

KÜRESEL FİNANSAL KRİZİN İMKB 30 ŞİRKETLERİNE ETKİLERİNİN BELİRLENMESİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Prof. Dr. M. Suphi ORHAN*

Arş. Gör. Hakan YAZARKAN**

ÖZ

Çıkış noktası Amerika Birleşik Devletleri mortgage piyasaları olan küresel kriz, kısa sürede hızlı bir yayılma eğilimi göstererek başta gelişmiş ekonomiler olmak üzere tüm dünya ülkelerini etkisi altına almıştır. Bu etkiden Türkiye'deki finansal ve reel piyasalar da nasibini almıştır. Bu çalışmanın amacı, İMKB'de işlem gören büyük çaplı şirketlerin küresel krizden ne yönde etkilendiklerini finansal rasyolar (oranlar) yardımıyla analiz etmektir. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre, mali tabloları incelenen şirketlerin kriz döneminde cari rasyolarında azalış olurken, kısa vadeli borçlarının aktiflerine oranında yükseliş olmuştur. Analizde kullanılan diğer rasyolarda anlamlı düzeyde bir değişime rastlanmamıştır.

Anahtar kelimeler: Küresel Kriz, Rasyo Analizi, İMKB 30

ABSTRACT

A RESEARCH TO DETERMINE THE IMPACTS OF GLOBAL FINANCIAL CRISIS TO ISE 30 COMPANIES.

Global crisis, starting point of which is the mortgage markets of United States of America, made a rapid extension and penetrated to all the countries firstly developed economies. Financial and real markets in Turkey are also affected from this impact. The aim of this study is to analyse how the big business enterprises, traded in ISE, are affected from the financial crisis via financial ratios. According to the results of the study while there has been a decrease in the current ratios of the companies in crisis period, there also has been an increase in their Short-Term Debts/Assets. There aren't any certain changes in the other ratios that take place in the analysis.

Key Words: Global Crisis, Ratio Analysis, ISE 30

* Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, msuphi@atauni.edu.tr

** Atatürk Üniversitesi, Oltu MYO, hyazarkan@atauni.edu.tr

1. GİRİŞ

Bir firmanın mali durumu, faaliyet sonuçları kavranırken ve değerlendirilirken, firmanın finansal tablolarında görülen rakamlardan çok, bilanço ve gelir tablosunda yer alan kalemler arasındaki ilişkiler daha anlamlı olmaktadır.(Akgüç,1994) Bu nedenle muhasebe verilerinden türetilen rasyolar, şirket performansını değerlendirmede ve finansal analizde sıkça kullanılır. Bu rasyolar muhasebe verilerinin birbirlerine oranlanmasıyla elde edilir. (Yang,2009) Başka bir ifadeyle rasyo, mali tablolarda yer alan herhangi iki kalem arasındaki ilişkinin basit matematiksel ifadesi olarak tanımlanabilir.(Akgüç,1994) Bir finansal rasyo şirketin faaliyet kararlarında ve etkinliğinin değerlendirilmesinde yararlı ve yardımcı olacak bilgiler sağlamalıdır.(Langemeier,2004)

Mali tablolarda yer alan kalemlerin sayısına göre, geometrik olarak artan sayıda oran hesaplamak, bütün kalemleri birbiriyle karşılaştırarak geniş bir oranlar kümesi oluşturmak mümkündür. Ancak gerek mali analistler, gerek yöneticiler açısından önemli olan, firmanın likidite durumu, borç ödeme gücü finansman şekli, faaliyet sonuçları, karlılığı, iktisadi varlıklarını etkin şekilde kullanıp kullanmadığı konularındaki sorulara yanıt verecek oranların hesaplanmasıdır.(Akgüç,1994) Finansal analizde kullanılan oranlar için çeşitli çalışmalarda değişik sınıflandırmalar yapılmıştır. Ancak genel kanı, Ceylan (2006), Brealey vd.(2007), Phillips vd. (2009), Langemeier (2004), Uyar ve Okumuş (2010) gibi yazarların da çalışmalarında kullandıkları sınıflandırma üzerinde yoğunlaşmıştır. Buna göre rasyolar, Likidite Rasyoları, Kaldıraç (Mali Yapı) Rasyoları, Faaliyet ve Karlılık Rasyoları olarak sınıflandırılmıştır. Kaldıraç oranları firmanın borçluluk durumunu ölçer. Likidite oranları firmanın ne kadar kolaylıkla nakit elde edebileceğini belirtir. Verimlilik (Faaliyet) oranları firmanın varlıklarını hangi yoğunlukta kullandığını

gösterir. Karlılık oranları firmanın yatırımlarının getirisini ölçer. (Brealey vd.,2007)

