

2008 KÜRESEL KRİZİ SONRASI DÖNEMDE TEKSTİL SEKTÖRÜNÜN MALİ ORANLAR YÖNTEMİYLE FİNANSAL DURUM ANALİZİ

Mehmet KARAHAN*

Mustafa ÖZDURAN**

ÖZET

Yirminci yüzyılın son çeyreğinden itibaren ülke ve dünya genelinde meydana gelen birçok kriz, tabii olarak diğer sektörlerle birlikte Türk ihracatının önemli başatlarından tekstil sektörünü de etkilemiştir. Krizin etkilerine dair yapılan çalışmaların devamı niteliğindeki bu çalışmada, 2008 dünya ekonomik krizi sonrası dönemde tekstil sektörünün mali oranlar aracılığıyla finansal durum analizi yapılmıştır. Çalışmada, İMKB'ye kayıtlı 27 tekstil işletmesi ele alınmış, bu işletmelere ait 2006-2010 yılları arasındaki mali tablolar kullanılarak, finansal durum analizleri yapılmıştır. Yapılan analizler sonucunda tekstil sektörünün 2008 krizi sonrası dönemde; likidite oranlarında, faaliyet oranlarında ve mali yapı oranlarında istatistiksel olarak anlamlı artışlar olduğu belirlenmiştir. Kriz sonrası dönemde tekstil firmalarının karlılık oranlarının hala negatif olduğu tespit edilmiştir. Bu durum, kriz sonrası dönemde işletmelerin kârlılıklarının hala pozitif döndürülememesine rağmen, 2008 yılı ortalamalarına göre önemli iyileşmeler olduğu şeklinde yorumlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Küresel finansal kriz, finansal oranlar, oransal analiz, tekstil sektörü

JEL Kodları: G01, G32, M41

FINANCIAL ANALYSIS OF TEXTILE SECTOR BY FINANCIAL RATIOS METHOD AFTER 2008 GLOBAL FINANCIAL CRISIS

ABSTRACT

There are many definitions of the crisis management literature. The business can be defined as a phenomenon that creates pressure and stress on staff a case of previously undetected, a threat to the continuity of business operations, emergency measures which

* Yrd. Doç. Dr., Batman Üniversitesi

** Öğr. Gör. Dr., İnönü Üniversitesi

should be taken for the solution, otherwise it distorts the dynamics of the business and ultimately. (Haşit, 2000) The concept of crisis, problem is closely related to concepts such as risk, uncertainty, conflict, stress, tension and chaos (Tekin and Zerenler, 2005).

After the Second World War began, which gained momentum after 1990, the process of integration of national and international financial markets, financial crises have brought about the phenomenon. And many countries both developed and developing, liberalized their financial systems to render this period of capital account openness on one hand, the international movement of capital occurred in enormous increases in the other hand, the severity and long-term financial crises emerged rapidly expanding domain (Delice,2003). Turkey completed the process of financial liberalization and financial integration in the 1990s, has reached high levels, and has faced a series of financial crisis (Yükseler, 2009).

A different degree of enterprises affected by the crises facing the crisis, but on the basis of this condition is also associated with business skills to manage the crisis. Properties and processes vary for each crisis, its causes and consequences of crises are not possible to make a comment about the general. However, the evaluation of the crises in the economic structure of the industries and businesses at the time of crisis and crisis-responsive behavior of perspectives, to analyze the contributions to the assessment of emerging crises, offer the other. Added to the 2008 economic crisis in the history of our country as well as the global crisis, the crisis also revealed the need for sector-specific analysis (Karahana and Kuzu, 2011).

11% of total employment in our country and exports make up approximately 35% to 40 is described as the heart of the textile sector of our economy, more than ever exposed to worldwide competition, protection of the industry's market share has been a prominent issue. The only sector with the largest share in Turkey's economy to this extent, strongly affects the entire economy is caused by the developments in this sector. The textile sector is very sensitive to internal and external developments, and other sectors with it a significant effect on Turkish exports. Environments that make up Turkey's soft belly of the crisis in the textile industry are of great importance for the competitiveness of our economy sustainability (Ongut, 2007).

In times of crisis due to the dynamics of internal and external shocks arising from financial markets, every time a significant effect on the textile industry. In this context, the effects of the crisis in textile sector and the examination of changes in firms' financial structures, as well as to combat the crisis in the sector will be critical in terms of protection of competitive advantage.

This study is a continuation of studies on the effects of the crisis, the period after 2008 the world economic crisis, the financial situation of the textile sector are analyzed by means of financial ratios. In this study, the Istanbul Stock Exchange (ISE) was conducted on 27 companies belonging to the textile sector. The data were obtained from these companies for the period 2006-2010. ISE data to obtain data on their financial statements and corporate web sites FinNet 2000 is used. SPSS 17 statistical program was used to analyze the study data. 2008 crisis in the period 2006-2010 relative to the average of these companies in 15 different financial ratio change, were analyzed statistically using t-test for dependent samples.

Period after the recent global financial crisis, financial ratios traded textile company through 27, this study aimed to analyze the financial situation as a result of the findings and interpretations are summarized below.

- The liquidity crisis of 2008, according to the ratio of the period, a slight decrease was observed in the period after the crisis. Emerging standards, however, to be around 1.5, therefore, they are sufficient despite a decrease in the amount mentioned. In this case, the ratio of current assets to meet short term debts for the enterprises that protect and decline during the crisis of liquidity suggest distressing problem.
- The post-crisis period has been significant increases in the proportion of activities of enterprises. During this period, increased inventory turnover and inventory costs are relatively reduced. Accounts payable and fixed assets at rates significantly lower compared to previous periods. This is a slight increase business capacity utilization rates that begin to produce enough income or assets indicates. Used to measure the efficiency of all the assets of enterprises active in the post-crisis period, reduction in the rate of speed, the idle capacity of businesses and assets that are interpreted in terms of used enough to produce. Again, the post-crisis period, current assets of enterprises, it is possible to say that efficient enough to generate income.
- According to the results, in general, financial leverage ratios have continued in the crisis period starting before the crisis period since 2009 began to decline. The debt burden of enterprises and as a result of the decrease shows that borrowing costs. Businesses are trying to emerge in the crisis environment, rising rates of long-term debt in total debt, long-term credit support is received. Post-crisis period, an amount of long term debt ratio also declined, and this situation, interpreted in terms of their financial institutions had trouble getting credit. A small amount of short-term foreign debt in the period after the crisis rates rise, the returned values in parallel with a decrease in working capital, a negative impact on business.
- The post-crisis period, the profitability of firms is negative, the three of their post-crisis period, but also showed damage to businesses is still, however, compared with averages of 2008 in terms of damage can be stated that significant improvements in favor of business. Despite a small improvement in profitability after the crisis period, sales of negativity was still present, active improvement in the profitability ratio showed a very high rate, but it is still a negative level of the equity movement toward better profitability than the rate seen in the crisis period can be expressed.

