

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
EKONOMİ VE FİNANS ANABİLİM DALI
2018-YL-071

2001 ve 2008 FİNANSAL KRİZ DÖNEMLERİNDE
FİRMALARIN FİNANSAL RASYO DEĞERLERİNİN HİSSE
SENETLERİ GETİRİLERİ İLE İLİŞKİSİ: BORSA
İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN SEÇİLMİŞ İŞLETMELER
İÇİN UYGULAMA

HAZIRLAYAN
Gökçe ARATİMUR

TEZ DANIŞMANI
Dr. Öğretim Üyesi Şahin BULUT

AYDIN- 2018

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

Ekonomi Finans Anabilim Dalı **Ekonomi ve Finans İnterdisipliner Yüksek Lisans** Programı öğrencisi **Gökçe ARATİMUR** tarafından hazırlanan “**2001 ve 2008 Finansal Kriz Dönemlerinde Firmaların Finansal Rasyo Değerlerinin Hisse Senetleri Getirileri ile İlişkisi: Borsa İstanbul’da İşlem Gören Seçilmiş İşletmeler için Uygulama**” başlıklı tez, ----- tarihinde yapılan savunma sonucunda aşağıda isimleri bulunan jüri üyelerince kabul edilmiştir.

	Ünvanı, Adı Soyadı	Kurumu	İmzası
Başkan			
Üye			
Üye			

Jüri üyeleri tarafından kabul edilen bu **Yüksek Lisans** tezi, Enstitü Yönetim Kurulunun tarih sayılı kararı ile onaylanmıştır.

Doç. Dr. Ahmet Can BAKKALCI

Enstitü Müdürü V.

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksiksiz şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

... / ... / 2018

Gökçe ARATİMUR

ÖZET

2001 ve 2008 FİNANSAL KRİZ DÖNEMLERİNDE FİRMALARIN FİNANSAL RASYO DEĞERLERİNİN HİSSE SENETLERİ GETİRİLERİ İLE İLİŞKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN SEÇİLMİŞ İŞLETMELER İÇİN UYGULAMA

Gökçe ARATİMUR

Yüksek Lisans Tezi, Ekonomi Finans Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğretim Üyesi Şahin BULUT

2018, XXVII + 198

Ülkeler arasında ekonomik entegrasyonun artması ile küresel nitelikte meydana gelen krizler tüm ülkeleri ekonomik, toplumsal ve sosyal bakımdan olumsuz şekilde etkilemektedir. Türkiye ekonomisi 1980'li yıllarda finansal serbestleşmenin etkisi ile ekonomik krizlere karşı daha kırılgan bir yapıya sahip olmuştur. Türkiye ekonomisi, finansal serbestleşme sonrasında ilk olarak 1994 krizi ardından 2001 krizi daha sonra da küresel nitelik taşıyan 2008 krizi ile karşı karşıya kalmıştır. Ülke ekonomisi bu krizlerden önemli derecede etkilenmiştir. Bu bağlamda çalışmanın amacı 2001 ve 2008 krizlerinden Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören işletmelerin finansal oranları üzerinde etkisinin olup olmadığını ortaya koymaktır.

Çalışmada 1999 – 2010 dönemi içinde piyasada olan ve verilerine ulaşılabilen 25 işletmenin 2001 ve 2008 kriz dönemlerinde mali tablolarının oran analizi yöntemi ile likitide, faaliyet, kaldıraç ve karlılık oranları hesaplanıp 2001 ve 2008 kriz dönemleri verileri karşılaştırılarak tablolastırılmış ve yorumlanmıştır. Araştırmaya göre 14 işletmenin (BANVT, FROTO, EGGUB, IZMDC, DEVA, ASELS, EREGL, DERIM, IHLAS, TUPRS, DMSAS, DARDL, GOODY, ALTIN) 2001 krizinde daha fazla mali sıkıntı çektikleri, kısa vadeli borç oranlarının daha yüksek olduğu, varlık finansmanında yabancı kaynaklara yöneldikleri, devir hızı ve karlılık oranlarında daha fazla düşüş meydana geldiği görülmüştür. 11 işletmenin (ARCLK, KCHOL, PETKM, MGROS, DERIM, IZOCM, GOLTS, TATGD, MRSHL, NETAS) ise 2008 küresel krizinden daha fazla etkilendikleri 2008 küresel krizinde daha fazla mali sıkıntı çektikleri, kısa vadeli borç oranlarının daha yüksek olduğu, varlık finansmanında yabancı kaynaklara yöneldikleri, devir hızı ve karlılık

oranlarında daha fazla düşüş meydana geldiği görülmüştür. 14 işletme içinden en iyi performansa sahip 3 işletme PTOFS, MGROS ve GOLTS olarak belirlenmiştir. Bu 3 işletmenin oran analizinden ortaya çıkan oranları oran analizinde belirlenen standart oranlar dahilinde gerçekleştiği görülmüştür. 3 işletmenin 2008 küresel krizinde de performanslarında düşüş olmadığı özellikle PTOFS, MGROS ve GOLTS'un performanslarının arttığı sonucuna ulaşılmıştır. En kötü performansa sahip 3 işletme ise DARDL, ALTIN ve DEVA olarak belirlenmiştir. Bu 3 işletmenin oran analizinden ortaya çıkan oranları oran analizinde belirlenen standart oranların altında kaldığı görülmüştür. Krizden sonraki dönemlerde performanslarının dalgalı bir seyir izlediği 2008 küresel krizinde ise performanslarının standart oranların altına düştüğü sonucuna ulaşılmıştır.

ANAHTAR KELİMELEER: Finansal Krizler, Finansal Oranlar, Oran Analizi Yöntemi

Jel Kodu: G01, G21, G10

ABSTRACT

THE RELATIONSHIP BETWEEN FIRMS' RATIO VALUES AND THEIR STOCK EXCHANGE EARNINGS DURING 2001 AND 2008 FINANCIAL CRISIS PERIODS: A CASE STUDY INCLUDING SELECTED FIRMS TRADING IN BORSA ISTANBUL

Gökçe ARATİMUR

Master thesis, Department of Economics and Finance

Thesis Advisor: Dr. Şahin BULUT

2018, XXVII+198

Global economic crises occurring as a result of an increase of economic integration among countries impact every country negatively in terms of economical, society and social. Turkish economy obtains a more fragile structure against economic crisis with effects of financial liberalization on 1980s. Following the financial liberalization, Turkish economy faces firstly 1994 crisis, secondly 2001 crisis and lastly 2008 crisis in global scale. Country economy is affected in high degrees from these crises. In this context, the purpose of this study is to determine if 2001 and 2008 crises have effects on firms' financial ratios that trade in Borsa Istanbul (BIST).

In this study, 25 enterprises in the market have been analysed with their data between the period of 1999-2010. Liquidity ratio, activities, leverage ratio and profitability of their financial statement were calculated by the method of ratio analysis belonging to the years of 2001 and 2008. And after the data of 2001 and 2008 crises periods have been compared, tabulated and interpreted. According to the research, 14 enterprises (BANVT, FROTO, EGGUB, IZMDC, DEVA, ASELS, EREGL, DERIM, IHLAS, TUPRS, DMSAS, DARDL, GOODY, ALTIN) had more financial difficulties in the crisis of 2001. Their short-term debts rates were higher. They tended to the foreign assets in wealth financing. They had more decreases in their turnovers and profitability rates. 11 enterprises (ARCLK, KCHOL, PETKM, MGROS, DERIM, IZOCM, GOLTS, TATGD, MRSHL, NETAS) were more affected from the global crisis of 2008 and had more financial difficulties. Their short-term debts rates were higher. They tended to the foreign assets in wealth financing. They had more decreases in

their turnovers and profitability rates. Through 14 enterprises, PTOFS, MGROS and GOLTS have been selected possessing a better performance. The rates found in their ratio analysis of these 3 enterprises have been observed as standard rates. These 3 enterprises had no decrease of performance in the global crisis of 2008. Especially, the performance of PTOFS, MGROS and GOLTS was increased. 3 enterprises having the worst performance were DARDL, ALTIN and DEVA. The rates found in their ratio analysis of these 3 enterprises have been observed as substandard. Their performance was floating in the periods after the crisis. In the global crisis of 2008, their performances were substandard also.

KEYWORDS: Financial Crisis, Financial Ratios, Ratio Analysis Method

Jel Classification: G01, G21, G10

ÖNSÖZ

Bu çalışmada ‘‘Kriz dönemlerinde firmaların finansal rasyo değerlerinin hisse senetleri getirileri ile ilişkisi: Borsa İstanbul’da işlem gören seçilmiş işletmeler için uygulama’’ konusu incelenmiş ve konunun daha anlaşılır olması açısından konu ile ilgili kavramlar açıklanmış ve bu konu hakkında yapılan diğer çalışmalar irdelenmiştir. Çalışmanın son bölümünde de Borsa İstanbul’da (BİST) çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin finansal oranları ile iki kriz dönemi arasındaki farklar tahmin edilmeye çalışılmıştır.

Bu çalışma süresince bana yardımcı olan ve çalışmama katkı sağlayan saygıdeğer hocam Dr. Öğretim Üyesi Şahin BULUT’a teşekkür ederim.

Ayrıca hayatımın her döneminde bana desteğini hiçbir zaman desteğini esirgemeyen ve bu tez döneminde de maddi ve manevi desteği hep yanımda olan aileme ve çalışmam boyunca benden zamanını ve bilgisini esirgemedi her konuda yardımcı olan Yasemin Neslihan BİLGİN’e çok teşekkür ederim.

Gökçe ARATİMUR



İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY SAYFASI.....	iii
BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI.....	v
ÖZET	vii
ABSTRACT	ix
ÖNSÖZ.....	xi
ÇİZELGELER DİZİNİ.....	xvii
TABLolar DİZİNİ.....	xxiii
EKLER DİZİNİ	xxiv
KISALTMALAR DİZİNİ	xxv
GİRİŞ.....	1
1. BÖLÜM	3
1.1. Ekonomik Kriz.....	3
1.1.1. Reel Sektör Krizi	5
1.1.2. Finansal Kriz.....	6
1.1.2.1. Finansal Kriz Türleri.....	7
1.1.2.2. Finansal Kriz Nedenleri	11
1.1.2.3. Finansal Kriz Modelleri	15
1.2. Dünyada Yaşanan Finansal Krizler	18
1.2.1. 1929 Büyük Buhran	18
1.2.2. 2008 Küresel Kriz.....	22
1.3. Türkiye’de Yaşanan Finansal Krizler ve Etkileri	27
1.3.1. 1929 Büyük Buhran Türkiye Ekonomisine Etkisi:.....	28
1.3.2. 1994 Krizi	31
1.3.3. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizi.....	32

1.3.4. 2008 Küresel Krizinin Etkisi	34
1.4. Finansal Krizlerin İşletmeler Üzerindeki Etkileri	37
2. BÖLÜM	40
2. FİNANSAL ANALİZ	40
2.1. Finansal Analizin Tanımı ve Kapsamı	40
2.1.1. Finansal Analizin Tarihçesi	41
2.1.2. Finansal Analizin Amacı	41
2.1.3. Finansal Analizde Kullanılan Mali Tablolar	42
2.1.3.1. Bilanço	42
2.1.3.2. Gelir Tablosu	43
2.2. Finansal Analiz Türleri	44
2.2.1. İşletmelerde Finansal Analizi Yapan Kişiye Göre Finansal Analiz	44
2.2.2. İşletmelerde Finansal Analizin Yapılma Amacına Göre Finansal Analiz	44
2.2.3. İşletmelerdeki Finansal Analizin Kapsamına Göre	45
2.3. Finansal Analiz Yönteminde Kullanılan Teknikler	45
2.3.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)	45
2.3.2. Yüzde Yöntemi İle Analiz (Dikey Analiz)	46
2.3.3. Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analiz (Trend Analizi)	47
2.3.4. Oran Analizi	48
2.3.4.1. Likidite Oranları	48
2.3.4.2. Faaliyet Oranları	49
2.3.4.3. Kaldıraç (Finansal Yapı) Oranları	51
2.3.4.4. Karlılık Oranları	52
2.4. Literatür Taraması	53
2.4.1. Dünyada Yapılmış Araştırmalar	54
2.4.2. Türkiye’de Yapılmış Araştırmalar	56

3. BÖLÜM	59
3. VERİLERİN UYGULANMASI	59
3.1. Araştırmanın Önemi ve Amacı.....	60
3.2. Araştırmanın Evren ve Örneklemi.....	60
3.3. Araştırmanın Veri ve Yöntemi	62
3.4. Araştırmanın Kısıtları.....	62
3.5. Araştırmanın Verilerinin Analizi.....	62
3.6. Uygulama	62
1. Adel Kalemcilik Finansal Oranları.....	63
2. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları	68
3. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	73
4. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları	77
5. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları	82
6. Deva Holding Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	87
7. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	92
8. Arçelik Anonim Şirketi Finansal Oranları	96
9. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	101
10. Koç Holding Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	105
11. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	110
12. Ereğli Demir Ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları	114
13. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	119
14. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları	123
15. İhlas Holding Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	128
16. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	132
17. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları	137

18. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	142
19. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları	146
20. Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları	151
21. Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	156
22. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	160
23. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları.....	165
24. Altınyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Finansal Oranları	170
25. Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Finansal Oranları	175
4. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	181
5. KAYNAKLAR.....	185
6. EKLER.....	197
ÖZGEÇMİŞ.....	198

ÇİZELGELER DİZİNİ

Çizelge 1.1. Dünya Ekonomisindeki Büyüme Oranları (%)	25
Çizelge 1.2. İşsizlik Oranları (%)	26
Çizelge 1.3. Enflasyon Oranları (%)	26
Çizelge 1.4. Türkiye’de Dönemler İtibariyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Büyüme Oranı (%)	34
Çizelge 1.5. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Faiz Oranları (%).....	35
Çizelge 1.6. İç Borç Stoku.....	36
Çizelge 1.7. Dış Borç Stoku (Milyon).....	36
Çizelge 3.1. Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları.....	63
Çizelge 3.2. Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları.....	64
Çizelge 3.3. Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları	65
Çizelge 3.4. Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	67
Çizelge 3.5. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları	68
Çizelge 3.6. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları....	69
Çizelge 3.7. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları	70
Çizelge 3.8. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları.....	71
Çizelge 3.9. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları	73
Çizelge 3.10. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	74
Çizelge 3.11. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları.....	75
Çizelge 3.12. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	76
Çizelge 3.13. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları	77
Çizelge 3.14. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	78
Çizelge 3.15. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları	80
Çizelge 3.16. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	81
Çizelge 3.17. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları.....	82

Çizelge 3.18. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	83
Çizelge 3.19. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları.....	84
Çizelge 3.20. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	85
Çizelge 3.21. Deva Holding Anonim Şirketi Likidite Oranları	87
Çizelge 3.22. Deva Holding Kaldıraç Oranları	88
Çizelge 3.23. Deva Holding Karlılık Oranları	89
Çizelge 3.24. Deva Holding Faaliyet Oranları.....	90
Çizelge 3.25. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Likidite Oranları	92
Çizelge 3.26. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	93
Çizelge 3.27. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Karlılık Oranları	94
Çizelge 3.28. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	95
Çizelge 3.29. Arçelik Anonim Şirketi Likidite Oranları.....	96
Çizelge 3.30. Arçelik Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları.....	97
Çizelge 3.31. Arçelik Anonim Şirketi Karlılık Oranları	98
Çizelge 3.32. Arçelik Anonim Şirketi Faaliyet Oranları.....	99
Çizelge 3.33. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları	101
Çizelge 3.34. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	102
Çizelge 3.35. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları	103
Çizelge 3.36. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	104
Çizelge 3.37. Koç Holding Anonim Şirketi Likidit Oranları.....	105
Çizelge 3.38. Koç Holding Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	106
Çizelge 3.39. Koç Holding Anonim Şirketi Karlılık Oranları	107
Çizelge 3.40. Koç Holding Anonim Şirketi Faaliyet Oranları.....	108
Çizelge 3.41. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Likidite Oranları.....	110
Çizelge 3.42. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	111

Çizelge 3.43. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Karlılık Oranları	112
Çizelge 3.44. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	113
Çizelge 3.45. Ereğli Demir Ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları	114
Çizelge 3.46. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	115
Çizelge 3.47. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları.	117
Çizelge 3.48. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	118
Çizelge 3.49. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları	119
Çizelge 3.50. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	120
Çizelge 3.51. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları.....	121
Çizelge 3.52. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	122
Çizelge 3.53. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları.....	123
Çizelge 3.54. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları.....	124
Çizelge 3.55. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları.....	126
Çizelge 3.56. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Faaliyet Oranları.....	127
Çizelge 3.57. İhlas Holding Anonim Şirketi Likidite Oranları	128
Çizelge 3.58. İhlas Holding Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	129
Çizelge 3.59. İhlas Holding Anonim Şirketi Karlılık Oranları	130
Çizelge 3.60. İhlas Holding Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	131
Çizelge 3.61. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Likidite Oranları	132

Çizelge 3.62. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	133
Çizelge 3.63. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Karlılık Oranları	135
Çizelge 3.64. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Faaliyet Oranları.....	136
Çizelge 3.65. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları	137
Çizelge 3.66. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	138
Çizelge 3.67. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları	139
Çizelge 3.68. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	141
Çizelge 3.69. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları	142
Çizelge 3.70. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	143
Çizelge 3.71. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları.....	144
Çizelge 3.72. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	145
Çizelge 3.73. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları	146
Çizelge 3.74. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	147
Çizelge 3.75. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları	149
Çizelge 3.76. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları.....	150
Çizelge 3.77. Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları.....	151
Çizelge 3.78. Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları.....	152
Çizelge 3.79. Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları	153
Çizelge 3.80. Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	154

Çizelge 3.81. Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları.....	156
Çizelge 3.82. Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları.....	157
Çizelge 3.83. Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları.....	158
Çizelge 3.84. Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	159
Çizelge 3.85. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları.....	160
Çizelge 3.86. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları.....	161
Çizelge 3.87. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları.....	163
Çizelge 3.88. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları.....	164
Çizelge 3.89. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları.....	165
Çizelge 3.90. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları.....	166
Çizelge 3.91. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları.....	167
Çizelge 3.92. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Faaliyet Oranları.....	168
Çizelge 3.93. Altınyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Likidite Oranları	170
Çizelge 3.94. Altınyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	171
Çizelge 3.95. Altınyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Karlılık Oranları	172
Çizelge 3.96. Altınyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Faaliyet Oranları	174
Çizelge 3.97. Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Likidite Oranları	175
Çizelge 3.98. Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları	176
Çizelge 3.99. Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Karlılık Oranları	178

Çizelge 3.100. Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

..... 179



TABLolar DİZİNİ

Tablo 1.1. Ekonomik Kriz Çeşitleri.....	5
Tablo 1.2. Küresel Kriz Sonrası Enflasyon Oranları (%).....	12
Tablo 1.3. Birinci Dünya Savaşı Sonrasında ABD'nin Borç Verdiği Ülkeler.....	21
Tablo 1.4. 1923-1938 yılları Gayri Safı Milli Hasıla Büyüme Oranları (%).....	29
Tablo 1.5. Tüketici Fiyat Endeksi.....	29
Tablo 1.6. Türkiye'de Seçilmiş Dış Ticaret Göstergeleri.....	30
Tablo 1.7. Üçlemenin Olanaksızlığı.....	33
Tablo 1.8. Türkiye Ekonomisi Başlıca Ekonomik Göstergeler (2002- 2010).....	35

EKLER DİZİNİ

Ek 1: Uygulamaya Dahil Edilen İşletmeler	197
--	-----



KISALTMALAR VE SİMGELER DİZİNİ

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

BİST : Borsa İstanbul

ERM : Exchange Rate Mechanism

FED : Federal Reserve Bank

GSMH : Gayri Safi Milli Hasıla

GSYH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

İMKB : İstanbul Kıymetler Borsası

SPK : Sermaye Piyasası Kurulu

TCMB : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TÜİK : Türkiye İstatistik Kurumu

İMF : International Monetary Fund

S&P : Standard and Poors



GİRİŞ

Yaşanan ekonomik, sosyal, siyasi, kültürel ve teknolojik yeni oluşumlar tüm ülkelerin ekonomilerini etkilemiştir. Bu gelişim ve değişimler, ekonomide yeni sorunları beraberinde getirmekle birlikte, ekonominin daha karmaşık bir hal almasına neden olmuştur. Ülkelerin ekonomik açıdan hızlı bir şekilde büyümek istemeleri, nüfus artışları, değişmekte olan üretim ve tüketim planları, krizleri beraberinde getirmektedir. Krizler nedeniyle ülke ekonomileri ağır kayıplar yaşamış, insanlar birikimlerini ve işlerini kaybetmişlerdir. Ayrıca krizlerin ne zaman ortaya çıkacağı belli olmadığından gelişmekte olan ülkelerde, daha fazla istikrarsızlığa neden olmaktadır.

Küreselleşmenin etkisi ile dünyanın herhangi bir yerinde meydana gelen ekonomik bir kriz kendisi ile bağlantılı olsun veya olmasın diğer ülke ekonomileri de olumsuz şekilde etkilediği bilinmektedir. Buna en temel örnek, 2007 yılında Amerika Birleşik Devleti'nde başlayan ve 2008 yılında küresel krize dönüşerek tüm ülke ekonomilerini olumsuz şekilde etkileyen krizdir. Bu krizde tüm ülkelerin ekonomik faaliyetleri durma noktasına gelmiş, büyüme oranları yavaşlamış, işsizlik oranlarında artış meydana gelmiştir.

Türkiye ekonomisi, 1980'li yıllarda finansal piyasalarda serbestleşme ile sermaye hareketlerinin hızlanması sonucunda hem iç hem de dış şoklara karşı daha kırılgan bir yapıya sahip olmuştur. Bu durum Türkiye ekonomisinin krizlerden fazla etkilenmesine neden olmuştur. Türkiye ekonomisini en fazla etkileyen 1994, 2001 ve 2008 krizleridir. Bu araştırmanın amacı, 2001 ve 2008 krizlerinin Borsa İstanbul'da işlem gören işletmelerin hisse senetleri üzerinde nasıl bir değişim meydana getirdiğini ve mali performanslarını nasıl etkilediğini ortaya çıkarmak ve işletmelerin mali performanslarını nasıl arttırabileceklerine yönelik çözüm önerileri getirmektir.

Çalışmanın birinci bölümünde Literatürden yararlanılarak ekonomik ve finansal krizler ile bu krizleri meydana getiren nedenler açıklanacak, krizlerin türü ve modelleri üzerinde durulacaktır. Ayrıca Türkiye ekonomisini etkileyen ve Türkiye'de meydana gelen krizler açıklanacaktır

Çalışmanın ikinci bölümünde ise meydana gelen finansal krizlerin firmaların finansal yapılarında nasıl bir değişim yarattığını ortaya koyacak olan finansal analiz tekniği olan oran analiz yöntemi literatür kapsamında açıklanmaya çalışılacaktır.

Çalışmanın son bölümünde ise Borsa İstanbul'da işlem gören işletmelerin bilanço ve gelir tablosu verilerine ulaşılabacak ve finansal tablolarından elde edilen bilgiler ışığı altında firmaların borç ödeme gücünü, likidite, borçlanma, karlılık durumunu belirlemede kullanılan oranlar analiz edilecektir. Analiz sonucunda finansal krizlerden önce ve sonrasında işletmelerin oranlarında farklılığın olup olmadığı tespit edilecektir. Bu duruma göre finansal krizlerin işletmelerin finansal yapıları üzerinde nasıl bir etki yaratacağı açıklanacaktır.

1. BÖLÜM

Bu bölümde Literatürden yararlanılarak ekonomik ve finansal krizler ile bu krizleri meydana getiren nedenler açıklanacak, krizlerin türü ve modelleri üzerinde durulacaktır. Ayrıca Türkiye ekonomisini etkileyen ve Türkiye'de meydana gelen krizler açıklanacaktır.

1.1. Ekonomik Kriz

Kibritçioğlu (2001)'na göre, “kriz, üretim faktörleri (emek, sermaye, mal ve hizmet) veya döviz piyasalarındaki fiyat ve miktarlarda önceden öngörülemeyen şekilde meydana gelen ve ülke ekonomisi için önemli derecede problem ortaya çıkaran dalgalanmalardır”.

Krizler dünya ekonomilerinde istikrarsız veya dengesiz bir durumu ifade etmektedir (Darıcan, 2005: 39-40). Milli Gelirde yüksek oranda bir azalma meydana gelmesi kriz ile sonuçlanır. Kriz reel ekonomi ile reel olmayan ekonomi arasındaki makasın açılmasına neden olur (Erol, 2010). Kriz, gelişmekte olan ve yükselen piyasa ekonomilerinin ticaret kanalı vasıtasıyla, bazı durumlarda insanların sahip olduğu nakitlerinde azalmaya neden olması bakımından küresel bir durgunluktur (Dullien, Kotte, Marquez, ve Priewe, 2010: 2).

Kriz, işletmenin alması gereken önlemleri etkisiz bırakan, vizyon ve misyonu üzerinde olumsuz etkiler yaratan, planlama ve karar verme mekanizmasını olumsuz etkileyen bir olgudur. İşletmenin mevcut ve gelecekteki durumunu etkileyen, öngörülemeyen, ani şekilde ortaya çıkan ve olumsuz sonuçlar ortaya koyan bir süreçtir (Güler ve Yılmaz, 2011: 88).

Claessens ve Köse (2013) çalışmasında, krizler genellikle geniş bir makroekonomik düşüşler ile ilişkilendirilmektedir. Kriz sonrasında durgunluk, üretim, tüketim, yatırım, sanayi üretimi, istihdam, ihracat ve ithalat oranlarında büyük derecede düşüşler görülmektedir. Kriz dönemlerinde resesyona bağlı olarak tüketim yavaşlar ancak sıfırın altına düşmez.

Son dönemlerde meydana gelen krizler, çoğu ülkede beklenmedik veya öngörülemeyen durumların ortaya çıkmasının yanı sıra, bilgi akışındaki zayıf bağların etkisi ile de ortaya çıkmakta ve birçok ülkeyi ekonomik, sosyal olarak etkilemektedir (Baubion, 2013).

“Kontrol edilemeyen bazı dış etmenler nedeniyle ortaya çıkan ve sisteme olumsuz etki yapan gelişmelere ekonomik krizi ifade etmektedir”. Ekonomik kriz, üretim faktörleri ve diğer piyasalarda, karar verecek kişileri önemli derecede dikkatli davranmaya teşvik etmektedir. İktisadi endekslerin sürekli olarak kötüleşmesine ve güvensiz bir ortamın ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bu nedenle maliyetlerin artması, ekonomik iş birliğinin azalması ve ekonomik sorunların giderek büyümesine neden olan bir etkiye sahiptir (Duran, 2011). Ekonomik kriz, üretim veya hizmetlerde dönemsel olarak tekrarlanan ani düşüşler sonucunda ortaya çıkan ücretlerdeki azalış, işsizlik oranlarında yaşanan kitlesel artış ve insanların standart yaşamlarında gerilemeye neden olan gelişmeler olarak ifade edilmektedir (Afşar, 2011: 144).

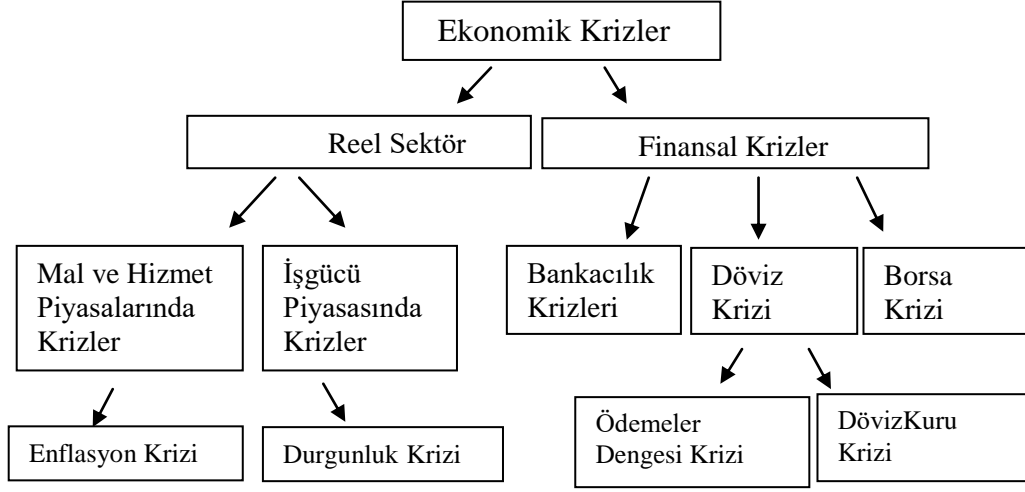
“Ekonomik anlamda kriz, nereden geldiği belli olmayan, ekonomiyi önemli derecede etkileyen, işletmeleri olumlu bir durumdan olumsuz bir duruma getiren sonuçlar olarak tanımlanmaktadır” Kısakürek ve Aydın (2013).

Ülke ekonomileri ekonomik krizlerden farklı şekilde etkilenmektedir. Bu farklılıklar; üretimde ani düşüş, enflasyon oranlarında ani artış, ekonomik kurumlarda iflasların meydana gelmesi, istihdam oranlarında azalış, ücretlerde düşüş, borsada yaşanan ani düşüşler ve faiz oranlarında artış şeklinde görülmektedir (Ergenç, 2009: 10).

Ekonomi faaliyetlerin başlamasından itibaren çeşitli ülkelerde dönemsel olarak ortaya çıkan krizler ülkeleri sadece ekonomik olarak değil sosyal açılarından da zor durumda bırakmaktadırlar. Genel olarak ekonomilerde karşılaşılan başlıca kriz çeşitleri Tablo 1.1.'de verilmiştir (Bilge, 2009).

Tablo 1,1’de görüldüğü üzere ekonomik krizler; reel sektör krizleri ve finansal krizler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Reel sektörde meydana gelen krizler; kendi içinde mal ve hizmet piyasası ve işgücü piyasasında meydana gelen krizler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Mal ve hizmet piyasasında meydana gelen istikrarsızlık sonucunda enflasyon krizi, işgücü piyasasındaki istikrarsızlık durumunda ise durgunluk krizi ortaya çıkmaktadır. Finansal krizler ise, bankacılık krizleri, döviz krizleri ve borsa krizi olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Döviz krizi de kendi içinde ödemeler dengesi ve döviz kuru krizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

Tablo 1.1. Ekonomik Kriz Çeşitleri



Kaynak: Bilge, (2009:32)

1.1.1. Reel Sektör Krizi

Reel sektör krizleri daha çok mikro iktisadi terimlerle açıklanabilen üretim, tüketim, emek ve sermayeden kaynaklı krizlerdir. Mal, hizmet veya işgücü piyasasında arz ve talep değişkenliği, arz ve talepteki fiyat değişmesi, miktardaki değişmeden kaynaklanmaktadır (Orhan, 2009: 32).

Özdemir (2013), “reel sektör krizinin arz-talep arasındaki aşırı derecedeki uyumsuzluğun, yüksek seviyelere ulaşması nedeniyle ortaya çıktığını belirtmektedir. Bir bakıma piyasanın ihtiyaç duyulan üretim miktarına cevap verememesidir. Enflasyon, fiyatlar genel seviyesinde meydana gelen artışları ifade etmektedir”. Enflasyonun ekonomi üzerinde meydana getirdiği olumsuz etki, paranın satın alma gücünü düşürmesidir. Enflasyonun yüksek olması durumunda yatırımcılar kısa vadede hızlı bir şekilde geri dönecek yatırımları tercih etmektedir. Bu durum işletmelerin rekabet gücünü ve büyümeleri üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır (Tunçsiper ve Köroğlu, 2006: 45).

Tanrıöven ve Aksoy (2009), talepte azalmanın devamlılık arz etmesi durumunda, ülke ekonomisinde büyüme oranlarında düşüşler meydana gelmekte ve ekonomik daralma ortaya çıkmaktadır. Ülke ekonomilerinde meydana gelen daralma , üretim ve tüketim oranlarının düşmesine ve buna bağlı olarak ülkede ekonomik olarak büyüme gerçekleşmemesi sonucunda resesyona neden olmaktadır.

Resesyon, anlam bakımından durgunluğu ifade etmektedir. İktisat dilinde ekonomik faaliyetlerin belli dönemlerde yerine getirilememesi olarak kullanılmaktadır. Resesyon dönemlerinde toplam üretim miktarında gerileme meydana gelmesi sonucunda ekonomik kriz tetiklenmektedir (Orhan 2009).

1.1.2. Finansal Krizler

Asimetrik bilgi eksikliği¹, ahlaki çöküntü² ve ters seçim³ probleminin ilerleme gösterdiği finansal piyasalarda bozulma meydana gelmesi nedeniyle etkin ve verimli yatırım imkânı olan finansal piyasaların, fonları yatırım alanlarına aktaramaması finansal kriz olarak tanımlanmaktadır (Mishkin, 2001:7). Goldstein ve Turner (1996), kısa vadeli faiz oranlarında artış, varlıkların fiyatlarındaki değişim, alınan borçların ödemelerinde yaşanan sıkıntılar ve mali kurumların iflas etmeye başlamaları gibi finansal göstergelerin bir çoğunun ani bir biçimde bozulmaya başlaması finansal kriz olarak ifade edilmektedir. Özatay (2006) finansal krizi, finansal sektörde deprem yaşanması ve bu deprem sonucunda birçok banka ve finansal kuruluşun batması ve geriye kalan finansal sektörlerin sermayelerinin önemli derecede erimesi olarak tanımlamıştır. Koldanca (2009) ise finansal krizleri, reel faiz oranlarının aşırı derecede yükselmesi, toplam üretimde düşüşlerin meydana gelmesi ve hisse senedi fiyatlarında azalışların ortaya çıkması olarak nitelendirmektedir. Finansal krizler, reel ekonomiyi sarsan ve kalıcı etkiler bırakarak piyasaların işleyişini bozan, finansal piyasaları yok etme özelliğine sahip krizlerdir. Finansal kriz, banka ve diğer mali kurumların ödemelerde zorlanmaya başlamalarına, menkul kıymet borsalarında işleyişlerin durma noktasına gelmesine, milli paradan kaçılmaya başlanmasına, üretimin düşmesine, işsizliğin artmasına ve milli paranın değerinin düşmesine neden olmaktadır (Bastı, 2006). Finansal krizlerin meydana gelmesinde iç politikalarında etkisi büyük olabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin sürdürülebilir maliye politikası uygulayamaması sonucunda kamu açıklarının artmaya başlaması, iç borçlanmanın aşırı artması sonucunda dış borçlanmaya ve sıcak paraya yönelme ile birlikte finansal olarak dışa

¹ Asimetrik Bilgi Eksikliği; “Finansal piyasalarda faaliyetler sonucunda taraflardan biri yeterli bilgiye sahip iken taraflardan birinin yeterli bilgiye sahip olamasıdır” (Fidan, 2011: 44).

² Ahlaki Çöküntü; “Finansal piyasalarda kredi alanın kredi verenin bilgisi dışında ve arzu edilmeyecek şekilde krediyi kullanarak veya kredi verenin bakış açısına bağlı olarak ahlaki olamayan faaliyetlerde bulunulmasıdır” (Fidan, 2011: 45).

³ Ters Seçim; “Kredi sözleşmesi yapılmadan önce bankanın, kredi alanların gerekli olan tüm özelliklerini görememesi nedeniyle ortaya çıkan bir sorundur” (Yığıtbaş, 2015: 16).

bağlılık arttıkça finansal krizler de tetiklenmektedir (Demirci, 2005: 3). Finansal kriz, hisse senedi ve döviz piyasalarında meydana gelen şiddetli dalgalanmalar ve bankacılık sektöründe geri dönmeyen kredilerin artması nedeniyle ekonomik sıkıntıların ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Yaman, 2010: 14). Mishkin (2001)'e göre, finansal krizler son yıllarda dünya çapında önemli bir olgu haline gelmiştir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen krizler finansal piyasaların etkin ve verimli şekilde işleyişini engelleyen ve finansal kurumları durma noktasına getiren niteliktedir. Kredi hacmi ve mali varlık fiyatlarındaki önemli değişiklikler, mali aracılıktaki aksamalar, ekonomide faaliyet gösteren aktörlere, dış finansman sağlanmasında sorunlar oluşması, büyük ölçekli bilanço sorunlarının meydana gelmesi finansal krizlerin temelini oluşturmaktadır (Claessens ve Köse, 2013: 5).

1.1.2.1. Finansal Kriz Türleri

Literatür taramasında finansal kriz türleri üç başlık altında toplanmaktadır. Bunlar sistematik, dış borç krizi ve ikiz krizdir. İkiz kriz de kendi içinde para ve bankacılık krizi olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Karakozak, 2012; Sucu, 2005; Orhan, 2009; Schich ve Kim, 2010; Demiral, 2008; Mekonnen, 2013).

Sistematik finansal kriz: Sistematik finansal kriz, finansal piyasalarda meydana gelen kredi temini, ödemeler ve yatırımları kesintiye uğratan faaliyetlerin yanında reel ekonomiyi olumsuz etkileyen şok olarak tanımlanmaktadır (Sucu, 2005: 33). Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde para üzerinde oluşacak spekülasyon⁴ atak, paranın değer kaybına uğramasına neden olmakta, bu durum sonucunda ekonomi sistematik olarak finansal kriz yaşamaktadır (Orhan, 2009: 45).

Bu kriz türü ekonomik, sosyal, kültürel ve teknolojik durumların değişmesi ve gelişmesine uyum sağlayamamaktan dolayı ortaya çıkmaktadır. Sabit döviz kurunun uygulandığı ekonomilerde konvertibilitenin⁵ ülkelerin Merkez Bankaları (MB) tarafından

⁴ Spekülasyon, bir malın kullanılması sonucunda ortaya çıkacak yarardan ziyade, geceli olan fiyatında değişim olacağı beklentisi ile gelecekteki bir tarihte malın yeniden alış veya satış niyeti ile alınması veya satılması işlemidir. Yatırım aracı veya herhangi bir mal ile ilgili gelecekte meydana gelecek fiyat değişikliklerinden kar elde etmeye çalışmaktır (Mazgit, 2007:8).

⁵ Konvertibilite, bir ülkenin parasının, döviz piyasalarında başka bir ülkenin parasıyla serbestçe değiştirilmesi ve uluslararası ticari işlemlerde değişim aracı olarak kullanılmasıdır (Çağlar, 1987).

sağlanması, MB'nin borç verme gücünü düşürmekte, bu durum ödemeler bilançosunda meydana gelecek sorununun bankacılık problemine dönüşmesine neden olmaktadır (Bağcı, 2009: 23). Schich ve Kim'e göre (2010), sistematik bir kriz için nitelik ve nicel ölçütleri belirlemek gerekmektedir. Nitel ölçütler; bankacılık sektöründe mali sıkıntılar, kayıplar ve banka tarafından tasfiyeler iken, nicel ölçütler ise bankacılık sistemindeki önemli kayıplara tepki olarak alınan önlemleri kapsamaktadır. Bu koşulların meydana gelmesi halinde finansal kriz sistematik kriz olarak kabul edilmektedir. Sistematik kriz yayılma özelliğine sahiptir. Kurum, işletme veya ülkede meydana gelen ekonomik sorunlar neoliberal politikaların etkisi ile diğer kurum, işletme veya insanlar üzerinde olumsuz sonuçlar doğurmaktadır. Sistematik krizin meydana geldiği dönemlerde yatırımların azalması finansal kaynak bulma oranını düşürmektedir (Sarpkaya, 2009).