Oranlar yoluyla analizde hangi oranların kullanılacağına da önceden bilinmesi yararlıdır. Ampirik çalışmalarda kullanılan finansal oranların adedi konusunda bir paralellik yoktur. Phillips vd. (2009) perakende ve hizmet sektörünü kıyaslamak için yaptıkları çalışmada 8 adet oran kullanmışlardır. Langemeier (2004) "Finansal Yönetimde Finansal Rasyoların Kullanımı" isimli çalışmasında 17 adet oran kullanmıştır. Uyar ve Okumuş (2010) çalışmalarında 15 adet oran kullanırken, Müslümov ve Karataş (2001) 21 adet, Aşıkoglu ve Ögel (2006) 20 adet, İçerli ve Akkaya (2006) 10 adet, Kalaycı ve Karataş (2005) 17 adet, Kaya ve Gülhan (2010) 10 adet, Birgili ve Düzer (2010) 21 adet oran kullanmışlardır.

Analiz açısından yararlı olan, çok sayıda oran değil az sayıda fakat anlamlı oranlar hesaplamaktır. (Akgüç,1994) Dolayısıyla fazla sayıda finansal oran kullanılarak yapılacak olan analiz yerine, daha az sayıda finansal oran kullanılarak oran analizinin etkinliği artırılabilir. (Uyar ve Okumuş,2010) Hesaplanan oranların değerlendirilmesinde genellikle şu ölçütlerden yararlanılmaktadır.(Akgüç,1994; Wild vd,2007)

- Hesaplanan oranların firmanın geçmiş faaliyet dönemlerindeki oranları ile karşılaştırılması
- Oranların benzer firmaların oranları veya firmanın faaliyette bulunduğu endüstri kolundaki tipik oranlar veya endüstri ortalaması ile karşılaştırılması
- Deneyimler sonucu bulunmuş oranlarla karşılaştırma yapılması

2. LİTERATÜR TARAMASI

Finansal krizler, ortaya çıktığı ülkelerde ekonomik ve sosyal olarak çoğu birimi etkilemektedir.

Kriz dönemlerinde şirketlerin, sektörlerin veya ekonomilerin yapılarında ne gibi değişimlerin olduğu araştırmacıların dikkatini çekmiştir. Krizlerin ülkelerin çeşitli birimlerine etkilerini konu alan birçok araştırma yapılmıştır. Bunlardan bazıları aşağıdaki şekilde özetlenmiştir.

Kaya ve Gülhan (2010), küresel finansal krizin işletmelerin etkinlik ve performans düzeylerine etkilerini araştırdıkları çalışmalarında, İMKB'ye kote olan 25 işletme üzerinde 10 adet rasyo yardımıyla Veri Zarflama ve TOPSİS Analizi yapmışlardır. Araştırmanın sonucunda, işletmelerin finansal kriz öncesine göre kaynaklarını daha etkili kullandıklarını ve performans sıralamalarında önemli bir farklılık olmadığını tespit etmişlerdir.

Aşıkoğlu ve Ögel (2006) çalışmalarında, Türkiye'nin yaşamış olduğu 2001 finansal krizinin imalat işletmelerini nasıl etkilediğini, işletmelerin finansal tablolarını inceleyerek ölçmeyi amaçlamışlardır. Bu amaç doğrultusunda yaptıkları rasyo analizi sonucunda, özellikle kriz dönemlerinde işletmelerin kısa vadeli borç yüklerinin arttığı, sermayelerinin toplam kaynaklar içerisindeki payının azaldığı ve dolayısıyla kaynaklarının içinde borçların oranının yükseldiği bulgularına ulaşmışlardır. Genel olarak alacak ve stok devir hızlarının kriz yılı ve izleyen yıllarda kriz öncesine göre arttığı, sermayenin ve toplam varlıkların kârlılığının kriz yılı ve sonrasında azalma gösterdiği ulaşılan başka bir sonuçtur. Bunların yanı sıra genel olarak likidite oranlarında kriz yılında bir azalma görülmüş, ardından kriz öncesi dönemdeki seviyelerine dönmüştür.

