

İŞLETME VARLIKLARININ  
FİNANSMANINDA KAYNAK KULLANIMINDAKİ  
BAŞARININ ÖLÇÜLMESİ

(Master Tezi)

1986  
Gaziantep

# İÇİNDEKİLER

SONUŞ

BİRİNCİ BÖLÜM

İŞLETMELERDE FİNANSAL YAPININ BELİRLENMESİ

VE

BAŞARILILIK KRİTERLERİ

KESİM I

İŞLETME VARLIKLARINA YAPILAN YATIRIMLAR

VE

FİNANSMAN KAYNAKLARI

- I. YATIRIM YERİ GÖSTERGESİ OLARAK AKTİF
- II. YATIRIMLARIN FİNANSMAN KAYNAKLARI GÖSTERGESİ OLARAK PASİF
- III. VARLIKLARA YAPILAN YATIRIMLAR İLE FİNANSMAN KAYNAKLARI ARASINDAKİ İLİŞKİ
  - A- Varlık Dağılımının Önemi
  - B- Kaynak Dağılımının Önemi
  - C- Varlıkların Finansmanında Kaynakların Kullanılışı

KESİM II

BAŞARININ BELİRLENMESİNDE KRİTERLER

- I. İŞLETME BAŞARILILIĞI
- II. BAŞARILILIK ETMENLERİ VE BAŞARILIĞIN ÖLÇÜLMESİ

## SUNUŞ

Türkiye'de son yıllarda enflasyonun hızlı bir şekilde yükselmesi ve ayrıca piyasa'da para darlığının çekilmesi işletme ortaklarının sermaye artışına gereken ilgiyi göstermelerine neden olmaktadır. Kredi maliyetinin yüksek oluşu da işletmeleri yabancı kaynağa başvurmada çekingen davranandırmakta ve hatta kredi almış olmaları iflâsa kadar götürmektedir. Bütün bu nedenlerle ülkemizde işletmelerin çalışma sermayesi nedeniyle para bulma sorunları doruk noktasına çıkmıştır.

Bunlara ek olarak, işletme sahip ve yöneticilerinin atadan görme usullerle ve geçmişin problemsiz, ekonomik şartlarının alışkanlıklarıyla temelsiz kararlar almaları işletmeleri beklenmedik durumlarla karşı karşıya bırakmaktadır.

Halbuki ilmi usullerle işletmelerin faaliyetleri izlenip, mâli durumlarda doğabilecek çarpıklıklar için önceden tedbirler almak işletmeler kadar, ekonomimiz içinde olumlu sonuçlar yaratacaktır. Bu düşünceden hareketle işletmelerin bugünkü başarısında finansman kaynağı seçiminin gözardı edilemeyeceği kesindir. Bu, bizim tez konusu olarak "İşletme Varlıklarının Finansmanında Kaynak Kullanımındaki Başarının Ölçülmesi" ni tercih etmemizin başlıca nedeni olmuştur.

Çalışmamız iki bölüm ile sonuçtan oluşmaktadır. Birinci bölümde, işletmelerin finansal yapısı ile bu yapı içerisinde başarıya ulaşması iki kesim halinde işlenmektedir. İlk kesimde yatırımlar olarak aktif, kaynaklar olarak pasif ile bunlar arasındaki ilişki ortaya konulmuş; ikinci kesimde kaynak kârlılığına hangi aşamalardan geçilerek ulaşılabileceği ana hatları ile ele alınmıştır.

Bir uygulama niteliğindeki çalışmanın ikinci bölümünde toprak sanayiinden bir işletme ele alınmış, gerekli mali

analiz tekniklerinin uygulanması suretiyle işletmenin finansal yapısı irdelenmiştir. İşletme için ulaşılan sonuçla bölüm tamamlanmıştır.

Sonuç kısmıyla çalışmaya bir bütünlük kazandırılması amaçlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

İŞLETMELERDE FİNANSAL YAPININ BELİRLENMESİ

VE

BAŞARILILIK KRİTERLERİ

meli ve maliyet hesaplama metodu da belirtilmelidir. Alacaklar için, ileride tahsili imkânsızlaşacak kısımları ve diğer tahsilat zararları için bunları karşılayacak karşılıkların ayrılması ve bunun alacak tutarından indirim olarak gösterilmesi gerekir. (2)

Bir bilançoda dönen varlık yapısını oluşturan değerleri şöyle sıralayabiliriz:

- a. Kasa
- b. Bankalar
- c. Hisse Senedi ve Tahviller
- d. Alacaklar
- e. Alacak Senetleri
- f. Stoklar
- g. Peşin Ödenmiş Giderler
- h. Akredetifler ve Satıcılara Verilen Avanslar
- ı. Öteki Dönen Değerler.

Dönen varlık grubuna dahil edilecek ekonomik varlıklar saptanırken, varlığın niteliği kadar işletmenin özelliği ve işletme yöneticilerinin bu varlıkları kullanım gayeleri de gözönünde tutulmalıdır. Örneğin, eldeki paranın serbestçe kullanılacak kısmıyla, kullanılışı çeşitli sebeplerle sınırlandırılmış kısmının ayrı ayrı gösterilmesi yerinde olur. Ayrıca dönen varlıklar işletmenin herhangi bir borcu için teminat olarak gösterilmiş işler bu hususun açıklayıcı notlarda belirtilmesi gerekir. (3)

---

(2) Özgül CEMALCI, Genel Muhasebe, E.İ.T.İ.A. Ya.No:102, Eskişehir, 1976, s.25.

(3) Öztin AKGÜÇ, Mali Tablolar Analizi, İst. Üniv.Ya.No: 3281, B.6, İstanbul, 1985, s.31.

## B- SABİT VARLIKLAR

Sabit varlıklar, bir yıldan veya normal faaliyet döneminden daha uzun sürelerde işletme faaliyetinin gerçekleştirilmesi için kullanılmak amacıyla elde edilebilen maddi veya maddi olmayan işletme varlıklarıdır. Bu varlıklar aktifte sabit varlıklar ana başlığı altında gösterilir ve maliyet değerleri ile değerlendirilirler.

Sabit varlıklar kendi içerisinde dört ana gruba ayrılır:

1. Uzun Vadeli Yatırımlar ve Özel Fonlar
2. Maddi Sabit Varlıklar
3. Maddi olmayan Sabit Varlıklar
4. Öteki Sabit Değerler

### 1. Uzun Vadeli Yatırımlar ve Özel Fonlar :

Bu grup işletmenin bütün uzun vadeli alacaklarını ve yatırımlarını kapsar. Ayrıca nakit veya menkul değerlere yatırılmış veya kısa vadeli borçların ödenmesi dışında belirli gayelere tahsis edilmiş özel fonlar bu bölümde gösterilir. Şöyleki:

- a. Uzun Vadeli Alacaklar
- b. Yatırımlar
- c. İstirakler

Bu grupta yer alan kalemler nitelikleri yönünden dönen varlıklar arasında yer alan kalemlerin benzeridir. Ancak ayırım ölçüsü bunların gelecek dönemlerde normal şartlar altında paraya çevrilmemeleri ve kısa vadeli borçların ödenmesine tahsis edilmemeleridir. (4)

---

(4) Mustafa AYSAN, Finansal Tab. Analizi, İst. Üniv. Ya. No: 2151, İst., 1976, s.95.

## 2. Maddi Sabit Varlıklar :

Bu grup maddi olan, işletmenin faaliyetlerinde bir yıldan uzun süre içinde kullanılan ve normal olarak satılarak elden çıkarılması düşünülmeyen, üretimde kullanıldıkça tüketilen ve bu yoldan işletme sermayesine çevrilen varlıkları kapsar. Bu varlıklar maliyetleri üzerinden hesaplarda kayıt ve tesbit edilmelidir. Bunlar da kendi içinde şu şekilde sıralanabilir:

- a. Binalar
- b. Arazi ve Arsalar
- c. Makina ve Techizat
- d. Demirbaşlar
- e. Taşıt Araçları

Arazi v.b. varlıkların maliyetlerinin ayrıca tesbit edilmesinde yarar vardır. Bu varlıkların kullanma sürelerinin en az bir yıl olması gerekir. Normal şartlar altında bu süre daha uzun olur. Bu varlıkların maliyetini tesbit etmeye yarayacak unsurların işletme tarafından önceden tebit edilerek belirlenmiş olmasında yarar vardır. (5)

## 3. Maddi Olmayan Sabit Varlıklar :

Bu grup, fiziki varlıkları olmayan ve kullanılmaları sonucunda işletmenin hasılatında artış doğuran bir takım haklarla, işletmeye ticari bir fayda sağlayan ayrıcalıkları ve üstünlükleri kapsar.

Bu varlıkların maliyetlerinin tespit edilerek gösterilmesi ve ömrü sınırlı olanların maliyetlerinin bu ömür içinde yok edilmesi gerekir. Ömrü sınırlı olmayanların yok edilmeleri ile ilgili olarak izlenecek politikanın da mali tablolarında açıklanması yerinde olur.(6)

---

(5) Özgül CEMALCILAR, s.26.

(6) Leopold A. BURSTEIN, Financial Statement Analysis, 1974, s.64-76.



Bu řu grup unsulardan oluřur:

- a. Haklar
- b. İlk tesis giderleri
- c. Pestemallık.

4. Öteki Sabit Değerler :

Bu grupta yukarıda kendi gruplarında tanımlanan diğer geçici sabit varlıklar kalemleri yer alır. Satış kabiliyetini kaybetmiş stoklar, gelecek yıllar ihtiyacı makina ve tesis yedekleri, işletmenin esas faaliyetinde kullanılmayan maddi sabit varlıklar, elden çıkarılacak sabit varlıklar, tasfiyeye girmiş bankadaki mevduat v.b. varlıklar bu grupta yer alır.