Keywords: Financial crisis, financial ratios, proportional analysis, the textile industry

JEL Codes: G01, G32, M41

1. GİRİŞ

Kriz, yanlış yönetildiğinde işletmeye, endüstriye veya işletme sahiplerine olumsuz etkide bulunacak büyük bir tehdit ve öngörülemeyen bir olaydır (Coombs, 1999: 2). Krizin tanımı noktasında işletme literatüründe birçok tanımlama olmasına karşın, önceden sezilemeyen bir durum olan krizler işletme faaliyetlerinin devamlılığına bir tehdit olduğu, çözümü için acil önlemler alınması gereken, aksi takdirde işletmenin dinamiklerini bozan ve nihayetinde işletme çalışanları üzerinde baskı ve stres yaratan bir olgu olduğu söylenebilir (Haşit, 2000: 9). Kriz kavramı,

problem, risk, belirsizlik, çatışma, stres, gerilim ve kaos gibi kavramlarla yakından ilgilidir (Tekin ve Zerenler, 2005: 8).

İşletme yazınında kriz yönetimi açısından krizi önlemeye yönelik çok değişik stratejiler ve tekniklere rastlamak mümkündür. Bu stratejilerin özünde Çince karşılığı, “tehlike ve fırsat” olan iki kelime ile ifade edilmesi, krizlerin işletmeleri başarıya götüreceği bir araç olarak da algılanabileceği konusu vardır (Silver, 1990: 33). Bu dönemlerde başarı elde edebilmek için, işletmelerin modern yönetim anlayışları içerisinde, takım çalışmaları yaparak, farklı yaklaşımlar geliştirmesi gerekmektedir (Reid, 2000: 17).

İkinci Dünya Savaşı’ndan sonra başlayıp, 1990 sonrasında ivme kazanan, ulusal ve uluslararası finansal piyasaların entegrasyonu süreci, finansal kriz olgusunu önümüze getirmiştir. Gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkenin finansal sistemlerini liberalleştirip, sermaye hesabını dışa açık hale getirdiği bu dönemde, bir taraftan sermayenin uluslararası hareketinde, olağanüstü artışlar gerçekleşirken, diğer taraftan şiddeti ve etki alanı hızla genişleyen, uzun süreli finansal krizler ortaya çıkmıştır (Delice, 2003: 57).

Türkiye, finansal liberalizasyon sürecini tamamladığı ve finansal entegrasyonun yüksek düzeylere ulaştığı 1990’lı yıllarla birlikte, bir dizi finansal krizle de karşılaşmıştır (Yükseler, 2009: 4). 2008 dünya ekonomik krizinin çıkış noktasını ABD bankalarının portföyünde her zaman önemli bir yer tutan konut kredileri oluşturmuştur. Kredi ödemelerinde yaşanan problemler, geri çağrılan krediler ve sonrasında teminatların (konutların) satışı, konut fiyatlarında dikkate değer bir düşüşe neden olmuştur. Banka sermayelerindeki erime süreci böylelikle tetiklenmiş ve bir kısır döngü içine girilmiştir. Daha sonra ardı ardına gelen iflaslar ve finansal sistemin çökmesiyle derinleşen kriz, dünyanın diğer bölgelerine de hızla yayılmıştır (Çubukçu vd., 2010: 12). Ekonomik krizin bir diğer olumsuz etkisi, toplam ihracat ve imalat sanayi ihracatında ortaya çıkmıştır. Krizin etkisiyle toplam ihracatta %41 oranında bir düşüş gerçekleşmiştir. Sanayi ihracatı da 2008 yılının ikinci çeyreğinde 31,7 milyar dolar iken, 2009 yılının ikinci çeyreğinde 17,5 milyar dolara gerilemiştir (Çiçek ve Hatırlı, 2009: 12).

İşletmelerin krizlerden etkilenme derecelerinin farklı olması, krizle karşı karşıya kalan işletmelerin krizi yönetebilme becerileri ile de

ilişkilendirilebilir. Bunun yanı sıra, her krizin özellikleri ve süreçleri farklılık gösterdiğinden, krizlerin neden ve sonuçları hakkında genel bir yoruma yapmak çok zordur. Ancak krizlerin değerlendirilmesinde, ekonomik yapı içinde yer alan işletmelerin krize bakış açıları ve kriz anındaki tepkisel davranışlarının analiz edilmesi, gelecekteki muhtemel krizlere karşı önlem alma konusunda önemli katkılar sunabilir. Ülkemiz ekonomi tarihinde yaşanan krizlere eklenen 2008 küresel krizi, krizlerin sektör bazında incelenmesi gerekliliğini de ortaya çıkarmıştır (Karahan ve Kuzu, 2011).

2. TEKSTİL SEKTÖRÜNÜN TÜRKİYE EKONOMİSİ İÇİN ÖNEMİ

Tekstil sektörü, ülkemiz ekonomisinin kalbi niteliğindedir. Ülkemizdeki toplam istihdamın % 11'ini ve ihracatımızın yaklaşık % 35-40'ını oluşturmaktadır. Diğer bir ifadeyle, tekstil ve konfeksiyon sektörü, 2 milyon kişiye iş imkanı sağlamakta ve 2002 yılı değerleriyle dışarıya 12,5 milyar dolar katkı sağlamaktadır. Türkiye, tekstil sektöründe dünyanın 10. büyük ülkesi, AB'nin 1. büyük tedarikçisi, konfeksiyon sektöründe ise dünyanın 5. büyük ülkesi, AB'nin ise 2. büyük tedarikçisi konumundadır (Özkan, 2003: 2). Tekstil sektörü; gayri safi yurt içi hasıla, imalat sanayi ve sanayi üretimindeki payı, ihracat, ekonomiye sağladığı net döviz girdisi, istihdam, yatırımlar, dışa açıklık ve makro-ekonomik büyüklükler açısından Türkiye'nin birinci sektörü konumundadır (DPT, 2007: 7).

Tekstil sektörünün dünya rekabetine eskisinden daha fazla maruz kalması, sektörün rekabet gücünü ön plana çıkarmıştır. Türkiye ekonomisi içinde yalnız bir tek sektörün bu ölçüde büyük paya sahip olması, bu sektördeki gelişmelerin tüm ekonomiyi güçlü şekilde etkilemesine neden olmaktadır. İç ve dış gelişmelere oldukça duyarlı olan tekstil sektörü, kendisi ile birlikte Türk ihracatını ve diğer sektörleri önemli derecede etkilemektedir. Kriz ortamlarında Türkiye'nin yumuşak karnını oluşturan tekstil sektöründeki rekabet gücünün sürdürülebilirliği ülkemiz ekonomisi için büyük önem taşımaktadır (Öngüt, 2007: 1).

Kriz dönemlerinde iç ve dış dinamiklerin etkisiyle ortaya çıkan, finans piyasası kaynaklı şoklar tekstil sektörünü önemli derecede etkilemiştir.

Bu bağlamda, kriz dönemlerinde tekstil sektörünü analiz etmek, Türkiye ekonomisinde önemli bir paya sahip olan tekstil firmalarının finansal yapısı hakkında bilgi sahibi olmak, ülkenin genel ekonomik durumunun kontrolü açısından oldukça yararlı olacaktır. Çalışmada, 2008 finansal krizi sonrası tekstil sektörünün finans yapısındaki değişimler ayrıntılı olarak incelenmiş ve ilgili yorumlamalar yapılmıştır.

3. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Çalışmanın bu kısmında, yapılan yazın taraması sonucunda, finansal krizlerin işletmelerin mali yapılarına etkilerini inceleyen, ulusal ve uluslararası çalışmalardan bazıları aşağıda özetlenmiştir.