Fethiye Ticaret ve Sanayi Odasının (2010) Fethiye'de faaliyet gösteren işletmelerin küresel krizden ne ölçüde etkilendiklerinin tespit edilmesi amacıyla güden yayımına göre işletmeler küresel kriz sürecinden olumsuz etkilenmişlerdir. Araştırmaya göre krizin en önemli etkilerinden birisi işletmelerin iş hacimlerinde düşüş yarat-

masıdır. Çalışmada ulaşılan diğer sonuçlara göre işletmelerin büyük çoğunluğu kriz döneminde finansman sorunu yaşamış, alacaklarını tahsilde ve borçlarını ödemede güçlük çekmişlerdir.

Sarı ve Seçilmiş (2010) çalışmalarında, 2008 yılı finansal krizinin turizm sektörüne yansımalarını araştırmışlardır. Araştırmanın sonucuna göre, finansal kriz küresel düzeyde turizm sektörünü olumsuz yönde yüksek oranda etkilerken, Türkiye turizm sektörü bu krizden nispeten daha az ve hatta Turist ve oda sayıları bakımından pozitif etkilenmiştir.

Emir ve Eyüboğlu (2010) global finansal krizin Türkiye'deki KOBİ'lere etkilerini araştırmış ve "işyeri kapanmaları, kapasite kullanım oranları ve sanayi üretim endeksi, istihdam ve finansman" konularında KOBİ'lerin krizden olumsuz yönde etkilendiği sonucuna ulaşmışlardır.

Karabıyık ve Anbar (2010) yaptıkları çalışmada 2008 yılında global bazda doğrudan yabancı sermaye akımlarının azaldığı sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca bu azalmanın 2009 yılında da devam edeceği öngörüsünde bulunmuşlardır.

Uyar ve Okumuş (2010) finansal oranlar aracılığıyla küresel krizin İMKB'de işlem gören üretim şirketlerine etkilerini analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda; kriz döneminde likidite oranlarının düştüğü, varlık devir hızlarının düştüğü, karlılık oranlarının negatif olduğu ve mali yapı oranlarının yükseldiği sonuçlarına ulaşmışlardır.

Geçtürk vd. (2010) küresel krizin imalat sektöründeki etkisini araştırdıkları çalışmada küresel finansal krizin imalat sanayini olumsuz etkilediği sonucuna varmışlardır.

Marangoz ve Uluyol (2010) küresel krizin tüketiciler üzerindeki etkilerini harcama ve tasarruf eğilimleri bakımından incelemişler ve kriz nedeniyle tüketicilerin harcamalarını kısıttığı ve ta-

sarruf eğilimlerini artırdığı bulgularına ulaşmışlardır.

Uyar (2009) küresel krizin şirketlerin nakit dönüşüm sürelerine etkilerini incelediği çalışmada İMKB’de işlem gören üç sektördeki (taş-toprak, tekstil, ticaret) şirketleri analiz etmiştir. Buna göre kriz döneminden taş-toprak ve tekstil sektöründeki şirketler nakit dönüşüm süreleri bakımından olumsuz etkilenirken, ticaret sektöründeki şirketler ise bu dönemde nakit dönüşüm sürelerini kısaltmayı başarmışlardır.

Yıldıran (2009) banka kredisi kullanan işletmelerin küresel krizden nasıl etkilendiklerini anket yöntemiyle araştırmıştır. Çalışmanın bulgularına göre ankete katılan işletmelerin %93’ü krizden olumsuz etkilenmiştir. Ayrıca %64’ü kredi sıklığı yaşamıştır.

3. KÜRESEL KRİZİN İMKB 30 ŞİRKETLERİNE ETKİSİ ÜZERİNE BİR ALAN ARAŞTIRMASI

3.1. Araştırmanın Amacı ve Kapsamı

Küresel ekonomik krizin ülkeleri ve piyasaları nasıl etkilediği konusunda birçok çalışma yapılmıştır. Bu çalışmaların sonuçlarından elde edilen genel kanı ise finansal ve reel piyasaların küresel krizden olumsuz yönde etkilendikleridir. Bu çalışmanın amacı büyük çaplı işletmelerin küresel krizden ne yönde etkilendiklerini tespit etmektir. Bu bağlamda İMKB 30 endeksinde yer alan şirketlerin mali tabloları finansal oranlar aracılığı ile analiz edilmiştir. Bu şirketlerden finans, bankacılık ve sigortacılık alanlarında faaliyet gösteren 9 adet şirketin verileri oran analizine tam olarak uygunluk göstermediği için araştırma kapsamı dışında bırakılmış ve gıda, içecek, metal eşya, basın yayın, metal ana, cam, iletişim, taşımacılık, petro-kimya sektörlerinde faaliyet gösteren 21 şirketin mali tabloları incelenmiştir. Bu şirketlere ait veriler 2005, 2006, 2007, 2008 ve 2009 yılları için elde edilmiştir.