LI YATIRIMLARIN FİNANSMAN KAYNAKLARI GÖSTERGESİ OLARAK  
PASİF

Bilançonun pasifi işletmenin faaliyetlerinde kullanılan varlıkların finansman kaynaklarını gösterir. Bu kaynaklar iki gruba ayrılır :

A- Yabancı Kaynaklar

B- Öz Sermaye

İşletmeye alacaklılar tarafından sağlanan fonlarla, işletmenin sahip veya sahipleri tarafından sağlanan öz sermayenin özellikleri arasındaki farklar bu iki kaynağın ayrı ayrı gruplandırılmasındaki en önemli faktördür. (7)

A- YABANCI KAYNAKLAR

Yabancı kaynaklar, işletmenin alacaklılarına borçlandığı tutarları ile alacaklıların işletmeye sağladıkları kaynakların para ile tanımlanan değeridir.

İşletme tutarı kesinlikle tesbit edilemeyenleri de kapsamak üzere bilinen bütün yabancı kaynakların kayıt ve tesbit edilmesi gerekmektedir. Yabancı kaynakları iki bölüm halinde incelenebilir:

1. Kısa Vadeli Borçlar

2. Uzun Vadeli Borçlar

1. Kısa Vadeli Borçlar :

Bu gruba giren kalemler, en çok bir yıl veya işletmenin normal faaliyet dönemi sonunda ödenecek ve ödenmeleri dönen varlıklarla yapılacak borçları içine alır. Kredilerde, kredinin hangi oranda yada tutarda kullanıldığının işletmece bilinmesi önem taşır. (8)

---

(7) Öztin AYGÜÇ, s. 134.

(8) Mustafa A. AVSAN, s. 51

Kredi nesnel bir güvence karşılığı sağlanıyorsa, kredi limitleri ve varlıklardan verilecek güvenceler bu kredinin belirlenmesinde önemli rol oynamaktadır. Bu bilgiler işletme yöneticilerine banka borçları tutarı hakkında bilgi verdiği gibi düşünülen yeni kredi miktarının tespit edilmesinde de yardımcı olur.

Kısa vadeli borçlarda başlıca şu kalemler yer alır:

- a. Banka Kredileri
- b. Borç Senetleri
- c. Borçlar
- d. Alınan Avanslar
- e. Alınan Depozito ve Teminatlar
- f. Dağıtılacak Kâr Payları
- g. Vergi, Sosyal Sigorta Primi ve Diğer Kesenekler
- h. Ödenecek Giderler
- ı. Gelecek Hesap Dönemine Ait Gelirler
- i. Diğer Kısa Vadeli Borçlar.

2. Uzun Vadeli Borçlar:

Bu grup normal olarak bilanço tarihini izleyen bir yıl içinde ödenmeyecek olan yükümlülükleri içine alır. Uzun süreli borçları analiz edebilmek için bunlarla ilgili faiz nispetlerinin, vadelerin, teminat olarak gösterilip gösterilmediklerinin ve fonlar hakkında bilgi verilmesi veya bilançoda ek bilgi halinde gösterilmesinde yarar vardır.

Uzun vadeli borçlarda başlıca şu kalemler yer alır:

- a. İpotek Borçları
- b. Tahvil Borçları
- c. Banka Kredileri
- d. Borç Senetleri
- e. Vadeleri Bir Yıldan Uzun Satıcı Kredileri
- f. Alınan Depozito ve Teminatlar
- g. Alınan Avanslar

1. Ertelenmiş Vergi Borçları
- i. Gelecek Yıllara Ait Gelirler
1. Diğer Uzun Vadeli Borçlar

## B- ÖZ SERMAYE

İşletme sahip veya sahiplerinin işletmedeki payına "ÖZ SERMAYE" denir. Bu terim aynı zamanda sahip veya hissedarların kuruluşta veya sonradan işletmeye yaptıkları yatırımlarla, kârların işletmede bırakılmasıyla sağlanan kaynakları da kapsar. Esas sermaye özellikle farklı hisse gruplarına ayrılmış bulunuyorsa hesaplar her grubun hakkını, kâr ve tasfiye paylarını, dağıtımda sahip oldukları öncelikleri gösterecek biçimde olmalıdır. Varlıkların yeniden değerlendirilmesi sonucunda ortaya çıkan değer artışlarının da bu grup içinde yer alması gerekir. (10)

Öz sermaye grubu içinde şu kalemler yer alır:

- a. Sermaye
  - (-) Ödenmemiş Sermaye
- b. Ödenmiş Sermaye
- c. Yedek Akçeler
- d. Yedek Akçe Niteliğindeki Karşılıklar
- e. Yeniden Değerlemeden Doğan Artışlar

Bilançoğu analize hazırlarken dönem kârının muhtemel dağılım şeklinin gözönüne alınması gerekir. Kar işletmede bırakılacaksa sermaye eklenmeli, zarar mevcutsa öz sermayeden indirilmelidir.

---

(10) Özgül CEMALCILAR, s. 30.

### III VARLIKLARA YAPILAN YATIRIMLAR İLE FİNANSMAN KAYNAKLARI ARASINDAKİ İLİŞKİ

İşletmenin sermaye yapısı varlık yapısı ile sıkı sıkıya bağlıdır, hatta varlıkların oluşumu sermaye oluşumunu belirleyen en önemli etkidir. Burada önemli olan sermaye bileşiminin nasıl olması gerektiğidir. (11) Çünkü, varlık tutarındaki değişmeler kaynak tutarını da değiştirecektir. Bunun için de iyi bir bileşimin oluşturulması gerekir.

#### A- Varlık Dağılımının Önemi :

Daha önce de belirtildiği gibi, bir işletmenin varlık yapısını dönen varlıklar ve sabit varlıklar oluşturur. Bu oluşum işletmenin yapısını doğrudan doğruya etkiler. Bu nedenle dönen varlıkların ve sabit varlıkların bileşiminin işletmenin çalışmasını en iyileyecek oranlarda oluşturulması önemlidir.

İşletme kapasitesini arttırmak istediğinde dönen varlıklarını da arttırmak zorundadır. İşletmelerin varlıklara yapmak istedikleri yeni yatırımlarda karşılaştıkları en büyük sorun yeni yatırımların kârlı olup olmadığını değerlendirmektir. (12)

Varlık yapısı gereğinden düşük düzeyde ise işletme ödeme gücü, üretim gücü gibi aksaklıklarla her an karşı karşıyadır. Gereğinden fazla düzeyde ise de atıl kapasitenin varlığı ortaya çıkar ki bu da sermayeyi olumsuz yönde etkiler. (13)

---

(11) A. Hayri DURMUŞ, Mali Tablolar Analizi, İstanbul, 1981, s.176.

(12) Hayri DURMUŞ, s. 169.

(13) Esra SALOMON, İşletme Finansman Teorisi, Ankara, 1971, s. 115.

Ticari işletmelerde veya sanayi işletmelerinde dönen varlıkların önemi sabit varlıklara göre daha fazladır. Bu işletmelerdeki nakit kullanımının çokluğu ve diğer dönen varlıkların yüksekliği bu grubun önemini artırmaktadır. (14) Hizmet İşletmelerinde ise sabit varlıkların nisbi önemi dönen varlıklara göre daha fazladır. Bu grup içinde yer alan işletmelerde dönen varlık kalemlerinden kasa ve bankaların diğer kalemlere göre nisbi önemi daha fazladır. Ayrıca İşletmelerin içinde bulunduğu faaliyet kolu da varlık yapısının oluşturulmasında önem taşımaktadır.

#### B- Kaynak Dağılımının Önemi :

İşletmelerde kaynakların öz sermaye ve uzun vadeli borçlardan oluşturulması istenen ve tercih edilen durumdur. Yalnız ticari işletmeler geçici artış gösteren varlıkları finanse edebilmek için uzun süreli borçlar kadar kısa süreli borçlara da ağırlık verirler. Ancak kaynak dağılımında uzun süreli borçların fazla olması işletmelere daha rahat hareket imkanı verir. (15) Öz sermaye grubunun fazla olması ise işletmelere daha rahat finansman kaynağı sağladığı gibi yapılacak yatırımlar da rahat karar alınmasına yardımcı olur. (16)

İşletmeler açısından yabancı kaynakların maliyeti öz sermayenin maliyetine göre daha fazladır. Özellikle yabancı kaynak sağlamanın güçlükleri, faiz oranlarının yüksek oluşu ve geri ödeme zorunluluğu işletme maliyetlerini yükseltmektedir. (17)

---

(14) Gürsel MERİÇ, Farklı San. Dallarındaki İş. Karakteristiklerinin Karşılaştırılması, H.Ü.İ.İ.B.F.Ya, No:6, Ank, 1986, s.61.

(15) Gürsel MERİÇ, s. 96.

(16) Harry G. GUTTMANN, Analysis Of Financial Statements, s. 125-149.

(17) J.DEARDEN ve J, SAHANK, Financial Accounting And Reporting, 1975, s. 158-168.

Bu yüzden işletmeler oto finansman yoluyla kaynak arttırımını ve sermaye arttırımını tercih etmektedir. Bu, işletmelere daha rahat kaynak kullanımı sağladığı gibi hareket serbestliği de sağlamaktadır.

#### C- Varlıkların Finansmanında Kaynakların Kullanılışı :

Sermaye yapısı varlık yapısı ile sıkı sıkıya bağlıdır. Varlıkların oluşumu sermaye yapısının oluşumunu da etkiler. Varlıktaki değişimler anında sermayede değişimlere neden olur. İşletme sermayesi gereksinimi ile sabit varlıkların tutarı uzun ve orta süreli borçlanmayı belirleyen en önemli faktördür.