Müslümov ve Karataş (2001), Asya krizinin Türk imalat sektöründeki etkilerini incelemek amacıyla İMKB’de kayıtlı tekstil, gıda ve çimento sektöründeki 70 firmanın mali tablolarını incelemişlerdir. Çalışma sonuçlarına göre, gıda ve çimento sektörlerinin karlılık oranları krizden etkilenmemiş, ancak tekstil sektörünün karları krizden olumsuz etkilenerek düşmüştür.

Ertuna (2002), İMKB’de işlem gören 172 sanayi şirketi verilerine dayanarak yaptığı çalışmada, 2001 krizi sonrasında işletmelerin likidite oranlarında, alacak devir hızında ve stok devir hızlarında olumsuzluklar yaşandığını ifade etmiştir.

Aşkoğlu ve Ögel (2006), 2001 finansal krizinin İMKB’de kayıtlı toplam 7 sektörde yer alan 72 imalat firmasına etkisini araştırdıkları çalışmalarında; yaptıkları oransal analizler sonucunda, özellikle kriz dönemlerinde işletmelerin kısa vadeli borç yüklerinin arttığı, sermayelerinin toplam kaynaklar içerisindeki payının azaldığı ve dolayısıyla kaynaklar içinde borçların oranının yükseldiğini tespit etmişlerdir.

Uyar (2009) yaptığı çalışmada, İMKB’de işlem gören üretim şirketlerinin 2008 küresel ekonomik krizinden nasıl etkilendiklerini finansal oranlar aracılığıyla tespit etmeye çalışmıştır. Çalışmada, kriz sürecinde işletmelerin likidite oranları düşerek, kısa vadeli borç ödeme kabiliyetinin zayıfladığı, varlıkların devir hızlarının düşerek şirketlerin gelir üretme kapasitelerinin olumsuz etkilendiği, karlılık oranlarının

negatif olmasıyla şirketlerin çoğunluğunun kriz döneminde zarar ettiği ve borç seviyelerinin arttığı ifade edilmiştir.

Demirhan (2009) yaptığı çalışmada, hisse senetleri İMKB’de işlem gören hizmet sektörü firmalarının sermaye yapısını etkileyen firmaya özgü faktörlerin saptanması amaçlanmıştır. Çalışma sonucuna göre, hizmet firmalarının sermaye yapısını etkileyen en önemli faktörlerin karlılık, firma büyüklüğü, firmanın likiditesi ve firmanın varlık yapısı olduğu saptanmıştır. Araştırma bulguları finansal hiyerarşi yaklaşımına uygun olup, borç dışı vergi kalkanı, büyüme olanakları, firma riski, vergi ve borçlanma maliyeti değişkenlerinin hizmet firmalarının sermaye yapısını etkileyen önemli faktörler olmadığı ortaya çıkarılmıştır.

Birgili ve Tunahan (2010) 2001 krizinin işletme sermayesi üzerine etkilerinin incelediği çalışmalarında, ekonomik krizlerin büyüme hızını önemli oranda düşürdüğü, işsizliği artırdığı, reel ücretlerde önemli bir aşınma oluşturduğu ve sermaye akımlarında ani azalmalar meydana getirerek ülke kaynaklarını yurtdışına akıttığı sonuçlarına ulaşmışlardır.

Uyar ve Okumuş (2010), yaptıkları çalışmada, üretim şirketlerinin kriz sürecinden etkilenme derecelerini belirlemek üzere, İMKB’de kayıtlı 124 firma seçmiş ve bu firmaların 2005-2008 yılları arasındaki mali tablolarını incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, likidite, faaliyet ve karlılık oranlarında işletmelerin aleyhinde sonuçlar bulmuşlardır.

Ekşi (2010) krizin KOBİ veya büyük ölçekli firmalara olan etkisini belirlemek amacıyla Gaziantep’te faaliyet gösteren 87 şirketin finansal tabloları üzerinde yaptığı çalışmada, KOBİ’lerin büyük ölçekli firmalara kıyasla likiditelerini daha yüksek tutarak, daha fazla borçlanarak, daha fazla kısa vadeli borç kullandıklarını, yaşanan 2001 krizinin tüm firmaları aynı derecede etkilemediğini ifade etmiştir.

Ayrıçay (2010) küresel ekonomik krizin Kahramanmaraş’ta faaliyet gösteren ilk 50 sanayi kuruluşuna etkilerini belirlemek amacıyla yaptığı çalışmada, 2008 küresel ekonomik krizinin kimya, kauçuk, petrol ve petrol ürünlerine ait sektörlerde daha az etkili olduğunu ileri sürmüştür. Ayrıca, işletmelerin krizden etkilenme derecelerinin sabit maliyetlere, işgücü sorunlarına, üretim maliyetlerine ve finansman giderlerine bağlı olarak değiştiğini ifade etmiştir.

Büyükşalvarcı ve Abdioğlu (2010), İMKB’de işlem gören imalat sanayi firmalarının sermaye ihtiyaçlarını etkileyen faktörleri ve bu faktörlerin dönemsel olarak farklılık gösterip göstermediğini belirlemek amacıyla bir çalışma yapmışlardır. Çalışma sonucuna göre, kriz öncesi ve kriz dönemlerinde kaldıraç oranı ve duran varlık oranındaki artış, sermaye ihtiyacını azaltmakta, stok devir hızı ise sadece kriz dönemlerinde sermaye ihtiyacını azaltmaktadır.

4. ARAŞTIRMANIN KAPSAM VE YÖNTEMİ

Araştırma, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda (İMKB) işlem gören ve tekstil sektöründe faaliyet gösteren 27 firma üzerinde gerçekleştirilmiştir. Firmalara ait finansal veriler; 2006, 2007, 2008, 2009 ve 2010 yıllarına aittir. Firmalara ait verilerinin elde edilmesinde İMKB’nin verilerinden ve FinNet 2000’nin kurumsal web sitesinden yararlanılmıştır. Elde edilen verilerin analizinde SPSS 17 istatistik programından yararlanılmıştır. Firmaların, 2007 yılı ve 2006-2007-2008-2009-2010 yılları ortalamalarına göre 2008 yılındaki finansal oranların değişimi, bağımlı örneklem t-testi aracılığıyla analiz edilmiştir.

5. ELDE EDİLEN BULGULAR VE YORUMLAR

5.1. Finansal Oranlardaki 2006-2010 Dönemi Değişmelerin Beş Yıllık Ortalama Oranlar ile Karşılaştırılması ve Yorumlanması

Kriz öncesi- sonrası ve 5 yıllık döneme ait finansal oranlardaki değişimleri gösteren aşağıdaki Tablo 1’de gösterilen değerlere göre, likidite oranlarının 2006-2010 yılları ve 5 yıllık ortalamaları likidite oranları krizin en şiddetli hissedildiği 2008 yılında en düşük seviyeye indiği görülmektedir (Şekil 1). Bununla birlikte, işletmelerin alacak devir hızlarında, duran varlık hızı, aktif devir hızı ve dönen varlıklar devir hızı oranları 2006-2010 döneminde, genel bir düşüş yaşanmış ve 2008 kriz yılında ise en düşük seviyelerde olduğu görülmektedir.