Şirketlerin finansal tablo verilerinin elde edilmesinde İMKB’nin kurumsal web sitesinden yararlanılmıştır.

3.2. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada kullanılan veri seti Spss 15.0 paket programında analiz edilmiştir. Analiz kapsamında toplam 21 firmadan elde edilen verilerin Likidite Oranları (Cari Oran, Asit Test Oranı, Nakit Oranı, Net İşletme Sermayesi/Toplam Aktif), Faaliyet Oranları (Stok Devir Hızı, Alacak Devir Hızı, Toplam Aktif Devir Hızı), Mali Yapı Oranları (Top. Borç/Top. Aktif, Kısa Vadeli Borç/Özsermaye, Kısa Vadeli Borç/Top. Aktif, Uzun Vadeli Borç/Top. Borç) ve Karlılık Oranları (Net Kar Marjı, Aktif Karlılığı, Özsermaye Karlılığı) bakımından kriz öncesi ve kriz sonrası ortalamaları karşılaştırılmıştır.

2005-2006 ve 2007 yıllarına ilişkin veriler kriz öncesi dönem olarak kabul edilip söz konusu 3 yılın yukarıda belirtilen değişkenlere ilişkin ayrı ayrı ortalamaları alınmış ve kriz öncesi dönem verileri olarak kaydedilmiştir. 2008-2009 yıllarına ilişkin veriler ise kriz ve sonrası dönem olarak kabul edilip söz konusu 2 yılın yukarıda belirtilen değişkenlere ilişkin ayrı ayrı ortalamaları alınmış ve kriz ve sonrası dönem verileri olarak kaydedilmiştir. Söz konusu 2 döneme ilişkin verilerin karşılaştırılmasında bağımlı örneklem t testi kullanılmıştır.

3.3. Verilerin Analizi ve Bulgular

Araştırmanın kapsamındaki 21 adet şirketin finansal tablolarından elde edilen rasyoların 2005-2009 yılları arasındaki ortalamaları Tablo 1’de verilmiştir. Ortalamalara göre Likidite Oranları krizin etkisini en fazla gösterdiği 2008 yılında bir önceki yıl olan 2007’ye göre düşmüştür ancak 2005 ve 2006 yıllarına göre daha iyi durumdadır. Kriz sonrası iki yılın ortalamaları ise kriz öncesi üç yılın ortalamalarından yüksektir. Bunun tek istisnası net işletme sermayesinin

aktife oranında görülmüştür. Bunun sebebi olarak kısa vadeli borçların cari aktiflere nispeten biraz daha fazla arttığı söylenebilir. Faaliyet oranlarına bakıldığında, stok ve alacak devir hızları 2008’de 2007 ile hemen hemen aynı seviyede kalırken kriz ve sonrası iki yılın ortalaması kriz öncesi üç yılın ortalamasından düşüktür. Toplam aktif devir hızında ise bariz bir değişim

olmamıştır. Mali yapı oranları normal sayılabilecek yüzdelerle kriz öncesi ve sonrası dönemlerde aynı seviyelerde kalırken karlılık oranlarında da anormal farklılıklara rastlanmamıştır. Tablo 1’in verileri için genel bir yorum yapılacak olursa, küresel krizin finansal oranları incelenen 21 şirketi olumlu veya olumsuz yönde etkilemediği söylenebilir.