İşletmeler, sabit varlıklara yatırım, net işletme sermayesini arttırma, kısa vadeli borçlarını karşılamak veya diğer uzun vadeli yükümlülüklerini karşılamak amacıyla uzun süreli yabancı kaynak sağlama yoluna gidebilir. (18)

Duran varlıkların kısa süreli kaynaklarla finanse edilmesi, bu değerlerin nakit girişi yaratmadan kısa süreli kaynakların geri ödenmesi durumunu ortaya çıkaracağından işletmede finansman sıkıntısı yaratır. Dönen varlıklarda geçici olarak artış gösterenlerin esnek kısa süreli kaynaklarla finanse edilmesi daha uygundur. Şayet bu geçici artış gösteren kalemler uzun süreli borçlarla veya öz sermaye ile karşılanacak olursa bu finansman açısından işletmeye güvence sağlamakla birlikte işletmenin kârlılığını olumsuz yönde etkileyecektir. (19) Dönen varlıkların finansmanında yabancı kaynak kullanılmış ise finansman giderleri artacak, öz kaynaklar kullanılmış

---

(18) Öztin AKGÜÇ, s. 145.

(19.) M. Y. KHAN ve P. K. JAIN, Financial Management, 1981, s. 115-196.

ise öz kaynağın alternatif kullanım alanından sağlayacağı kârdan işletme yoksun kalacaktır.

İşletme varlıklarının finansmanında iki alternatif söz konusudur. Bunlar kısa ve uzun dönemli fon kaynaklarıdır. Finansal yönetimde bir kural olarak kısa vadeli kaynaklardan sağlanan fonlar kısa vadeli yatırımlara, uzun vadeli kaynaklardan sağlanan fonlar uzun vadeli yatırımlara ayrılmalıdır. (20) Sadece kârlılık faktörünü gözönüne aldığımızda işletme varlıklarının finansmanında mümkün olduğunca daha çok kısa vadeli borçlanmaya gidilmelidir. (21)

---

(20) Semih BÜKER, Finansal Yönetim, 1983, s. 72.

(21) George N. ENGLER, Business Financial Management, 1975, s. 57-71.



## KESİM II

### BAŞARININ BELİRLENMESİNDE KRİTERLER

#### I. İŞLETMENİN BAŞARILIĞI

Bir işletmenin başarısı kârlılığı ile ölçülür. Faaliyet dönemiyle ilgili kâr, gelir tablosundaki net kârdır. Yalnız net kâr işletmenin ana faaliyet konusu ile yan faaliyet konusunda elde ettiği sonuçların etkisindedir. Bunlardan ana faaliyet konusuna ilişkin olanı gelir tablosunun ilk iki bölümü olan brüt satış kârı ve faaliyet kârıyla ölçülür. Burada hasılat ne kadar yüksek, gider ne kadar düşük olursa sonuç o kadar iyidir. Gelir tablosunun üçüncü bölümü yan faaliyetlerle ilgili olup, faaliyet dışı gelir ve giderleri kapsar; burada da gelirlerin fazla, giderlerin az olması arzulanır. Ancak net kâr büyüklüğü kadar, faaliyet kârından aldığı paylada önem kazanır. Bu nedenle bundan sonraki açıklamalar ve analizlerde işletmenin ana faaliyet konusundan kaynaklanan başarılik gözönünde tutulacaktır.

#### II. BAŞARILIK ETMENLERİ VE BAŞARILILIĞIN ÖLÇÜLMESİ

İşletmenin kârlı çalışabilmesi pek çok etmene bağlıdır. Bunlar işletmeden kaynaklanabileceği gibi işletme dışından da olabilir. Analizde önemli olan önce işletmenin kendinden kaynaklanan etmenlerin belirlenebilmesi, daha sonra bunlara dış kaynaklı etmenleride katarak bir sonuca varmaktır. Bu bakımdan burada daha çok işletme içi etmenler üzerinde durulacaktır. İşletme içindeki tüm faaliyetlerin ve işlemlerin tek yönlendiricisi yöneticiler olmaktadır. Sonuçta işletme varlıkları, kaynakları ve kârlılığı onların alacakları mali kararlarla şekil bulacaktır.

Bir işletmenin kârlılığı herşeyden önce faaliyet konusuna göre isabetli yatırımlar yapmasına bağlıdır. Bunun gruplar itibariyle ortaya konulabilmesi dikey analiz yöntemiyle varlık

dağılımının incelenmesini gerektirir.

Varlık dağılımının geréği gibi olması mali durumun her zaman için iyi olduğu anlamana gelmez. Bundan önceki kesimde belirtildiği gibi, her varlık grubu kendisine uygun kaynaktan finanse edilmelidir. Bunun aksi bir durum mali yapıyı bozarak işletmeyi zorlayıcı durumlara sokabilir. Bu takdirde beklenen kârlılığa istenen seviyede veya hiç ulaşılamiyabilir. Bunun içinde bir yandan yine dikey analiz yönteminin uygulanmasıyla kaynak dağılımının incelenmesini, öte yandan reşyo (oran) analizinden faydalanarak varlıkların finansmanında kaynak kullanım biçiminin analizi zorunludur.

İşletme başarılılığı için uygun varlık dağılımı, uygun kaynak dağılımı ve aktifin finansmanında doğru kaynak kullanımı yeterli etmenler olmamaktadır. Bunların dışında işletmeyi kârlılığa götüreceğ olan diğere bir etmen varlıkların verimli kullanılmasını sağlayıcı kararları almak ve uygulamaktır. Aktiflerden yararlanma derecesini belirleyen varlıkların verimli kullanılması reşyo (oran) analizi tekniği aracılığıyla ölçülebilir.

İşletmece elde edilmiş kâr işletmeye yatırım yapmış olanların yatırımlarına yeterli bir kâr payı da verebilmelidir. Ancak bu takdirde kaynak kârlılığından söz edilebilir. Bunun ölçülmesi reşyo analizi tekniğinin uygulanmasını gerektirir.

Bundan sonraki bölümde ele alınacak işletmede yukarıda açıklanan amaçlar doğrultusunda analiz yapılacaktır.

## I. İŞLETMENİN TANIMI

### Kuruluş :

Başak Kiremit ve Tuğla Fab. Adi Komandit Şirketinin bütün ortakları adi komandit şirketin T.T. K'nun nevi değiştirme hükümlerine göre anonim şirket haline gelmesini kararlaştırmışlardır. Başak Kiremit ve Tuğla Sanayii ve Ticaret Anonim Şirketini kurmuşlardır. (T.T.K. 152. Md.) 23 Ocak 1976

### Maksat ve Mevzu :

Her türlü toprak mamüllerinin, özellikle kiremit, tuğla, ateş tuğlası, seramik grubu, çimento v.b. mamüllerin ve bunu yapacak her türlü makinanın ve kalıplarının imalatını, ithalini, ihracını ve dahili ticaretini yapmak, mamüllerin hammaddelerin istihracı işleri ile uğraşmak, hafriyat işleri yapmak, bu işleri yapacak her türlü makina, araç ve teçhizatın imâli, ithali, ihracı, ticareti ve kiraya alınması ve verilmesi işleri ile uğraşmak.

### Merkez ve Şubeler :

Şirketin merkezi Eskişehir'dedir.

### Müddet :

Şirketin müddeti hudutsuzdur.

### Sermaye ve Hisse Senetleri :

Şirketin sermayesi 3.000.000,- TL. dir. Bu sermaye itibari değeri 1.000.- TL. olan nama yazılı 3.000. hisseye ayrılmıştır. Hisseler ortaklar tarafından tamamen taahüt edilmiştir.

### Sermayenin Azaltılması ve Arttırılması :

Şirketin sermayesinin azaltılması ve arttırılması T.T.K. hükümlerine ve T.T.K.'da aranan nisaplara bağlıdır.

Tahvil İhtiyacı :

Şirketin unumi hayatın kararı ile T.T.K. hükümleri dairesinde faizli, faizsiz, kâra iştirakli ve teminatlı ve teminatsız veya ikramiyeli tahvil çıkarabilir. Çıkarılan tahvillerin bedelleri tamamen alınmadıkça ne adi ne fevkaledede bir ikinci seri tahvil ihraç edemez.

II. İŞLETMENİN ANALİZE HAZIR HALE GETİRİLMİŞ  
MALİ TABLOLARI

1979-1982 Yıllarına Ait Bilançolar (Milyon TL.)

Kalemler	1979	1980	1981	1982
AKTİF				
I. Döner Aktifler				
Kasa	-	103	247	4.082
Bankalar	3.584	3.465	3.776	5.573
Alacaklar	2.724	501	13.082	9.122
Al. Senetleri	-	4.801	2.431	-
Ver. Kaporalar	2.614	-	508	-
Ortak. Alacaklar	-	-	154	-
Sair Alacaklar	-	364	102	-
Takip. Alacaklar	362	362	309	2.327
Parsonel Alacaklar	-	-	326	-
Depozitolar	62	62	62	87
Teminattaki Sent.	-	-	8.439	10.652
Tahsildeki Sent.	-	-	314	-
Mamul Mal	145	439	3.793	8.550
Malzeme	2.952	192	18	-
Ham.Md. ve Yard.Mad.	2.472	2.361	1.800	3.786
Peşin Öd. Gid.	48	156	115	-
Döner Aktif Toplamı	14.963	12.806	35.476	44.182

II. Sabit Aktifler				
1. Uzun Vad. Yatırımlar ve Fonlar				
İştirakler	50	3.050	3.050	3.050
İnşaat	3.124	-	-	-
Hazine Tahvilleri	98	379	379	-
Toplam	3.362	3.429	3.429	3.050
2. Maddi Sabit Aktifler				
Binalar	5.221	26.277	30.646	30.727
Arazi	812	813	787	706
Makinalar	4.285	4.375	-	-
Taşıt Araçları	2.503	3.600	-	-
Demirbaşlar	1.888	2.900	13.909	15.328
Mad.Sabit Ak.Toplamı	14.709	37.985	45.342	46.761
<del>Eksi</del> B.Mad.Sabit. Ak.Amortismanı	8.953	12.726	15.422	20.209
Maddi Sabit Aktif Toplamı (Net)	5.756	25.259	29.920	26.552
3. Gayri Mad.Sabit Ak. Kuruluş Masrafları	53	43	32	16
Gayri Mad.S.Aktif Top.	53	43	32	16
III. Sair Aktifler				
Gel.Yıla Ait Gid.	-	-	-	493
Sair Alacaklar	-	-	44	36
Sair Ala. Toplamı	-	-	44	529
AKTİF TOPLAMI	24.134	41.537	68.901	74.329

