.853
E. Diğer Alacaklar	37.580	24.006	13.574	0	13.574
F. Stoklar	373.039	316.017	57.022	0	57.022
G. Ertelenen Vergi Varlıkları	10.541	7.273	3.268	0	3.268
H. Diğer Dönen Varlıklar	85.687	71.218	14.469	0	14.469
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>1.928.288</b>	<b>1.428.047</b>	<b>678.019</b>	<b>177.778</b>	<b>500.241</b>
A. Finansal Borçlar	114.109	113.624	0	485	-485
B. Ticari Borçlar	189.945	155.914	0	34.031	-34.031
C. Diğer Kısa Vadeli Borçlar	66.248	57.286	0	8.961	-8.961
D. İlişkili Taraflara Borçlar	30.152	25.454	0	4.697	-4.697
E. Alınan Sipariş Avansları	32.791	20.626	0	12.165	-12.165
F. Ertelenen Vergi Yükümlülükleri	431	469	37	0	37
G. Borç ve Gider Karşılıkları	122.317	88.948	0	33.369	-33.369
<b>Toplam Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	<b>555.994</b>	<b>462.321</b>	<b>37</b>	<b>93.710</b>	<b>-93.673</b>
<b>Net İşletme Sermayesi</b>	<b>1.372.295</b>	<b>965.726</b>	<b>678.056</b>	<b>271.488</b>	<b>406.568</b>

**Tablo 20: 2004–2003 Net İşletme Sermayesi (N.İ.S.) Değişim Tablosu (bin YTL)**

	2004	2003	Artış	Azalış	N.İ.S. ARTIŞI (AZALIŞI)
A. Hazır Değerler	378.129	213.375	164.755	0	164.755
B. Menkul Kıymetler	268.711	106.745	161.967	0	161.967
C. Ticari Alacaklar	316.783	244.292	72.491	0	72.491
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	45.908	16.010	29.899	0	29.899
E. Diğer Alacaklar	24.006	16.822	7.185	0	7.185
F. Stoklar	316.017	229.161	86.856	0	86.856
G. Ertelenen Vergi Varlıkları	7.273	0	7.273	0	7.273
H. Diğer Dönen Varlıklar	71.218	52.317	18.900	0	18.900
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>1.428.047</b>	<b>878.722</b>	<b>549.325</b>	<b>0</b>	<b>549.325</b>
A. Finansal Borçlar	113.624	61.348	0	52.276	-52.276
B. Ticari Borçlar	155.914	127.079	0	28.835	-28.835
C. Diğer Kısa Vadeli Borçlar	57.286	43.948	0	13.338	-13.338
D. İlişkili Taraflara Borçlar	25.454	5.515	0	19.940	-19.940
E. Alınan Sipariş Avansları	20.626	8.385	0	12.241	-12.241
F. Ertelenen Vergi Yükümlülükleri	469	0	0	469	-469
G. Borç ve Gider Karşılıkları	88.948	58.545	0	30.402	-30.402
<b>Toplam Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	<b>462.321</b>	<b>304.821</b>	<b>0</b>	<b>157.500</b>	<b>-157.500</b>
<b>Net İşletme Sermayesi</b>	<b>965.726</b>	<b>573.901</b>	<b>549.325</b>	<b>157.500</b>	<b>391.825</b>