Tablo 1: Araştırmada Kullanılan Veri Setine İlişkin Ortalamalar Tablosu

YILLAR		2005	2006	2007	2008	2009	Kriz öncesi Ort.	Kriz ve Sonrası Ort.
LİKİDİTE ORANLARI	Cari Oran	1,46	1,57	1,98	1,73	1,80	1,67	1,77
	Asit Test Oranı	1,06	1,22	1,61	1,40	1,52	1,29	1,46
	Nakit Oranı	0,41	0,68	0,79	0,69	0,97	0,63	0,83
	Net İşletme Sermayesi/Top. Aktif	0,11	0,14	0,20	0,13	0,12	0,15	0,13
FAALİYET ORANLARI	Stok Devir Hızı	23,25	25,12	18,98	18,58	16,86	22,45	17,72
	Alacak Devir Hızı	23,30	15,13	19,61	17,62	15,40	19,35	16,56
	Toplam Aktif Devir Hızı	0,94	0,97	0,94	1,03	0,86	0,95	0,94
MALİ YAPI ORALARI	Top. Borç/Top. Aktif	0,52	0,53	0,76	0,54	0,56	0,61	0,55
	Kısa Vadeli B./ Öz Sermaye	1,17	1,27	1,12	1,05	1,30	1,19	1,17
	Kısa Vadeli Borç/Top. Aktif	0,32	0,31	0,31	0,34	0,34	0,31	0,34
	Uzun Vadeli Borç/Top. Borç	0,26	0,34	0,32	0,38	0,35	0,30	0,36
KARLILIK ORALARI	Net Kar Marjı	0,09	0,10	0,09	0,11	0,10	0,09	0,11
	Aktif Karlılığı	0,05	0,05	0,07	0,06	0,04	0,06	0,05
	Öz Sermaye Karlılığı	0,10	0,11	0,16	0,15	0,08	0,12	0,12

Ortalamalar, genel olarak kriz sonrasında finansal oranların kriz öncesine göre değişmediğini gösterse de kriz sonrası ortalamaların kriz öncesi ortalamaya ve 2008 yılı ortalamasının 2007 yılı

ortalamasına göre istatistiksel açıdan anlamlı düzeyde farklı olup olmadığı bağımlı örneklem t-testi ile sorgulanmıştır. Sonuçlar Tablo 2’de gösterilmiştir.

Tablo 2: Bağımlı Örneklem T-Testi Sonuçları

Değişkenler	Karşılaştırmalar	Ortalama Farkı	Standart Sapma	t	Anlamlılık Değeri (p)
Cari Oran	Kriz öncesi –Kriz sonrası	-,09648	1,17980	-,375	,712
	2007-2008	,24798	,53148	2,138	,045
Asit Test Oranı	Kriz öncesi –Kriz sonrası	-,16463	1,15462	-,653	,521
	2007-2008	,21143	,49809	1,945	,066
Nakit Oranı	Kriz öncesi –Kriz sonrası	-,20436	,97887	-,957	,350
	2007-2008	,09857	,36093	1,252	,225
Net İşletme Sermayesi/T.Aktifler	Kriz öncesi –Kriz sonrası	,02540	,14031	,830	,416
	2007-2008	,06390	,26501	1,105	,282
Stok Devir Hızı	Kriz öncesi –Kriz sonrası	4,72649	21,54848	,981	,339
	2007-2008	,38288	9,06848	,193	,849
Alacakların Devir Hızı	Kriz öncesi –Kriz sonrası	2,79208	20,03130	,639	,530
	2007-2008	1,99775	14,50169	,631	,535
Aktif Devir Hızı	Kriz öncesi –Kriz sonrası	,02024	,15630	,593	,560
	2007-2008	-,07050	,29414	-1,072	,297
Toplam Borç/Toplam Varlık	Kriz öncesi –Kriz sonrası	,05861	,37004	,726	,476
	2007-2008	,22450	1,06917	,962	,347
Kısa Vadeli Borç/Öz Sermaye	Kriz öncesi –Kriz sonrası	,01419	,62117	,105	,918
	2007-2008	,07265	,72905	,457	,653
Kısa Vadeli Borç/Top.Aktifler	Kriz öncesi –Kriz sonrası	-,02892	,05373	-2,467	,023
	2007-2008	-,03143	,05131	-2,807	,011
Uzun Vadeli Borç /Toplam Borç	Kriz öncesi –Kriz sonrası	-,06037	,16404	-1,686	,107

	2007-2008	-,05905	,15372	-1,760	,094
Net Kar Marjı	Kriz öncesi –Kriz sonrası	-,01046	,07161	-,669	,511
	2007-2008	-,01760	,11640	-,693	,496
Aktif Karlılığı	Kriz öncesi –Kriz sonrası	,00908	,04149	1,003	,328
	2007-2008	,01039	,05871	,811	,427
Öz Sermaye Karlılığı	Kriz öncesi –Kriz sonrası	-,01046	,07161	-,669	,511
	2007-2008	,00905	,15609	,266	,793

T-Testi ile karşılaştırılan verilerin anlamlılık düzeyleri 0,05 önem seviyesine göre ölçülmüş ve 0,05'ten büyük olan p değerlerinde anlamlı bir farklılık olmadığı ifade edilmiştir. Yapılan bağımlı örneklem t testi analizinden elde edilen sonuçlar şöyledir.