PASİF				
I. Döner Borçlar				
Banka Kredileri	628	2.848	15.973	12.565
Borçlar	233	1.593	5.721	5.660
Alınan Kaporular	-	2.223	725	-
Ortaklara Borçlar	-	-	739	-
Personele Borçlar	-	-	1.267	-
Diğer Borçlar	-	250	2.770	-
Sair Borçlar	1.401	6.014	17.412	27.693
Döner Borç Toplamı	2.262	12.928	44.607	45.918
II. Uzun Vadeli Borçlar				
Banka Kredileri	14.000	12.888	16.701	15.054
Ortaklara Borçlar	-	-	-	8.000
Uzun Vad. Borç Toplamı	14.000	12.888	16.701	23.054
III. Öz Sermaye				
Sermaye	6.000	6.000	6.000	6.000
Eksi: Ödenmemiş Serm.	419	164	-	-
Ödenmiş Sermaye	5.581	5.836	6.000	6.000
Kanuni Yedek Akçe	573	652	1.067	1.067
Fev. Yedek Akçe.	138	943	5.214	3.601
Yıl Kârı (zararı)	1.580	8.290	(4.688)	(1.341)
Eksi: Geçmiş Yıl Zararı	-	-	-	3.970
Öz Sermaye Toplamı	7.872	15.721	7.593	5.357
PASİF TOPLAMI	24.134	41.537	68.901	74.329

1979-1982 Yıllarına Ait Gelir Tabloları (Milyon TL.)

	1979	1980	1981	1982
<b>BRÜT SATIŞ KÂRI BÖLÜMÜ</b>				
Satışlar	23.438	57.066	60.042	69.298
(-) İskontolar	-	-	259	196
(-) İadeler	-	-	-	195
<b>NET SATIŞLAR</b>	<b>23.438</b>	<b>57.066</b>	<b>59.783</b>	<b>68.907</b>
(-) SMM	18.783	38.706	49.060	53.982
<b>BRÜT SATIŞ KÂRI</b>	<b>4.655</b>	<b>18.360</b>	<b>10.723</b>	<b>14.925</b>
<b>FAALİYET KÂRI BÖLÜMÜ</b>				
(-) Kuruluş Masrafları	13	-	-	-
(-) İade Masrafları	1.585	2.612	4.125	3.207
(-) Bina Arazi Vergisi	17	-	-	-
(-) 1979 yılı Gid.	44	-	-	-
(-) Exc. Gid.	486	-	-	-
<b>Giderler Toplamı</b>	<b>2.145</b>	<b>2.612</b>	<b>4.125</b>	<b>3.207</b>
<b>FAALİYET KÂRI</b>	<b>2.510</b>	<b>15.748</b>	<b>6.598</b>	<b>11.718</b>
<b>NET KAR BÖLÜMÜ</b>				
<b>Faaliyet Dışı Gelirler</b>				
(+) Muvak. H.	95	-	-	-
(+) Vasıta Gel.	170	-	-	-
(+) V.Far.Gel.	6	140	-	979
(+) Exc. Gelir	854	279	-	459
(+) Tah. Gel.	-	-	130	72
(+) Demir Sat.	-	-	-	1.171



(+) Diğer Sat.Gel.	-	-	1.986	-
(+) Diğer Gelir	-	-	9	-
Gelir Toplamı	1.125	419	2.125	2.681
TOPLAM	3.635	16.167	8.723	14.399
Eksi: Faaliyet Dışı				
Giderler				
Tahvil Farkı	-	1	-	-
Vade Farkı	-	-	126	-
İskontolar	10	40	125	-
Bađıř Yard.	31	30	32	-
Kab. Edil.Gid.	176	375	718	-
Banka Masrafları	1.838	7.427	12.410	15.740
Giderler Toplamı	2.055	7.873	13.411	15.740
VERGİ ÖNCESİ NET				
KAR (ZARAR)	1.580	8.294	(4.688)	(1.341)

## EK BİLGİLER :

### 1979 Yılı

- Siyasi bunalım Ekonomiyi dar boğaza sürüklemiştir.
- Mevsimlik faaliyet Nisan ayında başlayıp Ekim ay'ında son bulmuştur.
- Üretim, daha rantbal ve şirket kârlılığı açısından daha elverişli bulunduğundan kiremit imaline kaydırılmıştır.
- Suni kurutma tesisinin %80'e yakın kısmı tamamlanmıştır.
- Stokların % 90'ı suni kurutma için arttırılmıştır.
- Aslında 1977 de başlayan kapasite arttırma yatırımları çok ağır seyir etmiş hatta 1979 başından itibaren Ekim ayına kadar tamamen durdurulmuştur.
- Arttırılan 3.000.000.-TL sermayenin yarısının da ödenmesi ortaklardan istenmiş ve bazı ortakların şirketten olan alacakları ile kapatılmıştır.
- Uzun vadeli kredi, bu yıl Anadolü Bankasından 10 milyon, Halk Bankasından 4 milyon TL. olarak temin edilmiştir.
- 1979 yılı kârında 1978 yılı kârı gibi Kurumlar Vergisi ve kanuni yedek akçe çıkarıldıktan sonra kalan kısmının fevkalade yedek akçeye aktarılması istenmiştir.

### 1980 Yılı

- Ekonomimiz çok dar boğazdadır.
- Enflasyon bütün hızı ile devam etmektedir. Maliyet unsurları rakam olarak % 100 artmıştır.
- Faaliyet Nisan ayında başlamış, Kasım ortalarında son bulmuştur.
- Toplu sözleşme olmamakla birlikte maliyet girdilerinin önemli kısmını teşkil eden ücretler 12 Eylül hareketinden sonra konsey bildirilerine uyularak %70 fark verilmiştir.
- 1978'de başlanan ve 1979 yılında devam eden suni kurutma tesisi 1980 yılında küçük teferruatları dışında bitmiş ve

sabit aktiflere 31.2.1980 itibariyle 21.076.317,82 TL olarak ilave edilmiştir. Bu sayede gelecekteki imalat 3-5 misline ulaşacaktır.

- Gülbeton A.Ş.'ne iştiraklerimiz olan 3.000.000.-TL 1980 yılında tamamen ödenmiş, bu durum döner aktifleri kısmende olsa etkilemiştir.
- Hükümetin aldığı istikrar tedbirleri neticesinde doğan nakit darlığı nedeniyle satışların bir bölümü senetli yapılmıştır.
- 1981 yılında yüksek hakem kurulunca neticelendirilmesi beklenen toplu sözleşmelerin işletmeye getireceği yük ile hammaddelerdeki artışlar ve rekabet dolayısıyla 1981'de fiyatlarda bir zam yapılamıyacağından zor bir dönemin çalışmalarına başlanılmaktadır.
- 1980 yılında inşaat sektörü had safhada bekleme dönemindedir.
- Bankalara olan kısa ve uzun vadeli borçlardan 5.000.000.-TL kısmı 1981'de ödenecektir.
- 1980 yılında kullanılan Banka faizleri Temmuz ayına kadar İşletmeye büyük külfetler getirmiş ve 1980 senesi faizleri 7.427.904,09 TL tutmuştur.
- 1980 yılında ağır enflasyon nedeniyle ön hesaplara nazaran suni kurutmanın maliyetinde % 100'lük bir artış olmuştur.
- 1979 senesinde elektrik kısıntıları nedeniyle bu yılda emeklilikleri gelen işçilerin emeklilikleri yapılmış ve toplu işçi çıkarılmasına gidilmiştir. Bu sebeple 1.136.985.-TL kıdem tazminatı ödenmiştir.
- Vadeli ve vadesiz satışlara son verildiği piyasaya duyurulmuştur.
- Fiyat artışı olacağı düşüncesiyle 2.261.000.-TL kömür stoku yapılmıştır.

## 1981 Yılı

- Faaliyet Nisan ayında başlamış, Aralık ortalarına kadar sürmüştür.
- Kiremitte, imalata paralel olarak satışlarda da bir artış sağlanmış ve tuğlada % 13 bir satış düşüklüğüne rağmen kiremitte gerçekleştirilen % 14'lük bir satış artışı satış hacmini bir önceki yılın üstüne çıkararak 60.000.000.- TL rakama ulaştırmıştır. Bunda vadeli satışların tesiri büyük olmuştur.
- İmalat harcamalarında birinci sırayı ücretler, ikinci sırayı üç defa zam gören elektrik enerjisi, üçüncü sırada % 60 fiyat artışı ile kömür ve akaryakıt almaktadır.
- 1981 yılında 12.401.488.88 TL faiz verilmiştir.
- Kiremit imalatı önceki yıla göre % 28 artmıştır.
- Yaklaşık olarak kiremit suni kurutma tesisi için yapılan harcamalar 25.000.000.-TL rakkamını bulmuş, 1980 yılında ödenen 3.000.000.-TL iştirakler ile birlikte son yıllarda ödenen 28.000.000.-TL yatırım giderine karşılık 20.000.000.-TL toplam orta vadeli kredi temin edilmiş, aradaki fark ile orta vadede ödenen 4.000.000.-TL taksit tutarı toplam 12.000.000.-TL döner aktiflerden karşılanmış, buda döner aktifleri önemli ölçüde yok etmiştir.
- Bir önceki yılın mevsimlik ortalama işçi sayısı 150 iken 1981'deki üretim artışı 120 işçi ile gerçekleştirilmiştir.
- 1980 yılında peşin olarak ve sıraya koymak şartı ile 25.-TL'ye satılan kiremit şimdi pek çoğu vadeli olarak 18.-TL'ye, keza tuğlada düşük fiyatla satılabilmektedir.