Dış borç krizi: Parker (2014), dış borç krizlerini, geri ödenmeyen dış borcun anapara veya faiz ödemelerinin %5'ten daha fazla artması ve bu borcun ödenmemesi olarak tanımlamaktadır. Borç krizleri 1970'li yıllarda Latin Amerika ülkelerinin almış oldukları borçları geri ödeyememeye başlamaları sonucunda ortaya çıkmıştır. Ağır borç yükü altına girilmesi, ekonomik görüntünün bozulması, ödenen reel faiz oranlarındaki ani artışlar, ülkelerin borç vadelerinin kısalması dış borç krizlerine ortam hazırlamaktadır. Dış borç krizinde, ülkeler yeni kredi bulma imkânlarını kaybetmeleri sonucunda borçlarını ödeyemeyecek duruma düşerler (Demiral, 2008: 71). Dış borç krizi, ülkede faaliyet gösteren işletmelerin sahip olduğu borçlar sonunda diğer kurumlara ve işletmelere anapara ve faiz ödemelerini gerçekleştirememesi sonucunda ortaya çıkan krizlerdir.

İkiz krizler: Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve finansal piyasalarda entegrasyonun⁶ sağlanması bankacılık sektörü ve sermaye piyasalarını krizlere karşı daha kırılgan bir hale getirmiştir. 1990 öncesinde meydana gelen krizler daha çok ödemeler bilançosu üzerinde meydana gelen dalgalanmalardan kaynaklı iken, 1990 yılından sonra meydana gelen krizler bankacılık sektörü ve uygulanan döviz kuru politikalarında yaşanan aksaklıklardan kaynaklanmaktadır. Bu krizler ikiz kriz olarak nitelendirilmektedir. İkiz krizler bankacılık ve para krizlerinin birbirini etkilemeleri sonucunda bankacılık krizinin

⁶ Entegrasyon, ülkelerin ekonomik, sosyal ve siyasi amaçlarını yerine getirebilmeleri için birbirleriyle yakınlaşmaları ve bu amaçla aralarında yaptıkları anlaşmalar ve düzenlemelerdir. Entegrasyonlar, ülkeler arasında ticaret engellerinin kaldırılması, faktör hareketlerinin serbestleşmesi, ulusal ekonomi politikalarının yakınlaştırılması ve bu politikaların tümüyle aynılaştırılmasıdır (Bakkalcı, 2002:39).

para krizine veya para krizinin bankacılık krizine neden olması ya da iki krizin bir arada gerçekleşmesini ifade etmektedir (Yücel ve Kalyoncu, 2010: 55). İkiz krizlerin ortaya çıkmasında bilgi eksikliği, belirsiz bir ortamın oluşması, piyasadaki güven eksiklikleri, ekonomi politikalarının etkin şekilde uygulanamaması sebep olarak sayılmaktadır. 1995 Meksika ve 1997 Asya da meydana gelen krizler ikiz krize örnek olarak verilebilir. İkiz krizler kendi içinde ikiye ayrılmaktadır.

A) Bankacılık krizi: Bankacılık krizleri, bankaların başarısızlıkları, iflas etmeleri veya yapmaları gereken faaliyetleri yerine getirmemeleri ile yatırımcıların paniklemesi sonucunda bankalardan yüksek miktarda sermaye çıkışı ve bankalar tarafından verilen kredilerin geri dönmeye başlamaları sonucunda ortaya çıkan krizlerdir (Öztürk ve Gövdere, 2010: 380). Bu krizin oluşmasında makroekonomik istikrasızlıklar, bankacılık sektöründeki yapısal eksiklikler, dışsal faktörler, döviz kuru politikaları ile finansal serbestleşme ve açık mevduat sigortası uygulamaları etkili olmaktadır (Altıntaş, 2004). Bankacılık krizinin ortaya çıkmasında piyasada faaliyette bulunan bankaların sermayelerinin büyük miktarının kaybedilmesi, devletin bankalara el koyması, birleşmeye teşvik etmesi veya zorlaması, mevduatlarına yönelik yapılan faaliyetler sebep olmaktadır (Vural, 2009: 5). Bunun dışında mikro ekonomik zayıflık, yüksek miktarda kredi açma ve liberalleşme⁷ sürecinin etkileri de bankacılık krizinin nedenleri arasında gösterilmektedir (Bağcı, 2006). Dağılğan (2011) çalışmasında, bankacılık krizlerinin insanların, işletmelerin ve yatırımcıların faaliyetlerini sınırlandırdığını ifade etmiştir. Üretim ve tüketimin hızını düşürmekte, finansal piyasalarda kredi ve ödemeler sisteminin düzenli işleyişini engellemektedir. Mekonnen (2013) çalışmasında bir ekonomide bankacılık krizi olduğunda, banka işlemleri sekteye uğramaktadır. Bu nedenle devletin ekonomiye müdahale etmesi gerektiğini ifade etmektedir. Bankacılık krizlerine Türkiye 1994 krizi, Finlandiya’da 1991-1993 yılları arasında yaşanan kriz, Norveç 1991 krizi, Norveç 1987 krizi ve ABD’de 1984-1991 gerçekleşen kriz ve tüm dünyada son yaşanan 2008 küresel krizi örnek olarak verilebilir.

⁷ Liberalleşme, “Hükümetin gelişmiş ülkelerin finansal kaynaklarını kendi ülkelerine çekebilmek amacıyla finansal bankacılık ve finansal sistem üzerindeki denetim ve kısıtlamaları ortadan kaldırması veya azaltması durumunda ekonomilerin uluslararası sermaye akımlarına açılma süreci olarak adlandırılmaktadır” (Takım, 2010: 16).

B) Para krizi: Para krizi, bir ülkede 12 aylık dönemler itibariyle nominal döviz kurunun %25 veya daha fazla düzeyde artmasıdır. Yatırımcıların, finansal varlıklardan dövizle bağlı varlıklara yönelmesi ve bunun sonucunda esnek döviz kuru veya sabit döviz kuru politikası uygulayan ülkelerde, merkez bankasının döviz kuru istikrarını sağlamaya yönelik yaptıkları müdahaleler sonucu döviz rezervleri erimektedir. Bu durum para krizinin oluşmasına sebep olmaktadır (Demiral, 2008: 72). Özatay'a göre (2009), "para krizi, dövizle yapılan spekülasyon atak nedeniyle döviz kurunun aşırı düzeyde yükselmesi ve bu durum sonucunda döviz kuru rejiminin çökmesidir". Para krizi meydana geldiğinde ortaya çıkan ilk sorun faizlerde sıçrama ve merkez bankalarının rezervlerindeki erimelerdir. Bunun sonucunda yabancı yatırımcılar, yatırım yapacakları ülkenin finansal sorunları olduğunu görerek ellerindeki finansal varlıkları dövizle çevirmektedir. Bu durum döviz kurunda sıçramaya neden olmaktadır (Bilge, 2009: 37). Para krizlerini belirleyen faktörler beş grup altında toplanmaktadır.

- 1) Zayıf makroekonomik göstergeler ve hatalı ekonomi politikaları,
- 2) Ters seçim ve asimetrik bilgi teorisi,
- 3) Finansal altyapı yetersizliği,
- 4) Piyasada yatırımcı ve yabancı kurumların yanlış önerisidir (Vural, 2009: 49).

Para krizi oluşumunda ülkenin ekonomisi üç aşamadan geçmektedir. Birinci aşamada, rezervler yavaş yavaş azalır; ikinci aşamada, ani spekülasyon saldırıları yapılır; üçüncü aşamada ise, sabit döviz kuru politikası uygulanamayacağı için ulusal para biriminin değeri azalır. Para krizi patlak verdiğinde merkez bankası büyük miktarda döviz satarak veya faiz oranlarını keskin şekilde arttırarak döviz kurunu korumaya çalışır. Bu alınan önlemler para krizini bankacılık krizine dönüştürebilmektedir (Görmez, 2009: 32). Para krizine örnek olarak 1992-1993'te yaşanan Avrupa Döviz Kuru Mekanizması (ERM) krizi, 1994-1995'te yaşanan Latin Amerika'daki krizi ve 1997 yılında yaşanan Asya krizi verilebilir (Gençtürk, Dağlar ve Yılmaz, 2011: 190).

1.1.2.2. Finansal Kriz Nedenleri

Bir ülkede meydana gelen ekonomik istikrarsızlıklar finansal krizlere neden olmaktadır. Finansal krizlerin nedenleri birçok faktöre bağlı olmakla birlikte beş ana başlık altında toplanmaktadır. Bunlar; aşağıda açıklanmaktadır (Karakozak, 2012; Dibo, 2009; Aktel, 2001; Öztürk ve Gövdere, 2010; Turgan, 2013).

a) Aşırı borçlanmak: Hane halkı, işletme veya devletin elde ettiği kazançın tüketilmeyen belli bir kısmı tasarrfu olarak adlandırılmaktadır. Tasarruf yetersizliği borçlanmaya neden olmaktadır. Elde edilen gelire geçinemeyen kişi, işletme veya kurumlar ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla borçlanma yoluna gideceklerdir. Devletin borçlanması ekonomik bir zorunluğun yanında ekonomi politikasının bir aracı niteliğini taşımaktadır. Ancak alınan borcun gayri safi milli hasılanın belli bir kısmını aşması durumunda borç krizi ortaya çıkmaktadır (Zeytinoğlu, 1992: 199-202). Aşırı derecede borçlanmak hem az gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için önemli ekonomik sorunları meydana getirmektedir. Aşırı borçlanma ülkelerin veya işletmelerin borç yükünü, anapara ödemelerini ve faiz ödemelerini attırmaktadır. Aşırı borçlanma ile yapılan yatırımlar, üretim hacmindeki artışların düşmesine ve borçların anapara ve faiz ödemelerin altında kalmasına neden olmaktadır. Ekonomide istikrarın sağlanması borçların sürdürülebilir ve makul seviyede olmasına bağlıdır. Bu bakımdan işletmelerin büyüme dönemlerinde aşırı borç birikimine sahip olması krizlerin ortaya çıkmasında önemli rol oynamaktadır (Duman, 2002: 134). Aşırı borç yüküne sahip olan ülkelerin en temel sorunlarından biri alınan borcun doğru yatırım alanlarına aktarımlarına olanak sağlayacak finansal sistemin olmamasıdır. Finansal sistemin geliştiği ülkelerde yabancı kaynakların ekonomiye dahil olması herhangi bir istikrarsızlık yaratmamaktadır (Dibo, 2009: 24). Öztürk ve Gövdere'ye göre (2010), kriz sadece bankacılık hatalarından kaynaklı bir süreç değildir. Ekonominin durgunluk döneminden kurtulması açısından borç kullanma ihtiyacının da payı vardır. Yüksek derecede borçlanma finansal varlıklara yatırım yapmadan büyümeye çalışan bir ekonomiyi ortaya çıkarmaktadır. Alınan borçların finansal yatırımlara yönlendirilememesi durumunda geri ödemesinin de zorlaşması finansal krize etki etmektedir (Karakozak, 2012: 13).

b) Enflasyon: Fiyatların genel seviyesindeki sürekli artış enflasyon olarak adlandırılmaktadır. İkinci dünya savaşından sonra gelişmiş ülkelerde (Amerika Birleşik

Devletler, Almanya, İtalya, Rusya, Çin) yüksek enflasyon ile birlikte büyüme gerçekleşmiştir. Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde (Türkiye, Arjantin, Meksika gibi) ise enflasyonun ekonomik büyüme üzerinde yaptığı olumsuz sonuçlar yaşanan krizlerin sonucunda ortaya çıkmıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde uygulanan yanlış para politikalarının ülkelerde enflasyona ve krizlere neden olduğu görülmektedir (Özçuban, 2011: 35).

Erdoğan (2006) kitabında enflasyonun birçok yol ile kontrol edilebileceğini söylemektedir. Bu yollardan biri borçlanarak enflasyonu baskı altında tutmak ve ekonomik büyümeyi gerçekleştirmektir. Bu durum, belirli bir dönemde yarar sağlasa bile reel olarak üretime katkı sağlamaması durumunda uzun dönemde krize neden olmaktadır. Enflasyon para biriminin güçlü olmadığı ülkelerde ortaya çıkabilir

Aşağıda Tablo 1.2’ de dünya üzerindeki ülkelere göre küresel kriz sonrası enflasyon oranları verilmiştir.

Tablo 1.2. Küresel Kriz Sonrası Enflasyon Oranları (%)

Yıllar	2007	2008	2009	2010
Dünya	4.0	5.97	2.45	3.67
Amerika	4.09	0.70	1.97	1.68
Avrupa	2.37	3.67	0.94	1.92
Asya	2.22	4.48	1.29	2.57
Afrika	9.00	9.50	6.33	5.85
Japonya	0.70	-0.40	-1.68	-1.13
Çin	6.63	2.50	0.70	3.12
Hindistan	5.51	9.70	14.97	8.13
Rusya	11.90	13.30	8.80	6.00
Brezilya	4.46	5.90	4.31	5.30
Türkiye	8.39	10.06	6.53	8.45

Kaynak: Duman (2011: 98)

Tablo 1,2’ye göre Afrika, Rusya ve Türkiye’deki enflasyon oranlarının kriz ile birlikte çift haneli rakamlara ulaştığı, Japonya ve Çin’de ise enflasyon oranlarının çok düşük olduğu görülmektedir.

c) Küreselleşme: Ülkeler arasındaki ilişkilerin gelişmesi, siyasi düşünceler arasındaki ayrımların ortadan kaldırılması, farklı kültür, dil ve inançların dünyaya yayılması olarak tanımlanabilir (Aktel, 2001: 194). “Küreselleşme; sosyal, siyasi, kültürel ve ekonomik değerlerin ülke sınırları dışına çıkarak dünyanın geneline yayılması olarak ifade edilmektedir” (Erbay, 2011). Birbirinden farklı kültür ve inançların başka ülke ve kişiler

tarafından tanınması, ülkeler arasında etkileşim ve iletişimin yoğun hale gelmesine olanak sağlamaktadır. Finansal piyasaların küreselleşmesi, gelişmekte olan ülkelerde finansal akışın önemli boyutlarda refaha ulaşması nedeniyle geçici zenginlik yaratmaktadır. Bu zenginlik, spekülatif ataklar nedeniyle refah kaybına neden olmakta ve gelişmekte olan ülkelere girecek kaynakların gelişmiş ülkelere kaymasına yol açmaktadır (Erdoğan, 2006: 16). Küreselleşme ile birlikte sermaye, bilgi, paranın ülkeler arasında dolaşması üzerinde herhangi bir sınırlama kalmamıştır (Afşar, 2011: 146). Bu sınırların kalmaması ile birlikte özellikle bilgisayar ve bilgi teknolojilerinde yaşanan ilerleme, finansal araçlar ve hizmetler üzerinde sermaye akımlarının hızlanmasını kolaylaştırmıştır. Sermaye akımlarında meydana gelen değişim aynı zamanda finansal krizlerin yaygınlaşmasında da önemli bir rol oynamaktadır (Öztürk ve Sözdemir, 2010: 156). Küreselleşme öncesinde ülkelerde dış ödemeler sorunu nedeni ile krizler ortaya çıkmaktadır. Küreselleşme sonucunda krizlerin ortaya çıkış şeklinde değişiklikler meydana gelmiş, böylece krizler finansal sorunlar nedeni ile oluşmaya başlamıştır. Gelişmekte olan ülkelerde küreselleşme politikaları, ülkelerin ekonomilerini spekülatif tehditlere yönelik daha duyarlı hale getirmiştir. Bunun sonucunda küreselleşme, ülkelerde yaşanan ekonomik ve finansal krizlerin en önemli nedeni olmuştur (Öztürk ve Gövdere, 2010).

d) Döviz Kuru Politikaları: Krizlerin meydana gelmesinde döviz kurlarındaki ani artış veya azalışlar önemli etkiye sahiptir (Karakozak, 2012: 15). Esnek döviz kuru politikası uygulayan ülkelerde para politikasının bağımsız şekilde yürütülmesi hükümetin şoklara karşı daha etkili önlemler almasını sağlamaktadır. Hükümetin enflasyonu sabitlememesi durumunda dalgalı kur politikası uygulayan ekonomilerde sorunlar oluşmaktadır. Uzun dönemli veya kronik enflasyona sahip ülkelerde sabit döviz kuru politikası enflasyonu düşürmektedir (Duman, 2002: 142). Ancak devamlı sabit döviz kuru politikasının uygulanması, kısa dönemde ulusal paranın değerlenmesi bakımından ekonomik sorunların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bu nedenle ekonomik olarak istikrarsızlıkların olduğu ülkelerde esnek kur politikası uygulaması daha etkili olması beklenmektedir (Dibo, 2009: 30). Döviz kurunu belirli bir çapayla sabitlenmesi veya gerçek değerinin altında baskı altında bulundurulması finansal piyasaları krize karşı daha yatkın duruma sokmaktadır. Bu uygulanan politikalar nedeniyle döviz krizi ile bankacılık krizi arasındaki bağ güçlenmektedir. Bu durumda yeni bir krizin oluşmasına veya var olan krizin daha fazla yayılmasına neden olmaktadır (Turgan, 2013).

e) Sermaye Hareketlerinin Serbestliği: Birçok ÷lke ekonomisi 1970’li yıllara kadar ekonomik olarak dışa kapalı iken 1974 yılından itibaren sermaye hareketlerinin serbest olmaya başlaması ile dışa açılmalar başlamıştır. Uluslararası ekonomik, siyasi ve politik gelişmelere bağlı olarak devletlerarasında siyasi, askeri, ekonomik, ticari, k÷ltürel, insani, ulaşım ve iletişim gibi amaçlar çerçevesinde çeşitli anlaşmalar yapılmıştır. Anlaşmalar tarafların sayısı ve durumuna göre ikili veya çok taraflı anlaşmalar olmak üzere ikiye ayrılmıştır.

“İkili anlaşma, İki Taraflı Yatırım Anlaşmaları (Bilateral Investment Treaties -BITs): Yabancı sermayeyi ÷lkelerine çekmek isteyen ÷lkelerin, yabancı yatırımcıların, yatırım yapacakları ÷lkelerde hukuki anlamda koruma gözetiyor olmasının bir sonucu olarak devletlerin kamulaştırma, el koyma, millileştirme ve benzeri uygulamalarına karşı bir güvence elde etme arayışları sonucu ortaya çıkmıştır. Çok Taraflı Yatırım Anlaşmaları (Multilateral Agreements on Investment) ise devletlerin uluslararası yabancı sermaye yatırımlarına yönelik olarak kendi aralarında yaptıkları ikili yatırım anlaşmalarının dışında içeriğinde tahkime ilişkin hükümler barındıran ve bir uluslararası örgüt bünyesinde hazırlanmış olan çok taraflı yatırım anlaşma veya sözleşmeleridir.” (Karakozak, 2012: 14).

Bu anlaşmalar ile birlikte ÷lkeler arasında sermaye giriş çıkışları serbest hale gelmektedir. Bu durum sıcak paranın ÷lkeye girmesini sağlamakla birlikte krizlerinde daha hızlı meydana gelmesine neden olmaktadır. Gelişmekte olan ÷lkelerde sermaye hareketlerinin serbestleşmesindeki olumsuz sonuçlardan biri de dış ticaret alanında ortaya çıkmaktadır. Yüksek miktarda sermaye girişinin gerçekteleşmesi ile yerli paranın yabancı para karşısında değer kazanması, ihracatı pahalı hale getirmekte ve bu durumda ihracat sektöründeki rekabet gücünü azaltmaktadır. İthalatın ucuzlaması sonucunda ekonomi ithalata bağımlı hale gelmektedir. Bu durum ÷lkenin cari işlemler ve dış ticaret açıklarının artmasına yol açmaktadır. Faiz ve döviz kuru arasında istikrarsızlıklardan dolayı ortaya çıkan arbitraj⁸ bağlı olan sermayenin ekonomiye dâhil olması, faiz oranlarının yüksek ve döviz kurunun daha değerli olmasını gerektirmektedir. ÷lke ekonomilerinin bu etkilere dayanıklı olmamaları ÷lkedeki iç ve dış dengeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Bu süreç

⁸ Arbitraj; “ Aynı nitelikteki varlıkların varlıkların fiyat farklılıklarından yararlanarak, ilgili varlığı ucuz olan piyasada alıp, pahalı olan piyasada satmak suretiyle risksiz kazanç elde etmeye dayanan işlemlerdir” (Bilgin, 2011:9).

içinde meydana gelen ekonomik büyümenin, dışa bağımlı ve yapay hale gelmesi döviz kuru ve sermaye hareketleri arasındaki dengenin bozulmasına neden olmaktadır (İnsur ve Sungur, 2003: 5).

Sermaye hareketlerinin, gelişmiş ülkelerde 1950 yılından sonra serbestleşmeye başladığı görülmektedir. Gelişmiş ülkelerin çoğu kambiyo denetimlerini kaldırmıştır. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi Bretton Woods⁹ sisteminin çökmesi ile başlamıştır. 1980'li yıllarda sermayenin, düşük risk- yüksek getiri sağlayacağı düşüncesi ile sınır ötesi alanlara yönelmesi, finansal piyasanın bütünleşmesine ve küreselleşmesine ivme kazandırmıştır. Bu dönemlerde finansal piyasaların hiçbir denetim ve kontrol altına alınmaması nedeniyle istikrarsızlıklar ortaya çıkmıştır. Finansal küreselleşmenin gerçekleşmesi ile 1990'lı yıllardan sonra sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sonucunda dünya ekonomilerinde krizlerin arttığı görülmektedir (Akiş, 2008).

1.1.2.3. Finansal Kriz Modelleri

Sevim'e göre (2012), finansal krizler ekonomide deneysel ve kuramsal olarak çok geniş bir yer tutmaktadır. Finansal krizlere yönelik üç temel model bulunmaktadır. Birinci kuşak kriz modeli maliye politikası ile para politikasının yanında uygulanan kur politikasının tutarsızlık göstermesinden dolayı ortaya çıkmaktadır. Bu model 1979 yılında Paul Krugman öncülüğünde ortaya konmuştur. İkinci kuşak kriz modelleri ise, finansal krizlerin birbirlerinin tetikleme sonucunda ortaya çıkan modeldir. Üçüncü kuşak kriz modeli ise, 1997 yılında Asya krizinden sonra para ve bankacılık krizlerinin birbirini beslemesi sonucunda ortaya çıkan modeldir. Bu modeller kendi arasında etkileşim halindedir. Aşağıda bu modeller açıklanmaktadır.

1.1.2.3.1. Birinci kuşak kriz modeli

1979 yılında Paul Krugman öncülüğünde ortaya konulmuş, Flood ve Garber tarafından 1989 yılında genişletilmiş modeldir. Bu modelde krizin oluşmasına neden olan ekonomik faktörler üzerinde durulmaktadır. Ekonomide uygulanan yanlış politikalar birinci kuşak kriz modeline neden olmaktadır. Ülkelerin Merkez Bankaları'nın bütçe açıklarını

⁹ Bretton Woods; İkinci Dünya Savaşı sonrasında kurulan uluslararası ödemeleri bütünüyle düzenlemeye yönelik hazırlanmış olan bir sistemdir. Bu sistem savaş sonrası ABD'nin diğer ülkelere göre ekonomik olarak üstünlük sağlamanın önemli bir rol oynamıştır (Kuruç, 2016).

finans etmek için genişleyici para politikası ile sabit döviz kuru politikasını aynı anda kullanmaya başlaması ekonomi de uygulanan yanlış politikalardan biridir (T.Yay, G.Yay ve Yılmaz, 2001: 23). Babić ve Zigman'a göre (2001), birinci kuşak kriz modeli, aşırı derecede genişleyen para politikası, ödemeler dengesi, cari açık, riski yüksek, getirisi düşük yatırımlar gibi makroekonomik değişkenlerde meydana gelen artışlar yaşanması sonucunda ortaya çıkmaktadır. Birinci kuşak kriz modelinde, bankacılık sistemindeki denetim eksikleri ve para otoritelerinin vaatleri ile gerçekleşen hedefler arasındaki tutarsızlıkların artması ve para otoritelerine olan güvenin azalması da krizi tetiklemektedir. Birinci kuşak kriz modelleri, 1973-1982 yıllarını kapsayan Latin Amerika ülkelerinde meydana gelen krizleri açıklamak için ortaya konan modeldir. Örneğin, Meksika krizinde birinci kuşak krizlerin unsurları bulunmaktadır. Sabit döviz kuru politikası ile tutarsız maliye ve para politikaları uygulanması sonucunda döviz rezervlerinde düşüş meydana gelmiş ve bu durum krizi tetiklemiştir. Başka bir örnekte ise, Rusya'da bütçe açıkları ve devletin borç yükünün yüksek miktarlara dayanması nedeni ile rublenin değerinin düşeceği beklentisi spekülörleri harekete geçirmiş ve bu durum krize neden olmuştur (Kabaş, 2006). Birinci kuşak kriz modeli günümüzde yaşanan krizleri açıklamada yetersiz kalmasından dolayı eleştirilmektedir. (Sevim, 2012: 29).

1.1.2.3.2. İkinci kuşak kriz modeli

Birinci kuşak kriz modelinin, döviz kuru mekanizması krizini açıklamada yetersiz kalmasından dolayı ikinci kuşak kriz modelinin oluşmasına zemin hazırlanmıştır (Özatay, 2009:41). İkinci kuşak kriz modelinin ortaya çıkmasında, milli paraya karşı herhangi bir spekülatif olmamasına rağmen ekonomik yönden karar verecek kişilerin bankaların krize gireceği ve hükümetin bankaları krizden kurtaracağı beklentisine sahip olmaları krize neden olmaktadır. Bu algı ise 'kendi kendini doğrulayan beklentiler' olarak ifade edilmektedir. İkinci kuşak kriz modeli, beklentilere, beklentilerin tutarlılığına ve beklentilerin aynı yönde hareket etmesine neden olan tetikleyici faktörlere bağlı olarak açıklanmaktadır. Temel makroekonomik değişken ve gelişmelerden farklı olarak devlet ekonomik politikalara odaklanmak yerine, pazara vurgu yapmaktadır. İkinci kuşak kriz modeli, krizlerin makroekonomik temellerle ilgili herhangi bir sorun olmadığında bile gerçekleşebileceğine işaret etmektedir. Birden fazla denge modeli olarak da adlandırılan ikinci kuşak modele göre, kriz ekonomide aniden bir denge noktasından başka bir denge noktasına atladığında

ortaya çıkmakta ve makroekonomik temellerin bozulmasına bağımlı olmamaktadır. Makroekonomik göstergede herhangi bir dengesizlik olmadan devalüasyon meydana gelmesi durumunda, üretim maliyetlerinde artışın, para birimine saldırı ihtimalini artıracığı ve kendi kendini gerçekleştiren krizi ortaya çıkaracağını göstermektedir Türel (2010)

1.1.2.3.3. Üçüncü kuşak kriz modeli

Asya krizi mali dengesizlikler ve döviz kurundaki düşüşün engellenememesi nedeni ile meydana gelmiştir (Razin, 2015). Asya kıtasında ki gelişmekte olan ekonomileri vuran kriz, sabit döviz kuru rejiminin, sermaye akımının, finansal kuruluşların iflasının birleşiminden kaynaklanmaktadır. Üçüncü kuşak kriz modeli, Asya kıtasında faaliyet gösteren bankaların mali yapısındaki bozulmaların birinci ve ikinci kuşak modeli ile açıklanamaması sonucunda geliştirilmiştir (Velasco, 2001). Hükümetin bankalarla ve işletmelerle uygun nitelikte olmayan ilişkilerinin, üçüncü kuşak kriz modelini tetiklediğini belirtmektedir Tularam ve (Subramanian 2013). Üçüncü kuşak kriz modeli; finansal yapının kırılganlaşmasına, zayıf bankacılık denetimine, yolsuzluk gibi mikro ekonomik sorunlara ve sermaye çıkışlarına neden olmaktadır (Dimitrios, 2008: 66). Sermaye akımının serbest olduğu ekonomilerde hükümet, banka veya işletmelerin yabancılardan aldığı borçlara kefil olmaktadır. Hükümet tarafından finansal birimlerin doğru ve zamanında kontrol edilmemesi durumunda ahlaki risk sorunlarını ortaya çıkarmaktadır. Bu durum banka veya işletmeler tarafından alınan borçların verimli yatırımlarda kullanılmadığı takdirde, sermaye kayıplarına, dışsal şoklara, ekonomide daralmaya, kredilerin geri dönmemesine ve banka veya işletmelerin iflasına neden olmaktadır. Bu şekilde meydana gelen finansal krizler üçüncü kuşak kriz modeli ile açıklanmaktadır (Şimşek, 2012: 41). Bu kriz modeli, işletme veya bankalar kesiminin bilanço yapısındaki bozukluklardan kaynaklanmaktadır. Üçüncü kuşak kriz modeli, döviz krizlerine neden olan ülkeler arası bulaşıcı etkilere sahiptir (Özatay, 2009). Bir ülkede meydana gelen krizin diğer bir ülkeye bulaşmasının temel nedeni, ortak makroekonomik şok veya kullanılan döviz kuru politikasından kaynaklanmaktadır. Döviz kuruna yapılan spekülasyon atakları, paranın değerini düşürmekte, ülkenin dış rekabet gücünü azaltmaktadır. Bu durum ülkede ticaret açığının artmasına, merkez bankasının döviz rezervinin erimesine ve paraya yönelik spekülasyon bir atağın başlamasına neden olmaktadır (Ural, 2003: 14).

1.2. Dünyada Yaşanan Finansal Krizler

Dünyada yaşanan sosyal, ekonomik, siyasi ve teknolojik gelişme ve genişlemeler ortaya çıkan yeni eğilimlerin daha karmaşık hale gelmesine neden olmaktadır. Meydana gelen bu karmaşıklıklara yönelik çözüm yolunun bulunamaması ve içinden çıkılmaz bir hal alması birçok ülkeyi maddi açıdan olumsuz şekilde etkilemektedir. Küreselleşme ile birlikte ülke ekonomilerinin yeni yönelimlere girmesi krizlerin daha karmaşık ve ekonomiler üzerinde daha fazla yıkıcı etkiye sahip olmasına neden olmaktadır (Aşıkoğlu ve Ögel, 2006: 2). Dünyada meydana gelen krizler hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeleri ekonomik ve sosyal olarak önemli derecede etkilemektedir. 1992 yılında Avrupa para krizi (ERM), Avrupa Birliği ülkeleri arasında meydana gelmiş ve gelişmiş ülkelerin ekonomilerinde tahribat yaratmıştır. 1994-1995 yılında Meksika’da yanlış uygulanan ekonomi politikaları ve aşırı tüketim sonucunda ortaya çıkan kriz hem Arjantin hem de Brezilya ekonomisini olumsuz şekilde etkilemiştir. Asya ‘da meydana gelen kriz Avrupa para krizi ve Meksika krizinin özelliklerini taşımaktadır. Bu krizler uygulanan döviz kuru politikaları, ülkelere giren uluslararası nakit yetersizlikleri, sermaye giriş ve çıkışlarından kaynaklanmaktadır. Brezilya krizi ise makroekonomik dalgalanmaların sonucu olarak ortaya çıkan bir krizdir. Arjantin krizi aşırı derecede değerlenmiş döviz kuruna bağlı olarak artış gösteren yabancı borçların ödenememesi sonucunda meydana gelmiştir. Türkiye’de meydana gelen krizler de bu krizlerle benzer özellikler taşımaktadır (Öztürk ve Gövdere, 2010: 379).

Dünyada meydana gelen krizlerin en önemlileri arasında sayılan 1929 Büyük Buhran, 2008 küresel krizi ülkeler üzerinde yıkıcı etkilere yol açmıştır. Aynı şekilde Türkiye’de meydana gelen 1994 krizi ve 2001 krizi Türkiye ekonomisinde oldukça önemli değişikliklere sebep olmuştur. Aşağıda bu krizler kısaca açıklanmıştır (Alantar, 2008; Aslan, 2008).

1.2.1. 1929 Büyük Buhran

Dünya ekonomisi, 1850’li yıllardan Birinci Dünya Savaşı’na kadar geçen sürede kısa dönemli krizler yaşamasına rağmen büyümeye devam etmiştir. 1878 Sanayi Devriminden sonra dünya ekonomisinin düzensiz büyümesi ve küreselleşmenin etkisi ile birlikte, sermaye ve işgücünün sınır dışına çıkması karmaşıklıkları giderek arttırmıştır. Sanayi devriminden sonra teknik ve teknolojik gelişmeler 1914 ve 1946 yılları arasında meydana gelen iki

Dünya Savaşına neden olmuştur. Bu savaşlar dünyayı ekonomik, siyasi ve sosyal alanlarda etkilemiştir (Bakırtaş ve Tekinşen, 2004: 85). 1914 yılında meydana gelen Birinci Dünya Savaşı Avrupa ülkelerini güçsüz duruma düşürmüş, savaş sonrasında ekonomik ve sosyal düzenin tekrardan inşa edilmesi için gerekli olan ihtiyaçların artmasına neden olmuştur. Savaşta can kaybının çok fazla olmasından dolayı işgücü maliyeti artmış ve üretim faktörlerinde azalma meydana gelmiştir. Savaş, ülkelerin kaynaklarını kaybetmesine, üretim yapısının değişmesine ve üretim yapılamaması nedeniyle ülkelerde enflasyon ortamının oluşmasına ve fakirliğin artmasına neden olmuştur. Birinci Dünya Savaşı sırasında ülkelerin ithalatının artıp ihracatının azalmasından dolayı ekonomik sıkıntılar ortaya çıkmaya başlamıştır. 1920'li yıllarda gelişmiş Avrupa ülkeleri savaşın yıkıcı etkilerini onarmaya çalışmıştır. Amerika ise bu dönemde sanayi ve mali kesimini geliştirmeye yönelik faaliyetler yapmaya yönelmiştir (Duman, 2011). Avrupa ülkeleri birinci dünya savaşı öncesinde altın standardına dayalı ekonomik faaliyetler yaparken savaş ile birlikte altın standardından vazgeçip herhangi bir karşılığı olmayan para basımına yönelmiştir. Bu politika sonucunda enflasyon oranları artmış ve milli paralar değer kaybetmeye başlamışlardır. Bu nedenle yatırımcılar ABD bankalarına yönelmiştir. Bu durum ABD'de yüksek miktarda sermaye birikimine ve ekonomik büyümeye neden olmuştur (Eğilmez, 2011: 58). 1929 yılında ABD'ye altın girişlerinin devam etmesi ve ekonomik büyüme hisse senetlerinin fiyatlarını arttırmıştır. Bu artış karşısında hükümetin deflasyonist politikalar izlemeye başlamaları ekonomik daralmaya neden olmuş ve hisse senetlerinin fiyatlarında meydana gelen ani düşüş ile kriz başlamıştır (Karakozak, 2012: 25).

Radelet ve Sachs' a göre (1998), 1929 Büyük Buhranın ortaya çıkışı, finansal kağıtların alım-satımını yavaşlatan, piyasada balon şeklinde meydana gelen yükseliştir. 1929 yıllarının sonunda Amerika'dan Latin Amerika'ya olan tahvil finansman satışları kesilmiştir. Tahvil finansmanının yavaşlamasının ana nedeninin, tahvil ihracını zorlaştıran finansal patlama olduğu iddia edilmektedir. Bunlara ek olarak uluslararası alanda emtia fiyatlarının düşmesi ve bunları ihraç eden Latin Amerika ülkelerinin borç servislerini sürdürememeleri birçok problemi beraberinde getirmiştir. Amerika tarafından borç vermenin durdurulmasından hemen sonra küresel ekonomik koşullar nedeniyle uluslararası korumacılık güçlenmiştir.

Rothbard (2000), Wall Street'in çöküşü ve onu takip eden Büyük Buhran, 20. yüzyılın en önemli olayları arasındadır.

Bu iki olay ikinci dünya savaşının yanında ekonominin kapitalist sisteme olan güvenin ortadan kalkmasına neden olmuştur. 1929 Büyük Buhran'ın, 24 Ekim 1929 yılında perşembe günü borsanın çökmesi ile meydana geldiğini ve “Kara Perşembe” olarak adlandırılmıştır (Cengiz, 2008).

Apak'a göre (2009), 1929 Büyük Buhran krizinden hemen sonra 1930 yılında borsada tekrar bir toparlanma eğilimi ortaya çıkmaya başlamıştır. Araştırmacılar bu krizin başlama sebebinin borsa faaliyetlerinden kaynaklandığını düşünmektedir. Amerika Birleşik Devletleri bu nedenle finansal denetimin sağlanması amacıyla 1933 yılında Finansal Varlıklar Kanunu, borsada hisse senetlerinin alım-satım faaliyetlerini düzenlemek amacıyla 1943 yılında Borsa Kanununu çıkarmıştır. Bu kanunlarla birlikte, işletmelerde çalışan yatırımcıların kendilerine ait olan hisse senetlerinin satışını yapmaları yasaklanmıştır. Hisse senetleri ile ilgili tüm yetkiler Federal Reserve Bank'a aktarılmıştır. Bu dönemde borsa kamuoyuna açılmış ve sermaye piyasası kurulu oluşturulmuştur.

1929 Büyük Buhran nedeniyle talebin düşük, arz miktarının yüksek olması fiyatların uluslararası düzeyde azalmasına ve birçok işletmenin kapanmasıyla işsizliğin artmasına neden olmuştur. Krizden sonraki dönemlerde teknolojik gelişmeler ile yeni buluşlar ortaya çıkmıştır. Bu dönemde Amerika borsası da yükselmiştir (Buluş ve Kabaklarlı, 2010: 3).

Tablo 1.3'te görüldüğü gibi ABD 1929 Büyük Buhran döneminde birçok Avrupa ülkesine borç vermiştir. Bu verilen paralar bazı ülkeler tarafından geri ödeme bakımından kısa sürede olsa da birçok ülke tarafından uzun yıllar sonra geri ödendiği görülmektedir.

Tablo 1.3. Birinci Dünya Savaşı Sonrasında ABD'nin Borç Verdiği Ülkeler

Borçlular	Anapara	Faiz	Toplam	Geri
Avusturya	24	1	25 milyon \$	1930
Belçika	377	41	418 milyon	1945
Çekoslovakya	92	23	115 milyon	1925
Estonya	12	2	14 milyon \$	1925
Finlandiya	8	1	9 milyon	1923
Fransa	3341	684	4025 milyon	1926
İngiltere	4075	525	4600 milyon	1923
Yunanistan	15	3	18 milyon \$	1929
Macaristan	2	-	2 milyon \$	1924
İtalya	1648	394	2042 milyon	1925
Yugoslavya	51	12	63 milyon \$	1926
Letonya	5	1	6 milyon \$	1925
Litvanya	5	1	6 milyon \$	1924
Polonya	160	19	179 milyon	1924
Romanya	36	8	42 milyon \$	1925

Kaynak: Bakırtaş ve Tekinşen (2004: 86)

Büyük Buhran yüksek oranda işsizlik ve ekonomik durgunluğun ortaya çıkmasına neden olmuştur. Büyük Buhran daha çok sanayileşmiş ülkeleri etkisi altına almış, bu ülkelerde inşaat faaliyetleri, tarım faaliyetleri durmuş, yüksek düzeyde işsiz ve evsiz insanların artmasına neden olmuştur (Turan, 2011: 58).