Cari Oran ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -0,375 ve anlamlılık değeri $p=0,712$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur sonucuna varılmıştır. Cari Oran ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 2,138 ve anlamlılık değeri $p=0,045$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark bulunmuştur. Ortalama farkının negatif olması kriz döneminde işletmelerin cari oranlarının önceki döneme göre düştüğünü göstermektedir. Bu da dönen varlıkların kısa vadeli borçları karşılama durumunun zayıfladığı anlamına gelmektedir.

Asit Test Oranı ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -0,653 ve anlamlılık değeri $p=0,521$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında

da 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur. Asit Test Oranı ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 1,945 ve anlamlılık değeri $p=0,066$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur.

Nakit Oranı ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -0,957 ve anlamlılık değeri $p=0,350$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark görülmemiştir. Nakit Oranı ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 1,252 ve anlamlılık değeri $p=0,225$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark görülmemiştir.

Net İşletme Sermayesi/T.Aktifler ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,830 ve anlamlılık değeri $p=0,416$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 0,05 önem düzeyinde kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında anlamlı bir fark bulunamamıştır. Net İşletme Sermayesi/T.Aktifler ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri

ri 1,105 ve anlamlılık değeri $p=0,282$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur sonucuna varılmıştır.

Stok Devir Hızı ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,981 ve anlamlılık değeri $p=0,339$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur. Stok Devir Hızı ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,193 ve anlamlılık değeri $p=0,849$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur.

Alacakların Devir Hızı ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,639 ve anlamlılık değeri $p=0,530$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark bulunamamıştır. Alacakların Devir Hızı ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,631 ve anlamlılık değeri $p=0,535$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur sonucuna varılmıştır.

Aktif Devir Hızı ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,593 ve anlamlılık değeri $p=0,560$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur. Aktif Devir Hızı ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -1,072 ve anlamlılık değeri $p=0,297$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için

2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur.

Toplam Borç/Toplam Varlık ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,726 ve anlamlılık değeri $p=0,476$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark görülmemiştir. Toplam Borç/ Toplam Varlık ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,962 ve anlamlılık değeri $p=0,347$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark görülmemiştir.

Kısa Vadeli Borç/Öz Sermaye ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,105 ve anlamlılık değeri $p=0,918$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur sonucuna varılmıştır. Kısa Vadeli Borç/Öz Sermaye ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,457 ve anlamlılık değeri $p=0,653$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark bulunamamıştır.

Kısa Vadeli Borç/T.Aktifler ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -2,467 ve anlamlılık değeri $p=0,023$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark vardır sonucuna varılmıştır. Kısa Vadeli Borç/T.Aktifler ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -2,807 ve anlamlılık değeri $p=0,011$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda da ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem

düzeyinde anlamlı bir fark vardır sonucuna varılmıştır. Bu sonuç kriz döneminde işletme varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilme düzeyinde artış olduğunu göstermektedir. Bunun sebebi olarak kriz dönemlerinde hüküm süren belirsizlik ortamı nedeniyle fon sağlayıcılarının kısa dönemli fon sunma isteği içinde olmaları düşünülebilir.

Uzun Vadeli Borç/Toplam Borç ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -1,686 ve anlamlılık değeri $p=0,107$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri 0,05 önem düzeyinde arasında anlamlı bir fark yoktur sonucuna ulaşılmıştır. Uzun Vadeli Borç/Toplam Borç ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -1,760 ve anlamlılık değeri $p=0,094$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark bulunamamıştır.

Net Kar Marjı ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -0,669 ve anlamlılık değeri $p=0,551$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark bulunamamıştır. Net Kar Marjı ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -0,693 ve anlamlılık değeri $p=0,496$ olarak hesaplanmıştır. Bu durum, ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur anlamına gelmektedir.