## 1982 Yılı

- Önceki yılların problemleri aynen devam etmiştir.
- Üretim artmıştır.

### III. VARLIK VE KAYNAK DAĞILIMININ İNCELENMESİ

#### A- Dikey Analiz Yöntemi Aracılığı ile Varlık Dağılımının İncelenmesi

(milyon TL)

Kalemler	1979	1980	1981	1982
<b>I. Dönem Aktifler</b>				
Kasa	-	0.25	0.36	5.49
Bankalar	14.85	8.34	5.48	7.50
Alacaklar	11.29	1.21	18.99	12.27
Al.Senetleri	-	11.56	3.53	-
Ver. Kap.	10.83	-	0.74	-
Ortaklardan Al.	-	-	0.22	-
Sair Alacaklar	-	0.88	0.15	-
Takipteki Al.	1.50	0.87	0.46	3.13
Personelden Al.	-	-	0.47	-
Depozitolar	0.26	0.15	0.09	0.12
Teminattaki Sent.	-	-	12.25	14.33
Tahsildeki Sent.	-	-	0.46	-
Mamul Mal	0.60	1.06	5.52	11.50
Malzeme	12.23	0.46	0.03	-
Ham.Mad.ve Yrd.Md.	10.24	5.68	2.61	5.10
Peşin Öd.Gid.	0.20	0.37	0.17	-
<b>Döner Aktif Toplamı</b>	<b>62</b>	<b>30.83</b>	<b>51.51</b>	<b>59.44</b>

## II. Sabit Aktifler

### 1. Uzun Vad. Yatırımlar ve Fonlar

İştirakler	0.20	7.34	4.43	4.10
İnşaat	13.32	-	-	-
Hazine Tahvilleri	0.40	0.91	0.55	-

---

Toplam	13.92	78.25	4.98	4.10
--------	-------	-------	------	------

---

### 2. Maddi Sabit Ak.

Binalar	21.63	63.26	44.47	41.43
Arazi	3.36	1.95	1.14	0.94
Makinalar	17.75	10.53	-	-
Taşıt Araçları	10.37	8.66	-	-
Demirbaşlar	7.94	6.98	20.18	20.62

---

Mad. Sabit.Ak.Top.(Net)	24.66	60.81	45.42	35.72
-------------------------	-------	-------	-------	-------

---

### 3. Gayri Mad. Sab.Ak.

Kuruluş Masrafları	0.21	0.10	0.05	0.02
--------------------	------	------	------	------

---

Gayri Mad.Sab.Ak.Top.	0.21	0.10	0.05	0.02
-----------------------	------	------	------	------

---

## III. Sair Aktifler

Gel.Yıla Ait Gid.	-	-	-	0.66
Sair Alacaklar	-	-	0.06	0.05

---

Sair Aktifler Toplamı	-	-	0.06	0.71
-----------------------	---	---	------	------

---

AKTİF TOPLAMI	100	100	100	100
---------------	-----	-----	-----	-----

---

---

## 1. Yıllara Göre Varlık Dağılımının İncelenmesi

Başak Kiremit ve Tuğla Fabrikası A.Ş.'de :

1979 yılında aktif toplamın % 62'sini döner aktifler, %24,66'sını sabit aktifler, % 0.21'ini gayri maddi sabit aktifler, % 13,93'nü yatırımlar oluşturmaktadır. 1979 yılında aktif toplam içinde en büyük yeri döner aktifler sonra da sabit aktifler işgal etmektedir.

1980 yılında aktif toplamın % 30,83'nü döner aktifler, %60,81'ni sabit aktifler, % 0.10'nu gayri maddi sabit aktifler, %8,23'nü yatırımlar oluşturmaktadır. 1980 yılında aktif toplam içinde en büyük yeri sabit aktifler sonra da döner aktifler işgal etmektedir. Görüldüğü gibi büyüklük sıralamasında 1979 yılına göre durum tam tersine dönmüştür.

1981 yılında aktif toplamın %51,51'ini döner aktifler, %45,42'sini sabit aktifler, %0.05'ni gayri maddi sabit aktifler, %4,58'ni yatırımlar ve %0.06'nı sair aktifler oluşturmaktadır. 1981 yılında aktif toplamı içinde en büyük yeri döner aktifler sonra da sabit aktifler işgal etmektedir. Görüldüğü gibi büyüklük sıralamasında 1979 yılı ile durum aynı iken 1980 yılına göre ters dönmüştür.

1982 yılında aktif toplamının %59,44'nü döner aktifler, %35,72'ni sabit aktifler, %0.02'ni gayri maddi sabit aktifler, %4.10'nu yatırımlar ve %0.71'ni sair aktifler oluşturmaktadır. 1982 yılında aktif toplam içinde en büyük yeri döner aktifler sonra da sabit aktifler işgal etmektedir. Görüldüğü gibi büyüklük sıralamasında 1979 ve 1981 yılı ile durum aynı iken 1980 yılına göre ters dönmüştür. Sair aktiflerin ve yatırımların nispi önemi dört yılda da azdır.

## 2. Varlık Dağılımındaki Değişmelerin İncelenmesi

Başak Kiremit ve Tuğla Fabrikası A.Ş.'de:

Döner Aktifler 1979 yılında aktif toplam içinde %62 ile yer alırken 1980 yılında %30,83 ile yer almıştır; %31,17'lik bir azalış olmuştur. 1981 yılında ise %51,51 ile aktif toplamı içinde yer alan döner aktiflerde 1979 yılına göre %10.49'luk bir azalış olurken, 1980 yılına göre ise %20.68'lik bir artışa raslanmaktadır. 1982 yılında ise döner aktifler aktif toplamı içinde %59.44 ile yer almıştır. 1979 yılına göre %2.56'lık azalış olurken, 1980 yılına göre %28.61'lik bir artış, 1981 yılına göre de %7.93'lük bir artış olmuştur.

Maddi Sabit Aktifler 1979 yılında aktif toplamı içinde %24.66 ile yer alırken, 1980 yılında %60.81 ile yer almıştır. İki yılda sabit aktiflerde %36.15'lik bir artış olmuştur. 1981 yılında %45.42 ile aktif toplam içinde yer alan sabit aktiflerde 1979 yılına göre %20.76'lık bir artış olurken, 1980 yılına göre %15.39'luk bir azalış olmuştur. 1982 yılında %35.72 ile aktif toplam içinde yer alan sabit aktiflerde 1979 yılına göre %11.06'lık bir artış olurken, 1980 yılına göre %25.09'luk bir azalış ve 1981 yılına göre ise %9.70'lik bir azalış olmuştur.

Gayri maddi sabit aktifler 1979 yılında %0.21 ile aktif toplam içinde yer alırken 1980 yılında %0.10 ile yer almıştır. İki yılda %0.11'lik bir azalış olmuştur. 1981 yılında ise %0.05 ile aktif toplam içinde yer almıştır. gayri maddi sabit aktifler. 1979 yılına göre %0.16'lık bir azalış, 1980 yılına göre ise %0.05'lik bir azalış olmuştur. 1982 yılında ise %0.02 ile aktif toplam içinde yer alan gayri maddi sabit aktiflerde 1979 yılına göre %0.19'luk bir azalış, 1980 yılına göre %0.08'lik bir azalış ve 1981 yılına göre %0.03'lük bir azalış görülmektedir.



Yatırımlar 1979 yılında %13.93 ile aktif toplam içinde yer almıştır. 1980 yılında ise %8.23 ile aktif toplamı içinde yer alan yatırımlarda iki yılda %5.70'lik bir azalış olmuştur. 1981 yılında %4.58 ile aktif toplam içinde yer alan yatırımlarda 1979 yılına göre %9.35'lik bir azalış, 1980 yılına göre ise %3.65'lik bir azalış görülmektedir. 1982 yılında %4.10 ile aktif toplamı içinde yer alan yatırımlarda 1979 yılına göre %9.83'lük bir azalış, 1980 yılına göre %4.13'lük bir azalış, 1981 yılına göre ise %0.48'lik bir azalış görülmektedir.

Sair aktiflerin aktif toplam içindeki yeri 1979 ve 1980 yıllarında 0'dir. 1981 yılında ise %0.06 ile aktif toplam içinde yer almıştır. 1982 yılında ise %0.71 ile aktif toplam içinde yer alan sair aktiflerde son iki yıl içerisinde %0.65'lik bir artış olmuştur.

Görüldüğü gibi dört yılda döner aktiflerde ve sabit aktiflerde iniş ve çıkışlara raslanmaktadır. 1979 yılında ilk sırayı döner aktifler ikinci sırayı sabit aktifler almıştır. 1980 yılında ise ilk sırayı sabit aktifler, ikinci sırayı döner aktifler almaktadır. 1981 yılında ise ilk sırayı döner aktifler, ikinci sırayı sabit aktifler almaktadır. 1982 yılında ise ilk sırayı döner aktifler, ikinci sırayı sabit aktifler almaktadır.

Gayri maddi sabit aktifler ve yatırımlarda ise bir azalma söz konusudur.

Sair aktifler ise ilk iki yılda aktif toplam içinde yer almasına rağmen son iki yılda bir artış söz konusu olmuştur.