1929 Büyük Buhran'ın meydana gelmesinde birçok neden söz konusudur. Ercan (2014) ve Apak (2009) çalışmalarında 1929 Büyük Buhran'ın nedenlerini aşağıdaki gibi açıklamışlardır.

- ABD'de gelir dağılımında eşitsizlik 1920'li yıllardan itibaren yüksek artış göstermiştir. Bu dönemde insanların satın alma gücünün düşük olmasına rağmen harcamalarının, lüks sanayi faaliyetlerine yapılması ekonomik istikrarsızlığın artmasına neden olmuştur.
- ABD'de şirket birleşmeleri başlamıştır. Yani üretim bir bakıma sayılı işletmeler tarafından yerine getirilmeye başlanmıştır. Bu işletmeler daha fazla kar elde etmek için çeşitli ekonomik faaliyetler yapmaya çalışmıştır. Bu işletmelerin birinde meydana gelen istikrarsız bir durum krize neden olmuştur (Apak, 2009: 8).
- ABD'nin bankacılık faaliyetlerindeki zayıflık ve denetim eksiklikleri nedeni ile bankalarda kuralların işlevsizliği, bankaların iflas etmiş, verimli sanayi yatırımlarının yapılmasına engel olmuştur (Ercan, 2014: 93).

Dünya 1929 Büyük Buhran'a yönelik başta Keynes ve diğer tüm iktisatçılar ile devlet adamları, yeni teoriler üreterek ekonomik olarak eski dengeyi sağlamak için yeni yollar bulmaya çalışmışlardır. Bu dönemde Neo-klasik iktisatçılar liberalizmi savunarak bu krizin savaş nedeniyle, para sisteminin bozulmasından kaynaklandığını belirtmişlerdir. John Maynard Keynes ise 1936 yılında, 1929 Büyük Buhrandan kurtulmak için klasik yaklaşımdan vazgeçilmesi ve devletin ekonomiye müdahale etmesi gerektiği üzerinde durmuştur (Buluş, 2003: 82). İngiliz iktisatçı John Maynard Keynes'e ait "İstihdamın, Paranın ve Faiz'in Genel Teorisi" adlı eserinin yayınlanması 1929 Büyük Buhrandan çıkışta önemli bir rol oynamıştır (Şendoğdu ve Öztürk, 2004: 426).

1.2.2. 2008 Küresel Kriz

2008 yılında ABD konut piyasasında meydana gelen, birçok finansal kuruluşun iflasına neden olan bir krizdir (Altuntepe, 2009: 133). Helleiner 'a göre (2011), 2008 finansal krizi, 1929 Büyük Buhrandan bu yana yaşanan en ciddi krizdir. Bu krizden sonra dünyanın en önemli ve tanınmış finansal kurumları kamulaştırılmış ve bazıları da devlet desteği ile varlığını sürdürmek durumunda kalmıştır. 2008 krizinin temelini, Amerika Birleşik Devleti'nde Mortgage piyasasında meydana gelen sorunlar oluşturmaktadır. ABD'de faaliyet gösteren bankalar, ekonomiyi canlandırmak amacı ile ödeme gücü ve kredibilitesi düşük kişi ve kurumlara Subprime Mortgage kredileri vererek, yüksek riskli kredilerin boyutunu arttırmışlardır. Bu bankalar kredi düzeyini yükseltmek amacıyla verdikleri kredileri teminat göstererek yeni tahviller çıkarmaya başlamışlardır. Bu çıkarılan tahviller, daha fazla kar elde etmek amacıyla hedge fonlara satılmaya başlamıştır. Kredi verilen kişilere, kredi kullanımı ile ilgili detaylı bilginin verilmemesi sonucunda ortaya çıkan asimetrik enformasyon eksikliği, verilen kredilerin geri ödenmesinde sorunlara yol açmıştır. Geri dönmeyen krediler ve kredi verme işlemlerinde azalma meydana gelmesi ev fiyatlarını düşürmüştür. Tüm bu faaliyetler sonunda, bankalarında birbirine borç vermemeleri piyasada likidite sorununu ortaya çıkarmıştır (Sussam ve Bakkal, 2008: 73).

2008 krizi, küreselleşmenin etkisi ile dünyada birçok ülkenin ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir. ABD'deki taşınmaz mal piyasasının değer kaybetmesi ve iflasların artması krizi tetiklemiştir. Bu bakımdan 2008 küresel krizinin nedenleri beş başlık altında toplanabilir (Alantar, 2008; Aslan, 2008).

i) Likidite fazlalığı ve özensiz verilen krediler

ABD’de 2000 yılından 2006 yılına kadar geçen süre zarfında, finansal piyasalarda likidite düzeyi yüksek seviyelerdedir. Krizden önceki dönemlerde fazla olan likiditeyi bankaların karlı yatırımlarda değerlendirememesi, bankaların karşı karşıya kaldığı en önemli sorunlardan birisi olmuştur. Krizden önceki dönemde bankalar, kişilere işi veya geliri olsun-olmasın kredi vermeye başlamışlardır. Bu durum konut fiyatlarının hızla artmasına neden olmuştur. İlerleyen dönemlerde verilen kredilerin geri ödenmemesi bankalardaki hacizli konut sayısını arttırmıştır. Bankaların, hacizli konutları piyasaya arz etmeye başlaması konut fiyatlarının düşmesine neden olmuştur. Bu arada kredilerini geri ödemeye devam eden kişilerin aldıkları konutlarının değeri, geri ödeyecekleri kredi değerinin altında kalmıştır. Bu kişilerde konutlarını bankalara göndererek kredi ödemelerini kesmişlerdir. Bu durum piyasada likidite fazlalığının oluşmasına neden olmuştur. Likidite fazlalığı nedeni ile bankalar kredilerin geri ödemelerini diğer mali kuruluşlara satmaya başlamışlardır. Sermaye piyasasında faaliyet gösteren mali kuruluşlar, bu evleri teminat olarak almaya başlamıştır. Piyasada ki bu fazla likidite, bir mali kuruluştan diğer mali kuruluşu zarar edecek şekilde devir edilerek büyümüş ve bu kuruluşların iflasına neden olmuştur (Alantar, 2008: 2).

ii) Menkul Kıymetleştirme

Menkul kıymetleştirme, kredi veren kurumların bilançosunda bulunan, likit olmayan ile aynı özellikteki diğer alacaklarını bir araya toplayarak, likiditeye kabiliyeti olan değerlerin menkul kıymetlere dönüşmesidir (Özkan, 2007: 15). Menkul kıymetleştirme faaliyetleri, likiditenin yüksek olduğu dönemlerde insanların normalden daha fazla kredi almasına neden olmuştur. Mevduatların düşmeye başlamasıyla bankalar, kısa dönemli ve uzun dönemli menkul kıymetlerini fonlamaya başlamışlardır. Menkul kıymet fiyatlarındaki belirsizlik nedeniyle yatırımcılar, finansal yatırım araçlarına yönelmeye başlamıştır. Bu durum para piyasalarında aksaklığa neden olmuştur (Aslan, 2008: 12). ABD’de finansal kurumların, Mortgage kredilerini menkul kıymetleştirerek fon elde etmeye yönelmesiyle birlikte birincil piyasada konut kredilerinin sürekliliği artmıştır. Ancak verilen bu kredilerde denetim eksikliğinin olması nedeniyle kredilerin kullanım amacı değişmiş, bunu konut spekülörlüğüne dönüştürmüş ve finansal sistemde aksaklıklara neden olmuştur (Alptekin, 2009: 15).

iii) Saydamlık Eksikliği

ABD’de farklı özelliklere sahip birçok mali kurum ve araç oluşturulmuştur. Bu kurum ve araçlar birbirleri ile ilişki içinde faaliyet göstermektedir. Bu faaliyetler finansal piyasalarda birçok yatırım aracının ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Yatırımcılar için devamlı olarak değişen ve gelişen bu yatırım araçlarını takip ve analiz etmek zor bir hal almıştır. Bu durum finansal piyasalarda ciddi derecede saydamlık sorununu gündeme getirmiştir (Alantar, 2008: 3).

Wasserstom’a göre (2008) bu krizin en önemli sebeplerinden biri, bankaların ve aracılarn varlıklara ilişkin şeffaflığının olmamasıdır. Bu sorun, başarısız olan firmaların oluşturduğu riskleri analiz etmeyi ve çözmeyi zorlaştırmıştır. Saydamlık eksikliği, Lehman Brothers gibi türev ürünler ile ticaret sözleşmeleri yapan işletmeleri daha fazla etkilemiştir.

iv) Derecelendirme Kuruluşları

Son yıllarda kredi derecelendirme kurumları, küresel krizlerin derinleşmesine neden oldukları için eleştirilmektedirler. Kredi derecelendirme kurumlarının, yapılandırılmış ürünlere verdikleri tartışmalı kredi notları ve bu notların meydana getirdiği sorunlar bu eleştirilerde önemli rol oynamaktadır. Bu durum kredi derecelendirme kurumlarına olan güveni sarsmaktadır (Gür ve Öztürk, 2011: 71). Kredi derecelendirme kuruluşları tarafından ülkelere verilen notlar, küreselleşme ile birlikte finansal piyasalar için önemli bir hal almıştır. Derecelendirme kuruluşlarının verdiği bu notlar, ülkelerin ekonomik durumunu göstermektedir. Ülkedeki firmalar derecelendirme kuruluşlarının verdiği bu notları göz önüne alarak yatırım kararı vermektedir (Toroman ve Yürük, 2014: 128-145). Ryan’a göre (2012), kredi derecelendirme kurumlarının mortgage kredileri için verdikleri şişirilmiş notları ani bir şekilde düşürmeye başlaması yatırımcı açısından güvensizliğe neden olmuş ve krizi tetiklemiştir.

v) Finansal Düzenleyici Kuruluşlar

2008 küresel krizinin meydana gelmesinde düzenleyici kuruluşlar özellikle Federal Reserve Bank’ın (FED) gerekli önlemleri almakta geç kaldığı ileri sürülmektedir. FED başkanı yaptığı açıklamada, konut piyasasında meydana gelen istikrarsızlıkların ekonominin diğer alanlarına yayılmayacağını ifade etmiştir. Ancak ilerleyen dönemlerde konut

sektöründe başlayan sorunlar tüm finansal sektöre hızlı bir şekilde yayılmıştır. Yayılma etkisi ile birlikte diğer ülkelere de sıçrayarak küresel kriz niteliği taşımıştır (Alantar, 2008: 4).

2008 küresel krizi ile birlikte artan belirsizlik, kredi bulma imkânın kaybolmasına ve reel kesimin kaynak sıkıntısı içine girmesine sebep olmuştur. Tüm dünyada ekonomik gerileme başlamış, bunun sonucunda ekonomi daralmış, işsizlik oranları artmış, hane halkı ve tüm reel kesim önemli derecede zarar görmüştür. 2008 küresel krizinin sebep olduğu sonuçlar 4 başlık altında açıklanabilir (Yıldırım, 2010; Duman, 2011; Paker, 2014).

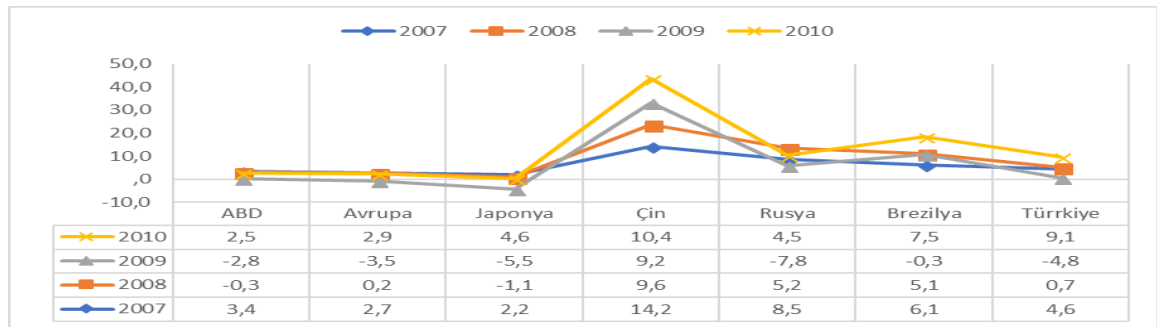
i) ADB Konut Fiyatlarının Durumu

Küresel krizin sonuçları ele alındığında ilk olarak konut fiyatlarında büyük düşüşler meydana gelmiştir. Alınan konut kredilerinin geri ödemelerinin zamanında yapılamaması sonucunda bankalar konutlara el koymaya başlamıştır.

ii) Ekonomik Büyüme Durumu

2008 küresel krizinin diğer bir sonucu ise hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde ekonomik olarak büyümeyi olumsuz etkilemesidir. (Yıldırım, 2010: 47). Çizelge 1.1'de büyüme oranlarında düşüş meydana geldiği görülmektedir. Avrupa ülkelerinde GSYH büyüme oranları -%3,5 ABD'de -%2,8 Japonya'da -%5,5, Türkiye de ise -4,8 olarak gerçekleşmiştir.

Çizelge 1.1. Dünya Ekonomisindeki Büyüme Oranları (%)

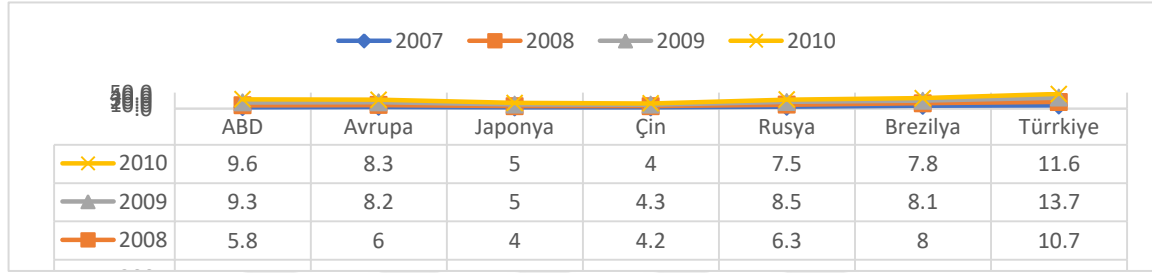


Kaynak: Sungur, (2015: 13)

iii) İşsizlik Oranlarının Durumu

Küresel kriz döneminde işsizlik oranlarında artışlar görülmektedir. Çizelge 1.2' de görüldüğü gibi 2008 küresel krizi ile birlikte işsizlik oranlarında önemli derecede artış meydana gelmiştir. Gelişmiş ülkelerde ve ABD'de kriz öncesinde %5- 6 civarında olan işsizlik oranları kriz ile birlikte artış göstermiştir. Türkiye'de ise kriz öncesinde %10 olan işsizlik oranı kriz döneminde %10'un üzerine çıkmıştır.

Çizelge 1.2. İşsizlik Oranları (%)

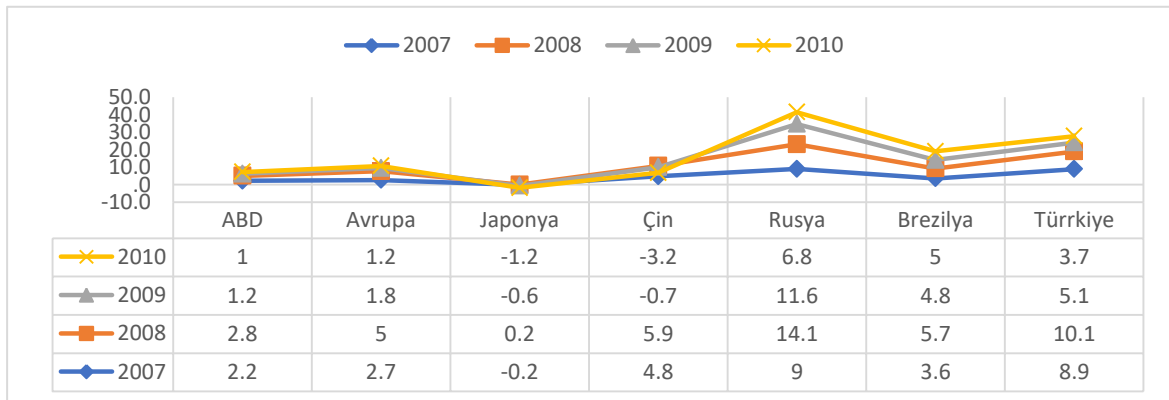


Kaynak: Kodaz, (2014: 57)

iv) Enflasyon Oranlarının Durumu

ABD hükümeti krizin yıkıcı etkilerini en aza indirmek için bir dizi önlem ve yardım paketini piyasaya enjekte etmiştir. Piyasaya müdahale için likidite desteği sağlamaya başlamaları piyasada likidite bolluğunun oluşmasına ve faiz oranlarının sıfıra yaklaşmasına neden olmuştur. Yapılan müdahaleler anlamlı olsa bile piyasada likidite bolluğunun oluşması enflasyonist baskıyı ortaya çıkarmıştır (Paker, 2014:83).

Çizelge 1.3. Enflasyon Oranları (%)



Kaynak: Sungur, (2015: 15)

Çizelge 1.3'te görüldüğü gibi ekonomi, krizden önceki dönemlerde enflasyonist bir baskı altında iken kriz ile enflasyon oranlarında ani bir düşüş meydana gelmiştir. ABD hükümetinin uyguladığı ekonomik müdahaleler ile fiyatlar tekrar yükselme eğilimine girmiştir.

1.3. Türkiye'de Yaşanan Finansal Krizler ve Etkileri

Osmanlı devleti hem iç hem de dış borçlanma sebebiyle sürekli ekonomik sorunlar ile karşı karşıya kalmıştır. 1838 yılında Osmanlı Devleti'nin İngiltere ile imzaladığı Balta Limanı anlaşmasıyla birlikte uygulanan ekonomi ve maliye politikaları değişikliğe uğramıştır. Bu anlaşma ile Osmanlı Devleti'nde tekeller kaldırılmış, gümrük vergileri ihracatta %11 iken ithalatta %5'e indirilmiştir. İç ticarete hem Osmanlı tüccarları hem de yabancı tüccarlar faaliyet yapmaya başlamıştır. Yabancı tüccarlar gümrük vergilerinin indirilmesi ile birlikte istedikleri ürünleri çok ucuz şekilde ihraç etmeye başlamıştır. Ayrıca ticari bir anlaşmazlık olması durumunda yabancı tüccarlar kendi mahkemelerini kurup yargılama yapabilecek hakka da sahip olmuşlardır. 1854 yılında Osmanlı Devleti dışarıdan borç almaya başlamıştır. Alınan bu borçlar daha çok cari harcamalarda, saray yapımında, bürokratların maaşlarının ödenmesinde veya daha büyük donanma yapımında kullanılmaya başlanmıştır. Alınan bu borcun gelir getirecek yatırımlara aktarılamaması ve geri ödenmesinde zorluklar başlaması ile birlikte Osmanlı Devleti'nde mali sıkıntılar baş göstermeye başlamıştır. 1923'den sonra yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı Devleti'nden kalan borçları devir almıştır. Türkiye'nin 1958 yılında toplam 256 milyon dolar dış borcu bulunmaktadır. Bu borcun kapatılamaması Türkiye'de "Kambiyo Krizinin" ortaya çıkmasına neden olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti birçok yeni anlaşma ile bu borçları ödemeye çalışmıştır. Türkiye ekonomisi, 1970'li yıllardan günümüze kadar geçen süre zarfında yüksek enflasyonun etkisi altında kalmıştır. Bu durum mal ve hizmet fiyatlarının düşük olmasının yanında, fiyatlarda normalin üstünde artışlar meydana gelmesine neden olmuştur (Ataç, 1985: 36). Türkiye ekonomisi 1980'li yıllara kadar ithal ikameye¹⁰ dayalı

¹⁰ İthal İkame, "Ekonominin önceki dönemlerde ithal ettiği malların kısmen veya tamamen ülke içinde üretilmesine "ithal ikamesi" denmektedir. Bu tanıma göre, ithal ikamesi, ekonomide ithalâtın arza oranının zaman içindeki değişimini gösteren dinamik bir kavramdır" (Ertüzün, 1976: 153).

sanayi politikası benimseyerek, sabit döviz kuru, korumacı dış ticaret rejimi¹¹ ve negatif faiz¹² oranına dayalı ekonomi politikası uygulamıştır (Eğilmez, 2011: 70). Türkiye Cumhuriyeti 1980’li yıllardan 2000’li yılların başına kadar ise yüksek derecede iç ve dış borçlanmaya gitmiştir. Borçlanmalar nedeni ile Türkiye ekonomisi darboğaza girmiştir. Bu dönemlerde birçok mali kriz yaşanmış, ekonomi programları yapılmaya çalışılmış ve bu programlar ile Türkiye ekonomisinin istikrarlı bir yapıya kavuşması planlanmıştır. Türkiye ekonomisi 1981 yılında liberal ekonomi politikasını uygulamaya başlamıştır. Bu politika ile sabit kur sisteminden, günlük kur sistemine geçilmiştir. 1989 yılında finansal serbestleşmeyle ülkeye sıcak paranın girmesi sağlanmıştır.

Türkiye ekonomisi 1980 öncesi ve sonrasında çeşitli krizler yaşamıştır. Yaşadığı krizlerin bazıları Türkiye ekonomisinin dışındaki gelişmelerden kaynaklı iken bazıları ise ekonomide uygulanan yanlış politikalardan kaynaklanmıştır. Türkiye’de meydana gelen ve Türkiye ekonomisini önemli derecede etkileyen krizler aşağıda verilmiştir (Karakozak, 2012: 30).

1.3.1. 1929 Büyük Buhran Türkiye Ekonomisine Etkisi

1929 Büyük Buhran, Türkiye ekonomisinde Türk Lirası'nın değer kaybına, dış ödemeler açığına, ülkenin deflasyonist sürece girmesine ve tarım ürünlerinde azalışa sebep olmuştur. Bu kriz sonrasında Türkiye ekonomisi dış ticarete tekrar denge sağlamak için ithalatı azaltmaya, ihracatı arttırmaya çalışmıştır. Ancak tarım ürünlerinin fiyatlarındaki azalma ihracatın değer olarak azalmasına neden olmuştur. Hükümet tekrar denge sağlamak için bazı tarım ürünlerinde taban fiyat uygulamaya ve bu ürünlerin üretimini yapmak için sanayi tesisleri kurmaya yönelmiştir. Bu kriz ile birlikte hükümet bütçe harcamalarını bütçe gelirlerine eşitleyerek denk bütçe politikası izlemiştir (Işık ve Duman, 2012: 81).

¹¹ Korumacı Dış Ticaret Rejimi, “Bir ülkenin yerli üreticisinin (sanayi ve tarım) dış rekabet karşısında korunmasını savunan görüşlere dayanan dış ticaret politikasıdır. Korumacılık uygulamasının başlıca araçları gümrük tarifeleri, kotalar, sübvansiyonlar, katlı kur uygulamaları ve ithalat yasaklarıdır” (Ertürk, 2017: 91).

¹² Negatif Faiz Oranı, Merkez Bankalarının ekonomik krizlerden sonra ekonomi canlandırmak için faiz oranlarını enflasyonun altında tutmak amacıyla kullanılan bir uygulamadır. Bu uygulamanın amacı kriz döneminde düşen kredi talebinin artmasını ve tasarruf sahiplerini tüketim yapmaya yönlendirmeyi amaçlar. Ülkeler negatif faiz uygulamasıyla kendi para birimlerinin değerini düşürerek ihracatlarını arttırmayı ve ithalatı düşürmeyi planlamaktadırlar (Köse, Atik ve Yılmaz, 2016).

Türkiye 1929 yılında ekonomik açıdan diğer ülkelere nazaran daha iyimser bir durum içindedir. Bu durum gümrük vergilerinin yükseltilmesini, devlete yeni ekonomik kaynakların tahsis edilmesini, ithalatın sınırlandırılmasını ve yabancı firmaların ülkeye yatırım yapmalarını sağlamıştır. 1929 Büyük Buhran öncesinde Ford motor kumpanyası ile tarım araçlarının hammadde ve malzemelerinin temini için anlaşma yapılmıştır. Bu anlaşma Ford'un İstanbul'da bir fabrika kurmasını ve bu fabrikanın İstanbul ve diğer ülkelere de malzeme alım ve satımının yapılmasına yönelik faaliyetler içermektedir. Ancak 1929 Büyük Buhran'ın meydana gelmesi ile yapılamamıştır. Türkiye ekonomisinde 1933-1938 yılları arasında, devlet ekonomide fazla etkili olmaya başlamıştır. Bu dönemde ülkenin ekonomik olarak kalkınmasında sanayileşmeye ağırlık verilmiş ve sanayide planlı döneme geçilerek beş yıllık sanayi planları yapılmaya başlanmıştır. Bu planlarda ithal ikame stratejisi benimsenmiştir. İthal ikame stratejisi ile yerli kaynakların kullanılmasına yönelik teşvikler yapılmış ve ithalatın Gayri Safi Milli Hâsıla (GSMH) içindeki payının azaltılması amaçlanmıştır. Büyük Buhran tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de yeni yatırımların durmasına ve üretimde düşüşlerin meydana gelmesine neden olmuştur (Ezer, 2005: 159). Aşağıda verilen Tabloda 1.4'de Türkiye ekonomisinin 1923-1938 yıllarını kapsayan GSMH oranları verilmiştir.

Tablo 1.4. 1923-1938 yılları Gayri Safi Milli Hasıla Büyüme Oranları (%)

1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930
-----	% 14.6	% 12.9	% 16.2	% -12.6	% 11.0	% 21.6	% 2.2
1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
% 8.7	% -10.7	% 15.8	% 6.0	% -3.0	% 23.2	% 1.5	% 9.5

Kaynak: Hiç ve Gencer, (2010: 10)

Tablo 1.4'de 1923-1938 yıllarını kapsayan süre zarfında yıllık ortalama büyüme oranı %9.12 dir. 1930-1935 yılları arasında büyük buhranın etkisi ile yıllık ortalama büyüme oranı %2.94 olarak kalmıştır (M. Hiç ve G. Hiç, 2010: 10). Aşağıdaki Tablo 1.5'de ise Tüketici Fiyat Endeksindeki (TÜFE) değişim oranları yer almaktadır.

Tablo 1.5. Tüketici Fiyat Endeksi

Yıllar	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
TÜFE	76.02	88.5	95.3	97.07	85.23	84.91	90.26	83.15	78.63	76.61	68.44

Kaynak: Işık ve Duman (2012: 85)

Tablo 1.5’de tüketici fiyat endeksi incelendiğinde,1923 yılında 76.02 olan endeks, 1929 kriz döneminde 14.24 miktarında artarak 90.26 endekse ulaşmıştır. Krizden sonraki dönemlerde ise azalma eğilimine girmiştir.

Tablo 1.6’da 1923-1934 yılları arası Dış Ticaret Dengesi, İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, Dış Ticaret Hacmi, İhracatın GSMH İçerisindeki Payı, İthalatın GSMH İçerisindeki Payı, Dolar Kuru oranları verilmiştir.

Tablo 1.6. Türkiye’de Seçilmiş Dış Ticaret Göstergeleri

Yıllar	Dış Ticaret Dengesi (Milyon \$)	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%)	Dış Ticaret Hacmi (Milyon \$)	İhracatın GSMH İçerisindeki Payı (%)	İthalatın GSMH İçerisindeki Payı (%)	Dolar Kuru (\$/TL)
1923	-36.1	58.5	137.7	8.9	15.2	1.67
1924	-18	82.1	182.9	11.4	13.9	1.93
1925	-26.3	79.6	231.7	11.2	14.1	1.87
1926	-25	79.4	217.8	9.8	12.3	1.93
1927	-27	74.9	188.5	9.2	12.3	1.96
1928	-25.4	77.6	202	10.7	13.8	1.97
1929	-48.7	60.6	198.4	7.2	11.8	2.07
1930	1.8	102.6	140.9	9	8.7	2.12
1931	0.3	100.5	120.2	8.6	8.5	2.11
1932	7.3	117.8	88.7	8.1	6.9	2.11
1933	13	128.8	103.2	8.4	6.6	1.66
1934	4.2	106.2	141.8	10	9.4	1.26

Kaynak: TÜİK, İstatiksel Göstergeler (1923-1934)

Yukarıdaki tabloda ihracatın GSMH içindeki payı 1923 yılında %8.9 iken kriz döneminde bu oran %7.2’ye düşmüştür. Krizden sonraki dönemlerde ise artış yaşandığı görülmektedir. İthalatın GSMH içindeki payı ise, %15.2 iken kriz döneminde 11.8 olarak gerçekleşmiştir. İthalat oranında da kriz ve krizden sonraki dönemlerde belirgin bir azalış meydana gelmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı 1923 yılında %58.5 gibi düşük bir seviyede iken kriz döneminde %60.6 oranında artış meydana gelmiştir. Döviz kuru oranı ise 1923 yılında 1.67 oranında gerçekleşirken kriz döneminde 2.07 yükselmiştir. 1934 yılında ise tekrar bir düşüş eğilimine girdiği görülmektedir.

1929 krizi ile birlikte tüm ülkeler uyguladıkları ekonomi politikalarını tekrar gözden geçirmeye ve serbest piyasa ekonomisini sorgulamaya başlamıştır. Türkiye ekonomisi de bu krize yönelik yeni ekonomik tedbirler almaya çalışmıştır. Bu dönemde tarım ürünlerinin ihracatında önemli derecede düşüş meydana gelmiş ve Türkiye, liberal ekonomi politikasının yanında ‘Devletçilik’ ilkesini de benimsemiştir. Bu ilke, ekonomide devlet

müdahalesini kabul eden yatırımlarda ve diğer ekonomi faaliyetlerinde devlet desteğinin alınmasını savunmaktadır. Kriz ile birlikte özel sektörün yeterli sermaye ve bilgiye sahip olmaması yatırımlara hükümetin dâhil olmasında büyük rol oynamıştır. Dış ticarete tekrar denge sağlamak ve Türk Lirası'nın değerini korumak için yapılan faaliyetlerde kurumsallaşmalar yaşanmaya başlamıştır. 1930 yılında 'Milli İktisat ve Tasarruf Cemiyeti' kurulmuştur. Bu cemiyetin temel amacı, sanayi sergileri açmak, kurulan sanayinin yönetiminin hükümet tarafından yapılmasını sağlamak ve yerli üretime teşvik yapmaktır (Işık ve Duman, 2012: 87).

1.3.2. 1994 Krizi

1994 yılının öncesindeki dönemlerde bütçe ve cari açıkların önemli derecede artması, bütçe açıklarının kapatılması, ucuz finansman sağlanması ve yurtiçi faiz oranlarını, denge faiz oranlarının altında tutmaya çalışılması 1994 krizini meydana getirmiştir. Merkez Bankası kurda meydana gelen yükselişi önleyebilmek için büyük miktarlarda döviz satarak döviz rezervlerinin büyük bir bölümünü kaybetmiştir. Bankalar arası para piyasalarında, 1993 yılında %70 olan gecelik faiz oranı 1994 yılında %700'leri görmüştür. 1993 yılında kamu açıklarını finanse etmek üzere, piyasalara borçlanmakta güçlük çekmeyen hazine, 1994 yılının başlarında piyasalara borçlanmakta zorlanmaya başlamıştır (Özatay, 2009). Hükümet, 1993 yılında faiz oranlarının çok fazla miktara ulaştığını görerek kısa dönemde uygulayacağı ekonomi politikasının, faiz oranlarını düşürmekte etkili olacağını açıklamıştır. Bu açıklama ile birlikte TCMB piyasaya nakit para takviyesi yapmaya başlamıştır. Bu takviye ile dövize olan talep düşmemiş aksine, döviz talebi hızla artmaya başlamıştır. Hükümet döviz talebini azaltmak için döviz rezervlerini satma politikası uygulamaya başlamıştır. Uygulanan bu politikalar döviz talebini azaltmakta etkili olmamıştır. Bu durum sonucunda ücretler düşmüş, işsizlik ve enflasyon oranları artmaya başlamıştır (Turan, 2011).

Türkiye'nin 1992 yılında Standard and Poors (S&P) tarafından "BBB" olarak verilen kredi notunun 1994 yılında "B" seviyesine düşürülmesi ve Hazine ihalelerinin iptal edilmesi ile birlikte güven ortamı bozulmuştur. 1993 yılında 9 milyar dolara ulaşan net sermaye girişi, 1994 yılında 4.2 milyar düzeyinde net sermaye çıkışına dönüşmüştür. Devalüasyon ile birlikte milli gelirden düşüş meydana gelmiş ve International Monetary Fund (İMF) destekli program yürürlüğe konmuştur (Vural, 2009: 45).

1.3.3. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizi

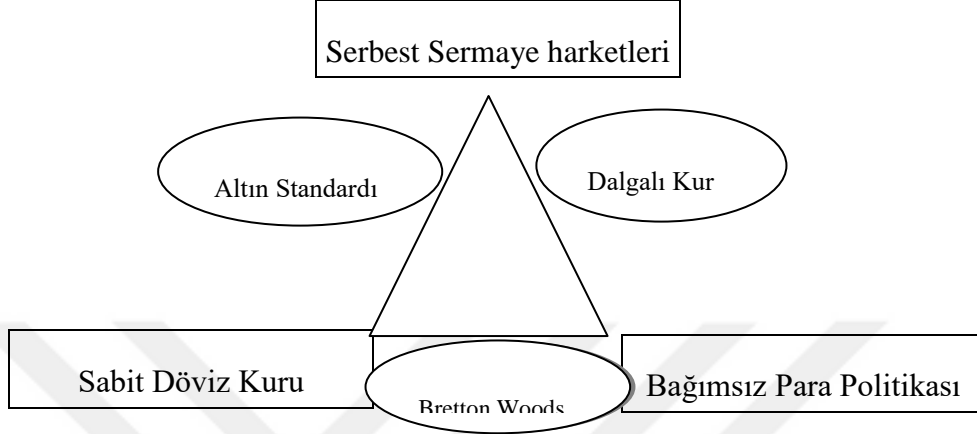
Kasım 2000 krizi ile Şubat 2001 krizi, mali nitelikli krizlerdir. Bu tip krizlerin para piyasasına etkisi faiz ve kurlardaki artış şeklinde görülmüştür. Mali krizler iki nitelik barındırmaktadır. Birinci nitelik spekülâtif ataklardır. İkinci nitelik ise likidite ihtiyacı sonucunda döviz talebinin genişlemesidir. Bu iki durumda da faiz oranları ve kurlar artmaya başlamakta ve borsanın işlem hacmi daralmaktadır. 2000 Kasım krizinde, yurtdışında yaşanan olumsuz gelişmeler ve bankaların birbirine olan güven eksiklikleri finansal piyasalarda dalgalanma meydana getirmiştir. Bu dalgalanmalar sonucunda likidite sorunlarından kaynaklı risk algısı, piyasada aracılık işlemlerinde sorunların ortaya çıkmasına neden olmuş ve piyasada döviz talebi artmıştır. Bu durum sonucunda Türk Lirasının değeri artmış ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası gerekli önlem almasına rağmen faiz oranlarındaki artışı önleyememiştir. Bu dönemde bankalar arası gecelik faiz oranları %110.8'e yükselmiştir (Karakozak, 2012: 33).

Şubat 2001 yılında meydana gelen finansal krizin temel nedeni, kamunun yüksek miktarlarda borçlanması ve borçların finansmanında yapılan yanlışlıklar sonucunda bankacılık sektöründe kırılmalıkların meydana gelmesidir. Bankacılık sektöründe borçların artması ve kamu bankalarının görevini yerine getirememeye başlaması, faiz oranlarının artmasına neden olmuş, bu artışla birlikte borçların zamanında ödenemeyeceği kuşkusunu krizi tetiklemiştir (Işık, Duman ve Korkmaz, 2004: 52).

19 Şubat 2001 tarihinde Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer'in Başbakan Bülent Ecevit'e Anayasa kitapçığını fırlattığı iddiası ile başlayan siyasi gerginlik, Türkiye ekonomisinde yapısal sorunların sonucu olan ekonomik krizi ortaya çıkarmıştır. Yaşanan bu siyasi sorunlar hızlı bir şekilde piyasalara etkilenmiştir. Hisse senetlerinin değer kaybı ilk 5 dakikada %7 oranını aşmıştır. Borsada şok düşüşler meydana gelmiştir. Gecelik faiz oranları %760'a ulaşmıştır. 20 Şubat'ta Hazine %144.2 faiz ile borçlanmış, gecelik faiz oranı rekor kırarak İMKB'de %3 bine, Interbank'ta ise %2 bine ulaşmıştır. Bu durum sonucunda kullanılan kur politikasından vazgeçilmiş ve hükümet serbest kur politikasına geçmiştir. Bu karar ile birlikte dolar 800 bin TL olarak başlamış ve gün içinde 1 milyon TL'yi aşmış, faiz oranları aşırı derecede yükselmiştir. Kriz sonrasında ekonomi %8.5-9 aralığında daralma yaşamış, milli gelir 51 milyar dolar azalmış, kişi başına düşen gelir 725 dolar gerilemiştir.

Kriz etkisini en fazla bankalar üzerinde göstermiş ve 19 tane banka kapanmıştır. 1,5 milyon kişi işsiz kalmış enflasyon oranları %70'i aşmıştır (Karluk, 2014).

Tablo 1.7. Üçlemenin Olanaksızlığı



Kaynak: Bakkalcı ve Işıkoğlu, (2013: 53)

2001 krizi ile başlayan finansal çöküntü piyasada ‘üçlemenin olanaksızlığı’ kavramını ortaya çıkarmıştır. Bu kavram, sermaye hareketlerinin serbestliği, sabit döviz kuru ve bağımsız bir para politikası uygulaması aynı anda uygulama olarak adlandırılmaktadır (Eğilmez, 2013).

2001 krizi ile finansal çöküntüyle birlikte üçlemenin olanaksızlığının farkına varılarak döviz çıpası terk edilmiş ve kur dalgalanmaya bırakılmıştır. Sermaye akımının serbest olduğu ekonomilerde aktif para politikasının uygulanması ile faizler yükseldikçe sıcak para girişlerinin artmıştır. Bu sıcak para cari açığın kapatılmasında kullanılmıştır. Cari açık büyük oranda gümrük birliğinin iyi idare edilememesinden kaynaklanmış, artan ithalatın finansmanı yüksek reel faizlerde görülmüştür. Bu arada döviz kurunun belli bir çapa ile sabitlenerek aktif kur politikası uygulanmıştır. Teoride yer alan ve üçlemenin olanaksızlığı olarak nitelendirilen üç durum da aynı anda kullanıldığından aşırı değerlenmiş Türk Lirası yaratılmış, döviz rezervleri azalmış, siyasi istikrarsızlık süreci beslemiştir (Bakkalcı ve Işıkoğlu, 2013: 54).