Aktif Karlılığı ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 1,003 ve anlamlılık değeri $p=0,328$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında

da 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur sonucuna varılmıştır. Aktif Karlılığı ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,811 ve anlamlılık değeri $p=0,427$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur.

Öz Sermaye Karlılığı ortalamasının kriz öncesi ve kriz sonrası karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri -0,669 ve anlamlılık değeri $p=0,551$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur sonucuna varılmıştır. Öz Sermaye Karlılığı ortalamasının 2007 ve 2008 yılı karşılaştırılmasına ilişkin hesaplanan t değeri 0,266 ve anlamlılık değeri $p=0,793$ olarak hesaplanmıştır. Bu durumda ilgili değişken için 2007 ve 2008 yılı değerleri arasında 0,05 önem düzeyinde anlamlı bir fark yoktur sonucuna varılmıştır.

4. SONUÇ

Küresel kriz gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki birçok sektör ve işletmeyi etkilemiştir. Bu çalışmada ise İMKB 30 Endeksi'nde yer alan büyük çaplı şirketlerin küresel krizden ne yönde etkilendikleri finansal oranlar yardımıyla analiz edilmeye çalışılmıştır. İlgili 14 değişkenin (oranın) ortalamalarının kriz öncesi-kriz sonrası ve 2007-2008 yılı değerlerine ilişkin yapılan karşılaştırmaları sonucunda elde edilen bulgular şöyle özetlenebilir:

- İşletmelerin 2007 Cari Oran ortalamaları (1,98) ve 2008 yılı Cari Oran ortalamaları (1,73) arasında anlamlı bir fark bulunmuştur. Bu fark negatif yöndedir ve işletmelerin kriz döneminde kısa vadeli borç ödeme gücü bakımından zayıfladığını gösterir. Fakat kriz öncesi 3 yıl (1,67) ve kriz sonrası 2

yıl (1,77) ortalamaları bakımından karşılaştırıldığında aradaki farkın istatistiksel açıdan anlamlı olmadığı görülmüştür. Başka bir ifadeyle, kriz dönemlerinde kriz öncesi dönemlere nazaran işletmelerin borç ödeme gücünde önemli düzeyde bir değişme olmamıştır.

- Kısa Vadeli Borç /Toplam Aktifler ortalamasına ilişkin, hem 2007-2008 yılı değerleri hem de kriz öncesi 3 yıl ve kriz sonrası 2 yıl ortalama değerleri karşılaştırıldığında aradaki farkın her 2 karşılaştırmada da anlamlı olduğu görülmüştür. 2007 yılı Kısa Vadeli Borç/Toplam Aktifler ortalaması (0,31) 2008 yılına (0,34) göre anlamlı derecede daha düşüktür. Aynı şekilde kriz öncesi Kısa Vadeli Borç/Toplam Aktifler ortalaması (0,31) kriz sonrasına (0,34) göre

anlamlı derecede daha düşük bulunmuştur. Bu bağlamda işletmelerin kriz dönemlerinde uzun vadeli borçlanmakta zorlandıkları ve kısa vadeli borç bulmak durumunda kaldıkları söylenebilir.

- Diğer değişkenlerin 2007-2008 ve kriz öncesi-kriz sonrası karşılaştırmalarına tabi tutulduğunda her iki karşılaştırmada da anlamlı bir farkın olmadığı gözlenmiştir. Başka bir ifadeyle araştırma kapsamındaki işletmeler Cari Oran ve Kısa Vadeli Bor/Toplam Aktif oranı dışındaki 12 oran bakımından krizden olumlu veya olumsuz yönde etkilenmemişlerdir. Bu sonucun sağlanabilmesinde işletmelerin büyük çaplı olmalarının ve buna bağlı olarak mali yapılarının güçlü olmasının önemli bir rol oynadığı söylenebilir.