**Tablo 21: 2003–2002 Net İşletme Sermayesi (N.İ.S.) Değişim Tablosu (bin YTL)**

	2003	2002			N.İ.S. ARTIŞI (AZALIŞI)
A. Hazır Değerler	213.375	220.258	0	6.883	-6.883
B. Menkul Kıymetler	106.745	94.403	12.342	0	12.342
C. Ticari Alacaklar	244.292	206.419	37.873	0	37.873
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	16.010	22.251	0	6.242	-6.242
E. Diğer Alacaklar	16.822	17.564	0	742	-742
F. Stoklar	229.161	215.677	13.483	0	13.483
G. Ertelenen Vergi Varlıkları	0	0	0	0	0
H. Diğer Dönen Varlıklar	52.317	59.145	0	6.827	-6.827
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>878.722</b>	<b>835.717</b>	<b>63.699</b>	<b>20.694</b>	<b>43.005</b>
A. Finansal Borçlar	61.348	84.760	23.412	0	23.412
B. Ticari Borçlar	127.079	118.289	0	8.790	-8.790
C. Diğer Kısa Vadeli Borçlar	43.948	52.469	8.520	0	8.520
D. İlişkili Taraflara Borçlar	5.515	3.822	0	1.692	-1.692
E. Alınan Sipariş Avansları	8.385	9.290	905	0	905
F. Ertelenen Vergi Yükümlülükleri	0	0	0	0	0
G. Borç ve Gider Karşılıkları	58.545	77.762	19.217	0	19.217
<b>Toplam Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar</b>	<b>304.821</b>	<b>346.392</b>	<b>52.053</b>	<b>10.482</b>	<b>41.571</b>
<b>Net İşletme Sermayesi</b>	<b>573.901</b>	<b>489.325</b>	<b>115.752</b>	<b>31.176</b>	<b>84.576</b>

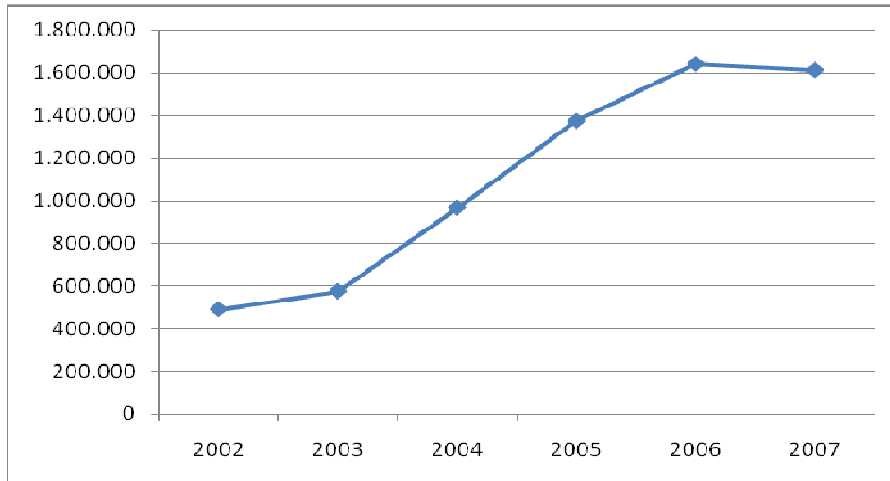
### Analiz sonuçlarının yorumu

Çalışmanın sonucunda elde edilen verilerin değerlendirmesi aşağıdaki gibidir:

#### Net işletme sermayesi

Sektör net işletme sermayesi 2002 – 2006 yılları arasında sürekli ve keskin bir artış göstermiştir. Sadece 2007 yılında düşük bir azalma söz konusudur.

**Şekil 1: Yıllar İtibariyle Sektör Net İşletme Sermayesi**



Sektör şirketlerinden sadece Çimentaş 2006 ve 2007 yıllarında, Aslan ise 2002 yılında eksi net işletme sermayesine sahiptir. Bunun dışında eksi net işletme sermayesi söz konusu değildir.

Sektör net işletme sermayesi ortalaması da doğal olarak, tutarı gibi yıllar itibari ile artış göstermekte sadece son yılda hafif bir düşüş sergilemektedir.

2002 yılı başlangıç (temel) yılı olarak alınıp, 100 kabul edildiğinde sektörün toplam net işletme sermayesi ve ağırlıklı ortalaması yıllar itibariyle Tablo 22’de gösterilen değerleri almaktadır. Buna göre, net işletme sermayesinde ortaya çıkan artış yüzdeleri aşağıda Tablo 22A’daki gibi olmaktadır:

**Tablo 22: Net İşletme Sermayesi Trend Analizi**

Yıllar	Net İşletme Sermayesi	
	Kümülatif	Ortalama
	2002 = 100	2002 = 100
2007	329,05	219,59
2006	334,99	219,74
2005	280,45	206,17
2004	197,36	154,33
2003	117,28	113,10