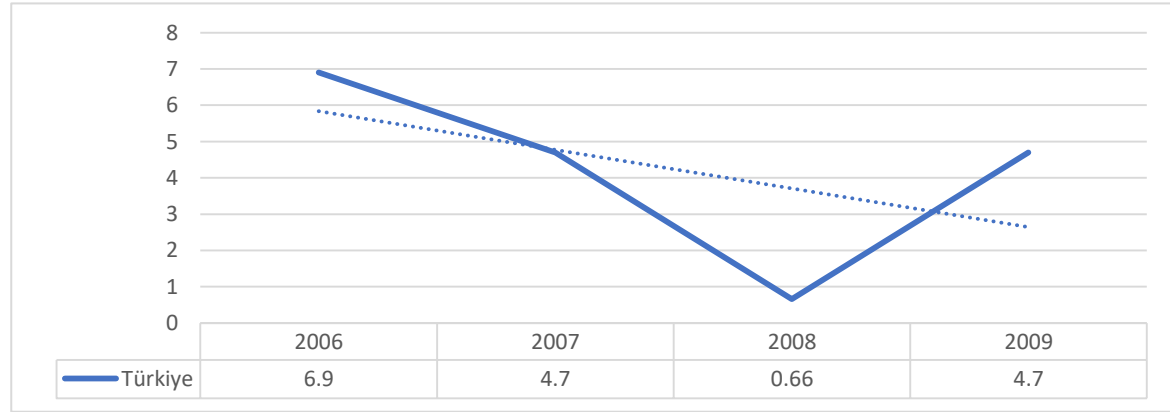
Vural’a göre (2009), 2001 yılında Merkez Bankası’nın rezervlerindeki artış sonucunda faiz oranları gerileyerek dar bir bant aralığında hareket etmeye başlamıştır. Merkez Bankası bu gelişmeler ışığı altında net iç varlıklarını belli bir seviye altında, net uluslararası

rezervlerini ise belli bir seviyenin üzerinde revize etmiştir. Bu gelişmelere karşılık 2001 krizi ile birlikte risk priminin hızla artması sonucunda birincil ve ikincil piyasadaki faiz oranları yüksek seviyelere ulaşmıştır.

1.3.4. 2008 Küresel Krizinin Etkisi

Darıcan'a göre (2005), 2008 yılında tüm dünya ülkelerinde olduğu gibi Türkiye'de küresel krizden etkilenmiştir. Türkiye'de ekonomik büyümede meydana gelen düşüş kriz öncesinde baş göstermiş ve küresel kriz ile birlikte, uluslararası bankacılık faaliyetlerine dayalı kredi kanallarının kullanılamaması ve sermaye girişleri ile dış talepte azalmaların meydana gelmesi hemen hemen tüm sektörlerde küçülmelere sebep olmuştur. Çizelge 1.4'de Türkiye ekonomisinin 2006-2009'a kadar olan büyüme oranları yer almaktadır. Grafikte görüldüğü gibi Türkiye'de Gayri Safi Yurtiçi Hasıla büyüme oranlarının 2006 yılında 6,9 iken 2008 ile birlikte 0,66'ya düştüğü görülmektedir. 2008 küresel krizinde, portföy yatırımları, diğer yatırımlar ve yabancı sermaye girişleri önemli derecede azalmıştır. Özellikle 2008 yılının son çeyreğinde cari işlemler açığında daralma meydana gelmiştir (Oktar ve Dalyancı, 2010: 15).

Çizelge 1.4. Türkiye'de Dönemler İtibariyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Büyüme Oranı (%)



Kaynak: TÜİK, (2017)

Türkiye ekonomisinde 2008 krizinden bankalar da önemli derecede etkilenmiştir. Bankaların bilançolarında meydana gelen bozulmalar nedeni ile kredi kanalları kapanmıştır. Bankaların kredi verememesi işletmeleri küçülmeye zorlamıştır (Hepaktan ve Çınar, 2010: 163). Tablo 1.7'de Türkiye'nin ekonomik göstergelerindeki değişimler yer almaktadır.

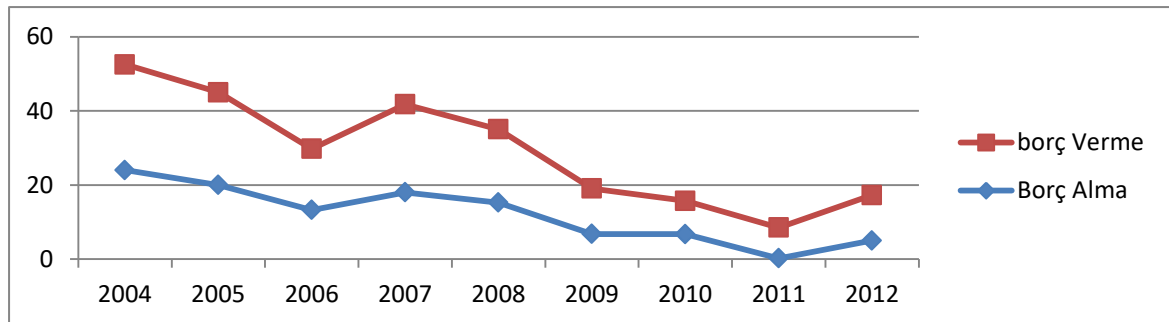
Tablo 1.8. Türkiye Ekonomisi Başlıca Ekonomik Göstergeler (2002- 2010)

Yıllar	GSYH'daki değişim %	İşsizlik oranı%	İthalat (milyon\$)	İhracat (milyon\$)	Net dış ticaret	Enflasyon (%)
2002	6.2	10.3	51.554	36.059	-15.495	29.75
2003	5.3	10.5	69.340	47.253	-22.087	18.36
2004	9.4	10.8	97.540	63.167	-34.373	9.32
2005	8.4	10.6	116.774	73.476	-43.298	7.72
2006	6.9	10.2	139.576	85.535	-54.041	9.65
2007	4.5	10.3	170.063	107.272	-62.791	8.39
2008	0.9	11.0	201.964	132.027	-69.937	10.06
2009	-4.7	14	134.401	109.679	-24.729	6.53
2010	8.9	11.9	185.5	113.9	-71.6	6.40

Kaynak: TÜİK, (2017)

Tablo 1.7' a göre işsizlik oranı 2007 yılında %10.3 iken, 2008 yılına gelindiğinde %11'e çıkmıştır. 2009'da krizin etkisinin şiddetlenmesiyle %14 düzeyine ulaşmıştır. İşsizlik oranı 2010 yılı sonunda ise %11.9 düzeyine düşmüştür. Daralan dünya ekonomisi ortamında Türkiye'nin dış ticaret hacmi önemli oranda düşmüştür. Yaklaşık 132 milyar dolar olan 2008 yılı ihracat değerinin, 2009 yılında 109.6 milyar dolara gerilediği görülmektedir. Aynı dönemde ithalat ise 202 milyar dolardan, 134,4 milyar dolara düşmüştür. Diğer taraftan, ithalatın ihracattan daha hızlı düşmesi nedeniyle 2008 yılında %65 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2009 yılında %82'ye yükselmiştir. İhraç edebilmek için ithal etmek zorunda olan Türkiye ekonomisi bu daralmanın etkisiyle 2009 yılında %4.7 oranında küçülmüştür. Enflasyon rakamları ele alındığında, 2002 yılında yaklaşık %30 düzeyinde olan enflasyon oranı, 2005 yılında %7.72 seviyesine kadar gerilemiş, izleyen yıllarda ise inişli-çıkışlı bir seyir izlemiştir. 2007 yılında %8,39 olan oran, kriz yılında %10.06 seviyesine çıkmış, ekonomide yaşanan durgunluğun da etkisiyle krizi takip eden 2009 yılında %6.53 seviyesine gerilemiştir. 2010 yılında ise bu oran %6.40 düzeyinde gerçekleşmiştir.

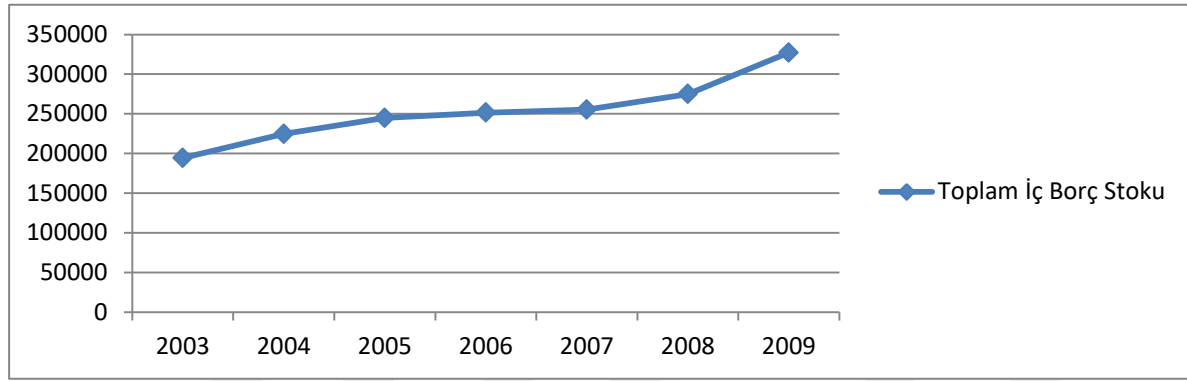
Çizelge 1.5. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Faiz Oranları (%)



Kaynak: TCMB, (2017)

Çizelge 1.5’de 2004 Şubat ayında %24 olan borç alma faiz oranı 2006 Nisan ayına kadar sürekli gerileyerek %13.25 seviyesine inmiştir. Bunu takip eden dönemde ise dünya ekonomisinde yaşanan gerileme sonrası Türkiye’de faiz oranları da artmaya başlamış ve 2006 Temmuz’unda %17.5 düzeyine kadar yükselmiştir. Şubat 2008’de tekrar %15.25’e gerilese de eylül ayında Lehman Brothers’ın batmasıyla ekim ayında tekrar %16.75’e çıkmıştır. Ekonominin canlanması için birçok ülkede olduğu gibi Türkiye’de de faiz oranları önemli oranda indirilmiş ve Ekim 2009’da %6.75 düzeyine gerilemiştir. Çizelge’de Şubat 2012 yılına bakıldığında söz konusu oranın %5 düzeyinde olduğu görülmektedir.

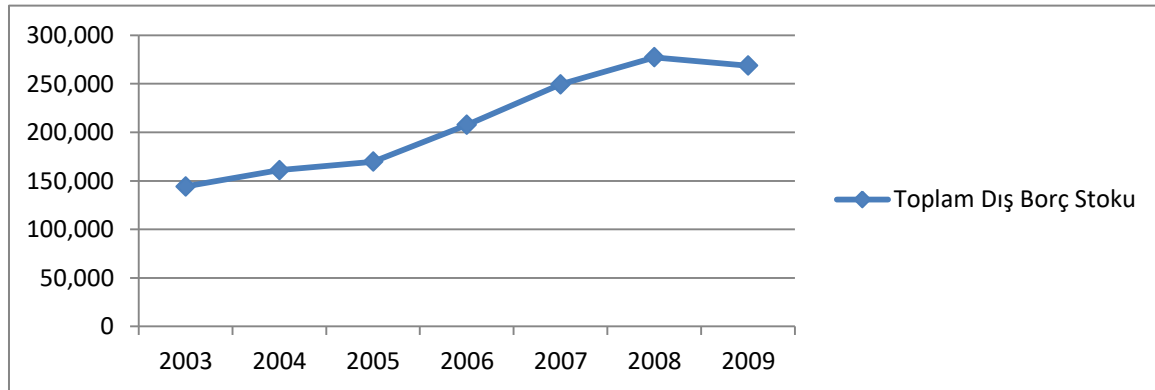
Çizelge 1.6. İç Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, (2017)

2008 küresel krizinde Türkiye ekonomisinin iç borç stokunda da önemli derecede artışlar olduğu görülmektedir. Çizelge 1.6’da 2003 yılında 194.386 milyon olan toplam iç borç stoku kriz dönemine göre sürekli artış içine girmiştir. 2008 krizinde ise 274.827 milyona yükseldiği görülmektedir.

Çizelge 1.7. Dış Borç Stoku (Milyon)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, (2017)

Çizelge 1.7’de görüldüğü üzere 2003-2008 arasında toplam dış borcu yaklaşık olarak 85 ile 97 milyon arasında değişmektedir. 2003 yılında toplam borç 144,109 iken kriz döneminde 277,115 milyona yükseldiği görülmektedir. 2004-2008 döneminde dış borç, iç borçlanmaya göre daha fazla artmıştır. Bu durumun ortaya çıkmasında küresel piyasalardaki likidite bolluğu nedeniyle düşük maliyetle kolay borçlanılabilmesinin önemli ölçüde etkili olduğu söylenebilir.

1.4. Finansal Krizlerin İşletmeler Üzerindeki Etkileri

Krizler, işletmeler için risk ve belirsizlik ortamının artış gösterdiği ve işletmenin normal şartlar altında yapması gereken faaliyetlerini yapmadığı dönemleri ifade etmektedir. Ekonomide meydana gelen dalgalanmalar, belirsizlik düzeyinin artmasına neden olmaktadır. Belirsizlik ve enflasyon, piyasada fiyat yükselişlerini meydana getirmekte bu durumda işletme ve tüketicilerin satın alma gücünü azaltmakta ve maliyetleri arttırmaktadır. Maliyetlerdeki artış, işletmenin mali yapısı ve üretim miktarı üzerinde olumsuzluk yaratmaktadır. Krizler işletmelerde istihdam oranlarında azalış, kar oranlarında düşüşler meydana getirmektedir (Titiz ve Çarıkçı, 1998: 205).

Hükümet tarafından uygulanan ekonomik politikalar, dış şoklar, vergi ayarlamaları ve diğer tüm faaliyetler ekonomide çeşitli etkiler yapmaktadır. Bu etkiler işletme, tüketici veya yatırımcılar için olumlu veya olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir. Ekonominin durgunluk dönemleri işletmeleri olumsuz yönde etkilemektedir. Bu dönemlerde işletmeler zarar etmemek için üretim ve istihdamlarını azaltma eğilimine girmektedirler (Çubukçu, 2004: 41).

Krizler işletmelerin finansal tabloları üzerinde önemli olumsuzluklar meydana getirmektedir. Özellikle dönen varlıklar, duran varlıklar, kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar, özkaynaklar ve net kar üzerinde olumsuz sonuçlar doğurmaktadır. İşletmenin dönen varlıkları toplam çalışma sermayesi olarak da ifade edilmektedir. Dönen varlıklardan kısa vadeli borçlar düşüldükten sonra kalan kısım net çalışma sermayesini ifade etmektedir. İşletmenin faaliyetlerini yerine getirmesi, likidite sağlaması, borçlarını zamanında ödeyebilmesi net çalışma sermayesinin iyi yönetilmesine bağlıdır (Şahin, 2011: 124). Dolayısı ile kriz dönemlerinde çalışma sermayesinde meydana gelen bir aksaklık işletmenin

faaliyetlerini yapamamasına, faiz ödemelerini karşılayamamasına ve borç düzeylerinin artmasına neden olmaktadır (Ata, 2009: 34). Kriz nedeni ile ortaya çıkan ekonomik durgunluk işletmelerin çalışma sermayelerinde ihtiyaçların daha fazla artmasına yol açmaktadır. Bu ihtiyaçlardaki artış nedeni ile işletmeler satışlarında günlük çekmeye başlamakta ve bu durum işletmelerin alacak ve stok devir hızı oranlarında düşüş meydana getirmektedir (Karakozak, 2011: 45).

Krizler işletmelerin duran varlıklarını da önemli derecede etkilemektedir. Duran varlıklar; ticari alacaklar, diğer alacaklar, mali duran varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar ve diğer duran varlıklardan oluşmaktadır. İşletmelerde duran varlıkların likiditesi dönen varlıklara göre daha düşüktür. Kriz dönemlerinde işletmelerin yatırımlarını duran varlıklarla yapması üretim maliyetlerinde artışa ve fon kaybına neden olabilmektedir. Bunun temel nedeni kriz dönemlerinde satın alma gücünde yaşanan düşüştür. Bu düşüş talebin düşmesine neden olmakta ve yatırımlardan beklenen getiri oranını azaltmaktadır. Finansal kaldıraç oranı arttıkça sabit maliyetlerde artmaktadır. Kriz dönemlerinde uzun vadede gelir getirecek yatırımlara yönelmek işletmelerin daha fazla nakit sıkıntısı çekmesine neden olmaktadır. İşletmeler faaliyetlerini yerine getirmek, yeni yatırım yapmak için işletme içinden veya dışından kaynak temin etmektedirler. Bu kaynaklar borçları ifade etmektedir. Kaynaklar vadelerine göre uzun ve kısa vadeli borç olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Kriz dönemlerinde bu borçların düzeyi ve sürdürülebilirliği işletmelerin krizden ne derecede etkilendiğini görmek açısından önemli bir göstergedir. Kriz dönemlerinde piyasada oluşan risk ve güvensizlik ortamı nedeniyle yeni kredi temini almak zorlaşmaktadır. Bu nedenle işletmeler yeni kredi temin edebilmek için satıcı kredilerine yönelmektedirler. Bu durumda işletmeler vadeli alım ile kredi riskini tedarikçiye aktarıp, var olan kaynaklar ile banka kredilerini azaltma yoluna gitmektedirler. Tedarikçiler ise ekonomik olumsuzluk nedeni ile, kendi üzerlerine aldıkları riski karşılamak için verdikleri kredilerde vade farkı istemektedirler. İşletmelerin vade farkından dolayı kısa vadeli kredi koşulları zayıflamaktadır. Meydana gelen vade uyumsuzlukları işletmelerin likidite sorunlarının daha fazla artmasına neden olmaktadır (Ata, 2009).

Finansal krizler işletmelerin özkaynakları üzerinde de önemli derecede olumsuz etki yaratmaktadır. İşletmeler, özkaynaklarını uzun vadeli yatırımlarını finanse etmek için

kullanmaktadır. Özkaynaklar, işletmelerin ekonomik kriz dönemlerinde varlıklarını kaybetmeden veya iflas etmeden faaliyet yapmaları açısından önemlidir. Kriz dönemlerinde işletmelerin kırılabilirliklerinin sebebi yetersiz özkaynaklara sahip olunması ve daha çok kısa vadeli kaynaklar ile faaliyet yapılmaya başlanmasıdır. İşletmelerde özkaynakların toplam varlıklar içindeki payının azaltılması ve varlıkların finansmanında özkaynak yerine yabancı kaynakların kullanılmaya başlanması, işletmelerin finansal yapılarının zayıflamasına neden olmaktadır. Bu durum işletmenin finansman giderlerinin artıp karlılığının azalmasına neden olmaktadır (Aşıkoglu ve Ögel, 2006).



2. BÖLÜM

2. FİNANSAL ANALİZ

Bir işletmenin kurulmasının sebebi belli amaçları yerine getirmek içindir. Bu amaçların başında kar elde etmek gelmektedir. İşletmenin, amaçlarına ulaşım ulaşmadıklarını ortaya koymak için yaptığı faaliyetleri ve etkinlikleri analiz etmeleri gerekmektedir. İşletmenin bir dönem boyunca gösterdiği performans sektörde faaliyet gösteren diğer işletmelerin geçmiş dönemleri ile karşılaştırılır. Bu karşılaştırma ile işletmenin diğer işletmeler karşısındaki eksikliklerini ortaya koymasını ve bu eksik yönlerin geliştirilmesi sağlamaktadır (Yalkın, 1981; Akıncı ve Erdoğan, 1995; Sayılğan, 2003).

Bu bölümde işletmelerde finansal analizin tanımı ve kapsamı, tarihçesi, işletmelerde yapılma amacı, iç ve dış etkileri, türleri ve finansal analizde kullanılan tekniklerin neler olduğu anlatılacaktır. Aynı zamanda bu bölümde, işletmelerde finansal başarıyı veya başarısızlığı ölçmek için kullanılan finansal tablolar da açıklanmaktadır.

2.1. Finansal Analizin Tanımı ve Kapsamı

“Finansal analiz, işletmelerin mali tablolarında yer alan kalemler arasındaki yüzdeler arasında ilişki kurulmasını, ilişkinin ölçülmesini ve yorumlanmasını sağlamaktadır” (Yalkın, 1981). Finansal analiz işletmelerin mali durumu hakkında önemli bilgiler vermektedir. Finansal analiz, işletmenin hem iç hem de dış kaynaklardan elde edeceği fonları nasıl kullanılacağını ortaya koymaktadır. İşletmenin finansal yapısını bugünkü koşullar altında inceleyerek, gelecekte meydana gelmesi beklenen koşullara uygun şekilde işletmeyi hazırlamasına yardımcı olmaktadır (Akıncı ve Erdoğan, 1995: 212). Finansal analiz işletmelerde, kaynak ve zamana dayalı iki kavramın nasıl yönetildiğini ortaya koymak amacı ile yapılmaktadır. Kaynak bakımından incelendiğinde işletmenin sahip olduğu kaynakları hangi yollarla veya nereden ve nasıl elde ettiğini ve hangi yatırımlarda kullandığını ortaya koymanın yanında; işletmenin temel finansman politikaları ve yatırım politikalarındaki meydana gelen değişimlerini belirlemek için yapılmaktadır. Zaman açısından ise, işletmenin çeşitli yollar ile sağladığı kaynakları ve bu kaynakları üretime sokarak elde ettiği varlıkların vadeleri arasındaki dengenin sağlanıp sağlanmadığını ortaya koymak için yapılmaktadır (Sayılğan, 2003: 15).

2.1.1. Finansal Analizin Tarihçesi

İşletmelerde finansal analiz ilk olarak modern muhasebe sisteminin uygulanması ile ortaya çıkmıştır (Akgüç, 2002:10). 1908 yılında ABD’de William M. Rosendale’in, yayınladığı makalede oran analizi yöntemini kullanmıştır. 1911 yılında Lawrence Chamberlain, bilançoların yüzde analizi yöntemini ortaya koymuştur (Akıncı ve Erdoğan, 1995).

Finansal analiz, 19. yüzyılın sonlarında ABD’de bankalar ve bankerler tarafından yapılmaya başlanmıştır. Daha sonraki dönemlerde New York Eyaleti Bankalar Birliğince kredi almak isteyen kişi veya kurumlardan finansal durumlarını gösteren tabloların istenmesi üzerine finansal analiz kullanılmaya başlanmıştır. Birçok banka ve bankacı tarafından benimsenmiş ve desteklenmiştir. James G. Canon 1910 yılında yaptığı "*Clearing Houses*" adlı çalışmasında, kredi verilecek işletmelere kredi miktarının ödeme gücüne göre belirlenmesi için, işletmelerin finansal tablolarının incelenmesi gerektiğini savunmuştur. Tabloların karşılaştırılması hakkında bazı formüller önermiş ve bu formüller ile karşılaştırmalı tablolar analizini kullanan ilk analist olmuştur (Karakozak, 2012: 50). Finansal analiz Türkiye’de ilk kez 1950 yılında kurulan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası’nda uygulanmıştır. Bu uygulamada yatırım kredisinden faydalanmak isteyen işletmelerin kredi riskini ölçmek için, işletmelerin geçmiş dönemlerindeki finansal tabloları analiz edilmiştir. Bununla birlikte kredi verilen işletmelerin kredinin verilmesinden sonraki beş yılı kapsayan süreye ait finansal durumlarını gösteren tablolar da analiz edilmiştir. Böylece Türkiye’de finansal analiz teknikleri, risk ölçüm amacı ile kullanılmaya başlamıştır (Sarıkamış, 2005: 3).

2.1.2. Finansal Analizin Amacı

Finansal analiz, işletmenin mevcut durumu ile gelecekte meydana gelmesi beklenen durumu ve performansı hakkında herhangi bir değerlendirme yapmak amacı ile işletmenin finansal verilerini seçmek değerlendirmek ve var olan diğer veriler ile birlikte yorumlamak için kullanılan bir süreci ifade eder. Finansal analizin üç önemli amacı bulunmaktadır. İşletmede karar almada yararlı bilgi sağlamak, gelecekte oluşacak olan nakit akımlarının nasıl değerlendirileceği bakımından yararlı bilgi sağlamak ve varlıklar, kaynaklar ve bu kalemler arasında meydana gelen değişimler ile işletme faaliyet sonuçları hakkında bilgi

sağlamaktır. Finansal analiz, işletmenin bir veya birkaç dönemine ilişkin mali tablolarının incelenerek, işletmenin likidite, karlılık, kaldıraç ve faaliyet oranlarını belirlemek ve işletmenin yer aldığı sektördeki durumunu ortaya koyarak, yeni yatırım yapabilmesi hakkında karar verme yeteneği kazanması amacını taşımaktadır (Durmuş ve Arat, 2000: 116). Şamiloğlu ve Akgül'e göre (2007), finansal analiz; işletmenin kar durumunu, borç ödeme gücünü, yatırım yapacak veya borç verecek kişi tarafından risk oranının bilinmesini, işletmenin sermaye maliyetini ve gelecekte elde edeceği kazançlarının tahmin edilmesi için çeşitli faaliyetlerdir.

2.1.3. Finansal Analizde Kullanılan Mali Tablolar

İşletmedeki finansal yöneticilerin, işletmelerin performansını belirlemek, değerlendirmek ve işletmenin geçmiş dönemlerde elde ettiği verilerini diğer işletmelerin verileriyle karşılaştırmasını yapabilmek için belli başlı bazı tabloları kullanmaları gerekmektedir. Bu tablolar içinde bilanço ve gelir tablosu temel mali tablolar olarak ifade edilmektedir. Mali tabloların kullanıcılara bilgi verebilmesi ve kullanıcıların karşılaştırma yapılabilmesi için genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine göre hazırlanmış olmaları gerekmektedir (Çubuk, Başar, Sevim, Karagül, Sayılır, ve Erol, 1996: 3). Aktan ve Bodur'a göre (2006), işletmede finansal kararları veren finans yöneticisi işletmenin gelişimi hakkında bilgi sahibi olmak zorundadır. Finans yöneticisi bu bilgilerin birçoğunu işletmenin temel muhasebe tablolarından elde edebilmektedir.

İşletmeye kaynak transferi yapan bankalar veya diğer kredi kurumları ile işletmeye yatırım yapmak isteyen kişiler işletmenin finansal yapısını, finansal tablolarını inceleyerek değerlendirmektedir. Söz konusu tablolar yatırımcılara işletmenin gelecek durumları hakkında tahminde bulunması bakımından önemli kaynaklardır. Aşağıda bilanço ve gelir tablosu hakkında bilgi verilmektedir (Ercan ve Ban, 2012).

2.1.3.1. Bilanço

Bilanço, işletmenin belirli bir dönemdeki varlıklarını ve kaynaklarını gösteren mali tablodur. Bilançoda aktif ve pasif taraf yer almaktadır. Bilançonun, pasif tarafı işletmenin kaynaklarını nereden sağladığını, aktif tarafı ise, sağlanan bu kaynakların nerelerde kullanıldığını ortaya koymaktadır. Bilançoda yer alan dönen ve duran varlıklar kendi içinde

kalemlere ayrılmaktadır. Bu kalemler ile hesaplar arasında bir ilişki söz konusudur. Bilançoju düzenleyen bir hesap planı oluşturulması gerekmektedir. Bu hesap planı Tekdüzen Hesap Planı olarak adlandırılmakta ve bilançoda yer alan tüm kalemleri göstermektedir. Bilançonun aktif ve pasif tarafında yer alan kalemler, bilançoda dönen varlıkların 1 yıl içinde paraya çevrilmesi mümkün olan değerlerini ifade etmektedir. Dönen varlıklar; hazır değerlerden, menkul kıymetlerden, ticari alacaklardan, diğer kısa vadeli alacaklardan, stoklardan, gider ve gelir tahakkuklarından ve diğer dönen varlıklardan oluşmaktadır. Duran varlıklar ise, 1 yıldan uzun sürede paraya çevrilme imkânı olan varlıklardır. Duran varlıklar; uzun vadeli ticari ve diğer alacaklardan, mali duran varlıklardan, maddi duran varlıklardan, maddi olmayan duran varlıklardan, özel tükenmeye tabi varlıklardan, gelecek yıllara ait giderler ve gelir tahakkuklarından oluşur. Bilançonun kaynak kısmında ise kısa vadeli yabancı kaynaklar, uzun vadeli yabancı kaynaklar ve özsermaye yer almaktadır. Kısa vadeli yabancı kaynaklar, 1 yıl içinde geri ödenmesi gereken borçları ifade ederken uzun vadeli yabancı kaynaklar, 1 yıldan uzun süren borç ödemelerini göstermektedir. Özsermaye ise, işletme sermayesi, dönem karı ve yedeklerin toplamından oluşmaktadır. Özsermaye işletmenin sahibi ve ortaklarının işletme üzerindeki haklarını göstermektedir. Bilançonun aktif ve pasif tarafının eşit olması durumunda bilanço dengededir. Eğer varlık ve kaynak kısmında bir fark söz konusu ise bu farkın hangi tarafta olduğu önem kazanmaktadır. Bu durumda fark aktif kısımda yer alıyor ise işletmenin alacak bakiyesi fazla vermiş demektir. Eğer fark kaynak kısmında ise bu durumda da işletmenin borç bakiyesi fazla vermiş durumdadır. Sermaye Piyasası Kurulu işletmelere 3, 6 ve 9 aylık dönemlerde ana bilanço hazırlayarak SPK'ya göndermelerini zorunlu tutmaktadır.

2.1.3.2. Gelir Tablosu

Gelir tablosu, işletmede belli bir dönemde elde edilen tüm gelirlerin katlandığı tüm giderlerin ve bunların bir sonucu olarak ortaya çıkan kar ya da zararı gösteren mali tablodur. Gelir tablosu işletmenin temel faaliyetlerinden ortaya çıkan gelir ve giderlerini raporlamak için kullanılmanın dışında işletmenin faaliyet dışı gelir ve giderleride gelir tablosunda yer almaktadır. İşletmenin faiz ödemeleri, vergiler gibi kalemlerini de dikkate alan gelir tablosu, dönem sonunda yapılan hesaplamalar neticesinde işletmenin net karını ortaya koymaktadır (Ercan ve Ban, 2005; Kaufmann, 2006; Lan, 2012).

2.2. Finansal Analiz Türleri

Finansal analiz, işletmenin faaliyet sonuçlarının finansal bakımdan ne yönde gelişip değiştiğini ve finansal performansının nasıl olduğu hakkında tahminde bulunmak amacıyla yapılmaktadır. Finansal analiz türleri; analizi yapan kişiye, finansal analizin yapılma amacına ve finansal analizin kapsamına göre üçe ayrılmaktadır (Çubuk vd., 1996: 16).

2.2.1. İşletmelerde Finansal Analizi Yapan Kişiye Göre Finansal Analiz

Bu analiz türü iç analiz ve dış analiz olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Analizi yapacak kişi işletme içinden birisi ise, bu analize iç analiz denir. İç analizi yapacak kişi işletmenin bilanço, gelir tablosu ve diğer tüm belge ve bilgilerinden yararlanarak analiz yapma imkânına sahip olduğu için işletmenin karı, ekonomik yapısı, verimliliği gibi birçok detayı daha iyi gözlemleyip ortaya koyabilmektedir. Analizi yapacak kişi işletme içinden değil ise bu analiz dış analiz olarak adlandırılmaktadır. Dış analizde işletme, ortaklar veya üçüncü kişilerin yararlanması için finansal tablolarını yayımlar ve analistler bu tablolar ışığı altında işletmenin finansal analizini yapmaktadır (Aydın, Coşkun, Bakır, Ceylan, ve Başar, 2004: 46).

2.2.2. İşletmelerde Finansal Analizin Yapılma Amacına Göre Finansal Analiz

Akıncı ve Erdoğan'a göre (1995), işletmelerde finansal analizin yapılma amacı yönetim, yatırım ve kredi analizi olmak üzere üç tane başlık altında toplanmaktadır. Yönetim analizinde, bilanço ve gelir tablosunun incelenmesi ve sonuçların ortaya koyulması analizin temel hedefleri arasında yer almaktadır.

Yatırım analizi, işletmeye ortak olanlar ve ortak olmayı düşünenler ile işletmeye uzun vadeli kaynak sağlayanlar tarafından yapılan analizdir. Kredi analizi, işletmeye borç veren veya borç vermeyi düşünen kişiler tarafından yapılmaktadır. Borç vermeyi düşünen kurumların, işletmenin dönen varlıklarını, sermaye yapısını ve kaynaklarının dağılımını çok iyi analiz etmesi gerekmektedir. Kredi analizinde 5K olarak bilinen bir yöntem kullanılmaktadır. Bu yöntemde 5K'nın açılımı şöyledir (Akdoğan ve Tenker, 2007: 551);

Karakter: Borçlunun itibarını, ödeme ahlakını ve ödeme alışkanlığını gösterir.

Kapasite: Borçlunun almış olduğu krediyi geri ödeyebilme gücünü gösterir.

Kefil veya Kefalet: İşlerin kötüye gitmesi durumunda bankanın verdiği parayı geri alınabilmesini sağlayan bir tür güvencedir.

Kapital (Sermaye): Müşterinin iş yapabilme gücü olup, yapacağı işe kendinden neler koyduğunu gösterir.

Koşullar: işletmenin içinde bulunduğu ekonomik ortam ve konjonktürü ifade eder.

2.2.3. İşletmelerdeki Finansal Analizin Kapsamına Göre

İşletmelerdeki finansal analiz kapsamına göre ikiye ayrılmaktadır (Sayılğan, 2003). Bunlar; dinamik ve statik analizdir. Dinamik analiz işletmenin birden fazla dönemine ilişkin verilerinin diğer işletmelerle karşılaştırıldığı analiz türüdür. Dinamik analiz türünde yapılan karşılaştırmalar işletmenin dönemler boyunca gösterdiği değişim ve gelişmeleri ortaya koymak amacı ile yapılmaktadır. Statik analiz, işletmenin belirli bir dönemde düzenlemiş olduğu finansal tablolarında yer alan kalemler arasındaki ilişkileri ortaya koyması ve sonuçlarının değerlendirilmesini sağlayan finansal analiz türüdür. Statik analiz tek bir dönemi kapsamaktadır (Aydın vd., 2004: 46).

2.3. Finansal Analiz Yönteminde Kullanılan Teknikler

İşletmelerin mevcut ve gelecek dönemine ilişkin finansal durumunu tahmin etmede kullanılan finansal tablolar işletmelerin erken önlem almasını sağlamaktadır. Finansal tablolar analizinde dört teknik kullanılmaktadır. Bu teknikler işletmelerde tek tek kullanılabileceği gibi birlikte de kullanılabilir. Bunlar (Özyürek ve Erdoğan, 2011):

2.3.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)

Karşılaştırmalı tablolar analizi, birbirini takip eden dönemlerde bilanço ve gelir tablosu kalemlerinin kendi içindeki değişimlerini karşılaştırmaya olanak sağlar. Karşılaştırma sonunda işletmenin faaliyet ve finansal durumundaki değişme ve gelişmeler belirlenerek yorumlanmaktadır (Çubuk vd., 1996: 39).

Karşılaştırmalı tablolar analizinde, dönem uzunluklarının birbirine eşit veya aynı zamanda olması gerekmektedir. Finansal tablo üç aylık dönemi kapsamakta ise, karşılaştırma işletmenin bir önceki ayın üç aylık finansal tablosu veya bir önceki yılın aynı

dönemindeki üç aylık mali tablosu ile yapılmaktadır. Finansal tablolar muhasebenin "tutarlık ilkesi" ne göre karşılaştırılmaktadır. Bu ilkeye göre hazırlanmayan tabloların karşılaştırılmasından ortaya çıkan sonuçlar işletmelere sağlıklı bilgiler verememektedir. Karşılaştırmalı tablolar analizi, işletmenin birden fazla dönemine ilişkin bilanço ve gelir tablosu bilgilerinin yan yana yazılarak karşılaştırılması şeklinde düzenlenmektedir. Kalemlerdeki artış veya azalışlar tutar ve yüzde olarak hesaplanmaktadır (Özyürek ve Erdoğan, 2011).

Karşılaştırmalı tablolar analizi dinamik bir analiz türüdür. İşletmenin geçmiş ve mevcut dönemdeki farklarını ortaya koyarak gelecekte meydana gelebilecek gelişmeleri önceden öngörmektedir. Karşılaştırmalı tablolar analiz türünden istenen verimin alınabilmesi için karşılaştırılacak dönemler aynı uzunlukta olmalı, tabloda yer alan bilgiler aynı muhasebe kuram ve ilkelerine göre hazırlanmalıdır (Gülten ve Özçalık, 2015: 53).

Karşılaştırmalı tablolar analizde şu formül kullanılmaktadır;

$$\text{Değişim Tutarı} = \text{Cari Dönem Tutarı} - \text{Önceki Dönem Tutarı} \quad (2.1)$$

$$\text{Yatay Analiz Yöntemi} = \text{Değişim Tutarı} / \text{Önceki Dönem Tutarı} \quad (2.2)$$

2.3.2. Yüzde Yöntemi İle Analiz (Dikey Analiz)

Dikey analiz yöntemi, aktif ve pasif kalemlerin işletmenin finansal tablolarında nasıl dağıldığını ortaya koymaktadır. Bu analiz türü işletmeye bu dağılımın sağlayacağı avantaj veya dezavantajların neler olacağı konusunda karar almada yardımcı olamamaktadır. Ancak işletmenin kaynaklarının dağılımını göstermesi bakımından dikey analiz önemlidir. Bu analiz türü, işletmelerin kaynaklarının ne kadarının döner varlıklarda ne kadarının ise sabit varlıklarda olduğunu görmesi açısından işletmeye kaynak kullanımı hakkında önemli bilgiler vermektedir (Türko, 1994). Bu yöntemde işletmenin tek bir dönemi analiz edebileceği gibi birden fazla dönemi de analiz edilebilmektedir. İşletmenin tek bir dönemine ait finansal tabloları analiz edildiğinde statik analiz, birbirini izleyen dönemlerine ait finansal tabloları analiz edildiğinde ise dinamik analiz yapılmış olmaktadır (Gülten ve Özçalık, 2015: 58).

Dikey yüzde yöntemi şu şekilde formüle edilmiştir;

$$\text{Dikey Yüzde Yöntemi} = \frac{\text{İlgili Kalem Verisi}}{\text{Baz Alınan Kalem Verisi}} \quad (2.3)$$

Yukarıdaki formüle göre, bilançoda yer alan kalemlerin yüzde değerlerinin saptaması şu şekilde formüle edilmiştir,

$$\text{Bilanço Toplamına Göre} = \frac{\text{Bilanço Mutlak Değeri}}{\text{Aktif Toplamı}} \quad (2.4)$$

Eğer bilanço toplamına göre yapılmayıp, hesapların içinde buldukları gruplara göre analiz yapılacak ise şu şekilde formüle edilmiştir,

$$\text{Grup Toplamına Göre} = \frac{\text{Grup İçindeki Değerin Mutlak Değeri}}{\text{Grup Toplamı}} \quad (2.5)$$

2.3.3. Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analiz (Trend Analizi)

Eğilim yüzdeleri analizi bir diğer adıyla trend analizi, işletmenin finansal durumunun belirli bir zaman aralığında gösterdiği gelişimini ortaya kaymak için yapılmaktadır. Bu analizin amacı işletmenin bilanço ve gelir tablosunda yer alan kalemlerinde meydana gelen artış veya azalışları belirlemektir. Kalemlerde meydana gelen artış veya azalışlar tutar veya yüzde ile ifade edilmektedir (Karakozak, 2012: 59). İşletmelerin eğilim yüzdelerini kullanmasında temel olarak iki amaç vardır. Bunlardan birincisi, bilançoda yer alan kalemin geçmiş dönemlerdeki verilerini inceleyerek gelecekte ihtiyaç duyacağı bakiyeyi temin etmek, ikinci amaç ise, bilançoda yer alan kalemin geçmiş ve mevcut dönemdeki verilerinin birbiriyle tutarlı olup olmadığını ortaya koymaktır (Gülten ve Özçalık, 2015: 59). Bu analiz işletmenin uzun dönemini kapsamaktadır. İşletmenin uzun dönemde ne gibi faaliyet yapması gerektiğini ortaya koymaktadır. Eğilim yüzdeleri analizi yapılırken; eğilim yüzdeleri analizinde baz alınan yılda karşılığı olmayan kalemin diğer yıllardaki eğilimleri hesaplanmaması, bilançoda yer alan tüm kalemlerin göstermiş olduğu eğilimler arasındaki ilişkilerin ortaya konması, eğilim analizinde bulunan eğilimlerin finansal olmayan nedenlerinin mutlaka dikkate alınması ve bu eğilimlerin birbiri ile anlamı olması gerekmektedir (Göçer, 2015: 143).