KAYNAKÇA

- Akgüç, Öztin, **Finansal Yönetim**, 9. Baskı, Avcıol Basım-Yayın, İstanbul, 1994.
- Aşıkoğlu, Rıza ve Ögel, Serdar, “2001 Krizinin İMKB’de Hisse Senetleri İşlem Gören İmalat İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerindeki Etkileri”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2006, Cilt 8, Sayı 2, s. 1-18.
- Birgili, Erhan ve Düzer, Murat, “Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Firma Değeri İlişkisi: İMKB’de Bir Uygulama”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2010, Sayı 46, s. 74-83
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. ve Marcus, Alan J., **İşletme Finansının Temelleri**, 5. Baskı, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2007.
- Ceylan, Ali, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, 9. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa, 2006.
- Emir, Mustafa ve Eyüboğlu, Kemal, “Global Finansal Krizin Türkiye’deki KOBİ’ler Üzerine Etkileri”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2010, Sayı 46, s. 31-43.
- Fethiye Ticaret ve Sanayi Odası, “Küresel Krizin Fethiye’de Faaliyet Gösteren İşletmeler Üzerine Muhtemel Etkileri”, **Araştırma Raporu Özeti**, 2010, s. 1-9, <http://www.fto.org.tr/> Erişim: 09.08.2010.
- Gençtürk, Mehmet, Kalkan, Adnan ve Alparslan, Ali M., “Küresel Krizin İmalat Sektöründeki Etkisi ve İhracat Ağırlıklı Doğaltaş/Mermer Sektöründe Bir İnceleme”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2010, Sayı 45, 69-81.
- İçerli, M. Yılmaz ve Akaya, G. Genç, “Finansal Açından Başarılı Olan İşletmelerle Başarısız Olan İşletmeler Arasında Finansal Oranlar Yardımıyla Farklılıkların Tespiti”, **Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2006, Cilt 20, Sayı 1, s. 413-421.
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, 2010, <http://www.imkb.gov.tr>
- Kalaycı, Şeref ve Karataş, Abdülmecit, “Hisse Senedi Getirileri ve Finansal Oranlar İlişkisi: İMKB’de Bir Temel Analiz Araştırması”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2005, Sayı 27, s. 146-157.
- Karabıyık, Lale ve Anbar, Adem, “Küresel Ekonomik Krizin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2010, Sayı 46, s.44-57.
- Kaya, Abdulkadir ve Gülhan, Ünal, “Küresel Finansal Krizin İşletmelerin Etkinlik ve Performans Düzeylerine Etkisi: 2008 Finansal Kriz Örneği”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, 2010, Sayı 11, s.61-89.
- Langemeier, Michael R., **Financial Ratios Used in Financial Management**, Kansas State University, 2004.
- Marangoz, Mehmet ve Uluyol, Osman, “Küresel Ekonomik Krizin Tüketicilerin Harcama ve Tasarruf Eğilimleri Üzerine Etkilerinin Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2010, Sayı 45, s. 82-96.
- Müslümov, Alövsat ve Karataş Abdülmecit, “The Effects of The Asian Crisis to Turkish Manufacturing Industry: The Case of Textile, Food and Cement Industries”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 2001, Sayı 4, s. 91-104.
- Phillips, Michael D., Volker, John X. ve Anderson, Steven J., “A Behavioral Comparison of Financial Ratios Ratios For Different Size Privately-Held Retail and Service Businesses”, **Journal of Behavioral Studies in Business**, 2009, Vol: 1, s. 1-7.

Sarı, Yaşar ve Seçilmiş, Cihan, “2008 Yılı Finansal Ekonomik Krizinin Türkiye Turizm Sektörüne Yansımaları Üzerine Bir Araştırma”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2010, Sayı, 5(1), s. 191-204.

Uyar, Ali, “Küresel Ekonomik Krizin Şirketlerin Nakit Dönüşüm Sürelerine Etkileri: İMKD’de İşlem Gören Şirketler Üzerine Bir Çalışma”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2009, Sayı 44, s. 228-235.

Uyar, Ali ve Okumuş, Ersin, “Finansal Oranlar Aracılığıyla Küresel Ekonomik Krizin Üretim Şirketlerine Etkilerinin Analizi: İMKB’de Bir Uygulama”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2010, Sayı 46, s. 146-156.

Wild, John J., Subramanyam, K.R. ve Halsey, Robert F., **Financial Statements Analysis**, 9th Edition, The McGraw-Hill Companies, New York, 2007.

Yang, Zhengrang, “Stability Analysis of Financial Ratios”, **Lecture Notes in Computer Science**, 2009, Vol: 1983/2009, s. 241-242.

Yıldıran, Mustafa, “2007/08 Küresel Finans Krizi, Kredi Sıkışıklığı ve Banka Kredisi Kullanan İşletmelerin Algılamaları: Sivas İlinde Araştırma”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, 2009, Sayı 43, s. 198-211.