Tablo 1. 2006-2010 Dönemi Finansal Oran Ortalamaları

Oran Sınıfı	Finansal Oranlar	2006	2007	2008	2009	2010	Ort.
LİKİDİTE ORANLARI	Cari Oran	2,25	2,69	2,27	4,81	2,46	2,90
	Asit-Test Oranı	1,35	1,52	1,35	3,50	1,75	1,89
	Net İşletme Sermayesi/ Toplam Aktifler	17,22	16,97	13,56	6,22	4,19	11,63
	Stok Devir Hızı	6,71	6,30	4,41	4,71	5,26	5,48
FAALİYET ORANLARI	Alacak Devir Hızı	5,21	4,60	3,84	4,25	3,86	4,35
	Duran Varlık Hızı	3,63	3,88	3,58	4,11	3,24	3,69
	Aktif Devir Hızı	0,86	0,83	0,87	0,53	0,59	0,74
MALİ YAPI ORANLARI	Dönen Varlıklar Devir Hızı	1,73	1,54	3,11	1,74	1,37	1,90
	Kaldıraç Oranı	49,70	46,42	54,24	54,31	51,06	51,15
	Uzun Vadeli Borçlar/ Toplam Borçlar	27,26	29,18	27,69	29,92	24,92	27,79
	Kısa Vadeli Borçlar/ Toplam Aktifler	36,65	35,05	35,45	36,89	59,46	40,70
KARLILIK ORANLARI	Satış Karlılığı	-4,18	-6,32	-24,34	-31,95	-22,39	-17,84
	Aktif Karlılığı	-1,20	0,75	-10,14	-2,17	-1,88	-2,93
	Öz sermaye Karlılığı	-27,02	0,33	-30,70	-4,07	-4,33	-13,16

Mali yapı oranları bazında ise; borçlanma (kaldıraç) oranında hafif düşüş yaşanmış, uzun vadeli borçlanma oranında belirgin bir değişim olmamış, kısa vadeli borçlanmada bir miktar artış yaşanmıştır. Bu dönemde firmalar satış karlılığı oranları bakımından bir miktar düşüş yaşamış, aktif karlılıkta yaklaşık %3 gerileme olmuş ve öz sermaye karlılığı bakımından ise 2008 yılı kayıplarına göre daha az kayıplar yaşandığı şeklinde yorumlanabilir.

Genel olarak kriz dönemlerinde işletmelerin likidite yapısı bozulduğundan, işletme sermayesi ihtiyaçları artmaktadır. Bu durum işletmelerin risk düzeylerini artırmaktadır. Bunun temel sebebi ise satış karlılığındaki düşmedir. İşletme sermayesinin kriz yıllarında sert düşüşler yaşaması, satışlardaki azalmanın önemli bir işarettir. Alacak devir hızının düşmesi alacakların tahsil edilememesi şeklinde yorumlanabildiği gibi nakit darlığından dolayı kredili satışların artması şeklinde de yorumlanabilir.

Stok devir hızının yükselmesi kriz yıllarında ithalat girdilerinin yükselmesi sebebiyle olabildiği gibi satışlardaki daralmaya da işaret edebilir. Satışlardaki daralma sonucu işletme stokları artar. Diğer faaliyet oranlarının satışlardaki düşmeye işaretleri, duran varlık devir hızının düşmesiyle kuvvet kazanmaktadır. Duran varlık ve aktif devir hızlarının düşmesi işletmenin atıl kapasite ile çalıştığını dolayısıyla üretim

zafiyetine işaret eder. Dönen varlıkların devir hızının kriz yıllarında yüksek çıkması işletmenin dönen varlıklarının yetersizliğinden kaynaklanabilir (Uyar ve Okumuş, 2010).

5.2. Kriz sonrası dönemin finansal durumun incelenmesi

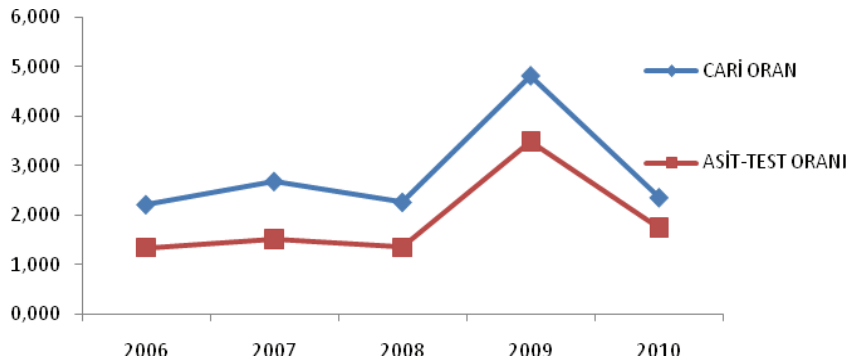
Finansal oranlara göre yapılan genel değerlendirmelerden sonra, İMKB’de işlem gören tekstil firmalarının kriz sonrası finansal durumlarındaki değişimleri tespit etmek üzere aşağıda dört ayrı oransal sınıflandırmaya göre, kriz sonrası iki yıllık süreç değerlendirilmiştir. 2008 yılı ile kriz sonrası 2009-2010 dönemi ortalamaları arasındaki istatistiksel ilişkiler aşağıda, ayrıntılı olarak incelenerek gerekli yorumları yapılmıştır.

5.2.1. Likidite Oranları

Aşağıda Tablo1’de görüldüğü gibi, likidite oranlarına ait ortalamalar genel olarak krizin patladığı 2008 yılında diğer yıllara göre daha kötü durumdadır. Bu durum Şekil 1’deki grafikte de açıkça görülmektedir.

Tablo 2. Likidite Oranları

LİKİDİTE ORANLARI	Finansal oranlar	2006	2007	2008	2009	2010	Ortal.
Cari Oran		2.225	2.690	2.272	4.810	2.364	2.872
Asit-Test Oranı		1.350	1.519	1.353	3.496	1.749	1.893
Net İşletme Serm./ Toplam Aktifler		17.22	16.97	13.56	6.219	1.051	3.657



Şekil 1. Likidite Oranları Grafiği

Genel olarak 2008 yılında finansal oranların diğer yıllara göre kötüleştiğini gösterse de 2008 yılı ile 2009-2010 yılları ortalamaları arasında istatistiksel açıdan anlamlı düzeyde farklılık olup olmadığı, bağımlı örneklem t-testi ile sorgulanmış (Tablo 3) ve sonuçlar her bir oran için aşağıda yorumlanmıştır.

Tablo 3. 2008 ile kriz sonrası 2 yıl ortalaması ilişkisi t testi (Cari oran)

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı cari oranları	26	2,1842	2,599	4,285	25	0,000
2009-2010 cari oran ortalamaları	27	3,5239	9,629	1,902	26	0,068

Cari Oran; Yukarıda Tablo 3’de görüldüğü gibi, 2008 kriz yılı ile kriz sonrası 2009-2010 yıllarına ait cari oran ortalamaları arasında %95 güven düzeyinde anlamlı bir farklılık bulunmaktadır ($t=4,285$; $p<0,01$). Ortalamalardaki pozitif artış, kriz sonrası dönemde işletmelerin cari oranlarının önceki dönem göre arttığını göstermektedir. Bu durum, dönen varlıkların kısa vadeli borçları karşılama oranının arttığını ve işletmelerin likidite sorununun çözülmeye başladığına işaret etmektedir.