Eğilim yüzdeleri analizi aşağıdaki formüle göre hesaplanmaktadır,

$$\text{Eğilim Yüzdesi} = \frac{\text{Hesaplanacak Yılın Mutlak Değeri}}{\text{Baz Yılın Mutlak Değeri}} \quad (2.6)$$

2.3.4. Oran Analizi

Oran analizi, işletmenin faaliyetlerini kendi içinde ve sektörde faaliyet gösteren diğer işletmelerin sonuçları ile karşılaştırarak finansal durumu hakkında bir sonuç çıkarma amacıyla yapılmaktadır. Oran analizi, işletmenin verimliliğini, almış oldukları borçları ödeme gücünü, yabancı kaynakların etkin kullanılıp kullanılmadığını ve işletmenin kar durumunu ortaya koymaktadır (Akıncı ve Erdoğan, 1995: 225).

Özyürek ve Erdoğan'a (2011) göre, oran analizi işletmenin finansal tablolarında yer alan kalemler arasındaki ilişkinin anlamını, birbirinin yüzdesi veya katlarını belirtmek için kullanılmaktadır. Hesaplar arasında matematiksel ilişkiler kurularak işletmenin ekonomik yapısı, finansal yapısı, karlılık durumu ve çalışma durumu hakkında bilgiler ortaya koymaya çalışılmaktadır. Lan'a (2012) göre, oranlar finansal tabloların birbirine bağlanmasına yardımcı olmaktadır. İşletmeler ve sektörler arasında karşılaştırılabilir bilgiler sunmaktadır.

Oran analizi, en yaygın kullanılan analiz yöntemlerinden biridir. Oran analizi dört başlık olmak üzere incelenmektedir (Çubuk vd., 1996).

2.3.4.1. Likidite Oranları

Costea ve Hostiuc' a (2009) göre, likidite varlıkların paraya dönüşebilme kabiliyetini ifade eder. Likidite analizi, işletmenin bir yıldan daha kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetine sahip olup olmadığını ortaya koymaktadır. Bu analiz işletmenin mevcut borçlarının hangi likit varlıklarla karşılanması gerektiğini ölçmektedir (Gülten ve Özçalık, 2015: 66). Ayrıca işletmenin net işletme sermayesinin hangi seviyede olduğunu ortaya koymak ve işletmenin kısa dönemde likidite krizine girip girmeyeceğini ölçmek için kullanılmaktadır. Likidite oranları üç tanedir. Bu oranların içinde en çok cari oran kullanılmaktadır. Bununla birlikte asit test oranı ve nakit oran da diğer likidite oran analizinde kullanılan diğer oranlardır (Gülten ve Özçalık, 2015: 66).

Cari oran: Cari oran işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü göstermektedir. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilmesi için ne kadar dönen varlığa sahip olması gerektiğini ve net çalışma sermayesinin yeterli düzeyde olup olmadığını ifade etmektedir (Çubuk vd., 1996: 88).

$$\text{Cari Oran} = \text{Dönen Varlıklar} / \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} \quad (2. 7)$$

Cari oran, dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile bulunmaktadır. Bu oranın işletmeler için standart oranı 2 ve üstü kabul edilmektedir. İşletmelerin bu orana sahip olmaları finans kurumlarından almış oldukları kısa vadeli borçlarını zamanında geri ödeyeceği anlamını taşımaktadır.

Asit test oran: Asit test oran, işletmenin acil yükümlülüklerini karşılamak için yeterli kısa vadeli kaynaklara sahip olup olmadığını göstermektedir. Çabuk oran olarak bilinen bu oran, cari oranından daha dayanıklıdır. Çünkü likit olmayan varlıkları yok sayar. Asit test oranda standart oran 1 ve üstü kabul edilmektedir. Bu oranın 1'in altında olması işletmelerin mevcut yükümlülüklerini ödeyebilecek likit varlıklara sahip olmadığını ortaya koymaktadır.

$$\text{Asit Test Oran} = \text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar} / \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} \quad (2. 8)$$

Asit test oran işletmenin sahip olduğu dönen varlıklardan stokların düşülmesi sonucunda kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile bulunmaktadır. Bu oran işletmenin satışlarının durması durumunda kısa vadeli borçlarını zamanında ödeyip ödeyemeyeceğini ortaya koymaktadır.

Nakit oran: Nakit ve benzeri değerlerin işletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılayabilme gücünü ortaya koymaktadır. Nakit oran, hazır değerlerin kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile elde edilmektedir. İşletmelerde nakit oran 0.2 standart olarak kabul edilir. Bu orana sahip işletmelerde nakit sıkıntısının olmadığı anlaşılmaktadır. Bu oranın 0.2'den yüksek olması durumunda işletmenin elinde çok fazla nakit olduğunun ve elindeki bu nakdi değerlendiremediğini ortaya koymaktadır.

$$\text{Nakit Oran} = \text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler} / \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} \quad (2. 9)$$

2.3.4.2. Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları işletmenin sahip olduğu iktisadi varlıkları ne derecede etkin şekilde kullanabildiğini ölçmek için kullanılan oranlardır. Faaliyet oranı, işletmenin aktif varlık yatırımları ile satış düzeyi arasındaki ilişkileri esas almaktadır. Faaliyet oranları olmak üzere dörde ayrılmaktadır. Bunlar (Türko, 1994: 93):

Alacak devir hızı oranı: Alacak devir hızı oranı kredili satışlardan ortaya çıkan alacakların 1 yıl içinde kaç defa tahsil edildiğini ortaya koymaktadır. Alacak devir hızı oranı, işletmenin alacaklarını tahsil etme gücünü ve likidite durumunu göstermektedir. Bu oranın yorumlanabilmesi için geçmiş yıllardaki oranlarla karşılaştırmasının yapılması gerekmektedir (Karakozak, 2012: 65).

$$\text{Alacak Devir Hızı Oranı} = \text{Net Satışlar} / \text{Ortalama Ticari Alacaklar} \quad (2.12)$$

$$\text{Ortalama Ticari Alacak} = (\text{D. B. Ticari Alacak} + \text{D.S. Ticari Alacak}) / 2 \quad (2.13)$$

Alacak devir hızı oranı işletmenin alacaklarını zamanında tahsil ettiğinin ve işletmenin çalışma sermayesinin alacaklara olan bağlılığının düştüğünü ortaya koymaktadır.

Stok devir hızı oranı: Stokların ne kadar süre içinde tükendiğini ölçen orandır. Bu oran aynı zamanda işletmenin stoklarını etkin şekilde yönetip yönetemediğini ortaya koymaktadır. Stok devir hızı oranının bir standardı yoktur. Geçmiş dönem verileri ile karşılaştırılması gerekmektedir (Aydın vd., 2004: 53).

$$\text{Stok Devir Hızı} = \text{Satılan Malın Maliyeti} / \text{Ortalama Stok} \quad (2.14)$$

$$\text{Ortalama Stok} = (\text{Dönem Başı Mal Stoku} + \text{Dönem Sonu Mal Stok}) / 2 \quad (2.15)$$

$$\text{Stok Devir Süresi} = 365 / \text{Stok Devir Hızı} \quad (2.16)$$

Stok devir hızı oranının sektör ortalamasının üstünde olması işletmenin mallarının stokta beklemekten hemen satıldığı anlamına gelmektedir. Sektör ortalamasının düşük olması ise işletmenin stoklarını eritemediğini ve stok tutma maliyetlerinin yüksek olduğunu ortaya koymaktadır.

Aktif devir hızı oranı: İşletmenin sahip olduğu aktiflerini kullanmadaki verimliliğini ölçmektedir. Bu oranın sektör ortalamasının altında olması işletmenin yapmış olduğu yatırımlardan istediği verim alamadığını ortaya koymaktadır (Gülten ve Özçalık, 2015: 78). Aktif devir hızı oranının sektör ortalamasının üstünde olması işletmenin aktiflerini tam kapasite ile kullanılıp aktiflerden tam verim alındığını göstermektedir (Karakozak, 2012: 66).

$$\text{Aktif Devir Hızı Oranı} = \text{Net Satışlar} / \text{Aktif Toplamı} \quad (2.17)$$

Özsermaye devir hızı oranı: İşletmenin sahip olduğu özsermayesinin ne ölçüde etkin ve verimli şekilde kullanılıp kullanılmadığını ölçen bir orandır.

$$\text{Özsermaye Devir Hızı Oranı} = \text{Net Satışlar} / \text{Özsermaye} \quad (2.18)$$

2.3.4.3. Kaldıraç (Finansal Yapı) Oranları

Kaldıraç (Finansal Yapı) oranları, işletmenin finansal yapısının güçlü olup olmadığını, kaynak dağılımının sağlıklı yapılabildiğini, finansmandaki eşleştirme kuralına uyulup uyulmadığını ölçmektedir. Kaldıraç oranları, işletmenin yerine getirdiği faaliyetler sonucundaki borç durumunu ölçmek için kullanılmaktadır. Kaldıraç oranlarının yüksekliği diğer işletmelere göre daha riskli bir işletmeye sahip olduğunu göstermektedir. İşletmenin kazançlarında fark olsa bile ödeyeceği borçlar sabittir. İşletmenin nakit akımında meydana gelecek herhangi bir azalış durumunda işletme borçlarını ödeyememekte ve finansal bakımdan güçsüzleşmektedir (Aktan ve Bodur, 2006). Kaldıraç oranları işletmenin yabancı kaynaklardan ne oranda yararlandığını ortaya koymaktadır. Kaldıraç oranları dörde ayrılmaktadır. Bunlar (Gülten ve Özçalık, 2015: 71):

Finansal kaldıraç oranı: İşletmenin sahip olduğu aktiflerinin yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösteren orandır. İşletmeye kredi veren kurum veya kişiler bu oranın düşük olmasını istemektedir. Çünkü işletmenin iflası veya tasfiyesi halinde özsermaye yeterli ise alacaklarını temin etme olanağına sahip olmaktadır. Bu oranın yüksek olması işletmeye kredi verenlerin emniyet marjının az olduğunu ve işletmenin faiz ve anapara ödemelerinde güçlük çekeceğini ortaya koymaktadır. İşletme ortakları ise bu oranın yüksek olmasını arzu etmektedir. Borçlanmanın sağladığı kaldıraç etkisi ile karlılık daha fazla artmaktadır. Gelişmiş ülkelerde bu oranın 0.50'nin altında olması uygundur. 0.50'nin üzerine çıkması genellikle tehlike sinyali olarak kabul edilmektedir ve şu şekilde hesaplanmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007: 653):

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı} = \text{Toplam Borç} / \text{Toplam Aktif} \quad (2.19)$$

Borçların özsermayeye oranı: Bu oran işletmenin borçlarının yüzde kaçının özsermaye ile finanse edildiğini göstermektedir. Özsermayenin işletmenin borçları için güvence oluşturup oluşturmadığını belirlemek için kullanılmaktadır. Bu oranın 1'in altında olması işletmenin özsermayesinin toplam borçlarını karşılayabilecek kapasitede olduğunu

göstermektedir. Bu durum işletmenin alacaklarının güvence altında olduğunu göstermektedir.

$$\text{Borcun Özsermayeye Oranı} = \text{Toplam Borç} / \text{Özsermaye} \quad (2. 20)$$

İşletmeye kredi veren kurumlar bu oranın düşük olmasını, işletme ortakları ise yüksek olmasını tercih etmektedirler. İşletmeden alacağı olanlar, alacaklarının teminatı olarak özkaynakları görmektedir.

Kısa vadeli yabancı kaynakların özsermayeye oranı: Bu oran işletmenin sahip olduğu varlıkların yüzde kaçının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermek için kullanılmaktadır. Bu oranın çok yüksek çıkması işletmenin varlıklarının büyük bir bölümünü kısa vadeli yabancı kaynaklar ile finanse ettiğini göstermektedir (Karakozak, 2012: 68).

$$\text{KVYK' ın Özsermayeye Oranı} = \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar} / \text{Özsermaye} \quad (2. 21)$$

Maddi duran varlıkların özsermayeye oranı: Maddi duran varlıkların yüzde kaçının özsermaye ile karşılandığını ortaya koyan orandır. Özsermayenin maddi duran varlıklara yetip yetmediğini göstermektedir. Bu oranın 1'in altında olması özsermayenin maddi duran varlıklara yettiğini ifade ederken, 1'in üzerinde olması ise özsermayenin maddi duran varlıklara yetmediğini ve bir kısmının kısa vadeli yabancı kaynaklardan karşılandığını ifade etmektedir.

$$\text{Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı} = \text{Maddi Duran Varlıklar} / \text{Özsermaye} \quad (2. 22)$$

2.3.4.4. Karlılık Oranları

İşletmeler faaliyette bulunduğu sektörde rekabet etmek ve firma değerini arttırmak için kar elde etmek zorundadır. Karlılık, işletmedeki finans yöneticileri tarafından analiz edilmekte ve elde edilen bilgiler farklı amaçlarla kullanılmaktadır. Karlılık, işletmeye kredi verenler ve ortaklar açısından büyük önem taşımaktadır. Bunun en önemli nedeni, işletmenin elde ettiği karı, alınan borcun geri ödemesinde ve kar dağıtımında kullanılmasıdır. Karlılık oranları şunlardır (Çubuk vd., 1996: 103):

Brüt kâr marjı: İşletmenin brüt satış hâsılatı üzerinden elde ettiği karı göstermektedir. Brüt kâr marjı, brüt karın net satışlara bölünmesi ile bulunmaktadır. Bir işletmenin brüt satış karı faaliyet giderlerini karşılayabilecek ve işletme sahiplerine kâr payı dağıtacak düzeyde olmalıdır.

$$\text{Brüt Kar Marjı Oranı} = \text{Brüt Kar} / \text{Net Satışlar} \quad (2.23)$$

Net kar marjı: Erdoğan'a göre (1990), net kar marjı vergiden sonraki net karın satışlara bölünmesi ile elde edilmektedir. Net kâr marjı işletmenin 100 liralık satış başına ne kadar kar elde ettiğini ortaya koymaktadır. Satışlar üzerinden elde edilen kâr marjı olarak da adlandırılan bu oran işletmenin zarar durumuna girmeden satış fiyatlarını düşürebilmesine olanak sağlamaktadır.

$$\text{Net Kar Marjı Oranı} = \text{Net Kar} / \text{Net Satışlar} \quad (2.24)$$

Özsermaye karlılığı: İşletmenin faaliyetleri sonunda elde ettiği karın, yüzde kaçını özsermayesinden oluşturduğunu ifade etmektedir.

$$\text{Özsermaye Karlılığı} = \text{Net Kar} / \text{Özsermaye} \quad (2.25)$$

Aktif karlılığı: İşletmenin yaptığı tüm yatırımlara karşılık vergiden sonra ne kazandığını göstermektedir. Bir bakıma, işletmenin yatırımlarından ne oranda getiri sağladığını ölçen bir orandır (Aktan ve Bodur, 2006: 60).

$$\text{Aktif Karlılığı} = \text{Net Kar} / \text{Toplam Aktif} \quad (2.26)$$

2.4. Literatür Taraması

20.yüzyılda tüm krizler teknolojik gelişmeler, tüketim ve üretimdeki değişmeler nedeni ile meydana gelmiş ve ülke ekonomilerini, işletmelerini ve insanların yaşamlarını önemli derecede etkilemiştir. Bu bölümde finansal krizlerin ülke ekonomilerine olan etkilerini belirlemek için hem yurtdışında hem de yurtiçinde yapılmış çalışmaların bulguları özetlenecektir.

2.4.1. Dünyada Yapılmış Araştırmalar

Chaudhary ve Abbas (2017) çalışmalarında, 2008 küresel krizinin Pakistan'da faaliyet gösteren 18 ticari bankanın verimlilik ve performansına olan etkilerini veri zarflama tekniği ile incelemişler ve Pakistan ticari bankalarının verimlilik açısından finansal krizden daha fazla etkilendiğini, kârlılık oranlarının ise krizden daha az etkilendiği sonucuna ulaşmışlardır.

Ramskogler (2015) çalışmasında, ABD'de meydana gelen 2008 finansal krizin nedenleri üzerinde durmuştur. Çalışmaya göre ABD hükümeti, Asya'daki ihracata dayalı politikalar nedeni ile önemli miktarda sermayeyi piyasaya sürmek durumunda kalmıştır. Bu durum ABD'nin uzun vadeli faiz oranlarını düşürmüştür. Faiz oranlarının düşmesi insanları kredi almaya yöneltmiştir. Aynı zamanda yatırımcıların teminatlı tahvil almaya yönelmeye başlamaları ile piyasada hava kabarcıkları oluşmuştur. Piyasada oluşan kırılgan yapının etkisi ile kriz patlak vermiştir. Çalışma sonucunda krizin ABD'de konut sektöründe başladığı ve küreselleşmenin etkisi ile birlikte tüm dünyaya yayıldığı sonucuna varılmıştır.

Matousek, Rughoo, Sarantis ve Assaf (2014), finansal kriz döneminde Avrupa Birliği'ne ülkelerinde faaliyet gösteren bankaların performansını iki yaklaşım ile test etmişlerdir. İlk yaklaşım, bankaların takipteki kredilerini istenmeyen bir çıktı olarak ele alan yenilikçi bir yaklaşım ikinci yaklaşım ise, Phillips ve Sul (2007) paneli yakınsamayı uygulamışlardır. İki uygulama sonucunda, finansal krizle birlikte bankaların kredi faaliyetleri ve finansman sağlamada, risklerin artması nedeniyle Avrupa bankaları arasında sistem zayıflıklarının ortaya çıktığı bulgularına ulaşmıştır. Ayrıca kriz döneminde bankalar arasında entegrasyon sürecinin zayıfladığı ve bankaların performanslarının krizden önceki döneme göre düştüğü bulgularda görülmektedir.

Nour, Sharabati ve Dweikat (2014), çalışmalarında küresel finansal krizin Pakistan ticari bankaları üzerindeki etkilerini Veri Zarflama Analizini (DEA) kullanarak ortaya koymaya çalışmışlardır. Ortaya çıkan sonuç Ürdün'de kriz döneminde piyasaya sunulan çeklerin oranlarında önemli bir düşüş olduğunu ve iade edilen çeklerde de artış meydana geldiği sonucuna ulaşılmıştır.

2008 Finansal krizinin Hırvatistan'daki bankalar üzerindeki etkisinin makroekonomi göstergeler analiz ile araştırıldığı çalışmada Živko ve Kandžija (2013), 2008 küresel kriz döneminde Hırvatistan'da bankaların borç vermesi, sermaye yönetimi, likidite ve kâr elde etmesi için yapılması gereken faaliyetlerini yönetmekte güçlük çektiği ve kârlılık oranlarının düştüğü sonucuna ulaşmıştır.

Zeitun ve Benjelloun (2012) çalışmalarında, 2003-2010 yılları arasında Ürdün bankalarının verimliliğini veri zarflama tekniği ile ölçmekte ve değerlendirmektedirler. Araştırma 15 banka (Arab Bank, The Housing Bank, Jordan Islamic Bank, Finance & Investment, Jordan National (Ahi) Bank, Jordan Kuwait Bank, Bank of Jordan, Cairo Amman Bank, Union Bank for Savings & Investment, Islamic International Arab Bank, Jordan Investment & Finance Bank, Arab Banking Corporation, Dubai Islamic Bank) arasında yapılmıştır. 15 banka arasından sadece birkaç tane Ürdün bankasının (Jordan Kuwait Bank, Cairo Amman Bank) finansal kaynaklarını yönetmekte ve kâr elde etmede etkin olduğu bulguları elde edilmiş ve finansal krizin bankaların verimliliği üzerinde belirgin bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Abbas, Tahir, Rehman ve Perviz (2012) çalışmalarında, Pakistan' da tekstil sektöründe faaliyet gösteren tüm tekstil işletmelerin Pakistan Devlet Bankasında var olan verilerini kullanarak rasyo analizi yöntemini kullanarak, kriz öncesi ve sonrasındaki performanslarını incelemişlerdir. Bu performansları incelerken finansal analiz oranları esas alınmıştır. Bu finansal analiz oranlarına göre Pakistan' da tekstil sektöründe yer alan işletmelerin kârlılık oranlarının finansal krizden etkilendiği bulgularına ulaşılmıştır. Ayrıca bulgulara göre varlık getirilerinde krizden sonra belirgin bir azalma meydana geldiği ve işletmelerin likiditelerinin finansal krizden etkilendiği görülmektedir.

Reinhart ve Rogoff (2009) finansal piyasaların elde ettikleri verileri inceleyerek yaptıkları araştırmalarında, ABD'de meydana gelen 2008 küresel kriz sonrasında varlık fiyatlarında düşüş meydana geldiğini belirterek, işsizlik oranlarının hızla arttığı, üretim olanaklarının düştüğü ve devlet borçlarının arttığı bulgularına ulaşmışlardır.

Hodorogel (2009), Romanya'da faaliyet gösteren küçük ve orta ölçekli işletmelerin (KOBİ) 2008 Küresel krizinden ne derecede etkilendiklerini ortaya koymak için işletmelerin finansal piyasalarda var olan verilerini rasyo analizi ile incelemiştir. Bu inceleme sonucunda

KOBİ'leri Romanya'nın ekonomik büyümesinde önemli bir düşüş yaşandığı; küçük ve orta ölçekli işletmelerin (KOBİ) krizden daha fazla etkilendiği sonucuna varmıştır. Araştırmancın bulgularına göre KOBİ'lerin kriz sonrasında ihracat ve ithalat oranlarında azalma meydana gelmesi sonucunda işletmelerin nakit sıkıntısına girdikleri tespit edilmiştir.

Bris, Pons-Sanz ve Koskinen (2002), kurumsal mali politikalar ve döviz krizlerinde işletmelerin performanslarını inceledikleri çalışmalarında, Asya, Avrupa ve Latin Amerika'da 20 ülkede faaliyet gösteren 6781 işletmenin mali verileri analiz edilmiştir. Bu analiz sonucunda işletmelerin döviz krizi meydana gelmeden önceki kârlılık oranlarında büyük düşüş yaşanmaya başladığı sonucuna ulaşılmıştır.

2.4.2. Türkiye'de Yapılmış Araştırmalar

2008 Küresel krizin Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkilerinin incelendiği çalışmada Emir ve Sayıl (2017), SPSS programında Kolmogorov-Smirnov ve Shapiro-Wilk testleri kullanılmıştır. Bu testler ile Türkiye'deki bankaların sermayelerinin ve kâr oranlarının yeterli seviyede olduğu ve 2008 küresel krizinin, Türk bankaları üzerindeki yıkıcı etkisini daha az olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Karakurt ve Akdemir (2016), 2008 küresel krizinin devlet borçlarına etkisinin incelendiği çalışmalarında, krizin küreselleşmenin etkisi ile tüm dünya ülkelerinin ekonomilerini etkilediğini, bu etkinin gelişmiş ülkelerin bankacılık sektöründe daha fazla olduğunu tespit etmişlerdir. Bulgulara bakıldığında gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyüme oranlarında düşüş meydana geldiği ve kriz sonrasında hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke ekonomilerinde kamu borçlarının arttığı görülmektedir.

2008 Küresel finansal krizin BRIC ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) üzerindeki makroekonomik etkilerinin araştırıldığı çalışmada Erarslan (2016), BRIC ülkelerinin küresel krizden diğer ülkelere göre daha az etkilendiğini ileri sürmüştür. BRIC ülkelerinde kriz sırasında ihracat, büyüme ve ülkeye giren yabancı sermaye üzerinde kısa süreli bir daralma olduğunu tespit etmiştir. Bu ülkelerin krizden diğer ülkelere nazaran daha az etkilenmelerinin sebebinin ise, 1990'lı yıllardan itibaren sermaye piyasalarını serbestleştirip doğrudan ve dolaylı yatırımları kendi ülkelerine çekmeleri ve uygulanan ekonomi politikalarının büyük etkisinin olduğu sonucuna varmıştır.

2008 küresel finansal krizinin işletmelerin sermaye yapılarına olan etkisinin incelendiği çalışmada, Dizdarlar, Uçan ve Can (2013) İMKB 100 endeksinde yer alan ve reel sektörde faaliyet gösteren 38 işletmeyi tahmin modelleri arasında seçim yapılabilmesi için istatistiksel testler gerçekleştirilmiştir. Likelihood testi kullanılmış ve anlamlı sonuç vermiştir. Bu testler ile kriz döneminde risk faktörlerinin artması nedeni ile İMKB işlem hacminde ve işletmelerin değerlerinde düşüş meydana geldiği sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca kriz dönemlerinde işletmelerin faaliyetlerinin durması nedeni ile borçlarının arttığını tespit etmişlerdir.

Özdemir (2013) çalışmasında, 2008 küresel finansal krizin işletmeler üzerindeki etkisini incelemiştir. Malatya I. ve II. Organize Sanayi Bölgelerinde üretim faaliyetinde bulunan 99 işletme üzerinde yürütülmüştür. Veriler, anket tekniğiyle toplanmıştır. Araştırmada t- testi ve tek yönlü varyans analizi kullanılmıştır. Bu araştırmaya göre küresel finansal krizin işletmeler üzerinde hem olumlu hem de olumsuz etkilerinin olduğunu tespit etmiştir. Krizin işletmeler üzerindeki olumlu ve olumsuz etkilerinin olduğunu elde etmişlerdir. Olumlu etkileri arasında; işletmenin tüm kademelerinde birleştirmeye neden olduğu, yönetimin daha hızlı karar verme yeteneğinin gelişmesini sağladığı, işletmelerin yeniden yapılanmaları için yeni fırsatlar yaratma yeteneklerinin gelişmesi sayılabilmektedir. Olumsuz etkileri arasında ise işletmelerin kriz sırasında alınan kararlarda kalitenin düştüğü, donanımlı personelin kaybedildiği, kriz sırasında yetki ve sorumluluklarda karmaşanın ortaya çıktığı bulgularda görülmektedir.

Gençtürk, Dalğar ve Yılmaz (2011), Araştırmada, İMKB’de 1992-2009 döneminde sürekli işlem gören 77 işletmenin 12 aylık verileri, İMKB’nin internet sitesinden elde edilmiş ve veriler Excel programı yardımıyla birleştirilerek incelenmiş ve yorumlanmıştır. İşletmelerin finansman kararlarına yönelik etkilerinin incelendiği araştırmada, Türkiye’deki 1994, 2000, 2001 ve 2008 krizleri sonrasında işletmelerin uzun vadeli borçlanma eğilimlerinin arttığı sonucuna varmıştır. Araştırmanın sonucunda elde edilen bulgularda işletmelerin 2002 yılından sonra kısa vadeli borçlanma yerine, uzun vadeli finansman politikaları izledikleri görülmektedir.

2001 krizinin işletmelerin finansal yapılarına etkilerinin incelendiği araştırmada, Çalışkan, Kerestecioğlu ve Kara (2011) İMKB’de 1999-2003 yılları arasında işlem gören 10

gıda işletmesinin bilanço ve gelir tablolarında elde ettikleri bilgiler ışığında oran analizi yöntemi ile krizin etkilerini incelemişlerdir. İşletmelerin kriz döneminde nakit sıkıntısı yaşamasının yanında özsermayelerinin azaldığı, işletmelerin kısa vadeli borç oranlarının arttığı ve işletmelerin kâr oranlarının finansman giderlerinin artması nedeni ile olumsuz etkilendiği sonucuna ulaşmışlardır.

Aydeniz (2008), 1993-2005 yılları kapsayan süreçte imalat sektöründe faaliyet gösteren Alman sermayeli işletmelerin krizden önceki ve krizden sonraki dönemlerdeki finansal yapılarını belirleyerek kriz dönemlerinde başarılı bir finansal yönetim yapılıp yapılamadığının incelendiği çalışmada, işletmelerin 1994 krizinde faaliyet, kârlılık ve kaldıraç oranlarının düştüğü ancak işletmelerin 1994 krizine nazaran 2001 krizinden daha fazla etkilendikleri ve kârlılık oranlarında işletmelerin zarar ettikleri sonucuna ulaşmıştır.

Aşıkoğlu ve Ögel (2006), yaptıkları çalışmada, 2001 Krizinin İMKB'de 7 sektörde işlem gören 72 imalat işletmesinin finansal yapısı üzerindeki etkilerini 1997-2003 yılları finansal oranları ile incelemişlerdir. Bu inceleme sonucunda, işletmelerin nakit oranı dışında tüm likidite oranlarında 2001 yılında düşüş meydana geldiği, varlıkların finansmanında yabancı kaynak miktarının arttığı, yabancı kaynak içinde de kısa vadeli kaynaklara çok fazla yönelme olduğu, işletmelerin stok ve alacak devir hızlarının arttığı, satışların artmasından ziyade özsermayedeki kayıplardan dolayı özsermaye devir hızının da arttığı sonucuna ulaşmışlardır.

3. BÖLÜM

3. VERİLERİN UYGULANMASI

Araştırmanın bu bölümünde Borsa İstanbul'da işlem gören 25 işletmenin (ADEL, BANVT, FROTO, EGGUB, IZMDC, DEVA, PTOPF, ARCLK, ASELS, KCHOL, PETKM, EREGL, MGROS, DERIM, IHLAS, TUPRS, DMSAS, DARDL, IZOCM, GOLTS, TATGD, MRSHL, GOODY, ALTIN, NETAS) finansal oranlarının 2001 ve 2008 küresel krizinden etkilenip etkilenmedikleri araştırılmıştır. Bu bakımdan öncelikle araştırmanın önemi ve amacı belirtilmiş daha sonra araştırmanın veri ve yöntemine değinilerek araştırmanın kısıtları ortaya konulmuştur. Oran analizi, işletmenin faaliyetlerini kendi içinde ve sektörde faaliyet gösteren diğer işletmelerin sonuçları ile karşılaştırarak finansal durumu hakkında bir sonuç çıkarma olanağı sunduğundan araştırmada oran analizi yöntemi kullanılmıştır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu bağlamda araştırmada kullanılan mali tabloların oran analizi yöntemi ile likitide, faaliyet, kaldıraç ve karlılık oranları hesaplanarak iki kriz dönemi verileri karşılaştırılıp tablolaştırılmış ve yorumlanmıştır. İşletmelerin finansal yapısı hakkında daha geniş bilgi sağladığı düşünülen oran analizinden faydalanılmıştır. Finansal tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkinin matematiksel olarak ifadesine oran veya rasyo denilmektedir. Bu bakımdan oran analizi, finansal tablolarda yer alan finansal kalemlerin kullanılmasıyla işletme hakkında daha detaylı bilgi edinilmesine imkân tanımadığını ifade etmektedirler. (Kahiloğulları ve Karadeniz, 2015; Özdemir, 2013; Gençtürk, Dalğar ve Yılmaz, 2011; Çalışkan, Kerestecioğlu ve Kara, 2011; Aydeniz, 2008; Aşıkoğlu ve Ögel, 2006).

3.1. Araştırmanın Önemi ve Amacı

Türkiye'de 2001 yılında meydana gelen kriz ekonomik, sosyal ve finansal bakımdan olumsuz etki yaratmıştır. Bu kriz sonucunda 2000 yılında 200 milyar dolar olan GSYH 'le 2001 krizi ile birlikte 145 milyar dolara düşmüştür. Bu düşüş ile birlikte ekonomi %9,5 oranında küçülmüştür. Milli gelir 51 milyar dolar azalmış, kişi başına düşen gelir 725 dolar gerilemiştir. Enflasyon oranlarında yüksek miktarda artışlar meydana gelmiştir. Ödemeler dengesi açıklarında 4 kattan fazla artış yaşanmış, ihracat artarken ithalat gerilemiştir. Faiz oranlarındaki yüksek artış ve piyasaya olan güven eksikliği nedeni ile artan risk, işletmelerin

finansal yapılarını olumsuz yönde etkilemiştir. Türkiye 2001 krizinden sonra 2008 yılında meydana gelen küresel kriz ile karşı karşıya kalmıştır. 2008 küresel krizinde işsizlik oranlarında artış meydana gelmiş Türkiye ekonomisi tekrar daralma içine girmiştir. İşletmeler özsermaye yetersizliğinden dolayı iki krizden de önemli derecede etkilenmiştir (Karluk, 2014).

Bu çalışmanın amacı 2001 ve 2008 krizinin BİST işlem gören tesadüfi örneklem yöntemiyle seçilmiş 25 işletmenin finansal oranları üzerinde etkisinin olup olmadığını ortaya koymak ve bu bağlamda ilgili işletmelerin finansal oranları üzerinde meydana gelen değişimlerin hangi yönde olduğunu tespit etmektir.

3.2. Araştırmanın Evren ve Örnekleme

Araştırmanın evrenini, BİST 30¹³, BİST 50¹⁴ ve BİST 100¹⁵,de işlem gören farklı sektörlerde yer alan işletmeler oluşturmaktadır. İşletmelerin tüm verilerine ulaşmanın zorluğundan ve zaman yetersizliğinden dolayı ulaşılabilen mali tablolar doğrultusunda imalat sanayi, mali kuruluş/ holding, teknoloji/bilişim, toptan/perakende gibi çeşitli sektörlerde yer alan tesadüfi örneklem yöntemi ile seçilen 25 işletme araştırmanın örnekleme olarak belirlenmiştir.

Tesadüfi örnekleme evreni oluşturan her katılımcı eşit temsil edilme olasılığına sahiptir. X işletmesinin araştırmaya dâhil edilme şansı ne kadar yüksek veya düşük ise Z işletmesinin şansıda aynı oranda geçerlidir (Kozak: 2014:115).

3.3. Araştırmanın Veri ve Yöntemi

Bu bölümde 2001 Şubat krizi ile 2008 Küresel krizinin BİST'te işlem gören 25 işletme üzerindeki etkileri incelenmektedir. Bu bağlamda, Borsa İstanbul Veritabanı ve

¹³ BİST 30, Ulusal Pazar'da işlem gören işletmeler ile Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları arasından seçilen 30 paydan oluşmaktadır (Eğilmez, 2013).

¹⁴ BİST 50, Ulusal Pazar'da işlem gören işletmeler, Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları arasından seçilen 50 paydan oluşmaktadır. BIST 30 endeksine dahil payları da kapsamaktadır (Eğilmez, 2013).

¹⁵BİST 100, Ulusal Pazar'da işlem gören işletmeler ile, Kurumsal Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları arasından seçilen 100 işletmenin hisse senedinden oluşmaktadır. BIST 30 ve BIST 50 endekslerine dahil payları da kapsamaktadır (Eğilmez, 2013).

Kamu Aydınlatma Platformu (KAP) Veritabanı'ndan elde edilen 25 işletmenin (Ek-1) 1999 ve 2010 dönemlerine ait 12 aylık mali tablo verilerine ulaşılmıştır. İşletmenin faaliyetlerini kendi içinde ve sektörde faaliyet gösteren diğer işletmelerin sonuçları ile karşılaştırabilmek için oran analiz yöntemi seçilmiştir. Oran analiz yöntemi ile işletmelerin likitide, faaliyet, kaldıraç ve karlılık oranları hesaplanmıştır.

Bu oranların formülizasyonu aşağıda sunulmuştur (Büker, Aşıkoglu ve Sevil, 1997: 42-65);

1) Likidite Oranları

Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar

Asit Test Oranı = Dönen Varlıklar – Stoklar / Kısa Vadeli Borçlar

Nakit Oranı = Hazır Değerler / Kısa Vadeli Borçlar

2) Finansal Oranlar

Finansal Kaldıraç Oranı = Kısa vadeli borçlar + Uzun Vadeli Borçlar / Toplam Varlık

Borcun Özsermaye Oranı = Toplam Borç / Özsermaye

Kısa Vadeli Borçlar ~ Özsermaye = Kısa Vadeli Borçlar / Özsermaye

Maddi Duran Varlıklar ~ Özsermaye = Maddi Duran Varlıklar / Özsermaye

3) Karlılık Oranları

Brüt Satış Karının Net Satış Tutarına Oranı = Brüt Satış Karı / Net Satış Tutarı

Net Kar / Net Satış Tutarına Oranı = Net Kar / Net Satış Tutarı

Net Kar / Özsermaye Oranı = Net Kar / Özsermaye

Net Kar / Toplam Varlıklar Oranı = Net Kar / Toplam Varlıklar

4) Faaliyet Oranları

Alacak Devir Hızı = Kredili Atışlar (Net Satışlar) / Ticari Alacaklar

Stok Devir Hızı = Satışların Maliyeti / Stoklar

Aktif Devir Hızı = Net Satışlar / Aktif Toplamı

Özsermaye Devir Hızı = Net Satış Tutarı / Ortalama Sermaye

3.4. Araştırmanın Kısıtları

Araştırma BİST 30, BİST 50 ve BİST 100’de işlem gören 25 işletme (Ek-1) ile kısıtlıdır. Ayrıca zaman kısıtlılığından dolayı işletmelerin BİST 30, BİST 50 ve BİST 100’de yer alan 1999 ve 2010 yılları arasındaki finansal oranları araştırmaya dahil edilmiştir.

3.5. Araştırmanın Verilerinin Analizi

2001 ve 2008 kriz dönemlerinde işletmelerin mali tablolarının oran analizi yöntemi ile likidite, faaliyet, kaldıraç ve karlılık oranları hesaplanmıştır. Çıkan sonuçlar karşılaştırılarak tablolaştırılmış ve yorumlanmıştır.