B. Dikey Analiz Yöntemi Aracılığı ile Kaynak Dağılımının  
İncelenmesi

(milyon TL)

Kalemler	1979	1980	1981	1982
<b>I. Döner Borçlar</b>				
Banka Kredileri	2.60	6.85	23.18	16.90
Borçlar	0.96	3.83	8.30	7.61
Alınan Kaporalar	-	5.32	1.05	-
Ortaklara Borçlar	-	-	1.07	-
Personele Borçlar	-	-	1.83	-
Diğer Borçlar	-	0.60	4.02	-
Sair Borçlar	5.80	14.46	25.28	37.25
<b>Döner Borç Toplamı</b>	<b>9.36</b>	<b>31.09</b>	<b>64.74</b>	<b>61.77</b>
<b>II. Uzun Vadeli Borçlar</b>				
Banka Kredileri	58.00	31.00	24.23	20.25
Ortaklara Borçlar	-	-	-	10.76
<b>Uzun Vad.Borç.Toplamı</b>	<b>58.00</b>	<b>31.00</b>	<b>24.23</b>	<b>31.01</b>
<b>III. Öz Sermaye</b>				
Sermaye	24.86	14.43	8.70	8.07
Eksi: Ödenmemiş Sermaye	1.73	3.94	-	-
Ödenmiş Sermaye	23.12	14.03	8.70	8.07
Kanuni Yedek Akçe	2.37	1.56	1.54	1.43
Fev.Yedek Akçe	5.71	2.26	7.56	4.84
Yıl Kârı (Zararı)	6.54	19.94	(6.80)	(1.80)
Eksi:Geçmiş Yıl Zararı	-	-	-	5.34
<b>Öz Sermaye Toplamı</b>	<b>32.61</b>	<b>37.81</b>	<b>11.02</b>	<b>7.20</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

## 1. Yıllara Göre Kaynak Dağılımının İncelenmesi

Başak Kiremit ve Tuğla Fabrikası A.Ş.'de :

1979 yılında pasif toplamının %9.36'nı döner borçlar, %98.00'nü uzun vadeli borçlar ve %32.61'ni öz sermaye oluşturmaktadır. Bu yılda pasif toplam içinde en büyük yeri uzun vadeli borçlar, sonra sırasıyla öz sermaye ve döner borçlar işgal etmektedir.

1980 yılında pasif toplamının %31.09'nu döner borçlar, %31.00'nü uzun vadeli borçlar, %37.81'ni öz sermaye oluşturmaktadır. Bu yılda pasif toplamı içinde en büyük yeri öz sermaye, daha sonra döner borçlar ve uzun vadeli borçlar işgal etmektedir. Görüldüğü gibi 1979'daki büyüklük sıralaması ile 1980 yılındaki sıralamada gruplar yer değiştirmiştir.

1981 yılında pasif toplamının %64.74'nü döner borçlar, %24.23'nü uzun vadeli borçlar, %11.02'ni öz sermaye oluşturmaktadır. Bu yılda pasif toplamı içinde en büyük yeri döner borçlar, daha sonra uzun vadeli borçlar ve öz sermaye işgal etmektedir.

1982 yılında pasif toplamının %61.77'ni döner borçlar, %31.01'ni uzun vadeli borçlar, %7.20'ni öz sermaye oluşturmaktadır. Bu yılda pasif toplamı içinde en büyük yeri döner borçlar, daha sonra uzun vadeli borçlar ve öz sermaye işgal etmektedir.

Görüldüğü gibi işletmemizde kaynak dağılımı öz sermayeden borçlara doğru kaymıştır. Özellikle döner borçların payı daha fazla olmuştur.

## 2. Kaynak Dağılımındaki Değişmelerin İncelenmesi

Başak Kiremit ve Tuğla Fabrikası A.Ş.'de :

Döner borçlar, 1979 yılında pasif toplamı içinde %9.36 ile yer alırken 1980 yılında %31.09 ile pasif toplamı içinde yer almıştır. İki yılda %21.73'lük bir artış olmuştur. 1981 yılında %64.74 ile döner borçlar pasif toplamı içinde yer almıştır. 1979 yılına göre %55.38'lik bir artış, 1980 yılına göre de %33.63'lük bir artış görülmektedir. 1982 yılında %61.77 ile pasif toplam içinde yer alan döner borçlarda 1979 yılına göre %52.41'lik bir artış, 1980 yılına göre %30.68'lik bir artış ve 1981 yılına göre de %2.97'lik azalış görülmektedir.

Uzun vadeli borçlar, 1979 yılında %58.00 ile pasif toplamı içinde yer alırken 1980 yılında %31.00 ile yer almıştır. İki yıl içerisinde %27.00'lik bir azalış olmuştur. 1981 yılında %24.23 ile pasif toplam içinde yer alan uzun vadeli borçlarda 1979 yılına göre %33.77'lik bir azalış, 1980 yılına göre %23.92'lik bir azalma olmuştur. 1982 yılında %31.01 ile pasif toplam içinde yer alan uzun vadeli borçlarda 1979 yılına göre %26.99'lük bir azalış, 1980 yılına göre %0.01'lik bir azalış, 1981 yılına göre %6.78'lik bir artış olmuştur.

Öz sermaye, 1979 yılında %32.61 ile pasif toplamı içinde yer almıştır. İki yılda %5.21'lik bir artış olmuştur. 1981 yılında %11.02 ile pasif toplam içinde yer alan öz sermayede 1979 yılına göre %21.59'lük bir azalış 1980 yılına göre %26.79'lük bir azalış olmuştur. 1982 yılında %7.20 ile pasif toplamı içinde yer alan öz sermayede 1979 yılına göre %25.41'lik bir azalış, 1980 yılına göre %30.61'lik bir azalış ve 1981 yılına göre de %4'lük bir azalış görülmektedir.

Görüldüğü gibi, 1979 yılında uzun vadeli borçlar, öz sermaye ve borç sıralamasından oluşan pasifle, 1980 yılında

öz sermaye, döner borç ve uzun vadeli borç sıralaması görülmektedir. 1981 yılında ise bu sıralama da döner borçlar ilk sırayı alırken onu uzun vadeli borçlar ve öz sermaye izlemektedir. 1982 yılında ise aynı sıralama göze çarpmaktadır. Kaynak dağılımı öz sermayeden borçlara doğru kayma göstermektedir.

IV. AKTİFİN FİNANSMANINDA KAYNAKLARIN KULLANIM AĞIRLIĞININ  
BELİRLENMESİ

Oranlar	1979	1980	1981	1982
Sabit Ak.(net) Öz Sermayeye Oranı = $\frac{\text{Öz Sermaye}}{\text{Sabit Ak. (net)}}$	1.36	0.60	0.16	0.19
Sabit Ak.Top. Uz.Vad.Borç.Oranı = $\frac{\text{Sabit Ak.Top.}}{\text{Uz.Vad.Bdrç}}$	1.05	2.94	2.71	2.02
Öz sermayenin Aktif Top.Oranı = $\frac{\text{Öz sermaye}}{\text{Aktif Top.}}$	0.32	0.37	0.11	0.07
Cari Oran = $\frac{\text{Döner Aktifler}}{\text{Döner Borçlar}}$	6.61	0.99	0.79	0.96

Sabit Ak.(net) Öz sermaye'ye oranı, bize öz sermayenin net sabit aktiflerin kaç katı olduğunu gösterir. O haled bulduğumuz sonuçlar itibariyle ilk yıl net sabit aktifin tamamı öz sermaye ile finanse etmek mümkün olduğu halde, diğer üç yılda özsermayenin net sabit aktiflerin finansmanına giderek yetişmediği, bu bakımdan yabancı kaynağa başvurulduğu görülmektedir. Şöyle ki, her 1 liralık sabit aktife karşılık 1979'da 1.36 TL, 1980'de 0.60 TL, 1981'de 0.16 TL ve 1982'de 0.19 TL özsermaye mevcuttur.

Sabit Ak. Toplamının uzun vadeli Borç Oranı, bize işletmenin sabit değerlerinin ne kadarının uzun vadeli borçlarla karşılandığını gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle işletmemiz sabit aktiflerini uzun süreli borçlarla finanse etmektedir. Bu yüzdede işletmenin ağır bir borç yükü altına girdiği görülmektedir. Şöyleki, her 1 liralık U.Vad. Borca karşılık 1979'da 1.05 TL, 1980'de 2.94 TL, 1981'de 2.71 TL, 1982'de 2.02 TL sabit aktif mevcuttur.

Öz sermayenin Aktif Top. Oranı, bize öz sermayenin aktif toplamının yüzde kaç katı olduğunu gösterir. Bulduğumuz sonuçlarda her 1 liralık aktif toplamına karşılık 1979'da 0.32 TL, 1980'de 0.37 TL, 1981'de 0.11 TL, ve 1982'de 0.07 TL özsermaye mevcuttur. İşletme bünyesinde 1979-1980 yıllarında öz sermayenin işletme aleyhine bir azalma gösterdiği görülmektedir. Bunun sonucundada işletme yabancı kaynağa yönelmiştir.

Cari Oran, bize her bir liralık borca karşılık kaç liralık döner aktifin mevcut olduğunu gösterir. Bulduğumuz sonuçlara göre işletmemizde her 1 TL. döner borca karşılık 1979'da 6.61 TL, 1980'de 0.99 TL, 1981'de 0.79 TL, 1982'de 0.96 TL döner aktife sahip olduğu görülmektedir. İşletmenin döner borçlarına karşılama gücünün azaldığı ve net çalışma sermayesi noksanının ortaya çıktığı görülmektedir.

Bu durumu aşağıdaki tabloda görebiliriz.

DÖNER AKTİF - DÖNER BORÇ	Net Çalışma Sermayesi Fazlası (Noksanı)			
	1979	1980	1981	1982
14.963 - 2.262	12.701			
12.806 - 12.928		(122)		
35.476 - 44.607			(9.131)	
44.182 - 45.918				(1.736)

Aktifin finansmanında 1979 yılında öz sermaye yeterli iken daha sonraki üç yılda aktifin finansmanına yetmediğinden yabancı kaynağa başvurulmuştur. Özellikle sabit ak. finansmanında uzun vadeli borçlara yönelinmiş ve döner borçların oranı işletme bünyesinde artarak döner aktifler dışındaki varlıkların finansmanında kullanılmış ve döner borçların döner aktiflerle karşılanması imkânsız hale gelmiştir. İşletmenin aktifi yabancı kaynaklarla ve az miktarda öz sermaye ile finanse etmeyi tercih ettiği görülmektedir.