Asit-Test Oranı; İşletmelerin likiditesini ölçen bir diğer oran olan asit-test oranı da cari orana benzer bir şekilde işletmelerin likiditesinin zayıfladığını göstermektedir. Asit-test oranları açısından 2008 yılı ortalamasının (1,35), kriz sonrası 2009-2010 yılları ortalamasından (2,56) küçük olması, yani ortalamaların kriz yılına göre pozitif artması ve bu farklılaşmanın %99 düzeyinde anlamlı olması, kriz sonrası iki yıllık dönemde işletmelerin likidite sorunu çözdüğü şeklinde yorumlanabilir (Tablo 4).

Tablo 4. 2008 yılı ile kriz sonrası dönem ortalamaları arasındaki ilişki (Asit-Test Oranı)

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 Asit-Test Oranı	25	1,3528	1,755	3,853	24	0,001
2009-2010 Asit-Test Oranı ortl.	27	2,5676	7,784	1,714	26	0,098

Net İşletme Sermayesi (NİS) / Toplam Aktifler; Bu oranın ise diğerlerinin aksine 2008 yılına göre sonraki yıllarda küçüldüğü

görülmektedir (Tablo 5). İstatistiksel anlamda, kriz dönemindeki ortalama, sonraki iki yıllık dönemde azalmakta ve bu iki ortalama arasında %95 düzeyinde anlamlı bir farklılaşma bulunmaktadır ($t=2,55$; $p<0,05$).

Tablo 5. 2008 ile kriz sonrası dönem ortalamaları arasındaki ilişki (Net Aktif oran)

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı net aktif oranı	23	13,563	25,452	2,556	22	0,018
2009-2010 net aktif oranı ort.	25	3,657	28,706	0,637	24	0,530

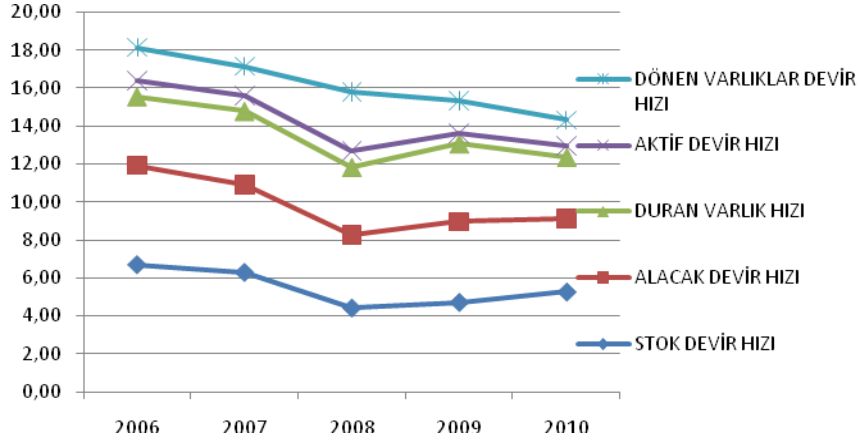
Yukarıda Tablo 5’de görüldüğü gibi net aktif oran ortalamasının küçülmesi NİS’nin küçülmesi veya toplam aktiflerin büyümesi şeklinde açıklanabilir. Daha ayrıntılı incelemeler yapıldığında, bu oranın küçülmesinde NİS’nin küçülmesinin önemli rol oynadığı ifade edilebilir.

5.2.2. Faaliyet Oranları

Aşağıda Tablo 6 ve Şekil 3’de kriz öncesi ve sonrasını kapsayan beş yıllık döneme ait firmaların faaliyet oranlarını gösteren grafik gösterilmiştir. Grafikten de anlaşılacağı üzere 2008 kriz yılı faaliyet oranları en düşük seviyededir. Takip eden son iki yıl sürecinde faaliyet oranlarındaki artış görsel olarak fark edilebilir düzeydedir.

Tablo 6. Kriz öncesi ve sonrası dönemsel Faaliyet Oranları

FAALİYET ORANLARI	Finansal Oranlar	2006	2007	2008	2009	2010	Ortal.
	Stok Devir Hızı	6.71	6.30	4.41	4.71	5.26	5.48
	Alacak Devir Hızı	5.21	4.60	3.84	4.25	3.86	4.35
	Duran Varlık Hızı	3.63	3.88	3.58	4.11	3.24	3.69
	Aktif Devir Hızı	0.86	0.83	0.87	0.53	0.59	0.74
	Dönen Varlıklar Devir Hızı	1.73	1.54	3.11	1.74	1.37	1.90



Şekil 3. Faaliyet Oranları 2006-2010 Dönemi Grafiği

Tüm boyutlarda 2008 yılındaki faaliyet oranlarının diğer yıllara göre düşük olduğu ve kriz sonrası süreçte bu ortalamaların artış eğiliminde olduğu görülmüştür. Çalışmanın bu aşamasında 2008 yılı ile 2009-2010 yılları faaliyet oranı ortalamaları arasında istatistiksel açıdan anlamlı düzeyde farklılık olup olmadığı, aşağıda bağımlı örneklem t-testi ile sorgulanmıştır. Elde edilen sonuçlar her oran için ayrı ayrı aşağıda tablolar halinde gösterilerek gerekli yorumlamaları yapılmıştır.

Tablo 7. 2008 yılı ile kriz sonrası dönem stok devir hızı ortalamaları arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı stok devir hızı	22	4,409	1,944	10,639	21	0,000
2009-2010 yılı stok devir hızı ortalaması	24	4,990	3,575	6,834	23	0,000

Stok Devir Hızı; İşletmelerin stok devir hızı ortalamaları, 2008 yılında 4,409 iken kriz sonrası 2009-2010 dönem ortalaması 4,990 düzeyine çıktığı görülmektedir. Kriz dönemi ile kriz sonrası dönem ortalamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olup olmadığına dair yapılan t testi (Tablo 7) sonuçlarına göre, %99 oranında anlamlı bir fark olduğu tespit edilmiştir ($t=10,639$; $p<0,01$). Bu sonuçlara göre kriz sonrasındaki dönemde stok devir hızının nispeten arttığı ve stok maliyetlerinin indirildiği ifade edilebilir.

Tablo 8. 2008 yılı ile kriz sonrası dönem alacak devir hızı ortalamaları arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı alacak devir hızı ortalaması	22	3,84	2,905	6,205	21	0,000
2009-2010 yılı alacak devir hızı ortalaması	24	3,86	2,908	6,506	23	0,000

Alacak Devir Hızı; İşletmelerin kriz dönemindeki alacak devir hızı, kriz sonrası dönemde önceki yıllara göre nispeten çok az artmıştır. Alacak devir hızı ortalamasının 2008 yılında 3,84 olan değeri, kriz sonrası dönemde 3,86 olmuştur (Tablo 8). Kriz dönemi ile kriz sonrası yıllara ait ortalamalar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olduğu tespit edilmiştir ($t=6,205$; $p<0,01$).