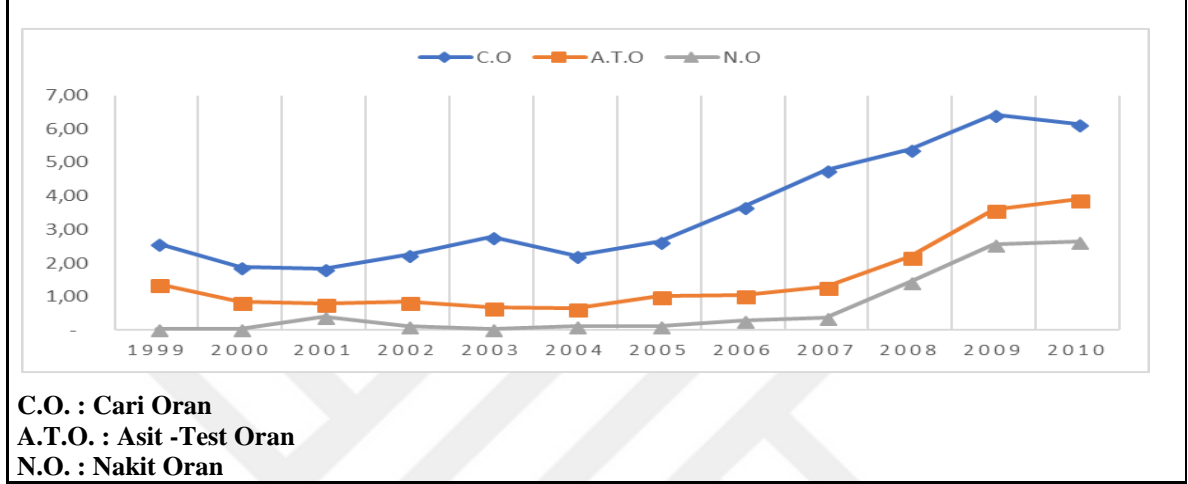
3.6. Uygulama

Araştırmada verileri kullanılan Borsa İstanbul’da işlem gören 25 işletmenin oluşturulduğu sektörler Ek-1’de gösterilmektedir. İşletmelerin 1999 yılı ile 2010 yıllarına ait 12 aylık mali bilgilerine ulaşılarak likidite, faaliyet, kaldıraç ve karlılık oranları hesaplanmıştır. Hesaplamalar sonucunda elde edilen bulgular, çizelgeler ve grafikler şeklinde verilmiştir. Bu çizelgeler ve grafikler aşağıda sunulmuştur.

1. Adel Kalemcilik Finansal Oranları

Çizelge 3.1. Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	2,59	1,89	1,84	2,24	2,78	2,23	2,63	3,69	4,78	5,39	6,42	6,15
A.T.O	1,37	0,85	0,80	0,86	0,68	0,65	1,01	1,06	1,31	2,20	3,60	3,90
N.O	0,04	0,05	0,39	0,12	0,05	0,11	0,12	0,29	0,37	1,45	2,56	2,64



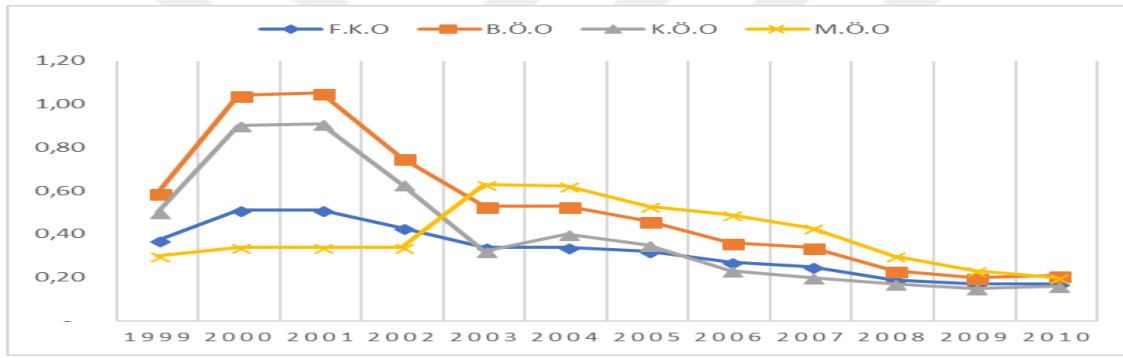
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,84 tür. Krizden önceki dönem göre azalış meydana gelmiştir. Cari oranın standardı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu oran işletmenin kriz döneminde kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmayacağını, mali durumunun iyi olduğunu göstermektedir. 2001 krizinden sonra cari oran artış içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 5,39'a yükseldiği görülmektedir. Bu oranın yüksekliği iki şekilde yorumlanabilir. İlk olarak işletmenin kısa vadeli borçlarını âtil fonlarla karşıladığını ve kasasındaki nakdin verimli kullanılmadığını göstermektedir. İkinci olarak işletmenin kriz döneminde olunmasından dolayı likitte kalmak isteyip, yeni yatırım yapmak istemediğini göstermektedir.

Asit Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 0,80 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Bu oranın standardı 1 olmalıdır (Sayılğan, 2003). Bu çıkan sonuç işletmenin kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamadığını göstermektedir. Krizden sonra asit-test oranı dalgalı bir seyir içindedir. 2008 krizinde ise 2,2'ye yükseldiği görülmektedir. Bu sonuca göre işletme tüm kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılamakta ve elinde çok fazla nakit bulundurmaktadır. Krizden sonraki dönemlerde asit-test oran sürekli artış göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 kriz döneminde nakit oran 0,39 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış göstermiştir. Bu oranın standardı 0,20 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden sonraki dönemlerde 2008 krizine kadar geçen sürede azalma eğilimine girmiştir. 2008 krizinde ise ,45'e yükselmiştir. Krizden sonraki dönemlerde sürekli artış meydana gelmiştir. Bu sonuç iki kriz döneminde de işletmenin nakit sıkıntısının olmadığını ortaya koymaktadır.

Çizelge 3.2. Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,37	0,51	0,51	0,43	0,34	0,34	0,32	0,27	0,25	0,19	0,17	0,17
B.Ö.O	0,59	1,04	1,05	0,75	0,53	0,53	0,46	0,36	0,34	0,23	0,20	0,21
K.Ö.O	0,50	0,90	0,91	0,63	0,32	0,40	0,35	0,23	0,20	0,17	0,15	0,16
M.Ö.O	0,30	0,34	0,34	0,34	0,63	0,62	0,53	0,49	0,43	0,30	0,23	0,20



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı

B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı

K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı

M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizinde işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,51 dir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra azalış içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,19'a düşmüştür. Bu sonuç işletmenin, her iki kriz döneminde faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının arttığını göstermektedir. 2008 krizinden sonra azalış meydana geldiği görülmektedir.

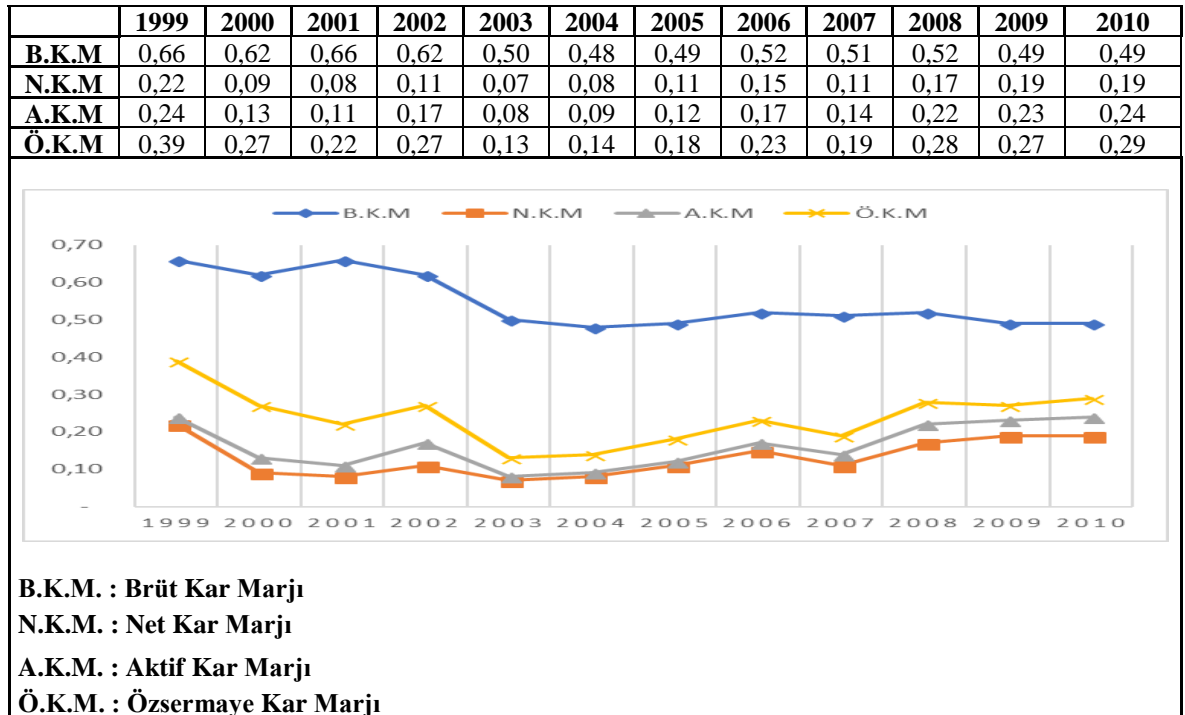
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranı 1,05 dir. Bu oranın standardı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra azalış içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,23'e düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz

döneminde de toplam borcunun özsermayeden az olduğunu ve ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir. 2008 krizinde sonra ise azalış meydana geldiği görülmektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde kısa vadeli yabancı kaynakların özsermayeye oranı 0,91 dir. Bu oranın standardı 0,35 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sarıkamış, 2005). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra azalış içine girmiştir.2008 krizinde bu oran 0,17'ye düşmüştür. 2008 krizinden sonra ise azalış meydana geldiği görülmektedir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,34 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın standardı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra artış içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,30' a düştüğü görülmektedir. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini, ek özsermaye ihtiyacının olmadığını göstermektedir. 2008 krizinden sonra ise azalış meydana geldiği görülmektedir.

Çizelge 3.3. Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları



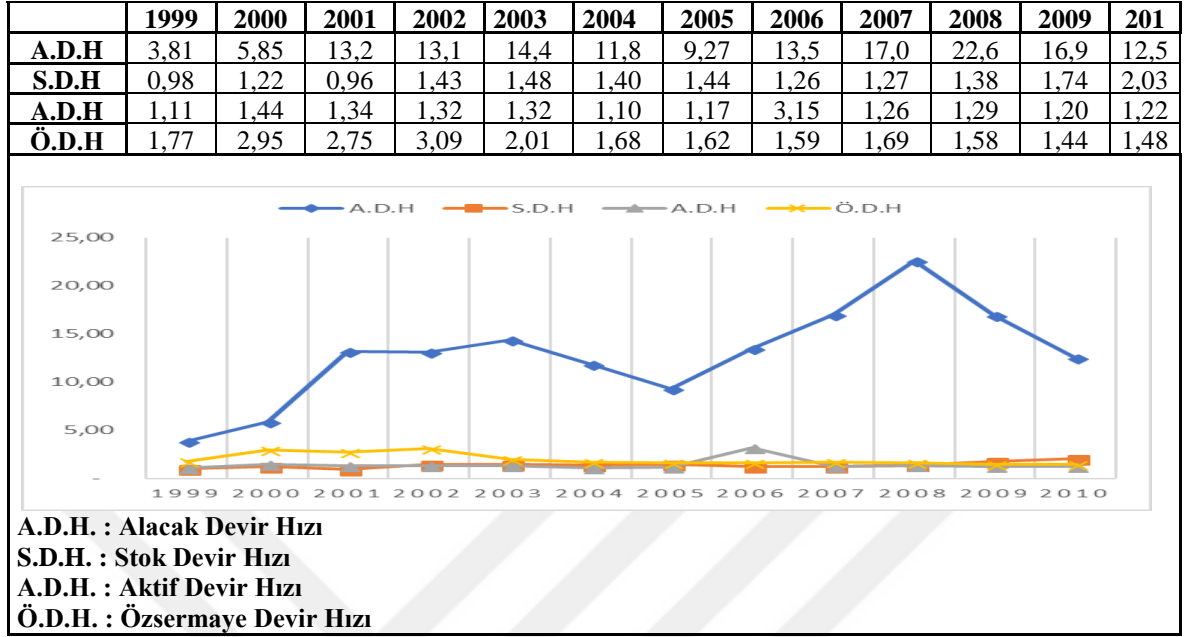
Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı 0,66 dır. Faaliyette olan tüm işletmeler brüt kar marjının yüksek olmasını istemektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra azalış içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,52'ye düşmüştür. İşletme her iki kriz döneminde de kar elde etmiştir. Bu durum işletmenin satışlarının yükseldiğini ve maliyetlerin düştüğünü göstermektedir. 2008 krizinden sonra ise azalış meydana geldiği görülmektedir.

Net Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin net kar marjı oranı, 0,08 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,17'ye yükselmiştir. İşletme her iki kriz döneminde de kar elde etmiştir. Bu durum işletmenin 2008 krizinde satışlarından giderleri düşüldükten sonra daha fazla kar elde ettiğini göstermektedir. 2008 krizinden sonra ise artış meydana geldiği görülmektedir.

Aktif Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin aktif karlılık oranı 0,11 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,22'ye yükselmiştir. Bu sonuç işletmenin her iki kriz döneminde yaptığı yatırımlardan kar elde ettiği ve aktiflerini etkin kullandığı şeklinde yorumlanabilir. 2008 krizinden sonra ise artış meydana geldiği görülmektedir.

Özsermaye Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye karlılık oranı 0,22 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir göstermektedir. 2008 krizinde ise 0,28'e yükselmiştir. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de ortaklar tarafından koyulan sermayeyi etkin ve verimli şekilde kullanıldığını göstermektedir. 2008 krizinden sonra ise artış meydana geldiği görülmektedir.

Çizelge 3.4. Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 13,21 dir. İşletme alacaklarını yılda 13,21 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/13,21= 28$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise, 22,6'ya yükselmiştir. İşletme alacaklarını ortalama $365/22,58= 16$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu durum işletmenin alacak tahsilatında güçlük çekmediğini göstermektedir. 2008 krizinden sonra ise azalış meydana geldiği görülmektedir.

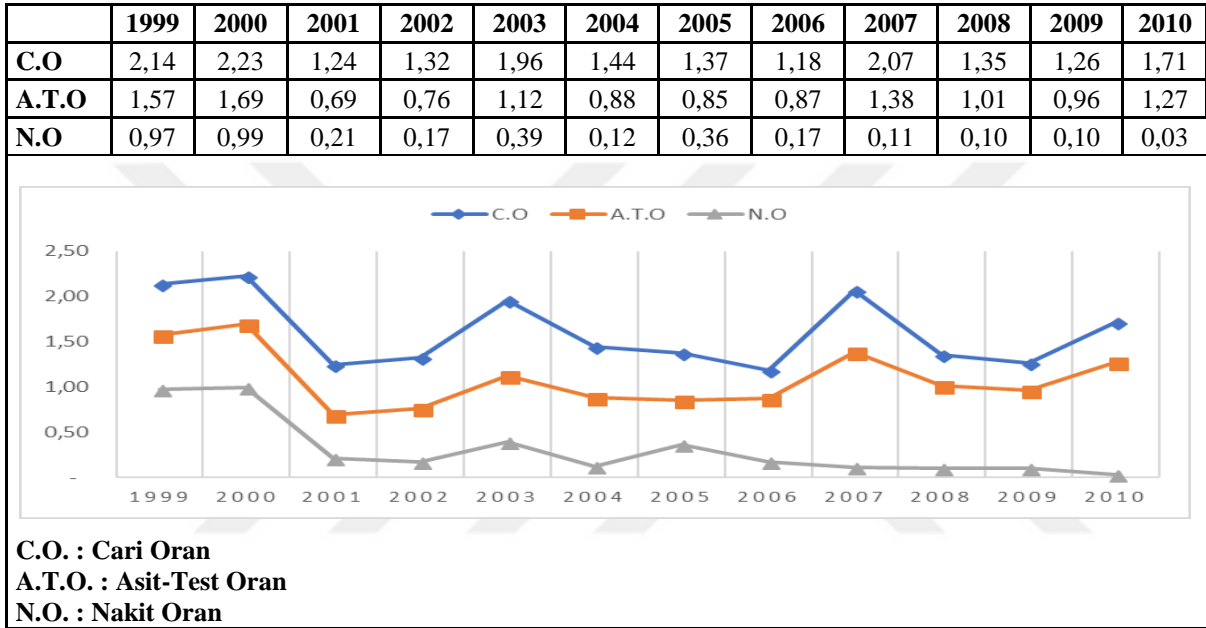
Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 0,96 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Stokların likidite hızı çok düşüktür. Bu sonuç işletmenin 1 yıl içinde stoklarını paraya çeviremediğini, elindeki stokları eritemediğini ve stok tutma maliyetlerinin yüksek olduğunu göstermektedir. 2008 krizinde ise bu oran 1,38'e yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/1,38= 264$ günde bir eritmeye başlamıştır. 2008 krizinden sonra ise artış meydana geldiği görülmektedir.

Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı, 1,34 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 1,29'a düşmüştür. İki kriz döneminde de düşüş yaşanmasına rağmen karlılık oranları işletmenin aktiflerini etkin kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 2,75 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 1,58'e düşmüştür. Kriz öncesi döneme göre düşüş yaşanmasına rağmen karlılık oranları özsermayeyi etkin kullandığını göstermektedir.

2. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.5. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları



Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranının 1,24 dür. Cari oranının standart oranı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,35'e düştüğü görülmektedir. Bu sonuç işletmenin her iki kriz döneminde kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağını, mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir.

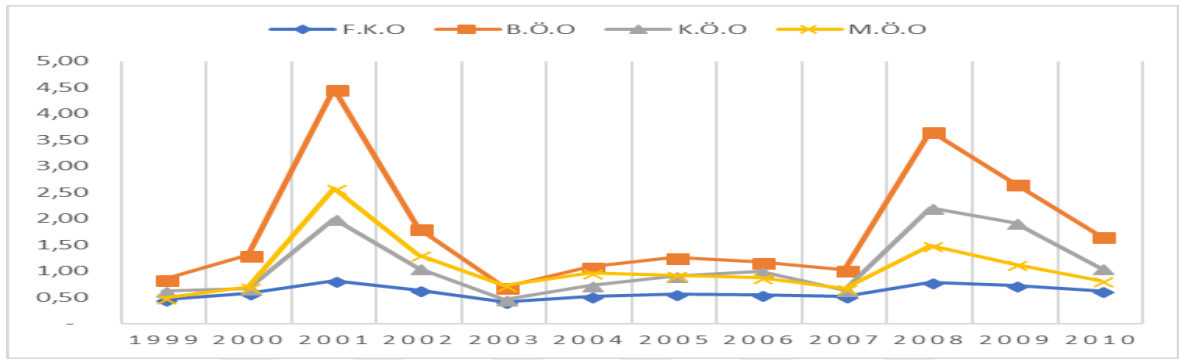
Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 0,69 dur. Bu oranın standardı 1 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu sonuca göre işletme kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamamaktadır. 2008 krizinde ise 1,01'e düşmesine rağmen, işletmenin likidite sorununu aştığını göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,21 dir. Bu oranın standardı 0,20 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre

azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,10 oranına düştüğü görülmektedir. Bu sonuca göre işletme 2001 krizinde nakit problemi çekmezken, 2008 krizinde nakit problemi ile karşı karşıya kaldığı söylenebilir.

Çizelge 3.6. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,46	0,57	0,82	0,64	0,41	0,52	0,56	0,54	0,51	0,79	0,72	0,62
B.Ö.O	0,85	1,31	4,47	1,82	0,70	1,09	1,26	1,17	1,03	3,67	2,67	1,66
K.Ö.O	0,62	0,67	1,99	1,05	0,45	0,72	0,91	1,00	0,64	2,20	1,92	1,05
M.Ö.O	0,49	0,69	2,57	1,30	0,73	0,97	0,92	0,88	0,66	1,49	1,13	0,82



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

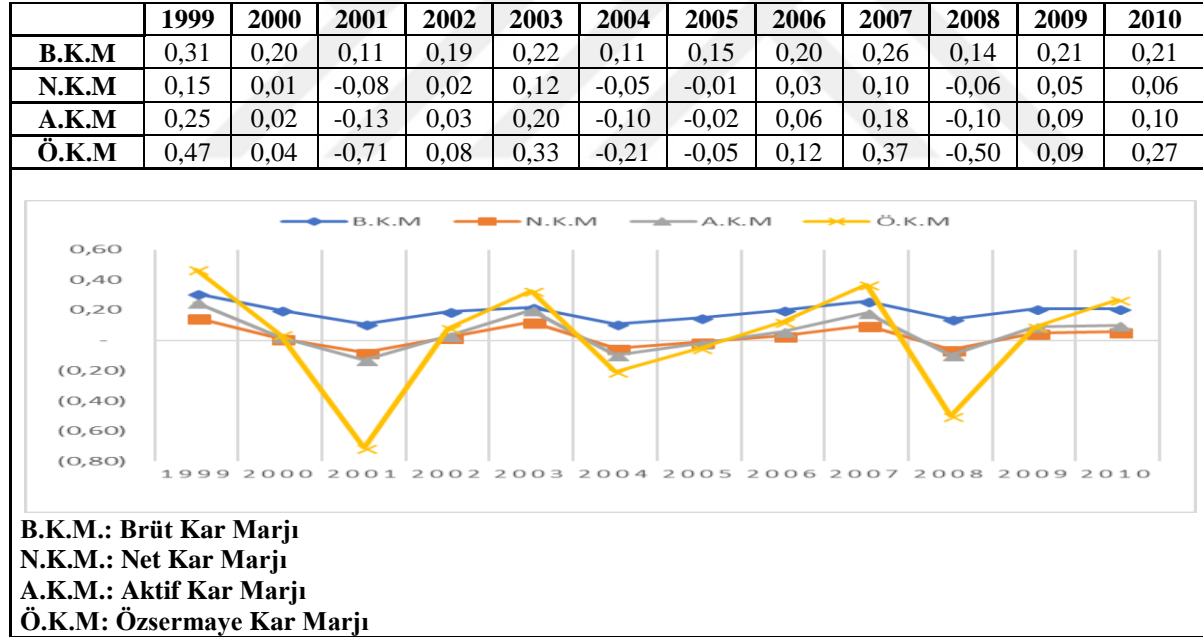
Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizinde işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,82 dir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sarıkamış, 2005). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,79'a yükselmiştir. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşayacağını kredi veren kurumların emniyet payının daraldığını göstermektedir. 2008 krizinden sonra azalma eğilimine girmiştir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye oranı 4,47 dir. Bu oranın standardı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,67'ye yükselmiştir. Bu sonuç işletmenin her iki kriz döneminde toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu, finansal yapısının ekonomik dalgalanmalara karşı kırılgan olduğunu göstermektedir. 2008 krizinden sonra azalma eğilimine girmiştir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde işletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 1,99 dur. Bu oranın standardı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde bu oran 2,20'ye yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 2,57 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın standardı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 1,49'a yükseldiği görülmektedir. Bu sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayenin yanında yabancı kaynakta kullanmıştır. Bu durum işletmenin ek özsermaye ihtiyacı olduğunu göstermektedir.

Çizelge 3.7. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı 0,11 dir. Faaliyette olan tüm işletmeler brüt kar marjının yüksek olmasını istemektedirler. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,14'e yükselmiştir. Bu sonuç göre işletmenin her iki kriz döneminde de kar etmesi satışlarının yükseldiğini veya maliyetlerin düştüğünü göstermektedir. 2008 krizden sonraki dönemlerde artış meydana gelmiştir.

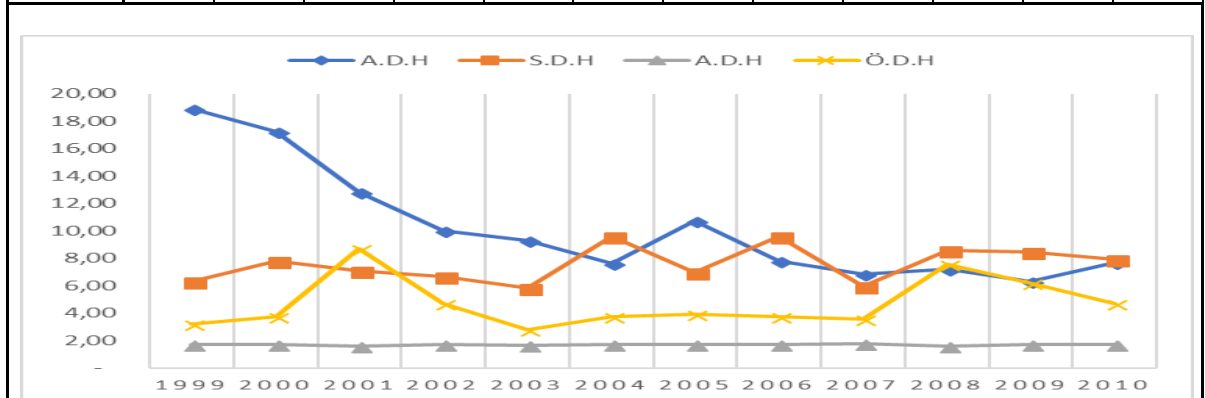
Net Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin net kar marjı oranı -0,08 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,06'ya düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de zarar elde ettiğini, satış yapamadığını ve giderlerinin arttığını göstermektedir. 2008 krizinden sonra artış meydana gelmiştir.

Aktif Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin aktif karlılık oranı -0,13 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,10'a düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de zarar elde ettiğini ve aktiflerini etkin kullanamadığını göstermektedir. 2008 krizinden sonra artış meydana gelmiştir.

Özsermaye Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye karlılık oranı -0,71 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,50'ye düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de zarar elde ettiğini ve ortaklar tarafından koyulan sermayenin etkin ve verimli şekilde kullanıldığını göstermektedir. 2008 krizinden sonra artış meydana gelmiştir.

Çizelge 3.8. Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	18,9	17,2	12,8	10,0	9,30	7,63	10,7	7,80	6,85	7,20	6,33	7,68
S.D.H	6,33	7,80	7,10	6,63	5,83	9,56	6,93	9,56	5,95	8,56	8,45	7,94
A.D.H	1,73	1,70	1,59	1,70	1,65	1,73	1,73	1,73	1,75	1,60	1,68	1,72
Ö.D.H	3,22	3,71	8,67	4,70	2,80	3,76	3,91	3,75	3,56	7,57	6,16	4,66



A.D.H. : Alacak Devir Hızı
S.D.H. : Stok Devir Hızı
A.D.H. : Aktif Devir Hızı
Ö.D.H.: Özsermaye Devir Hızı

Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde alacak devir hızı oranı 12,86 dır. İşletme alacaklarını yılda 12,86 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/12,86= 28$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 7,20'ye yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/7,20= 51$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. İşletmenin 2008 krizin de 2001 krizine göre daha uzun zamanda alacaklarının tahsil etmeye başladığı görülmektedir.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 7,10 dur. İşletme yılda $365/7,10= 51$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 8,56'ya yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/8,56= 43$ günde bir eritmeye başlamıştır. İşletmenin 2008 krizin de 2001 krizine göre işletmenin stok tutma maliyeti düştüğü görülmektedir.

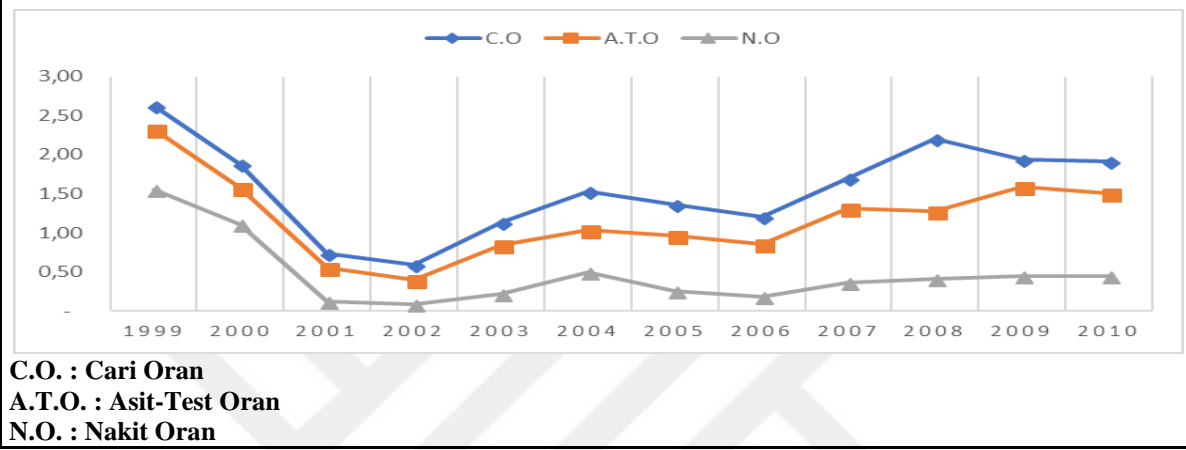
Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 1,59 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 1,60'a düşmüştür. İşletmenin her iki kriz döneminde de aktiflerini etkin şekilde kullanmadığı görülmektedir.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı 8,67 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 7,57'ye yükselmiştir. İşletmenin her iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullandığı görülmektedir.

3. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.9. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	2,62	1,88	0,74	0,59	1,13	1,53	1,36	1,20	1,70	2,20	1,94	1,91
A.T.O	2,32	1,58	0,56	0,40	0,84	1,04	0,97	0,86	1,31	1,28	1,59	1,51
N.O	1,55	1,11	0,12	0,09	0,22	0,50	0,26	0,19	0,37	0,41	0,45	0,45



Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 0,74 dür. Cari oranın standart oranı 1,5-2 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu sonuç işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağını, mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir. 2008 krizinde ise bu oranın 2,20'ye yükseldiği, işletmenin 2001 yılına göre mali durumunun çok iyi olduğu borçlarını ödemekte zorlanmayacağını ortaya koyar.

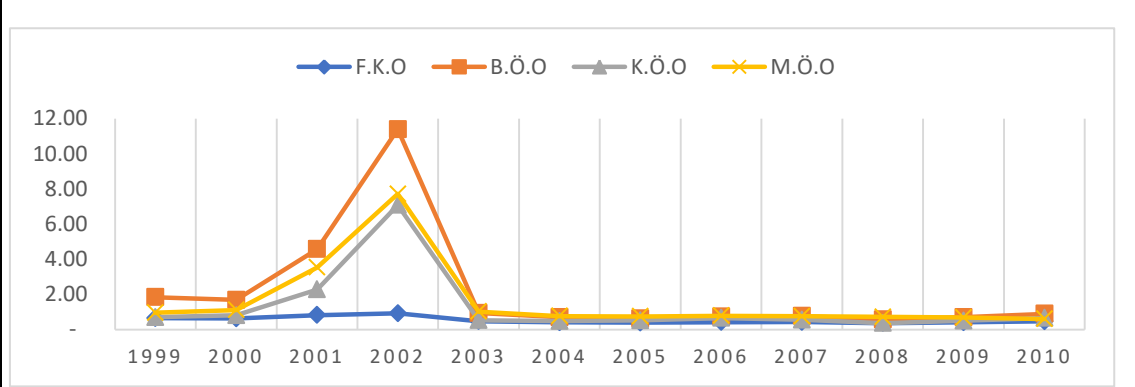
Asit-Test Oran: 2001 krizi döneminde işletmenin asit-test oranını 0,56 dır. Bu oranın standardı 1 olmalıdır (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme bu dönemde kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamamaktadır. 2008 krizinde ise, bu oranın 1,28'e yükseldiği görülmektedir. Bu durumda işletmenin 2001 yılına göre likidite sorununu aştığını göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin nakit oranı 0,12 dir. Bu oranın standardı 0,20 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu

durum işletmenin nakit sıkıntısının olduğunu göstermektedir. 2008 krizinde ise 0,41'e yükseldiği görülmektedir. İşletmenin 2008 krizinde nakit sıkıntısını aştığı söylenebilir.

Çizelge 3.10. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,65	0,63	0,82	0,92	0,48	0,41	0,39	0,42	0,43	0,37	0,41	0,47
B.Ö.O	1,84	1,69	4,58	11,4	0,94	0,70	0,62	0,73	0,77	0,58	0,70	0,90
K.Ö.O	0,70	0,81	2,28	7,09	0,53	0,49	0,52	0,66	0,56	0,37	0,50	0,66
M.Ö.O	0,96	1,11	3,54	7,72	1,02	0,77	0,75	0,79	0,76	0,72	0,69	0,60



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizinde işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,82 dir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 0,37'ye düşmüştür. Bu durumda işletmenin 2001 krizinde faiz ve ana para ödemelerinde güçlük yaşayacağını kredi veren kurumların emniyet payının azaldığını göstermektedir.

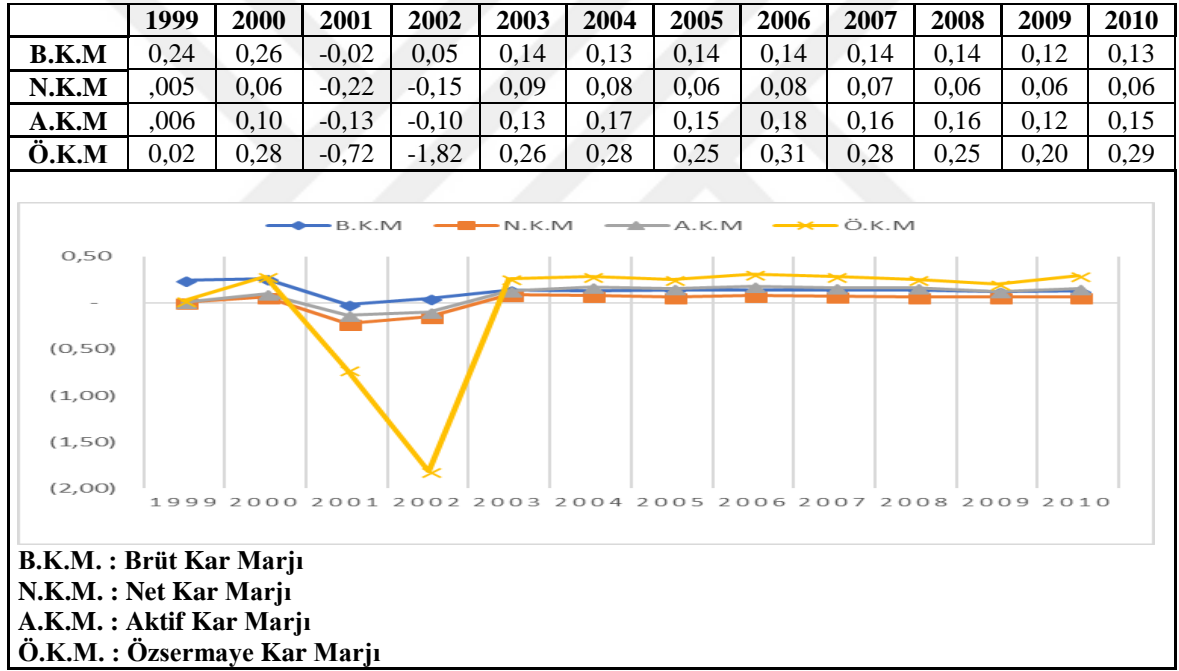
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde işletmenin borcun özsermayeye olan oranı 4,58 dir. Bu oranın standardı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,58'e düşmüştür. Bu sonuç işletmenin 2001 kriz döneminde toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının kırılabilir olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde işletmenin kısa vadeli yabancı kaynakların özsermayeye oranı, 2,28 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın

standardı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 0,37'ye düşmüştür.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde işletmenin bu oran 3,54 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın standardı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 0,72 düştüğü görülmektedir. Bu sonuç işletmenin 2008 krizde maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini, ek özsermaye ihtiyacının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.11. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı, -0,02 dir. Faaliyette olan tüm işletmeler brüt kar marjının yüksek olmasını istemektedirler. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,14'e yükselmiştir. Bu durum işletmenin 2008 krizinde satışlarının yükseldiğini veya maliyetlerin düştüğünü göstermektedir.

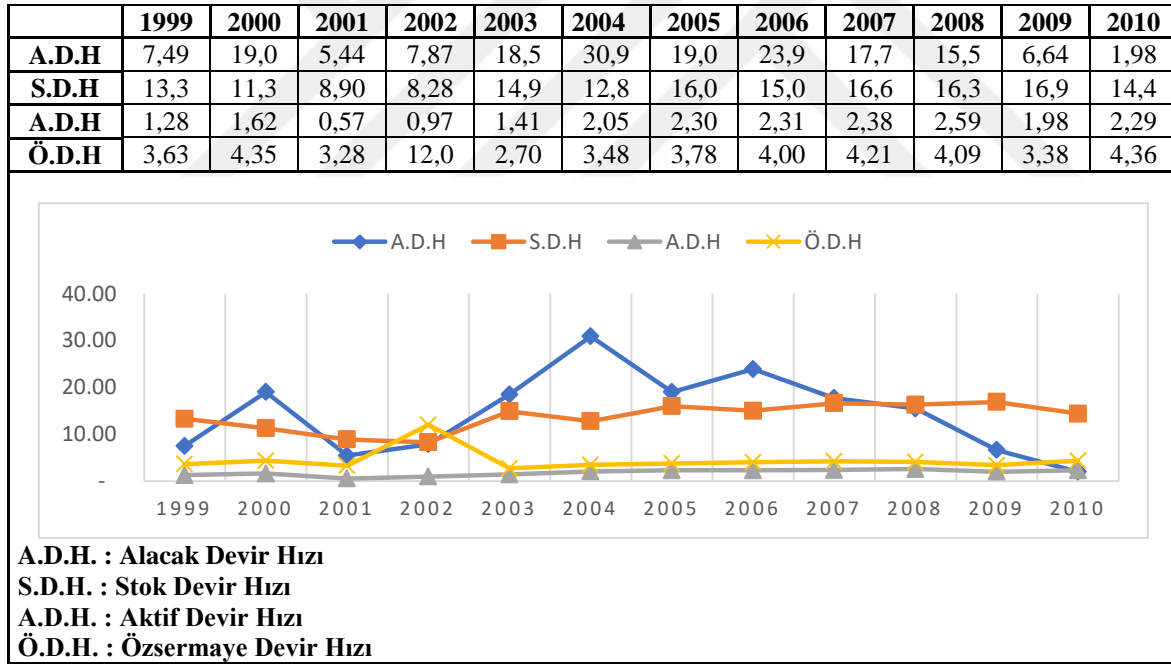
Net Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin net kar marjı oranı, -0,22 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir.

İşletme zarar etmiş, bu dönemde satış yapamamıştır. 2008 krizinde ise 0,06'ya yükselmiştir. Bu durum işletmenin 2001 krizine göre net satışlarının arttığını ve bu satışlardan giderler düşüldükten sonra kar elde ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin aktif karlılık oranı -0,13 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,16'ya yükselmiştir. İşletme 2008 krizinde aktiflerini 2001 krizinde etkin ve verimli şekilde kullanmıştır.

Özsermaye Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye karlılık oranı -0,72 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,25'e yükselmiştir. İşletme 2008 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullanmıştır.

Çizelge 3.12. Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 5,44 dür. İşletme alacaklarını yılda 5,44 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/5,44= 67$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme alacaklarını geçmiş dönemlere göre almakta zorlanmaya başlamıştır. 2008 krizinde ise bu oran, 15,53'e düşmüştür. İşletme

alacaklarının ortalama $365/15,53= 23$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. 2001 krizine göre daha kısa zamanda alacaklarının tahsil etmeye başlamıştır.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde stok işletmenin devir hızı oranı 8,09 dur. İşletme yılda $365/8,09= 45$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletmenin elindeki stokları eritemediği ve stok tutma maliyetlerinin yüksek olduğunu göstermektedir. 2008 krizinde ise bu oran, 16,3'e düşmüştür. İşletme stoklarını $365/16,86= 22$ günde bir eritmeye başlamıştır. 2001 krizine göre işletmenin stok tutma maliyeti düştüğü görülmektedir.