**Tablo 22A: Net İşletme Sermayesi Artış Yüzdeleri**

Yıllar	Kümülatif	Ortalama
	Artış %	Artış %
2007	229,05	119,59
2006	234,99	119,74
2005	180,45	106,17
2004	97,36	54,33
2003	17,28	13,10

Sektör ortalamasının altında kalan net işletme sermayelerine bakıldığında Afyon, Aslan, Çimentaş, Göltaş ve Mardin süreklilikleri ile dikkat çekmektedir. Sektör ortalamasının üstünde kalan net işletme sermayeleri açısından ise aynı durum Batıçim için geçerlidir. Diğer sektör şirketleri genel olarak son yıllarda sektör ortalamasının üzerinde kalırken sadece Akçansa son yılda sektör ortalamasının altına düşerek ters bir eğilim göstermektedir. Net işletme sermayesinin yeterliliği değerlendirildiğinde Batıçim, Batisöke, Konya ve Mardin’in net işletme sermayelerinin fazlalığı, Aslan’ın net işletme sermayesinin ise yetersizliği ve bunların tümünün sürekliliği ön plana çıkmaktadır. Net işletme sermaye seviyeleri yıllar itibariyle hareketlilik gösteren sektör şirketleri içinde ilk sırayı Çimentaş ve Nuh almaktadır. Bu iki şirketin net işletme sermayeleri yıllar itibariyle yeterli-yetersiz-fazla olarak nitelenen üç ayrı seviyede yoğun bir hareket göstermektedir. Diğer sektör şirketlerinin net işletme sermayesi seviyeleri ise istikrarlı denebilecek kadar, yeterli-fazla yönünde, az hareketlidir. Net işletme sermayesini oluşturan kalemlerin 2007, 2006, 2005 ve 2003 yıllarında hazır değerler, ticari alacaklar, stoklar, finansal ve ticari borç ağırlıklı olduğu, 2003 ve 2002 yıllarında bunlara menkul kıymetlerin de dâhil olduğu görülmektedir. Sonuç itibariyle sektörün yüksek net işletme sermayesi ile çalıştığı söylenebilir.

### Net işletme sermayesindeki değişimler

Sektörün net işletme sermayesinde görülen azalışa etki eden dönen varlık ve kısa vadeli yabancı kaynak hareketlerinden önemli boyutlarda olanlar;

Net işletme sermayesinin azalış gösterdiği 2007 yılında, stoklardaki artış (+) ve buna karşılık olarak hazır değerlerde gerçekleşen düşüş ile finansal ve ticari borçlardaki artış (-),

Net işletme sermayesinin artış gösterdiği 2006 yılında hazır değerler ve ticari alacaklardaki artış (+) ve buna karşılık olarak finansal ve ticari borçlardaki artış (-),

Net işletme sermayesinin artış gösterdiği 2005 yılında hazır değerler ve ticari alacaklardaki artış (+) ve buna karşılık olarak menkul kıymetlerde gerçekleşen düşüştür (-).

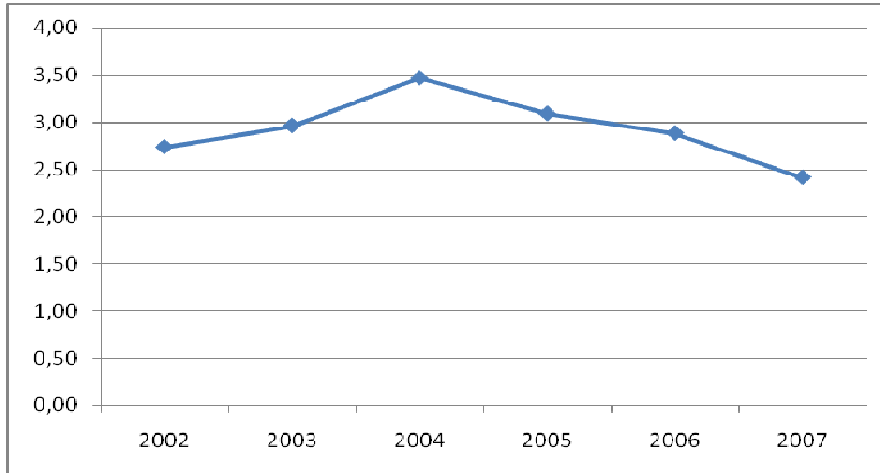
Net işletme sermayesinin artış gösterdiği 2004 yılında hazır değerler ve menkul kıymetler başta olmak üzere tüm dönen varlıklarda artış (+) ve buna karşılık olarak finansal borçlar başta olmak üzere tüm kısa vadeli yabancı kaynaklarda gerçekleşen artıştır (-).