Tablo 9. 2008 yılı ile kriz sonrası dönem duran varlık hızı ortalaması arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı duran varlık hızı ortalamaları	25	3,580	5,771	3,102	24	0,005
2009-2010 dönemi duran varlık ortalamaları	28	3,612	7,280	2,625	27	0,014

Duran Varlık Devir Hızı; İşletmelerdeki duran varlıkların verimliliğini ölçmede kullanılan bu oranın 2008 kriz yılındaki ortalama değeri (3,580) iken, 2009-2010 kriz sonrası dönemde bir miktar artarak (3,61) olmuştur (Tablo 9). Yapılan T testi sonucuna göre, 2008 kriz dönemi ile kriz sonrası dönem duran varlık oranları arasında %95 düzeyinde anlamlı bir fark bulunmuştur ($t=3,102$; $p<0,05$). Bu sonuçlara göre, kriz sonrası dönemde duran varlık hızı ortalamalarının artması, işletmelerin kapasite kullanım oranlarının az da olsa artmakta olduğunu veya duran varlıkların yeterli gelir üretmeye başladığına işaret etmektedir.

Tablo 10. 2008 yılı ile kriz sonrası dönem aktif devir hızı ortalaması arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı aktif devir hızı ortalamaları	25	0,880	0,501	8,784	24	0,000
2009-2010 dönemi aktif devir hızı ortalamaları	28	0,530	0,369	7,671	27	0,000

Aktif Devir Hızı; İşletmelerdeki tüm varlıkların verimliliğini ölçmede kullanılan bu oranın 2008 yılında (0,880), 2009-2010 kriz sonrası dönemde (0,530) olduğu ve geçmiş üç yılın ortalamasına göre düştüğü görülmektedir (Tablo 10). Yapılan T-testi sonucuna göre 2008 kriz yılındaki aktif devir hızı oranı ile kriz sonrası dönem ortalaması arasında %99 düzeyinde anlamlı bir farklılaşma vardır ($t=8,78$; $p<0,01$). Bu sonuçlara göre, kriz sonrası dönemde işletmelerin aktiflerini gelir üretmek için yeterince kullanamadığını ve kapasitelerinin atıl kaldığı söylenebilir.

Tablo 11. 2008 yılı ile kriz sonrası dönen varlık devir hızı ortalaması arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı dönen varlık devir hızı ortalamaları	26	3,106	7,790	2,033	25	0,050
2009-2010 dönemi dönen varlık devir hızı ortal.	28	1,277	0,658	10,256	27	0,000

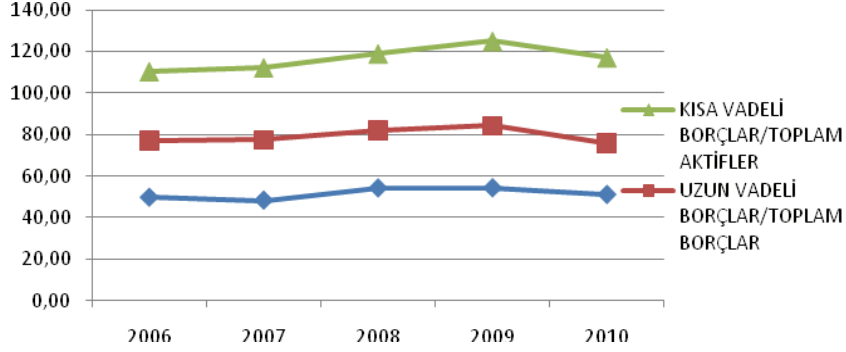
Dönen Varlıklar Devir Hızı; İşletmelerdeki dönen varlıkların verimliliğini ölçmede kullanılan bu oran 2008 yılında (3,11) kriz sonrası 2009-2010 döneminde (1,28) geçmiş yılların ortalamasına göre düştüğü görülmektedir (Tablo 11). Yapılan T-testi sonucuna göre, 2008 kriz yılındaki dönen varlık devir hızı oranı ile kriz sonrası dönem ortalamaları arasında %95 düzeyinde anlamlı bir farklılaşma vardır ($t=2,033$; $p<0,05$). Bu sonuçlara göre, kriz sonrası dönemde önceki dönemlere göre işletmelerin dönen varlıklarını gelir üretmek için yeterince verimli kullanamadığını söylemek mümkündür.

5.2.3. Mali Yapı Oranları

Mali yapı oranlarının 2008 kriz yılında diğer yıl ortalamalarına göre nispeten daha yüksek bir oranda olması, işletmelerin borçluluğunun arttığını göstermektedir. Toplam borçların içerisindeki uzun vadeli borç oranının artmaması, işletmelerin kriz döneminden çıkmaya çalıştıkları ve kriz sonrası dönemde finansal kuruluşların kredi imkânlarını artırdıkları şeklinde yorumlanabilir.

Tablo 12. 2006-2010 Kriz ve sonrası Dönemi Mali Yapı Oranları

MALİ YAPI ORANLARI	Finansal Oranlar	2006	2007	2008	2009	2010	Ortal.
	Kaldıraç Oranı	48.70	46.42	54.24	54.31	51.06	51.10
	Uzun Vadeli Borçlar/ Toplam Borçlar	27.26	29.18	27.69	29.92	24.92	27.79
	Kısa Vadeli Borçlar/ Toplam Aktifler	33,31	347,69	37,06	40,82	41,08	37,39

**Şekil 4.** Mali yapı oranları grafiği**Tablo 13.** 2008 yılı ile kriz sonrası dönem kaldıraç oranı ortalamaları arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı kaldıraç oranı ortalamaları	24	54,238	28,434	9,345	23	0,000
2009-2010 dönemi kaldıraç oranları ortalamaları	26	52,240	28,671	9,291	25	0,000

Kaldıraç Oranı; Bu oran işletmelerin varlıklarının yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Oranın yüksek olması işletmelerin borç yükünün ve buna bağlı olarak borçlanma maliyetlerinin yüksek olduğunu gösterir. Kaldıraç oranı 2008 kriz yılında (54,24) iken, kriz sonrası dönemde (52,24) daha önceki döneme göre bir miktar azalmıştır (Tablo 13). Yapılan T-testi sonucuna göre, 2008 yılı kaldıraç oranı ile kriz sonrası 2009-2010 dönemi ortalamalar arasında anlamlı bir farklılaşma vardır ($t=9,34$; $p<0,01$).

Tablo 14. Kriz sonrası dönem, uzun vadeli borç/toplam borç oranları arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı uzun vadeli borç/toplam borç oranları ort.	24	27,691	22,459	6,040	23	0,000
2009-2010 dönemi borç oranları ortala ortalamaları	26	27,606	17,837	7,892	25	0,000

Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Borçlar; Hem işletmeler hem de özellikle işletmelere kredi verenler açısından varlıkların ne kadarının yabancı kaynakla ne kadarının özkaynak ile finanse edildiği mali yapı analizinde kullanılan çok önemli bir bilgi olmakla birlikte, borçların içerisindeki uzun vadeli ve kısa vadeli borçlar dengesi de önemlidir. Uzun vadeli borçların toplam borçlar içerisindeki payı 2008 yılında 27,69 iken, kriz sonrası dönem ortalaması 27,60 olmuştur (Tablo 14). Yapılan T-testi sonucuna göre, 2008 kriz yılı ile kriz sonrası dönem borç oranları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılaşma vardır ($t=6,04$; $p<0,01$). Bu sonuçlara göre, kriz sonrası dönemde borç oranının bir miktar düştüğü ve bunun da, işletmelerin finansal kuruluşlardan uzun vadeli borç almakta zorluk çektiği yorumu yapılabilir.