V. AKTİF KIYMETLERDEN VE BORÇLARDAN YARARLANMA  
DERECESİNİN BELİRLENMESİ

A- Aktiflerden Yararlanma Derecesinin Ölçümü

Oranlar	1979	1980	1981	1982
Aktif				
Devir Hızı = $\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplam}}$	0.97	1.37	0.86	0.92
Oranı				
Sabit Aktif				
Devir Hızı = $\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Sabit Ak. Top. (net)}}$	4.07	2.25	1.99	2.59
Oranı				
Döner Aktif				
Devir Hızı = $\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Döner Ak. Top.}}$	1.56	4.45	1.68	1.55
Oranı				
Nakit Devir				
Hızı Oranı = $\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Hazır değerl.}}$	0.14	15.99	14.86	7.13
Stok Devir				
Hızı Oranı = $\frac{\text{Satışlar}}{\text{Ortalama Stok.}}$	4.20	19.07	10.70	5.61
Alacakların				
Devir Hızı = $\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortal. Alacak.}}$	7.59	9.46	3.64	6.01
Oranı				
Ortalama Tah.				
Dönemi Oranı = $\frac{\text{A.l.+A.l.Sent.}}{\text{Günlük Satış.}}$	47 gün	38 gün	98 gün	60 gün

Aktifin Devir Hızı oranı, aktifin kendisinin kaç katı net artışa neden olduğunu gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle aktifin tam kapasite ile çalışmadığı, aktifin verimli kullanılmadığı görülmektedir.

Sabit aktif Devir Hızı Oranı, Sabit aktiflerin kendilerinin kaç katı satış yarattığını gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle sabit aktifler kapasitelerinin üzerinde de kullanılabilen ve dört yılda da kendilerinin 2 ile 4 katı bir net satış yarattıkları görülmektedir.

Döner Aktiflerin Devir Hızı oranı, döner aktiflerin kendilerinin kaç katı satış yarattığını gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle döner aktiflerin verimli bir şekilde kullanılmakta olduğu görülmektedir. Döner aktifler dört yılda da yaklaşık olarak kendilerinin 2 katı net satış yarattıkları görülmektedir.

Nakit Devir Hızı Oranı, bir hesap döneminde hazır değerlerin kaç katı net satış yapıldığını gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle 1979 yılında hazır değerlerin gelir getirici bir şekilde kullanılmamasına rağmen 1980 ve 1982 döneminde bu sakınca ortadan kalkmış hazır değerlerin daha verimli olarak değerlendirildiği görülmektedir.

Stok devir hızı oranı, stokların bir yılda kaç defa satışa konulduğunu gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle stoklar veya malların fazla beklemekten satıldığı ve malların sürümünün iyi olduğu görülmektedir.

Alacakların Devir Hızı Oranı, alacakların kaç defa tahsil edildiğini gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle alacakların tahsil edilebildiği görülmektedir. 1981 yılında işletme alacaklarını tahsil etmede zorlanmışsa da 1982 yılında durumunu tekrar düzelmiştir.

Ortalama Tahsilat Dönemi Oranı, tüm alacakların satıştan kaç gün sonra tahsil edildiğini gösterir. İşletmede bu sürenin oldukça uzun olduğu görülmektedir. Buda işletmeyi borç almaya zorlamaktadır.

Alacakların Devir Hızı oranı ile ortalama tahsilat dönemi oranını beraber ele aldığımızda, işletmede alacakların geri ödenme süresinin 1.5 ay ile 3 ay arasında değiştiği ve bu sürenin uzunluğu nedeniyle işletmede alacak devir hızı yüksek olmasına rağmen işletmenin nakit sıkıntısına düştüğü görülmektedir. İşletme nakit yetersizliği nedeniyle borçlanmaya daha fazla yönelmiş, bu da onun kârdan zarara doğru hareket etmesinin temel nedenini oluşturmaya başlamıştır.

B- Yabancı Kaynaklardan Yararlanma Derecesinin Ölçümü

Oranlar	1979	1980	1981	1982
Borçların				
Öz sermaye = $\frac{\text{Borç Toplamı}}{\text{Öz Sermaye}}$ Oranı	2.06	1.64	8.07	12.87
Döner Borçların				
Öz Sermayeye = $\frac{\text{Döner Borçl.}}{\text{Öz Sermaye}}$ Oranı	0.28	0.82	5.87	8.57
Uzun Vad. Borçl.				
Öz Sermayeye = $\frac{\text{Uz. Vad. Borç.}}{\text{Öz Sermaye}}$ Oranı	1.77	0.81	2.19	4.30

Borçların öz sermayeye oranı, öz sermayenin yüzde kaç kadar yabancı kaynaktan yararlandığını gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle borçların yüzdesi dört yılda önemli bir artış göstermiş ve borçlanmanın beraberinde getireceği faiz işletme için sabit bir yük olmaya başlayacağı görülmektedir.

Döner borçların öz sermayeye oranı, öz sermayenin yüzde kaç kadar döner borcu olduğunu gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle işletmemizin döner borçları dört yılda önemli artışlar göstermiştir. Borç toplamında döner borçların uzun vadeli borçlara göre oranı ve payının daha fazla olduğu görülmektedir.

Uzun Vadeli Borçların öz sermayeye oranı, öz sermayenin yüzde kaçını kadar uz. vad. borcu olduğunu gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibarıyla, uzun vadeli borçların payı 1980 yılında bir azalma göstermişse de daha sonraki yıllarda artmış olduğu görülmektedir.

İşletmemizde 1979-1980 yıllarında varlıkların finansmanında özsermaye yeterli olmadığından yabancı kaynağa yönelme görülmektedir. Dört yılda işletmenin, işletmenin iz sermayesinin 12 katı kadar yabancı kaynağa sahip olduğu görülmektedir.

## VI. KAYNAK KÂRLİLİĞİNİN ÖLÇÜMÜ

Oranlar	1979	1980	1981	1982
Sermayenin Amortisman= $\frac{\text{Net kâr+faiz Gid.}}{\text{Öz Ser.+Borç Top.}}$ Oranı	0.065	0.19	-	-
Öz Ser.Devir Hızı Oranı = $\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Öz Sermaye}}$	0.33	3.62	7.87	12.00
Öz Ser.Amor. Oranı = $\frac{\text{Net Kâr}}{\text{Öz Sermaye}}$	0.20	0.52	-	-

İşletmemizde 1981 ve 1982 yıllarında zarar olduğundan dolayı sermayenin amortismanı ve iz sermayenin amortismanı oranları bu yıllar için hesaplanamamaktadır. Bu yıllarda işletmede zarar olmasına rağmen ana faaliyetinden dolayı faaliyet ve brüt satış kârları mevcuttur. Bu kârları kullanarak hesaplanan oranlar aşağıda görüldüğü gibidir.

Oranlar		1979	1980	1981	1982
Faaliyet					
Kârının Net=	$\frac{\text{Faaliyet Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$	0.10	0.27	0.11	0.17
Sat.Oranı					
Brüt Satış					
Kârının Net=	$\frac{\text{Brüt Sat. Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$	1.90	0.32	0.17	0.21
Sat.Oranı					
Mad. Öz					
Varlığın	$\frac{\text{Faiz}}{\text{Kârı x Satışl.}}$				
Karlılığı	$\frac{\text{Satışl x Or.Mad}}{\text{Öz Varl.}}$	0.159	0.405	0.132	0.236
Oranı					

Sermayenin amortismanı oranı, kaynakların ne ölçüde kârlı kullanılabildiğini gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle işletmede kaynakların verimli kullanılmadığı görülmektedir. 1981 ve 1982 yıllarındaki zarar da bu durumu doğrulamaktadır.

Öz sermayenin devir hızı oranı, net satışların kaç defa öz sermayeyi karşıladığını gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle satışların arttığı ve dört yılda öz sermayeyi 12 kere karşılayabilecek düzeye yükseldiği görülmektedir. Bunun nedeni de son iki yılda öz sermayede görülen azalmadır.

Öz sermayenin amortismanı oranı, net kârın öz sermayenin yüzde kaçta oranında gerçekleştiğini gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle 1979 ve 1980 yıllarında kârın öz sermayenin 0.20 ve 0.52'si oranında gerçekleştiği görülmektedir. 1981 ve

1982 yıllarında işletmede zarar mevcut olduğundan bu oranı hesaplamak mümkün değildir.

Faaliyet kârının net satışlara oranı (Faaliyet kâr marjı oranı), faaliyet kârının net satışların yüzde kaçı oranında oluştuğunu gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle işletmemiz ana faaliyet konusunda başarılı sayılabilir. Bu orandaki artış ve çıkışlar işletmenin diğer alanlara yönelmesine bağlanabilir.

Brüt satış kârının net satışlara oranı (Brüt kâr marjı oranı), ana faaliyet konusunda net satışların yüzde kaçı oranında brüt kâr elde edildiğini gösterir. Bulduğumuz sonuçlar itibariyle 1979 yılında bu oran çok yüksekken bu oranın tekrar yükselmeye başladığı görülmektedir.