Net işletme sermayesinin artış gösterdiği 2003 yılında menkul kıymetler, ticari alacaklar ve stoklardaki artış ile finansal borçlar ve karşılıklardaki azalışlar (+) ve buna karşılık olarak ticari borçlarda gerçekleşen artıştır (-).

### Cari oran

2005 yılına kadar artış eğiliminde olan sektör cari oranı bu yıldan itibaren düşüş göstermektedir. En yüksek değeri aldığı 2005 yılında 3,47 olan oran, son yıl 2,74 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 2: Yıllar İtibariyle Sektör Cari Oranı



Cari oranı < 2 olan sektör şirketlerinden Aslan, sürekliliğiyle, Çimentaş ve Çimsa son iki yılda, Akçansa son yılda, Göлтаş ilk dört yılda, Ünye İlk üç yılda, Nuh ise 2004 ve 2005’de dikkat çekmektedir. Diğer şirketler için genel olarak yüksek cari oranlar söz konusudur. Şirket bazında muhtelif cari oran sorunları olmakla birlikte genel olarak sektörün cari oran düzeyinin yeterli olduğu söylenebilir.

### Dönen ve duran varlık oranları

Sektör oranları dönen varlıklar için 0,31 – 0,34, duran varlıklar için 0,64 – 0,69

aralığında gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi sektör duran varlık ağırlıklı bir aktif yapıya sahiptir ve esneklik yeteneği oldukça düşüktür. Sektör şirketlerinin aktif yapıları da genel olarak aynı özelliği taşımaktadır. Bolu, Bursa, Konya ve Mardin sürekli olarak sektör ortalamasının üstünde, Çimentaş ve Çimsa da sürekli olarak sektör ortalamasının atında kalarak diğerlerine göre az da olsa farklı bir durum sergilemektedir.

#### **Yabancı kaynak ve öz kaynak oranları**

İlk yıl 0,14 olan sektör kısa vadeli yabancı kaynak oranı son beş yılın üçünde 0,11 olarak gerçekleşmiş, 2004 – 2005 yıllarında ise 0,09 – 0,10 aralığında kalmıştır. Dolayısıyla sektör oranının istikrarlı olduğu söylenebilir. Sektör şirketlerine bakıldığında yıllar itibariyle sektör cari oranının altında ve üstünde gerçekleşen muhtelif değerler görülmektedir. Yıllar itibariyle sürekli olarak sektör ortalamasını aşmayan cari orana sahip olan şirketler Batisöke ve Konya'dır.

Sektör ortalamasının üzerinde bir cari orana sahip şirketler arasında özellikle Aslan dikkat çekmektedir. Sektörün uzun vadeli yabancı kaynak oranı yıllar itibariyle 0,09 – 0,16 arasında gerçekleşmiştir. Şirketlerin uzun vadeli yabancı kaynak oranı yıllar itibariyle ilgili yılların ortalamasının altında veya üstünde gerçekleşmiş ve yine yıllar itibariyle muhtelif oranlarda hareket göstermiştir. Adana, Batisöke, Bolu, Konya ve Mardin'in yıllar itibariyle sürekli olarak sektör oranının altında bir uzun vadeli yabancı kaynak oranına sahip olduğu görülmektedir. Kısa

ve uzun vadeli yabancı kaynak oranları birlikte dikkate alındığında sektörün yabancı kaynak oranının yıllar itibariyle 0,20 – 0,26 aralığında gerçekleştiği görülmektedir. Bu durumda sektörün öz kaynak oranının yıllar itibariyle 0,74 – 0,80 aralığında gerçekleştiğini söylemek mümkündür. Yukarıda yapılan açıklamalara göre sektörün güçlü bir mali yapıya sahip olduğu çok açıktır. Bununla birlikte borçlanma katsayısının düşüklüğünden dolayı artan öz kaynak maliyetinin etkisiyle kârlılığın olumsuz etkilendiği de söylenebilir. Diğer bir ifadeyle sektör yeterince yabancı kaynak kullanmamaktadır.