Tablo 15. Kriz sonrası dönem, kısa vadeli borç/toplam aktifler oranı arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı kısa vadeli borç/top. aktifler oranları	23	37,063	21,397	8,307	22	0,000
2009-2010 dönemi borç ortalamaları	25	40,512	26,089	7,764	24	0,000

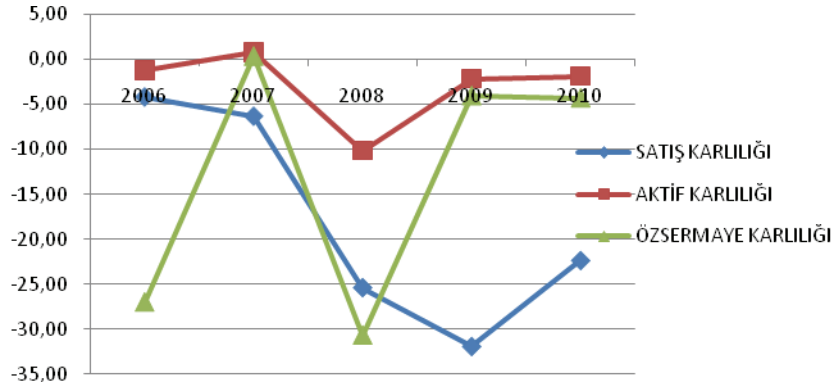
Kısa Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler; Bu oran, kriz döneminde işletme varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilme düzeyinde artış olduğunu göstermektedir. Bu oran, 2008 yılında 37,06 olup, kriz sonrası dönem ortalaması 40,51 dir (Tablo 15). Yapılan T-testi sonucuna göre 2008 kriz yılı ile kriz sonrası 2009-2010 dönem ortalamaları arasında %99 düzeyinde anlamlı bir farklılaşma vardır ($t=8,31$; $p<0,01$). Bu sonuçlara göre kriz sonrası dönemde kısa vadeli yabancı borç oranlarında bir miktar yükselme olduğu ve bunun da işletme varlıklarını olumlu etkilediği yorumu yapılabilir.

5.2.4. Karlılık Oranları

Aşağıda, Satışların Kârlılığı, Aktif Kârlık ve Özsermaye Kârlılığı oranları 2006-2010 dönemi ortalamaları ele alınarak, kriz sonrası dönemdeki finansal gelişmeler incelenmiştir. Tablo 16’da görülen bu üç finansal oranın üçünün de negatif olması, kriz sonrası dönemde işletmelerin kârlılıklarının hala pozitif döndürülemediğini fakat bununla birlikte, 2008 yılı ortalamalarıyla karşılaştırıldığında önemli iyileşmeler olduğu ifade edilebilir.

Tablo 16. Karlılık Oranları

KARLILIK ORANLARI	Finansal Oranlar	2006	2007	2008	2009	2010	Ortalama
	Satış Karlılığı	-4.18	-6.32	-25.40	-31.95	-22.39	-18.05
	Aktif Karlılığı	-1.20	0.75	-10.14	-2.17	-1.88	-2.93
	Öz sermaye Karlılığı	-27.02	0.33	-30.70	-4.07	-4.50	-13.19



Şekil 5. Karlılık oranları

Yukarıda Şekil 5’de görüldüğü gibi, satış karlılığı, aktif karlılık ve öz sermaye karlılığı boyutlarında 2008 kriz dönemine göre kriz sonrası dönemde önemli iyileşmeler olmakla birlikte karlılık düzeyi hala negatiftir.

Tablo 17. 2008 yılı ile kriz sonrası dönem satış karlılığı ortalamaları arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı satış karlılığı ortalamaları	23	-25,40	46,814	-2,602	22	0,016
2009-2010 dönemi satış karlılığı ortalamaları	25	-27,17	85,370	-1,591	24	0,125

Satışların kârlılık oranı; 2008 kriz yılı satış kârlılığı ortalaması -25,40 iken, kriz sonrası dönemde bu ortalama -27,17 olmuştur (Tablo 17). Yapılan T-testi sonucuna göre, 2008 kriz yılı satış kârlılığı oranıyla kriz sonrası dönem ortalaması arasında %95 düzeyinde anlamlı farklılaşma vardır ($t = -2,60$; $p < 0,05$). Bu sonuçlara göre, kriz sonrası dönemde satış kârlılığındaki olumsuzluğun hala devam ettiği ifade edilebilir.

Tablo 18. 2008 yılı ile kriz sonrası dönem aktif kârlılık ortalaması arasındaki ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı aktif kârlılık ortalaması	24	-10,135	15,196	-3,267	23	0,003
2009-2010 dönemi aktif kârlılık ortalaması	26	-1,97	7,775	-1,294	25	0,207

Aktif kârlılık; 2008 kriz yılı aktif kârlılık ortalaması -10,13 iken, kriz sonrası dönemde -1,97 oranına gelmiştir (Tablo 18). Yapılan T-testi sonucuna göre, 2008 kriz yılı aktif kârlılık oranı ile kriz sonrası dönem oranları arasında %95 düzeyinde anlamlı bir farklılaşma vardır ($t = -3,26$; $p < 0,05$). Bu sonuçlara göre, kriz dönemine göre kriz sonrası dönemde aktif kârlılık oranı oldukça yüksek oranda düzelme göstermiş ve ancak hala negatif düzeydedir.

Tablo 19. 2008 yılı ile kriz sonrası dönem Özsermaye kârlılığı ortalaması arası ilişki

Değişkenler	N	X	S	t	sd	p (2-tailed)
2008 yılı özsermaye kârlılığı ortalaması	24	-30,70	53,29	-2,82	23	0,010
2009-2010 dönemi özsermaye kârlılığı ortalama	26	-4,03	15,63	-1,31	25	0,201

Öz sermaye Kârlılığı oranı; 2008 kriz yılında -30,70 iken, kriz sonrası dönemde bu oran -4,03 olmuştur (Tablo 19). Yapılan T-testi sonucuna göre, 2008 kriz yılındaki özsermaye kârlılık oranı ile kriz sonrası dönem ortalaması arasında %95 düzeyinde anlamlı bir farklılaşma vardır ($t = -2,83$; $p < 0,05$). Bu sonuçlara göre, kriz dönemindeki negatif öz sermaye kârlılık oranı kriz sonrası dönemde bir hayli düzelme göstermiştir.

6. SONUÇ

Yaşanan son küresel kriz sonrası dönemde, İMKB’de işlem gören 27 tekstil firmasının mali oranlar aracılığıyla finansal durum analizini yapmayı amaçlayan bu çalışma sonucunda elde edilen bulgular ve yorumları aşağıda özetlenmiştir.