## VII. UYGULAMA SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

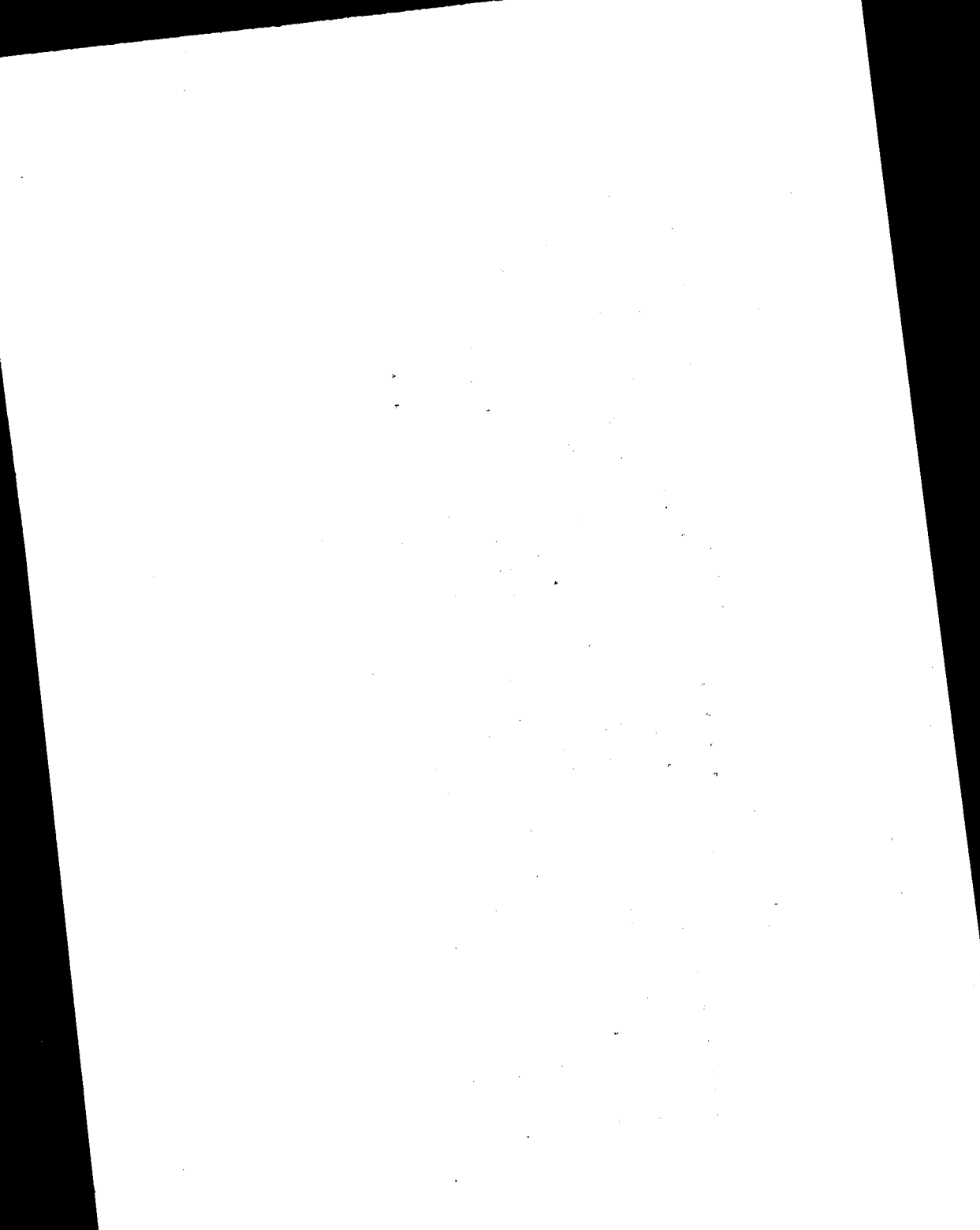
Çalışmamızın birinci bölümünde de belirtildiği gibi ticaret ve sanayi işletmelerinde döner varlıkların önemi, sabit varlıklara göre daha fazladır. Başak Kiremit ve Tuğla Fab. ise bu durum sadece 1980 yılında tersine dönmüştür. 1979, 1981 ve 1982 yıllarında döner varlıklar, sabit varlıklara göre daha fazladır.

Başak Kiremit ve Tuğla Fabrikasının kaynak yapısı 1979 yılında daha çok uzun vadeli borçlardan ve öz sermayeden oluşmuştur. 1980 yılında da durum aynıdır. Yani istenen, ideal olan ekonomik yapı bu yıllarda işletmede oluşturulmuştur. 1981 ve 1982 yıllarında işletmede dönen borçların önemi artmıştır. İşletmede 1979 ve 1982 yılları arasında öz sermaye grubundaki inişe doğru dalgalanmalar ve uzun vadeli borçlardaki düşüşler işletmenin yapısında olumsuz sonuçlar doğurmuştur.

İşletmemizde 1980 yılında görülen yüksek kârın nedeni ise önceki yıllarda işletmede oluşan kârın ortaklara dağıtılmayarak işletme bünyesinde bırakılması ve bu yolla işletme kaynak arttırımına gidilmesidir.

İşletme sabit varlıkların, finansmanında 1979 yılında öz sermayeden yararlanırken, daha sonraki yıllarda öz sermaye yeterli olmadığından yabancı kaynağa yönelmiştir. Özellikle başvuru olan yabancı kaynağın kısa vadeli olduğu görülmektedir. İşletme aktifin finansmanında kısa vadeli borçlardan ve az oranda öz sermayeden yararlanma yoluna gitmiştir.

Kârlılık faktörünü gözönüne aldığımızda işletmelerin varlıklarını kısa vadeli borçlarla finanse etmeleri tercih nedenidir. Başak Kiremit ve Tuğla Fabrikasındada öz sermaye uzun vadeli borçlardan kısa vadeli (döner borçlar) borçlara doğru bir geçiş görülmektedir.



## SONUÇ

Ele alınan Başak Kiremit ve Tuğla Fabrikası her yıl artan bir şekilde faaliyet kârı elde etmiştir. Bu onun ana faaliyet konusunda başarılı olduğunu gösterir.

Fakat Türkiye'de inşaat sektöründe durgunluğun yaşandığı ve ayrıca enflasyonun kuvvetli olduğu dönemlerde işletme büyük miktarlarda sabit kıymet yatırımlarına gitmiştir. Bu durum onun kaynak yapısının değişmesine ve sabit kıymet yatırımlarının uzun vadeli banka kredilerinin yanısıra kısa vadeli banka kredilerinin yanısıra kısa vadeli banka kredileriyle sağlanan fonlarla finanse edilmesine neden olmuştur. Sonuçta net çalışma sermayesi noksanı ile birlikte vadesi gelen borçlarla onların faizlerini karşılamak için tekrar tekrar ödünç para bulmak zorunda kalınmıştır. Bu da işletmenin finansman gideri olarak ağır faiz yükü altında kalmasına ve dolayısıyla her geçen yıl faaliyet kârından net zarara geçilmesine sebep olmuştur.

Tamamen yanlış kaynak seçimi ve kullanılması sonucu doğan bu olumsuz duruma net çalışma sermayesi noksanının getirdiği dezavantajları da eklemek gerekir. Döner borçlarını bile ödeyemeyen bu işletmenin peşin alışların getireceği zaman, kalite ve maliyet gibi avantajlardan yararlanamayacağı işçilik ve benzeri masrafları ödeyemeyeceği de muhakkaktır. Bir de işçi çıkartmalar sözkonusu olup da tazminat ödemek zorunda kalınırsa işletmenin mali yapısı daha çok bozulacaktır.

Ele aldığımız işletmede genellikle varlık dağılımı olması gerektiği gibidir. O halde işletmeyi özellikle son iki yılda başarısızlığa götüren esas neden, daha önce de

belirtildiği gibi, kaynak dağılımindaki hatadır. İşletmenin bu durumdan kurtulabilmesi için borçlarını ve faizini karşılayabilecek ve aynı zamanda yeterli miktarda çalışma sermayesine sahip olunacak kadar nakdi sermaye artışına en kısa zamanda gitmesinden başka bir çare görülememektedir.

Türkiye'de pek çok işletmede aynı durum gözlenmektedir. O halde kaynak seçimi ve kullanımı yönünden analizlerin suretle yapılıp, mali kararların bu analizlerden çıkartılacak sonuçlara göre alınması şarttır.

## YARARLANILAN KAYNAKLAR

- BERSTEIN, Leopold A.: Financial Statement Analysis, 1974.
- DEARDEN, J. ve SHANK J.: Financial Accounting And Reporting,
- ENGLER, George N.: Business Financial Management, 1975.
- HERPS- Clifton, WACHT Richard F.: Finansial Administration,
- GUTHMANN, Harry G.: Analysis Of Smanclal Statements, 1974.
- KHAN, M.Y. ve JAIN, P.K.: Financilar Management
- AKGÜÇ, Üztün : Mali Tablolar Analizi, İst. Ün.Ya.No:3281,  
B.5 ve B.6, İstanbul, 1983-1985.
- AYSAN, Mustafa : Finansal Tablo Analizi, İst.Ün.Ya.No.2151,  
İstanbul, 1976.
- BÜKER, Semih : Finansal Yönetim, 1983.
- CEMALCILAR, Özgül: Genel Muhasebe, E.İ.T.İ.A. Ya.No:102,  
Eskişehir, 1976.
- ÇÖMLEKÇİ*  
ÇÖREKÇİ, Ferruh : Mali Tablolar Analizi, Eskişehir, 1983.
- DURMUŞ, Hayri A.: Mali Tablolar Analizi, İst., 1981.
- MERİÇ, Gürsel: Farklı Sanayi Dallarındaki İşletmelerin Karşı-  
laştırılması, H.Ü.İ.İ.B.F. Yay.No.6, Ankara 1986
- GÖNENLİ, Atilla : Bilanço Analizleri, 1979.
- GÜRGEN, Yaşar : İşletme Finansmanı, Ankara, 1972.
- SOLOMON, Ezra : İşletme Finansman Teorisi, Ankara, 1971.
- BÜKER, Semih ve ERTUNA, Özcan: İşletme Finansmanı, Açık Öğretim  
Fak. Yayın No.11, Fasikül 1,  
Eskişehir, 1985.
- ÇÖREKÇİ, Ferruh-
- GÖNENLİ, Atilla ve DURMUŞ, Hayri : Muhasebe Denetimi ve Mali  
Analiz, Açık Öğretim Fak.  
Yay.No.42, Fasikül 3,  
Eskişehir, 1985.