Konuya sektör şirketleri bazında bakıldığında da sadece Bursa'nın yıllar itibariyle sürekli olarak yeterli bir öz kaynak yapısına sahip olduğu diğer şirketlerin öz kaynak yapısının ise yıllar itibariyle yeterli ve fazla olarak nitelenen seviyeler arasında hareketli olduğu görülmektedir. Yetersiz öz kaynak yapısı ise sadece 2002 yılında Aslan için söz konusudur.

#### **Kaynaklar**

Akdoğan, Nalân ve Tenker, Nejat (2007) Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri. Ankara: Gazi Kitabevi.

Arat, M. Emin (2005). Finansal Analiz Aracı Olarak Oranlar. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı.

Berk, Niyazi (2005). Finansal Yönetim. İstanbul: Türkmen Kitabevi.

Brealey, Myers, Stewart ve Marcus, Alan (2007) İşletme Finansının Temelleri, (Çev. Bozkurt Ünal, Arıkan Türkân ve Doğukanlı Hatice) İstanbul: Literatür Yayıncılık.

Bolak, Mehmet (2005). İşletme Finansı. İstanbul: Birsen Yayınevi.

Çetiner, Ertuğrul (2000). İşletmelerde Mali Analiz. Ankara: Gazi Kitabevi.

Durmuş, A. Hayri (1981). Mali Tablolar Tahlili. İstanbul: Marmara Üniversitesi Yayını.

- Durmuş, A. Hayri ve Arat, M. Emin (1997) İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili. İstanbul: Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı.
- Ercan, M. Kâmil ve Ban, Ünsal (2005) Finansal Yönetim. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Gençoğlu, Gücenme Ümit (2007). Türkiye Muhasebe Standartları ve Uygulamalar. İstanbul:Türkmen Kitabevi.
- Gökçen, Gürbüz, Akgül, Başak ve Çakıcı, Cemal (2006) Türkiye Muhasebe Standartları Uygulamaları, İstanbul: Beta Basım.
- Gönenli, Atillâ (1988). İşletmelerde Finansal Yönetim. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları.
- Gürsoy T. ,Cudi (2006). Finansal Yönetim İlkeleri. İstanbul: Doğuş Üniversitesi Yayınları.
- Güvemli, Oktay (2001). Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi Değerlendirilmesi ve İzlenmesi. İstanbul: Atlas Yayın Dağıtım.
- Hacırüstemoğlu, Pekdemir, Türker Masum ve Arslan Erdoğan (1996) Tekdüzen Hesap Planı Açıklamaları ve Mali Tablolar, Ankara: Türmob Yayınları.
- Özgür,Lokman, İşletme Sermayesi Yönetimi, <http://www.ozgur.beykent.edu.tr> (Erişim Tarihi: 25.08.2008).
- Özkan, Yılmaz (1999). Uygulamalı İstatistik I. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Öztin, Akgüç (1998). Finansal Yönetim. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Resmi Gazete, 09.04.2008 – 26842.
- Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği. Madde 5.
- Serper, Özer (2000). Uygulamalı İstatistik. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Sevilengül, Orhan (2000). Genel Muhasebe. Ankara: Gazi Kitabevi.
- S.P.K. Tebliği, Seri XI, No.29.
- S.P.K. Tebliği, Seri XI, No.27 Ek madde 1.
- T.M.S.K. (2007). Uluslararası Finansal Raporlama Standartları İle Uyumlu T.M.S., Ankara:Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu Yayınları No.2.
- <http://www.imkb.gov.tr/malitablo.htm>: (Erişim Tarihi: 02.06.2008)