- Kriz dönemi olan 2008 yılı *likidite oranlarına* göre, kriz sonrası dönemde bir miktar düşüş gözlemlenmiştir. Ancak gelişmekte olan ülke standartlarının 1,5 civarında olması nedeniyle, bu düşüşün olumlu olduğu söylenebilir. Bu durum, dönen varlıkların kısa vadeli borçları karşılama oranını koruduğuna ve kriz döneminde düşüş gösteren işletmelerin likidite sorununun çok sıkıntı oluşturmadığına işaret etmektedir.
- Kriz sonrası dönemde işletmelerin *faaliyet oranlarında* anlamlı artışlar olmuştur. Bu dönemde stok devir hızı nispeten artmış ve stok maliyetleri azaltılmıştır. Alacak devir hızı ve duran varlık hızında önceki dönemlere göre anlamlı artışlar olmuştur. Bu durum işletmelerin kapasite kullanım oranlarının az da olsa artmakta olduğuna veya duran varlıkların yeterli gelir üretmeye başladığına işaret etmektedir. Kriz sonrası dönemde işletmelerin tüm varlıklarının verimliliğini ölçmede kullanılan aktif devir hızı oranının azalması, işletmelerin aktiflerini gelir üretmek için yeterince kullanamadıkları ve kapasitelerinin atıl kaldığı şeklinde yorumlanmıştır. Yine kriz sonrası dönemde işletmelerin dönen varlıklarını da, gelir üretmek için yeterince verimli kullanmadıklarını söylemek mümkündür.
- Çalışma sonuçlarına göre, genel olarak *borçluluk oranları*, kriz dönemi öncesinden başlayarak kriz döneminde de artmaya devam etmiş ve 2009 yılından itibaren azalmaya başlamıştır. Bu durum, işletmelerin borç yükünün ve buna bağlı olarak borçlanma maliyetlerinin azalmakta olduğunu göstermektedir. İşletmelerin kriz ortamından çıkmaya çalıştıkları dönemde toplam borçlar içerisindeki uzun vadeli borç oranlarının artması, uzun vadeli kredi desteği aldıklarını göstermektedir. Kriz sonrası dönemde uzun vadeli borç oranının bir miktar düştüğü ve bu durumun da, işletmelerin finansal kuruluşlardan kredi almakta zorluk çektiği şeklinde yorumlanmıştır. Kriz sonrası dönemde kısa vadeli yabancı

borç oranlarındaki bir miktar yükselme, dönen değerlerdeki azalmaya paralel olarak işletmenin çalışma sermayesini olumsuz olarak etkilemiştir.

- Kriz sonrası dönemde firmaların *karlılık oranlarının* üçünün de negatif olması, kriz sonrası dönemde de işletmelerin hala zarar gösterdiği fakat bununla birlikte, 2008 yılı ortalamalarıyla karşılaştırıldığında zarar açısından işletme lehine önemli iyileşmeler olduğu ifade edilebilir. Kriz sonrası dönemde satış karlılığındaki az bir düzelmeye rağmen olumsuzluğun hala devam ettiği, aktif karlılık oranının oldukça yüksek oranda düzelmeye gösterdiği, ancak hala negatif düzeyde olduğu, öz sermaye karlılık oranında ise kriz dönemine nazaran iyiye doğru gidişin görüldüğü ifade edilebilir.

Kaynakça

Aşkoğlu, R. ve Ögel, S. (2006). 2001 Krizinin İMKB’de Hisse Senetleri İşlem Gören İmalat İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerindeki Etkileri. *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, 8(2): 1-18.

Ayrıçay, Y. (2010). Ekonomik Krizin Sanayi Kuruluşları Üzerine Etkisi: İşletme Finansına İlişkin Bir Çalışma. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14(1): 171-193.

Birgili, E. ve Tunahan, H. (2010). Döviz Krizlerinde İşletme Sermayesi Davranışı, <http://www.econ.utah.edu/~ehrbar/erc2002/pdf/P103.pdf>, (Erişim Tarihi:24.10.2010).

Büyükşalvarcı, A. ve Abdioğlu, H. (2010). Kriz Öncesi Ve Kriz Dönemlerinde İşletmelerde Çalışma Sermayesi Gereksiniminin Belirleyicileri: İMKB İmalat Sanayi Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 24(2): 20-47.

Coombs, W.T. (1999). *Ongoing Crisis Communication*, Sage Publications Inc., California.

Çiçek, U. ve Hatırlı, A. (2009). Küresel Ekonomik Krizin Türkiye İmalat Sanayi Sektörüne Etkilerinin Analizi. 1.Uluslararası Davraz Kongresi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Isparta.

Çubukçu, F., Naycı, Ö. ve Akpınar, Ş. (2010). Yerel Ve Global Krizlerin Dış Ticaretimiz Üzerine Etkileri: Karşılaştırmalı Bir Analiz. MYO-ÖS 2010- Ulusal Meslek Yüksekokulları Öğrenci Sempozyumu 21-22 Ekim Düzce.

Delice, G. (2003). Finansal Krizler: Teorik Ve Tarihsel Bir Perspektif. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 20, Ocak-Haziran 2003, s. 57-81.

Demirhan, D. (2009). Sermaye Yapısını Etkileyen Firmaya Özgü Faktörlerin Analizi: İMKB Hizmet Firmaları Üzerine Bir Uygulama. *Ege Akademik Bakış*, 9 (2) 2009: 677-697.

DPT (2007). Dokuzuncu Kalkınma Planı: 2007-2013, Tekstil, Deri ve Giyim Sanayi, Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Yayın No.2715.

Ekşi, İ.H. (2010). Firmaların Ölçekleriyle Krizden Etkilenme Düzeylerinin Karşılaştırılması: Tekstil Sektörü Örneği. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 24, Sayı: 4.

Haşit, G. (2000). İşletmelerde Kriz Yönetimi ve Türkiye'nin Büyük Sanayi İşletmeleri Üzerinde Yapılan Araştırma Çalışması. Yayımlanmamış Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.

Karahan, M. ve Kuzu, Ö.H. (2011). Crisis Management in the Business: A Case Study on Turkish Footwear Manufacturing Industry Enterprises. *Asian Journal of Business Management*, 3(4): 299-309.

Müslümov, A. ve Karataş, A. (2001). The Effects of the Asian Crisis to Turkish Manufacturing Industry: The Case of Textile, Food And Cement Industries, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, Sayı 4, s. 91-104.

Öngüt, E. (2007). Türk Tekstil Ve Hazır Giyim Sanayinin Değişen Dünya Rekabet Şartlarına Uyumu, Devlet Planlama Teşkilatı, Yayın No: 2703.

Özkan, B. (2003). Türkiye VI. Pamuk, Tekstil ve Konfeksiyon Sempozyumu Bildirileri. 24-25 Nisan 2003, Antalya.

Reid, J.L. (2000). Crisis Management, John Wiley & Sons, Inc., New York.

Silver, D.A. (1990). Kriz Dönemlerinde Şirket Yönetimi, (Çeviri: Naz Türer), Form Yayınları, İstanbul.

Tekin, M. & Zerenler, M. (2005). Krizi Yönetebilmenin Sırları, Çizgi Kitabevi Yayınları, Konya.

Uyar, A. (2009). Küresel Ekonomik Krizin Şirketlerin Nakit Dönüşüm Sürelerine Etkileri: İMKB’de İşlem Gören Şirketler Üzerinde Bir Çalışma”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, No. 44, s.228-235.

Uyar, A. ve Okumuş, E. (2010). Finansal Oranlar Aracılığıyla Küresel Ekonomik Krizin Üretim Şirketlerine Etkilerinin Analizi: İMKB’de Bir Uygulama, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 46(Nisan): 146-156.

Yükseler, Z. (2009). Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu. *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası*, Temmuz 2009.