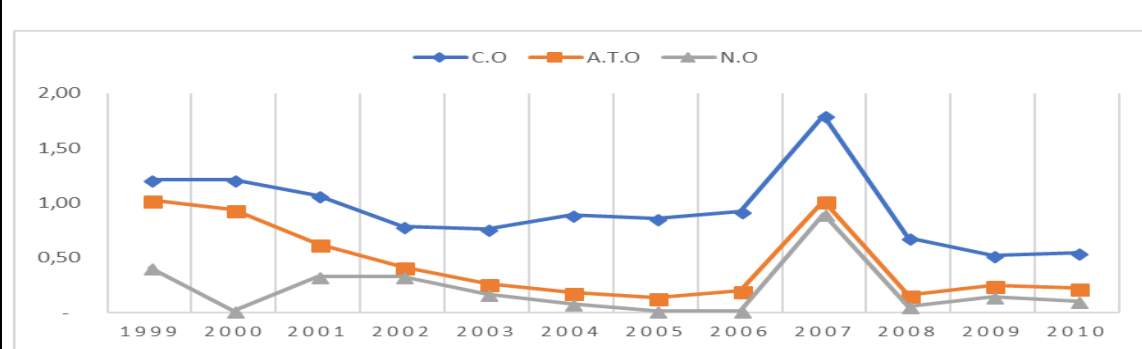
Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 0,58 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. İşletme varlıklarını etkin şekilde kullanamamaktadır. 2008 krizinde ise bu oran 2,59'a yükselmiştir.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 3,23 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 4,09'a düşmüştür. İşletme iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanamamıştır.

4. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.13. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	1,21	1,21	1,07	0,79	0,76	0,89	0,86	0,92	1,80	0,68	0,52	0,55
A.T.O	1,03	0,94	0,63	0,42	0,27	0,19	0,14	0,20	1,02	0,16	0,25	0,23
N.O	0,41	0,02	0,33	0,33	0,17	0,08	0,02	0,02	0,90	0,06	0,15	0,11



C.O. : Cari Oran
A.T.O. : Asit-Test Oran
N.O. : Nakit Oran

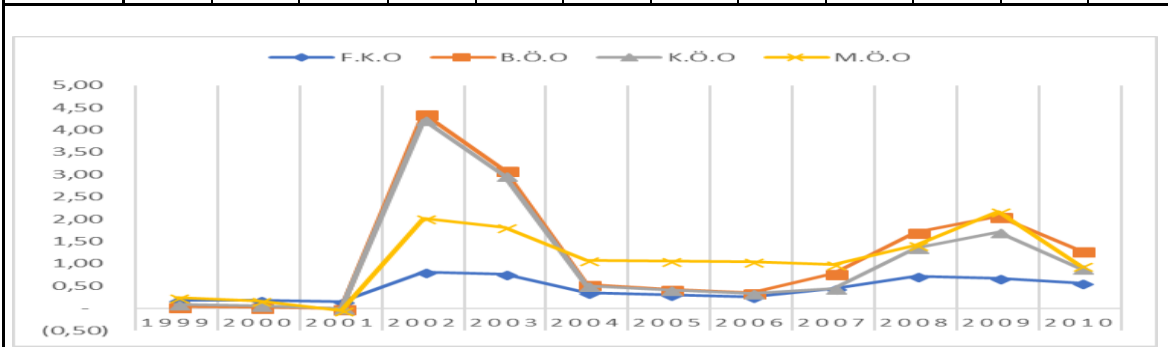
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranının 1,07 dir. Cari oranın standart oranı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 0,68'e düştüğü görülmektedir. Bu sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağını, mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 0,63 dür. Bu oranın standartı 1 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise, bu oranın 0,16'ya düşmüştür. İşletmenin her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamadığını göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,33'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,20 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu durum işletmenin nakit sıkıntısının olmadığını ortaya koyar. 2008 krizinde ise 0,06'ya düşmüştür. İşletme 2008 krizinde nakit problemi yaşamıştır.

Çizelge 3.14. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,18	0,18	0,15	0,81	0,76	0,35	0,30	0,26	0,44	0,72	0,67	0,56
B.Ö.O	0,04	0,02	-,006	4,36	3,10	0,53	0,42	0,35	0,78	1,71	2,06	1,29
K.Ö.O	0,09	0,05	-,008	4,22	2,98	0,51	0,41	0,34	0,44	1,35	1,71	0,89
M.Ö.O	0,24	0,16	-0,05	2,01	1,82	1,07	1,06	1,04	0,98	1,42	2,17	0,95



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,15 dir. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sarıkamış, 2005).

Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 0,72'ye yükselmiştir. Bu sonuçlara göre işletme 2001 krizinde kaynak dağılımını iyi yaparken 2008 krizinde faiz ve ana para ödemelerinde güçlük yaşayacağını göstermektedir.

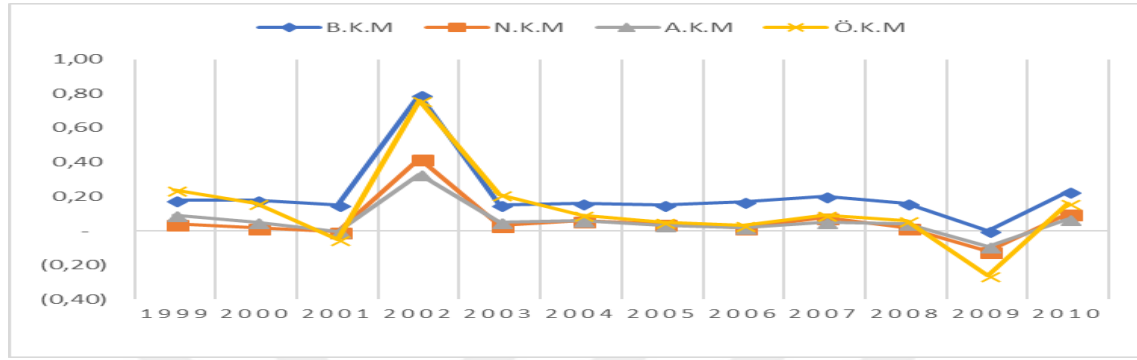
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 0,006 dır. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sarıkamış, 2005). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,71'e yükselmiştir. Bu oran borç toplamının özsermaye toplamından çok fazla olduğunu göstermektedir. Bu durum işletmenin finansal yapısının ekonomik dalgalanmalara karşı zayıf olduğunu ve işletmeden alacaklıların güvencede olmadıklarını ayrıca işletmenin kredi bulma konusunda da sıkıntı içinde olduğunu gösterir. Oranın eksi değerde olması işletmenin zararının özsermaye toplamına yansımından kaynaklanmaktadır.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizi dönemde -0,002 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sarıkamış, 2005). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde bu oran 1,71'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran -0,05'e düşmüştür. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sarıkamış, 2005). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletmenin özsermayesinin olmaması nedeni ile oran eksi çıkmıştır. 2008 krizinde ise bu oranın 1,42'ye yükselmiştir. Bu durum işletmenin varlıkların finansmanında yabancı kaynak kullandığını ve ek özsermayeye ihtiyaç duyacağını göstermektedir.

Çizelge 3.15. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B.K.M	0,18	0,18	0,15	0,79	0,15	0,16	0,15	0,17	0,20	0,16	,0007	0,23
N.K.M	0,04	0,02	-,005	0,42	0,03	0,06	0,04	0,02	0,08	0,02	-0,12	0,10
A.K.M	0,09	0,05	-,006	0,33	0,05	0,06	0,03	0,02	0,05	0,04	-0,09	0,07
Ö.K.M	0,24	0,16	-0,05	0,76	0,21	0,09	0,05	0,03	0,09	0,06	-0,26	0,16



B.K.M. : Brüt Kar Marjı
N.K.M. : Net Kar Marjı
A.K.M. : Aktif Kar Marjı
Ö.K.M. : Özsermaye Kar Marjı

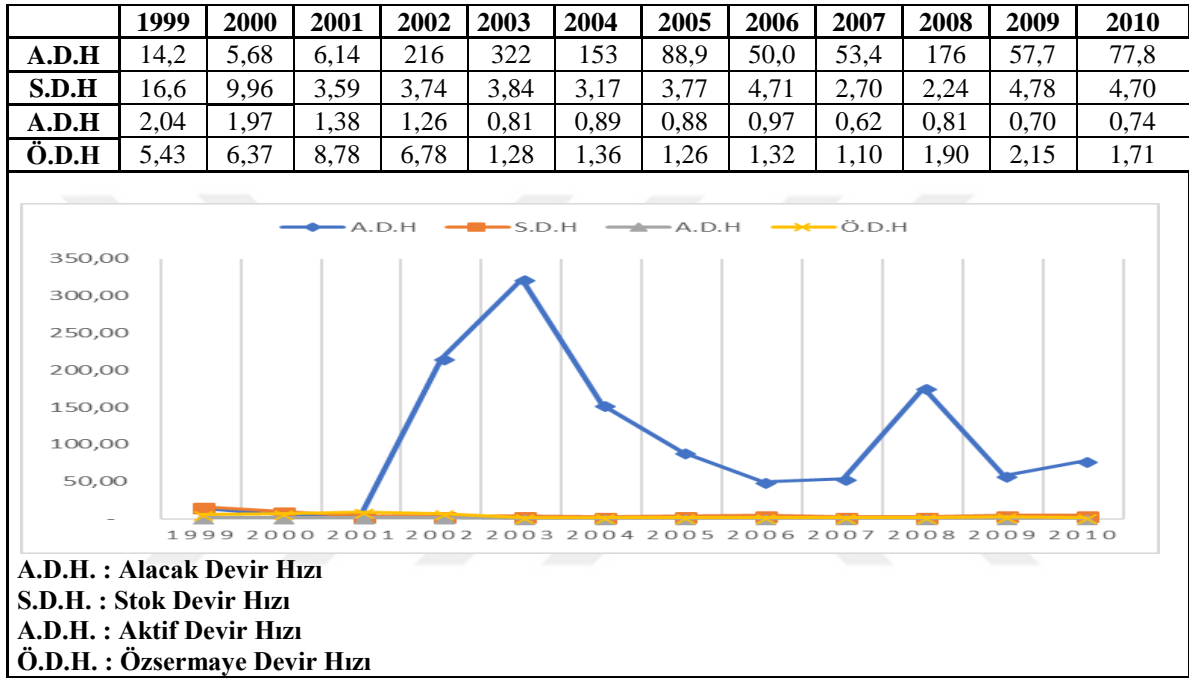
Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı, 0,15 dir. Faaliyette olan tüm işletmeler brüt kar marjının yüksek olmasını istemektedirler. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise bu oran 0,16'ya düşmüştür. İşletme her iki kriz dönemde de kar elde etmiştir. İşletmenin satışlarının yükseldiğini veya maliyetlerin düştüğünü göstermektedir.

Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, -0,005 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme kriz de zarar etmiş, işletme bu dönemde satış yapamamıştır. 2008 krizinde ise 0,02'ye düşmüştür. Kriz dönemi olmasına rağmen işletmenin 2008 krizinde net satışlarından giderleri düşüldükten sonra kar elde ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde -0,006 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme bu dönemde zarar yapmış ve satış yapamamıştır. 2008 krizinde 0,04'e düşmüştür. İşletme kriz dönemi olmasına rağmen 2008 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullanmıştır.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde -0,05 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletmenin 2001 kriz döneminde özsermayesinin olmadığını göstermektedir. 2008 krizinde ise 0,06'ya düşmüştür. İşletme kriz dönemi olmasına rağmen 2008 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullanmıştır.

Çizelge 3.16. Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 6,14 dür. İşletme alacaklarını yılda 6,14 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/6,14= 59$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 176'ya yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/176= 2$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. 2008 krizinde işletme alacaklarının çok iyi şekilde tahsil ettiğini göstermektedir.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 3,59 dur. İşletme yılda $365/3,59= 101$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletmenin elindeki stokları eritemediği ve stok tutma maliyetlerinin yüksek olduğunu göstermektedir. 2008 krizinde ise bu oran, 2,24'e düşmüştür. İşletme stoklarını $365/2,24= 163$ günde bir

eritmeye başlamıştır. İşletmenin her iki kriz döneminde de stok tutma maliyetinin yükseldiğini göstermektedir.

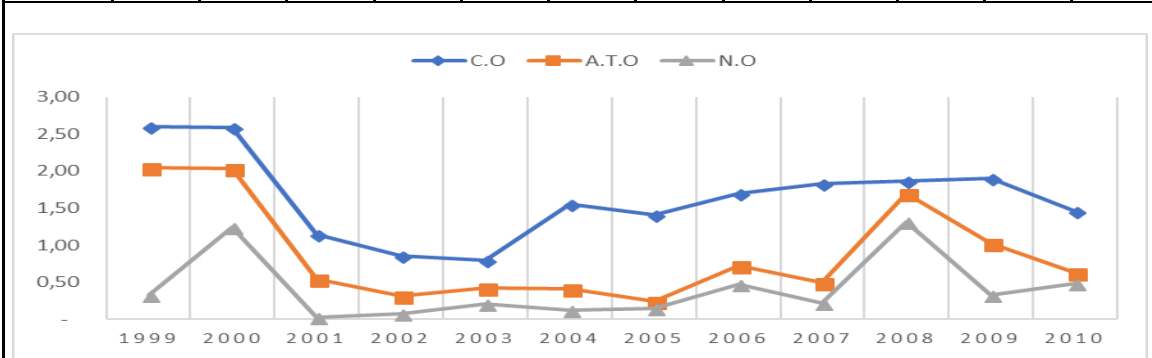
Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 1,38 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,81'e yükselmiştir. İşletme 2008 kriz döneminde varlıklarını etkin şekilde kullanmaktadır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı 8,78 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 1,90'a yükselmiştir. İşletmenin her iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullandığını göstermektedir.

5. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.17. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	2,60	2,59	1,14	0,86	0,80	1,55	1,41	1,70	1,83	1,86	1,90	1,46
A.T.O	2,04	2,03	0,54	0,32	0,43	0,41	0,25	0,72	0,50	1,70	1,02	0,63
N.O	0,33	1,24	0,03	0,08	0,21	0,12	0,15	0,47	0,22	1,31	0,33	0,48



C.O. : Cari Oran
A.T.O. : Asit-Test Oran
N.O. = Nakit Oran

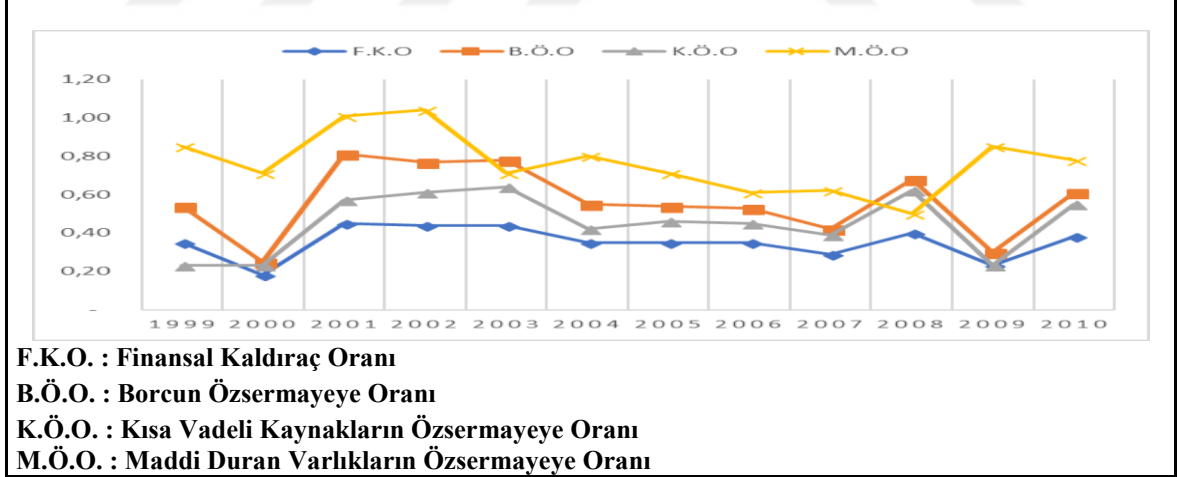
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,14 dür. Cari oranın standart oranı 1,5-2 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oran işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağını, mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir. 2008 krizinde ise bu oranın 1,86'ya yükseldiği mali durumunun 2008 krizinde daha iyi olduğu görülmektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 0,54 dür. Bu oranın standardı 1 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise, 1,70'e yükselmiştir. Bu sonuçlara göre işletme 2001 krizinde İşletme bu dönemde kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılamazken 2008 krizinde kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamakta ve likidite sorununun olmadığını göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,03 dür. Bu oranın standardı 0,20 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu durum işletmenin nakit sıkıntısının olduğunu göstermektedir. 2008 krizinde ise bu oranın 1,31'e yükselmiştir.

Çizelge 3.18. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,35	0,18	0,45	0,44	0,44	0,35	0,35	0,35	0,29	0,40	0,23	0,38
B.Ö.O	0,54	0,25	0,81	0,77	0,78	0,55	0,54	0,53	0,42	0,68	0,30	0,61
K.Ö.O	0,23	0,23	0,57	0,61	0,64	0,42	0,46	0,45	0,39	0,62	0,23	0,55
M.Ö.O	0,85	0,71	1,01	1,04	0,71	0,80	0,71	0,61	0,62	0,50	0,85	0,78



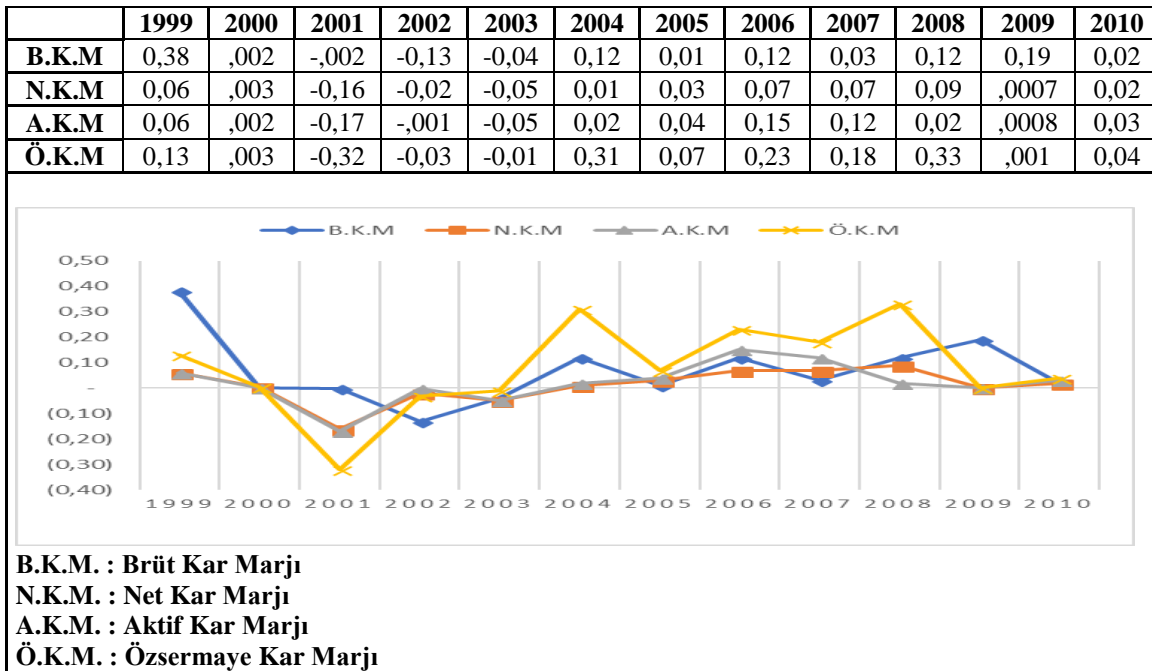
Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizinde işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,45 dir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra azalma içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 0,40'a yükselmiştir. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de faiz ve ana para ödemelerinde güçlük yaşamayacağını kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 0,81 dir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra azalma içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,68'e yükselmiştir. Bu oran işletmenin her iki kriz döneminde de toplam borcun özsermayeden az olduğunu işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,57 dir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde bu oran 0,62'ye yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 1,01'e yükselmiştir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 0,50'ye düşmüştür. Bu sonuca işletmenin her iki kriz döneminde de maddi duran varlı finansmanında özsermayeye yöneldiği, ek özsermayeye ihtiyaç duymayacağını göstermektedir.

Çizelge 3.19. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı, -0,002 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme yapmış olduğu satışlardan zarar elde etmiştir. 2008 krizde ise bu oran 0,12'ye yükselmiştir. İşletme 2008 krizinde yapmış olduğu satışlardan kar elde etmiştir. Bu durum işletmenin sattığı malın maliyetinin satışlardan daha düşük olduğunu göstermektedir.

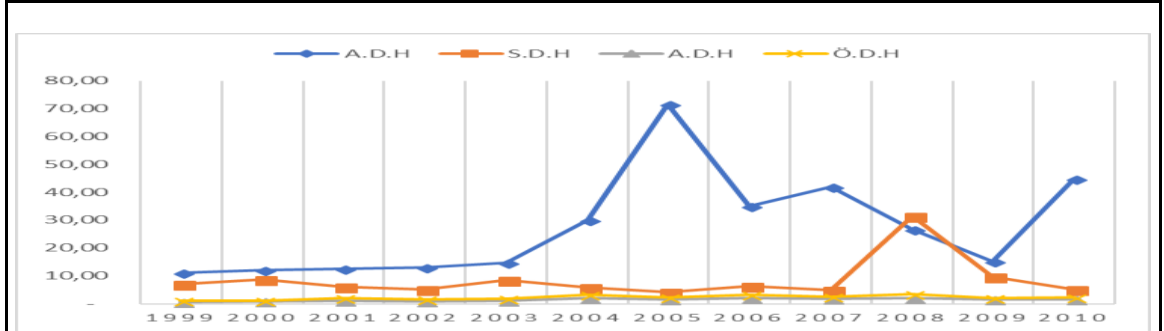
Net Kar Marjı: 2001 krizinde İşletmenin net kar marjı oranı, -0,16 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme kriz de zarar etmiş, işletme bu dönemde satış yapamamıştır. 2008 krizinde ise 0,09'ya yükselmiştir.

Aktif Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin aktif karlılık oranı, -0,17 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,02'ye yükselmiştir. İşletmenin 2008 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye karlılık oranı, -0,32 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,33'e yükselmiştir.

Çizelge 3.20. İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	11,0	12,0	12,6	13,1	14,8	30,0	71,5	34,9	42,0	26,6	15,1	44,8
S.D.H	6,97	8,61	6,02	5,19	8,57	5,81	4,27	6,38	4,90	31,4	9,61	5,03
A.D.H	0,66	0,80	1,12	0,85	1,05	2,03	1,50	2,15	1,84	2,12	1,49	1,46
Ö.D.H	1,03	1,12	2,03	1,54	1,87	3,15	2,31	3,23	2,60	3,56	1,94	2,35



A.D.H : Alacak Devir Hızı
S.D.H : Stok Devir Hızı
A.D.H. : Aktif Devir Hızı
Ö.D.H. : Özsermaye Devir Hızı

Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 12,63 dır. İşletme alacaklarını yılda 12,63 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/12,63= 29$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 26,61'e düşmüştür. İşletme alacaklarının ortalama $365/26,61= 13$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. İşletmenin 2008 krizinde 2001 krizine göre daha kısa zamanda alacaklarını tahsil ettiğini göstermektedir.

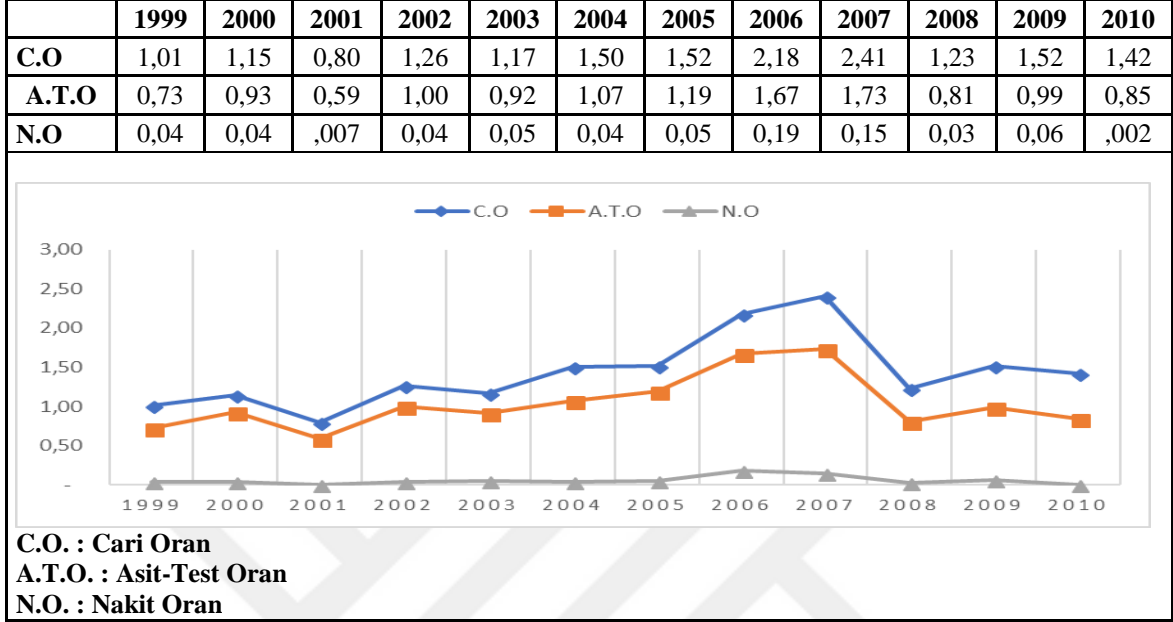
Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 6,02 dir. İşletme yılda $365/6,02= 60$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 2,12'ye yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/2,12= 172$ günde bir eritmeye başlamıştır. 2001 krizine göre işletmenin stok tutma maliyeti 2,5 kat yükseldiğini göstermektedir.

Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 1,12 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 2,12'ye yükselmiştir. İşletmenin karlılık oranları göz önüne alındığında 2008 krizinde varlıklarını daha etkin şekilde kullanmaktadır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 2,29 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 3,56'ya yükselmiştir. İşletmenin karlılık oranları göz önüne alındığında 2008 krizinde varlıklarını daha etkin şekilde kullanmaktadır.

6. Deva Holding Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.21. Deva Holding Anonim Şirketi Likidite Oranları



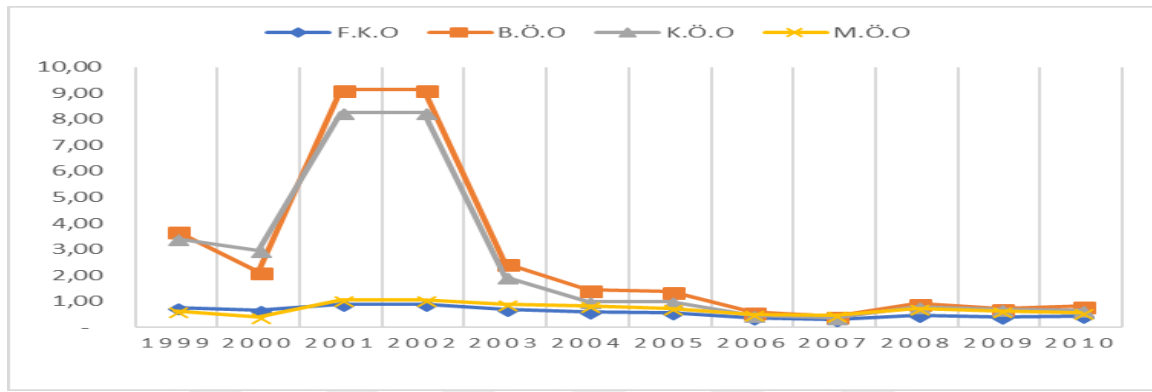
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 0,80 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 1,23'e düştüğü görülmektedir. Cari oranın standart oranı 1,5-2 ve üstü olmalıdır. (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağını, mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 0,59 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise, 0,81'e düştüğü görülmektedir. Bu oranın standardı 1 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,0074 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,03'e düştüğü görülmektedir. Bu oranın standardı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de nakit sıkıntısı çekeceğini göstermektedir.

Çizelge 3.22. Deva Holding Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,77	0,68	0,90	0,90	0,71	0,60	0,58	0,37	0,30	0,48	0,42	0,45
B.Ö.O	3,70	2,15	9,12	9,12	2,48	1,44	1,38	0,60	0,44	0,92	0,73	0,83
K.Ö.O	3,42	2,94	8,24	8,24	1,93	1,00	1,00	0,46	0,38	0,80	0,70	0,68
M.Ö.O	0,64	0,42	1,05	1,05	0,89	0,82	0,73	0,50	0,47	0,72	0,63	0,57



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı

B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı

K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı

M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizinde işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,90 dır. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,48'e yükselmiştir. Bu durum işletmenin 2008 krizin de faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye oranın 9,12 dir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme nakit sıkıntısı içinde olmasından dolayı yabancı kaynak kullanmaya başlamıştır. Ayrıca işletmenin borçları özsermaye'den fazladır. 2008 krizinde 0,92'ye yükselmiştir. Bu oran işletmenin finansal yapısının çok güçlü olduğunu ve kaynak dağılımını etkin şekilde yapabildiğini göstermektedir.

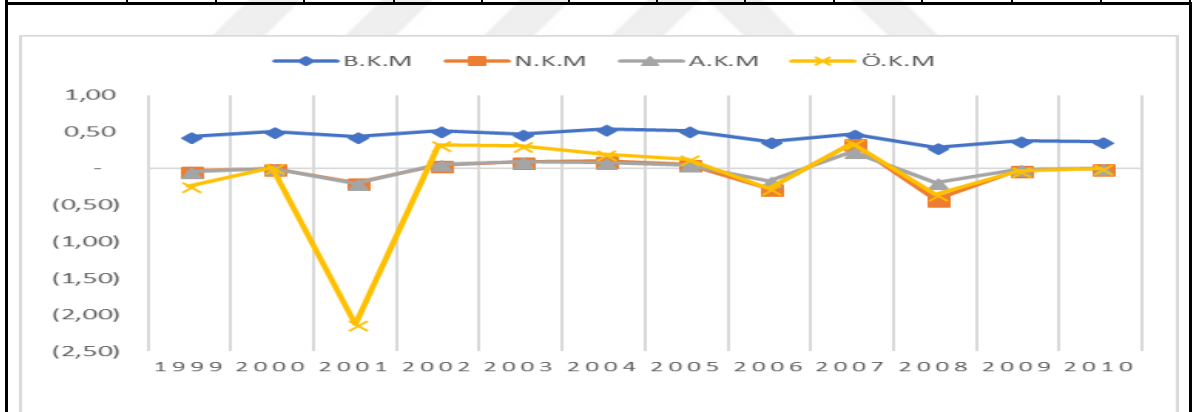
Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde işletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 8,24 dür. Bu oranın standartı 0,35

olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde bu oran 0,80'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 1,05 dir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,72'ye yükselmiştir. Bu sonuç işletmenin 2008 kriz döneminde maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiği, ek özsermaye ihtiyacının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.23. Deva Holding Karlılık Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B.K.M	0,43	0,50	0,44	0,52	0,47	0,54	0,51	0,37	0,47	0,28	0,38	0,37
N.K.M	-0,04	,003	-0,20	0,05	0,09	0,10	0,06	-0,27	0,34	-0,42	-0,02	-,004
A.K.M	-0,05	,004	-0,21	0,06	0,09	0,08	0,05	-0,17	0,23	-0,19	-0,01	-,002
Ö.K.M	-0,24	0,01	-2,13	0,32	0,31	0,19	0,13	-0,27	0,34	-0,36	-0,03	-,004



B.K.M.: Brüt Kar Marjı
N.K.M.: Net Kar Marjı
A.K.M.: Aktif Kar Marjı
Ö.K.M.: Özsermaye Kar Marjı

Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı, 0,44 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise bu oran 0,28'e düşmüştür. Kriz olmasına rağmen her iki kriz döneminde de işletme satışlarından kar elde etmiştir. Bu Sonuca göre işletme her iki dönemde de ürettiği malın maliyetinin satışlardan düşük veya satışların yüksek olması nedeni ile kar ettiğini göstermektedir.

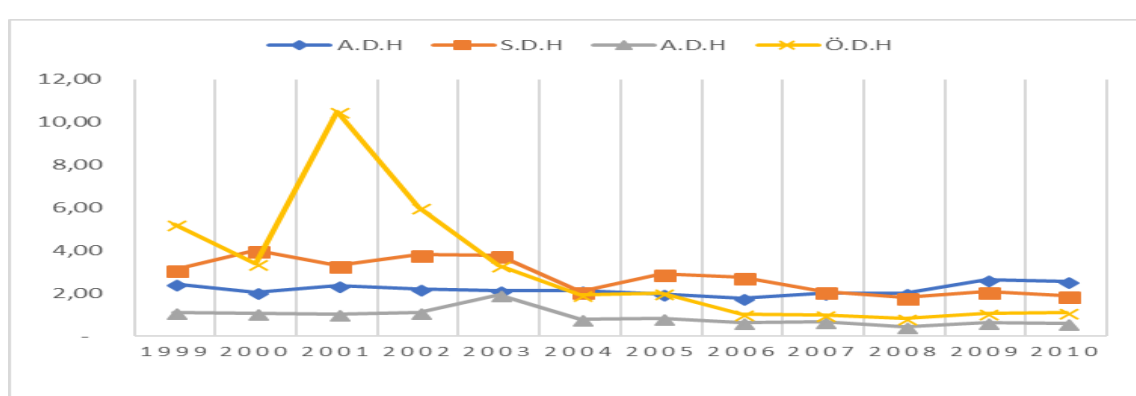
Net Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin net kar marjı oranı, -0,20 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,42'ye düşmüştür. Bu oran işletmenin her iki kriz döneminde de zarar etmiş, bu dönemde işletmenin satış yapamadığını göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde -0,21 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,19'a düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullanamadığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde -2,13 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,36'ya düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde ortaklar tarafından koyulan sermayeyi etkin ve verimli şekilde kullanılmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.24. Deva Holding Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	2,44	2,06	2,38	2,22	2,12	2,15	1,96	1,78	2,03	2,03	2,65	2,56
S.D.H	3,13	4,00	3,32	3,81	3,77	2,08	2,90	2,77	2,08	1,81	2,08	1,89
A.D.H	1,12	1,07	1,04	1,11	1,95	0,80	0,83	0,64	0,70	0,44	0,63	0,62
Ö.D.H	5,25	3,37	10,5	6,00	3,32	1,95	2,01	1,02	1,00	0,85	1,09	1,13



A.D.H. : Alacak Devir Hızı

S.D.H. : Stok Devir Hızı

A.D.H. : Aktif Devir Hızı

Ö.D.H. : Özsermaye Devir Hızı

Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 2,38 dir. İşletme alacaklarını yılda 2,38 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/2,38= 153$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra azalma içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,03'e yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/2,03= 180$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. İşletmenin her iki kriz döneminde de alacaklarını zamanında tahsil edemediğini göstermektedir.

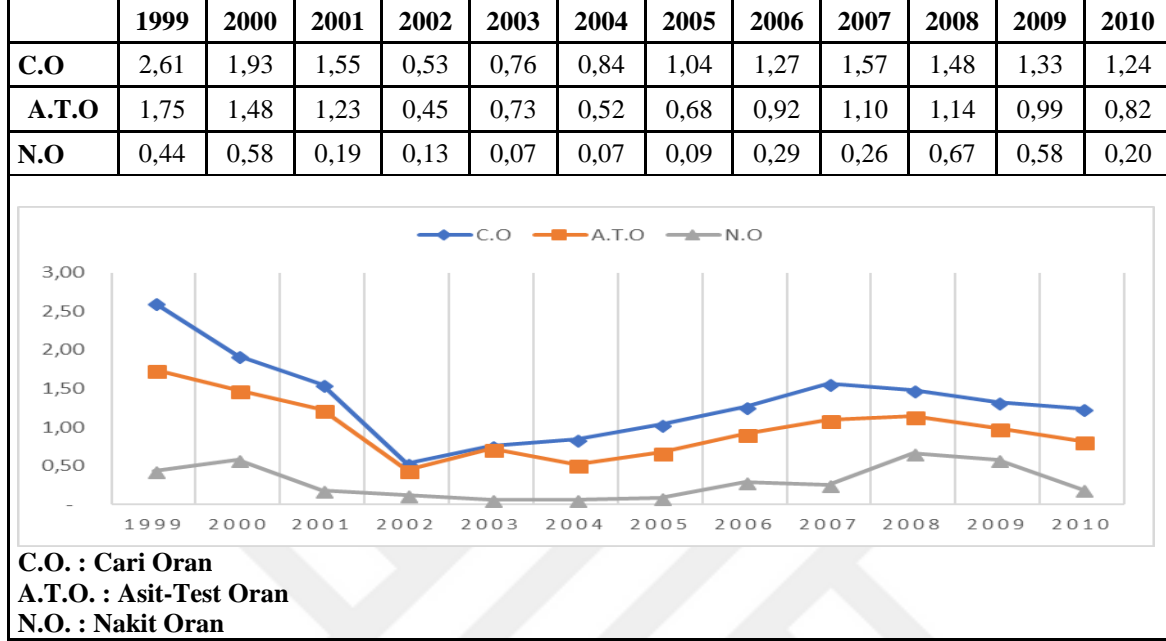
Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 3,32 dir. İşletme yılda $365/6,02= 109$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,81'e düşmüştür. İşletme stoklarını $365/2,12= 202$ günde bir eritmeye başlamıştır. İşletmenin her iki kriz döneminde de stok tutma maliyetinin çok yüksek olduğunu göstermektedir.

Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 1,04 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,44'e düşmüştür. İşletmenin her iki kriz döneminde de varlıklarını etkin şekilde kullanamadığını göstermektedir.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 10,05 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,85'e düşmüştür. İşletmenin karlılık oranları göz önünde bulundurulduğunda iki dönemde de özsermaye etkin kullanılamamıştır.

7. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.25. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Likidite Oranları

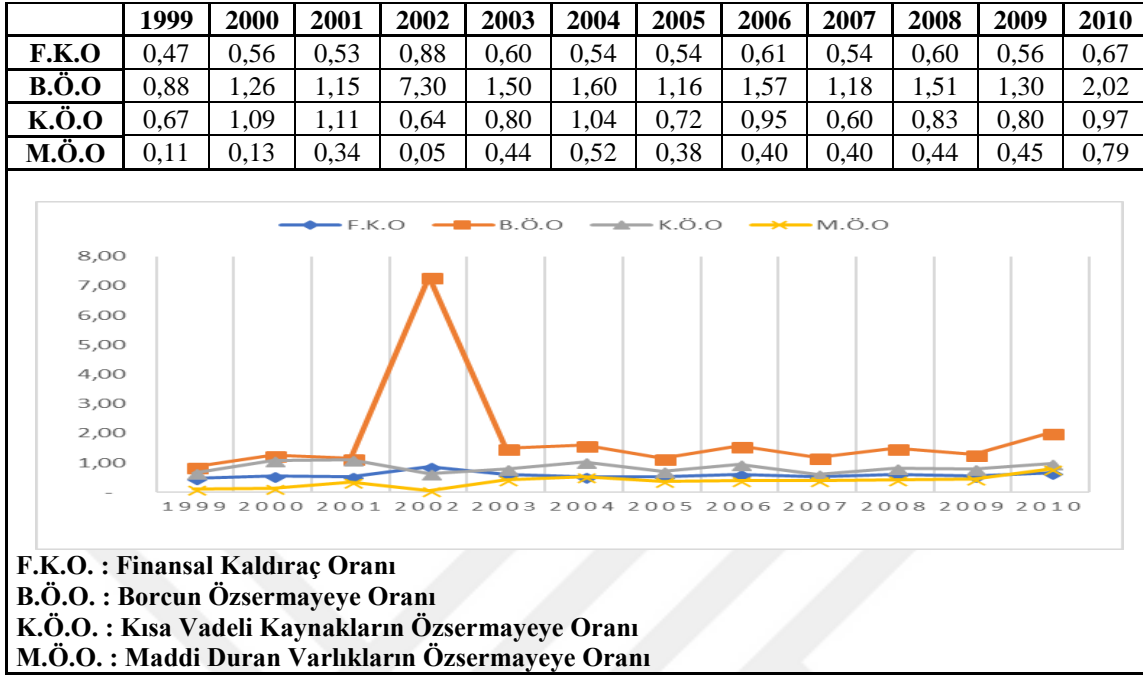


Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,55 dir. Cari oranın standart oranı 1,5-2 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu sonuç işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmamakta ve mali durumunun iyi olduğunu göstermektedir. 2008 krizinde ise 1,48'e düşmüştür.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 1,23 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise, 1,14'e yükselmiştir. Bu oranın standartı 1 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılamakta ve likiditesinin iyi olduğunu göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,19'a düşmüştür. Bu durumda işletmenin nakit sıkıntısının olmadığını ortaya koyar. 2008 krizinde ise bu oranın 0,67'e yükselmiştir.

Çizelge 3.26. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları



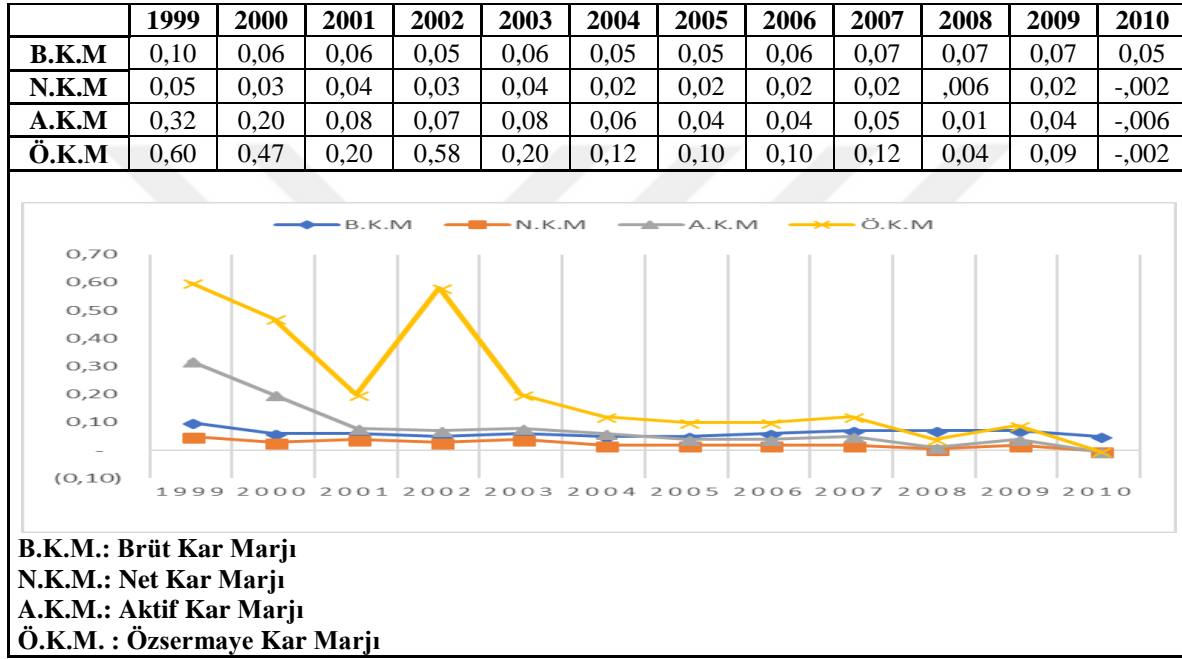
Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,53 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 0,60'a yükselmiştir. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2093). Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de faiz ve ana para ödemelerinde güçlük yaşamayacağını kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 1,15 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 1,51'e yükselmiştir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu oran işletmenin finansal yapısının 2001 krizinde daha güçlü olduğunu göstermektedir. 2008 kriz döneminde toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının kırılgan olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 1,11dir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 0,83'e düşmüştür.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,34 dır. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,44'ye yükselmiştir. Bu sonuç işletmenin her iki kriz döneminde maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini ek özsermayeye ihtiyaç duymadığını göstermektedir.

Çizelge 3.27. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı, 0,06 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise bu oran aynı kalmıştır. İşletme yapmış olduğu satışlardan kar elde etmiştir. Bu durum işletmenin sattığı malın maliyetinin satışlardan daha düşük olduğunu veya satışların yükseldiğini göstermektedir.

Net Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin net kar marjı oranı, 0,04 dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,006'ya düşmüştür. İşletme her iki kriz döneminde de yapmış olduğu satışlardan kar elde etmiştir.

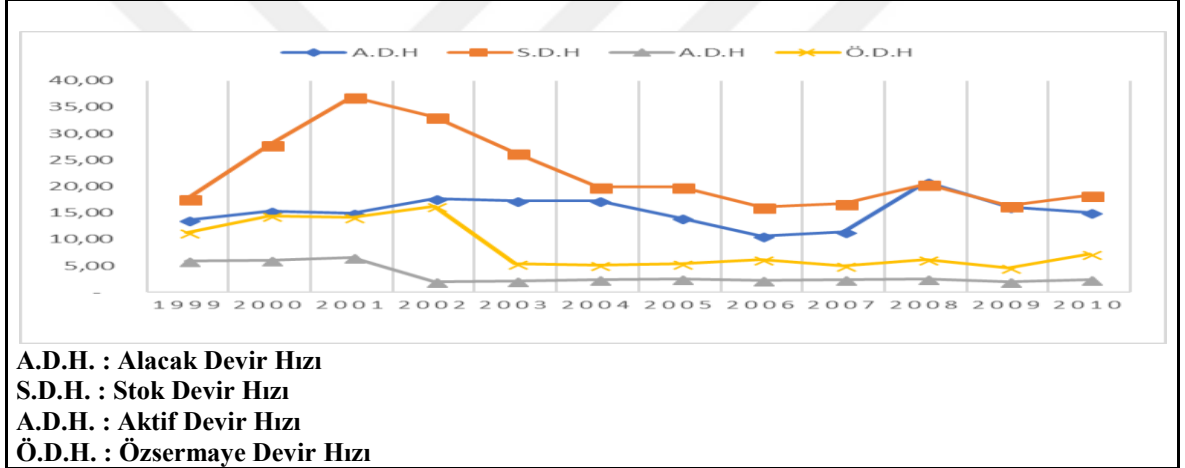
Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde 0,29 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008

krizinde ise 0,01'e düşmüştür. İşletmenin 2001 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde 0,63 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,04'e düşmüştür. İşletme 2001 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.28. Petrol Ofisi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	13,6	15,4	14,9	17,7	17,3	17,3	14,0	10,7	11,4	20,8	16,2	15,1
S.D.H	17,7	27,9	36,9	33,2	26,4	19,9	19,9	16,2	16,8	20,5	16,4	18,3
A.D.H	5,98	6,07	6,60	1,97	2,16	2,38	2,51	2,27	2,37	2,48	2,03	2,44
Ö.D.H	11,3	14,5	14,2	16,3	5,41	5,16	5,43	6,24	5,07	6,24	4,67	7,26



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 14,93 dür. İşletme alacaklarını yılda 14,93 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/14,93 = 24$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 16,23'e yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/16,23 = 22$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. İşletmenin her iki kriz döneminde de alacaklarını zamanda tahsil etmeye başladığını göstermektedir.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 36,90 dır. İşletme yılda $365/36,90 = 9$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 20,51'e düşmüştür. İşletme stoklarını $365/20,51 = 18$ günde bir eritmeye

başlamıştır. İşletmenin her iki kriz döneminde de stoklarını zamanında eritmeye başladığı ve stok tutma maliyetinin düştüğünü göstermektedir.

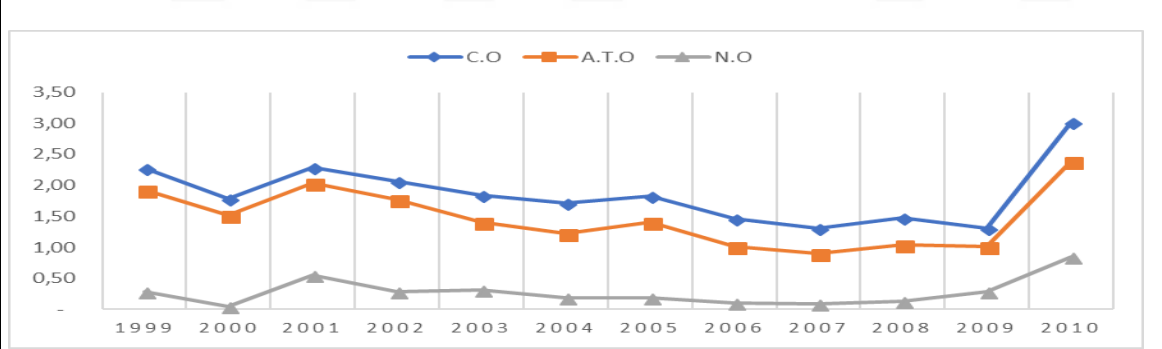
Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 6,60'dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 2,48'e artmıştır. İşletmenin 2001 krizinde varlıklarını daha etkin şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 14,19'dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 6,24'e yükselmiştir. İşletmenin 2001 krizinde özsermayesini daha etkin şekilde kullandığını göstermektedir.

8. Arçelik Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.29. Arçelik Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	2,28	1,79	2,29	2,06	1,84	1,72	1,83	1,46	1,31	1,47	1,31	3,02
A.T.O	1,93	1,52	2,03	1,77	1,41	1,22	1,41	1,02	0,90	1,04	1,02	2,39
N.O	0,29	0,04	0,55	0,29	0,31	0,18	0,18	0,10	0,09	0,13	0,28	0,84



C.O. = Cari Oran
A.T.O. = Asit-Test Oran
N.O. = Nakit Oran

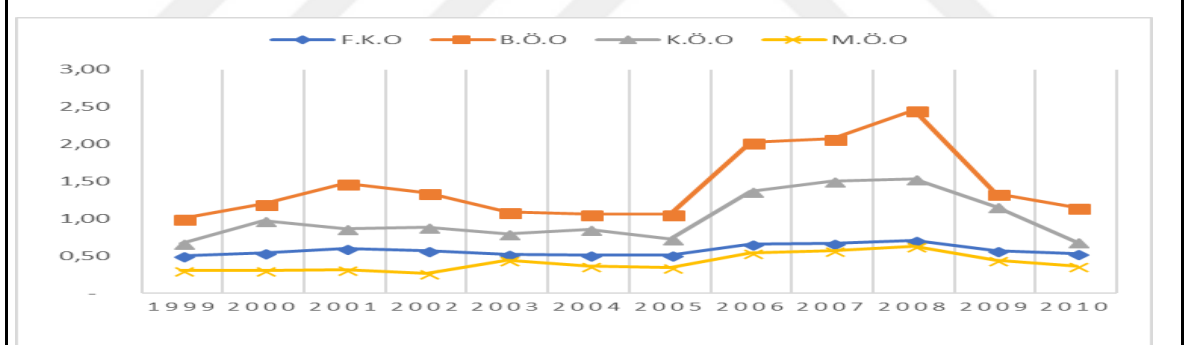
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranının 2,29'dur. Cari oranının standart oranı 1,5-2 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,47'ye yükselmiştir. Bu sonuç işletmenin 2001 krizinde kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmayacağını ve mali durumunun iyi olduğunu, 2008 krizi ise kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlandığını göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 2,03 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,04'e yükselmiştir. Bu oranın standartı 1 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu duruma göre işletme iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılamaktadır. İşletmenin likidite sorunu olmadığını göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,55 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 0,13'e yükselmiştir. Bu oranın standartı 0,20 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuç işletmenin 2001 krizinde nakit sıkıntısının olmadığını, 2008 krizinde ise nakit sıkıntısı yaşayacağını göstermektedir.

Çizelge 3.30. Arçelik Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,50	0,54	0,60	0,57	0,52	0,51	0,51	0,66	0,67	0,71	0,57	0,53
B.Ö.O	1,00	1,20	1,48	1,35	1,09	1,06	1,06	2,02	2,07	2,46	1,34	1,15
K.Ö.O	0,67	0,97	0,87	0,89	0,80	0,86	0,73	1,37	1,50	1,53	1,16	0,69
M.Ö.O	0,31	0,31	0,32	0,27	0,45	0,37	0,35	0,54	0,57	0,63	0,45	0,37



F.K.O : Finansal Kaldıraç Oranı

B.Ö.O : Borcun Özsermayeye Oranı

K.Ö.O : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı

M.Ö.O : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizinde işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,60 dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,71'e yükselmiştir. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının arttığını göstermektedir.

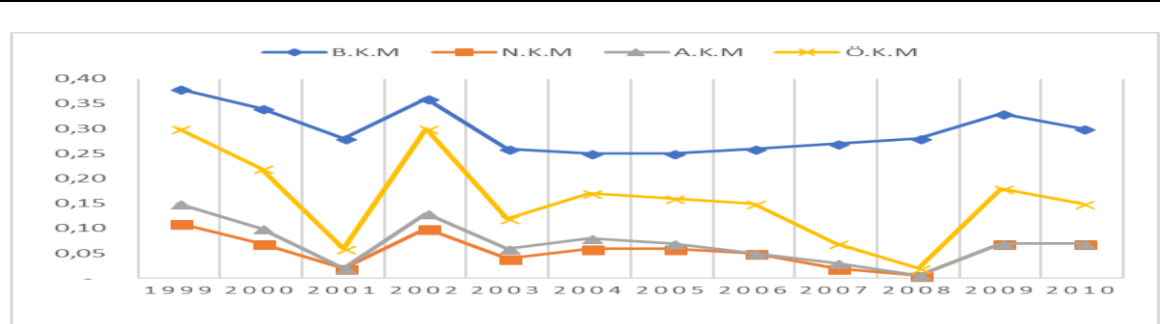
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranını 1,48 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,46'ya yükselmiştir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılgan, 2003). Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde de toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu, ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının zayıf olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,87 dir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılgan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 1,53'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,32 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılgan, 2003). Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,63'e yükselmiştir. Bu durum işletmenin iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini, ek özsermayeye ihtiyaç duymadığını göstermektedir.

Çizelge 3.31. Arçelik Anonim Şirketi Karlılık Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B.K.M	0,38	0,34	0,28	0,36	0,26	0,25	0,25	0,26	0,27	0,28	0,33	0,30
N.K.M	0,11	0,07	0,02	0,10	0,04	0,06	0,06	0,05	0,02	,006	0,07	0,07
A.K.M	0,15	0,10	0,02	0,13	0,06	0,08	0,07	0,05	0,03	,006	0,07	0,07
Ö.K.M	0,30	0,22	0,06	0,30	0,12	0,17	0,16	0,15	0,07	0,02	0,18	0,15



B.K.M.: Brüt Kar Marjı
N.K.M.: Net Kar Marjı
A.K.M.: Aktif Kar Marjı
Ö.K.M.: Özsermaye Kar Marjı

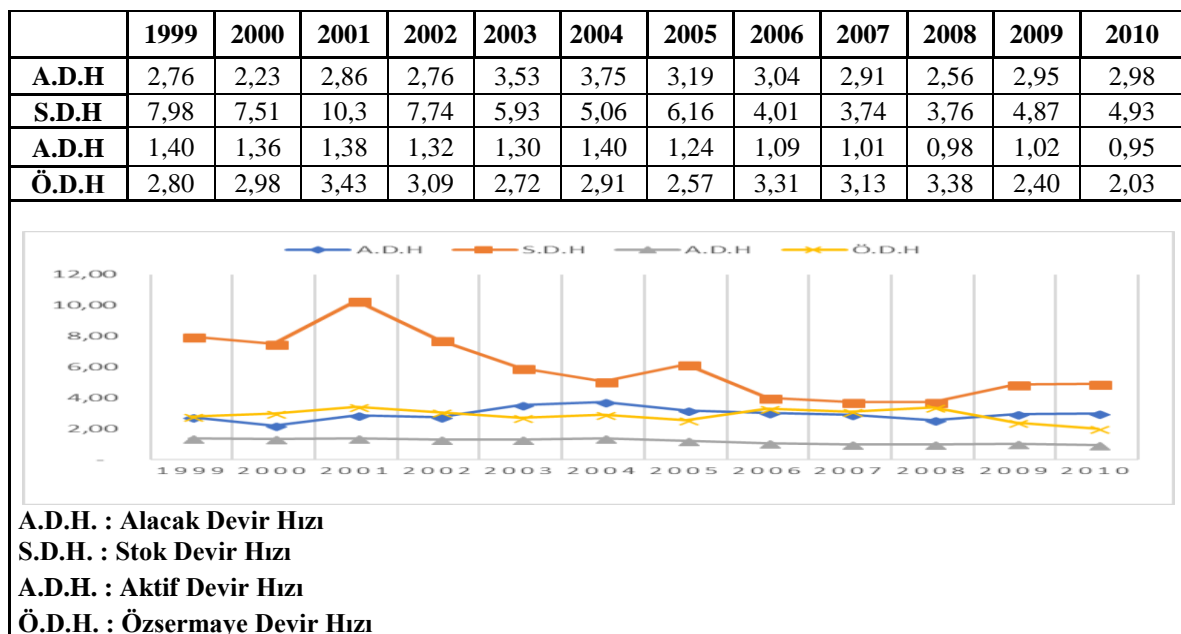
Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde İşletmenin brüt kar marjı oranı, 0,28 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde 0,28 olarak gerçekleşmiştir Brüt kar marjının yüksek olması işletmenin satışlarının yükseldiğini veya maliyetlerin düştüğünü göstermektedir.

Net Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin net kar marjı oranı, 0,02 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 0,006'ya düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de kar elde ettiğini ancak 2001 krizinde net satışlarının daha fazla olduğunu ve giderler düştükten sonra daha fazla kar elde ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin aktif karlılık oranı, 0,02 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 0,006'ya düşmüştür. İşletmenin 2001 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye karlılık oranı, 0,06 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,02'ye düşmüştür. İşletmenin 2001 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.32. Arçelik Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 2,86 dır. İşletme alacaklarını yılda 2,86 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/2,86= 127$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,56'ya düşmüştür. İşletme alacaklarının ortalama $365/2,56= 142$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu sonuca göre işletme her iki kriz döneminde alacak tahsilatında güçlük çekmektedir.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 10,3 dür. İşletme yılda $365/10,3= 35$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,76'ya yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/3,76= 97$ günde bir eritmeye başlamıştır. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de stoklarını eritmekte zorlanmakta ve stok tutma maliyetinin yüksek olduğunu göstermektedir.

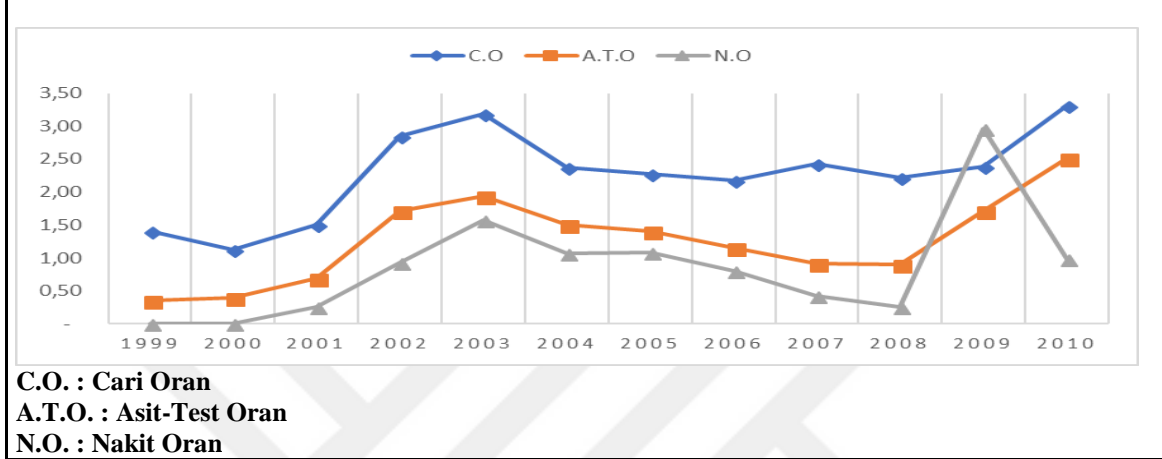
Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 1,38 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,98'e düşmüştür. İşletme 2001 kriz döneminde varlıklarını daha etkin şekilde kullanmaktadır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı 3,43 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,38'e yükselmiştir. İşletme 2001 krizinde özsermayesini daha etkin şekilde kullanmıştır.

9. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.33. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	1,41	1,13	1,51	2,85	3,19	2,37	2,28	2,18	2,43	2,22	2,39	3,31
A.T.O	0,35	0,39	0,69	1,71	1,94	1,51	1,41	1,16	0,91	0,90	1,71	2,51
N.O	0,01	,008	0,25	0,93	1,57	1,07	1,09	0,81	0,43	0,26	2,96	0,99



Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,51 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 2,22'ye yükseldiği görülmektedir. Cari oranın standardı 1,5-2 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmayacağını ve mali durumunun iyi olduğunu göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 0,69 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise, 0,90'a düşmüştür. Bu oranın standartı 1 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuç iki kriz döneminde işletme kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayacağını ve likidite sıkıntısı olacağını göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,25 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 0,26'ya yükselmiştir. Bu durumda her iki kriz döneminde de işletmenin nakit sıkıntısının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.34. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,70	0,75	0,82	0,77	0,73	0,75	0,70	0,69	0,63	0,72	0,73	0,69
B.Ö.O	2,37	2,94	4,58	3,37	2,71	2,99	2,42	2,21	1,76	2,53	2,76	2,26
K.Ö.O	1,68	2,44	2,72	1,25	0,85	1,18	1,00	0,97	0,73	0,98	1,20	0,72
M.Ö.O	0,68	0,70	0,83	0,50	0,50	0,59	0,51	0,47	0,42	0,46	0,35	0,32

F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

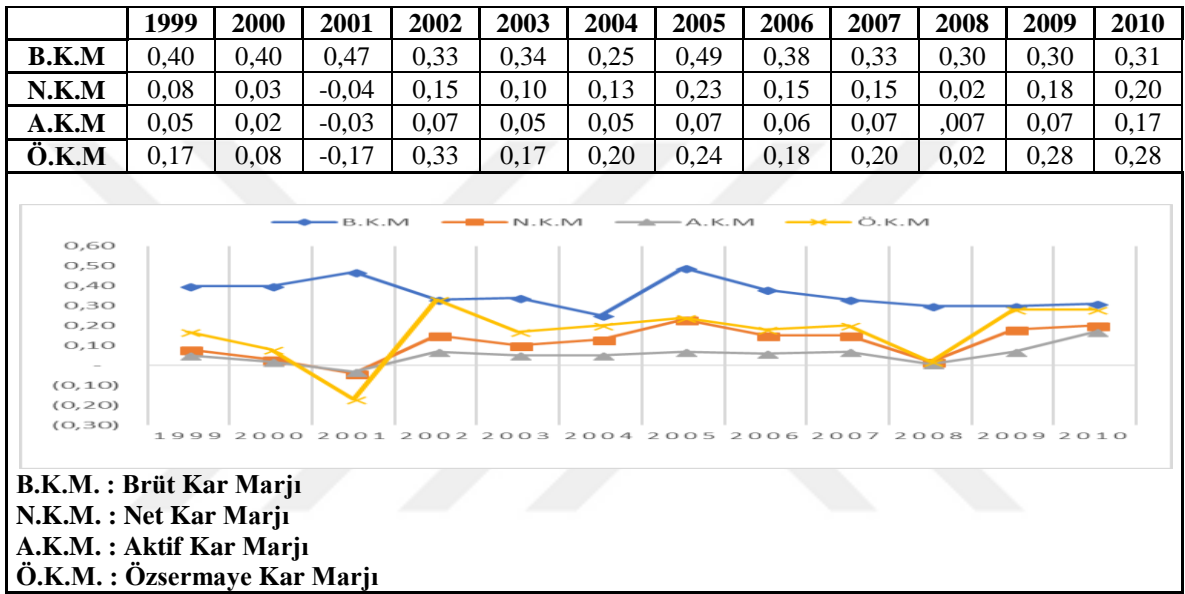
Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,82 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0, 72'ye yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşayacağını kredi veren kurumların emniyet payının daraldığını göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 4,58 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 2,53'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu, finansal yapısının ekonomik dalgalanmalara karşı zayıf olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 1,10 dur. Bu oranın standardı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 0,98'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 2,72 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,98'e düşmüştür. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuca göre işletme 2008 kriz döneminde maddi duran varlıkların finansmanında özsermayeye yönelmiş, ek özsermaye ihtiyacının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.35. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde İşletmenin brüt kar marjı oranı, 0,47 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,30'a düşmüştür. İşletme her iki kriz döneminde de kar elde etmiştir. Ancak işletmenin 2001 krizinde işletmenin daha fazla satış yaptığı veya maliyetlerinin düştüğünü göstermektedir.

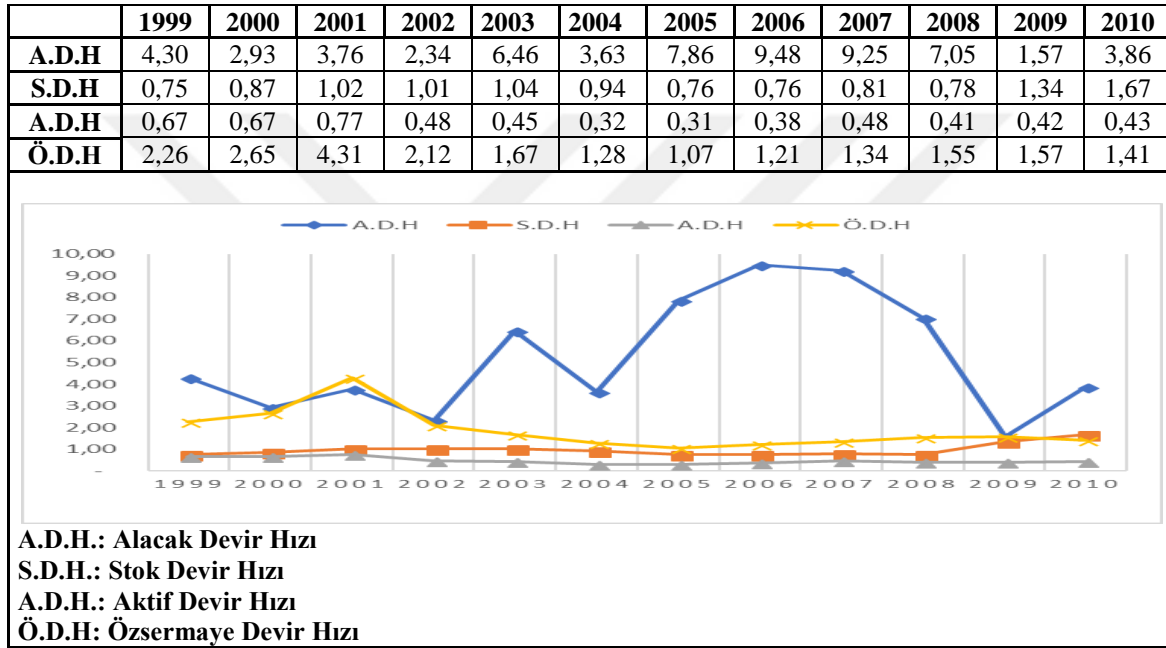
Net Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin net kar marjı oranı, -0,04 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme 2001 krizinde zarar elde etmiş ve satış yapamamıştır. 2008 krizinde ise 0,02'ye düşmüştür. İşletmenin 2008 krizinde satış yaptığını ve kar elde ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin aktif karlılık oranı, -0,03 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir.

2008 krizinde ise 0,007'ye yükselmiştir. Bu sonuç işletmenin 2008 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde -0,17 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,02'ye düşmüştür. Bu sonuç işletmenin 2008 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.36. Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 3,76 dır. İşletme alacaklarını yılda 3,76 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/3,76= 97$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 7,05'e düşmüştür. İşletme alacaklarının ortalama $365/7,05= 52$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. İşletmenin alacaklarını 2001 krizinde daha uzun zamanda tahsil etmeye başladığını göstermektedir.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 1,02 dir. İşletme yılda $365/1,02= 357$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 0,78'e düşmüştür. İşletme stoklarını $365/0,78= 460$ günde bir eritmeye başlamıştır.

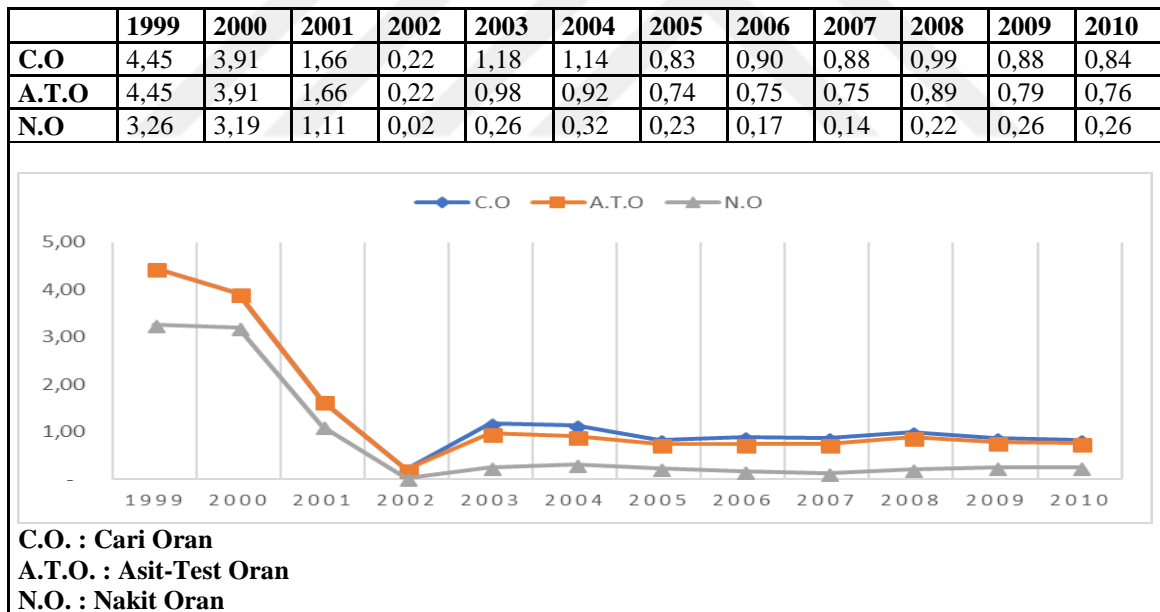
İşletmenin iki kriz döneminde de stoklarını eritememektedir. Bu durum işletmenin stok tutma maliyetlerinin çok yüksek olduğunu göstermektedir.

Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 0,77 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,41'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde de varlıklarını etkin şekilde kullanamamıştır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 4,31 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,55'e yükselmiştir. Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde de özsermayesini daha etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

10. Koç Holding Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.37. Koç Holding Anonim Şirketi Likidit Oranları



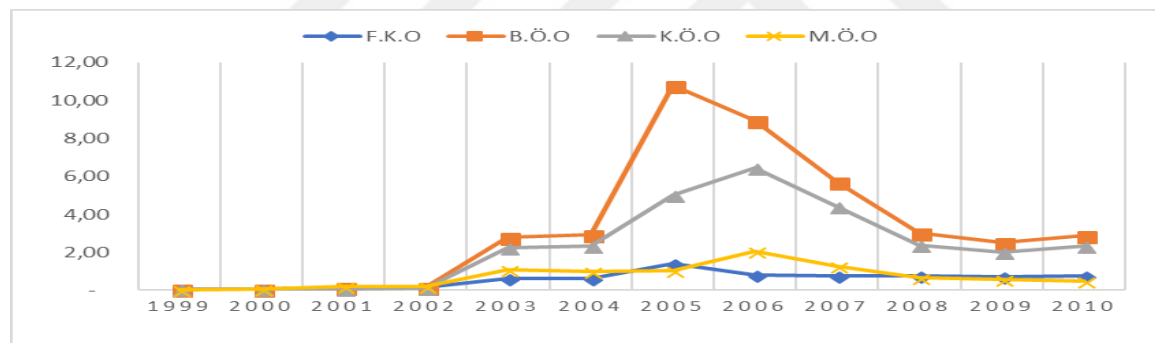
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranının 1,66 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,99'a yükseldiği görülmektedir. Cari oranının standart oranı 1,5-2 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuç işletmenin 2001 krizinde kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmaz iken 2008 krizinde kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağını göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranının 1,66 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise, 0,89'a yükseldiği görülmektedir. Bu oranın standartı 1 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca göre işletme 2008 krizinde kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 1,11 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,22'ye düşmüştür. Bu oranın standartı 0,20 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de nakit sıkıntısının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.38. Koç Holding Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,06	0,07	0,13	0,14	0,62	0,64	1,43	0,80	0,75	0,75	0,72	0,74
B.Ö.O	0,07	0,06	0,15	0,16	2,80	2,95	10,8	8,96	5,69	3,02	2,53	2,87
K.Ö.O	0,07	0,06	0,06	0,13	2,24	2,35	5,00	6,44	4,40	2,37	2,03	2,35
M.Ö.O	0,04	0,06	0,19	0,22	1,10	0,97	1,05	2,07	1,26	0,65	0,56	0,50



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,13 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir.

Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,75'e düşmüştür. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu durum işletmenin 2001 kriz döneminde faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

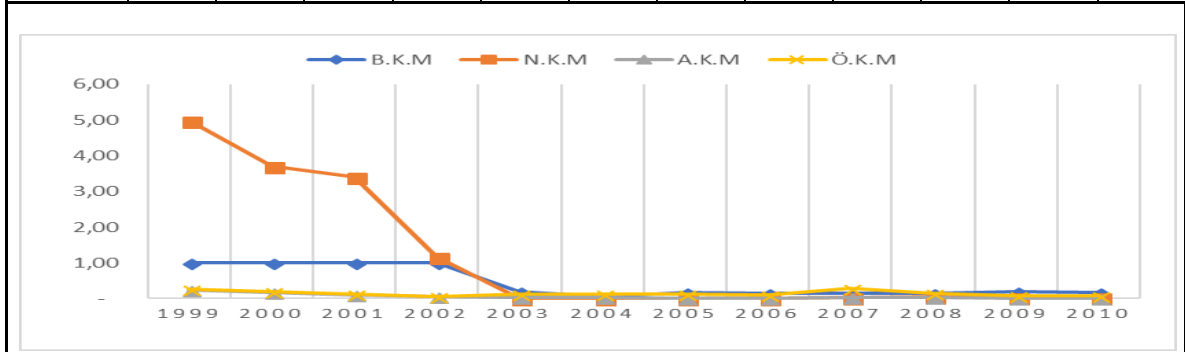
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 0,15 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,02'ye düşmüştür. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu oran işletmenin 2001 kriz döneminde toplam borcunun özsermayeden az olduğunu işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,06 dır. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,37'ye yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,19'a yükselmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 0,65 dir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini, ek özsermaye ihtiyacının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.39. Koç Holding Anonim Şirketi Karlılık Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B.K.M	1,00	1,00	1,00	1,00	0,19	0,05	0,18	0,15	0,16	0,14	0,20	0,17
N.K.M	4,98	3,70	3,41	1,16	0,02	0,02	0,02	0,01	0,04	0,05	0,03	0,03
A.K.M	0,24	0,18	0,10	0,05	0,03	0,03	0,02	0,01	0,04	0,04	0,02	0,02
Ö.K.M	0,26	0,19	0,12	0,06	0,12	0,12	0,12	0,11	0,29	0,16	0,08	0,08



B.K.M. : Brüt Kar Marjı
N.K.M. : Net Kar Marjı
A.K.M. : Aktif Kar Marjı
Ö.K.M. : Özsermaye Kar Marjı

Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı 1,00 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,14'e düşmüştür. Bu durum işletmenin 2001 krizinde daha fazla satış yaptığını ve maliyetlerinin düştüğünü göstermektedir.

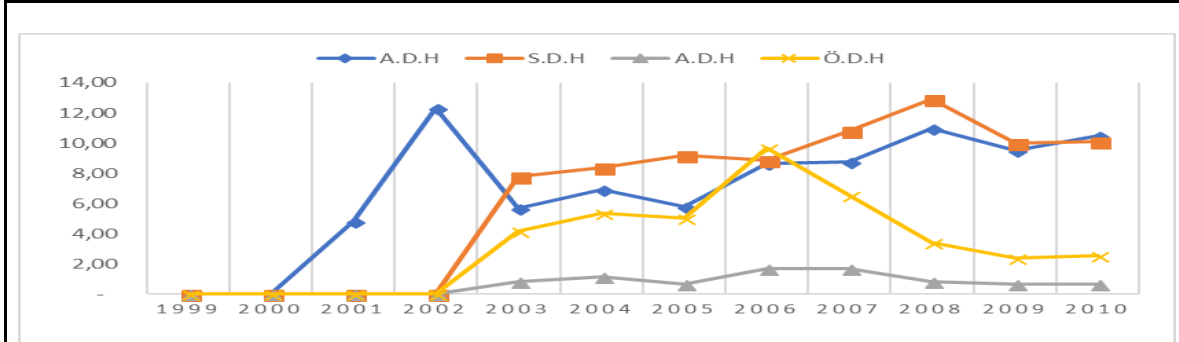
Net Kar Marjı: 2001 krizinde İşletmenin net kar marjı oranı, 3,41 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,05'e düşmüştür. Bu durum işletmenin 2001 krizinde net satışlarının çok yüksek olduğunu göstermektedir.

Aktif Karlılığı: 2001 krizinde İşletmenin aktif karlılık oranı, 0,10 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,04'e yükselmiştir. İşletmenin 2001 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: 2001 krizinde İşletmenin özsermaye karlılık oranı, 0,12 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,16'ya düşmüştür. İşletmenin 2008 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.40. Koç Holding Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	-----	-----	4,80	12,32	5,70	6,92	5,82	8,66	8,78	11,0	9,51	10,5
S.D.H	-----	-----	-----	-----	7,81	8,40	9,18	8,86	10,8	12,9	9,98	10,1
A.D.H	0,05	0,05	0,03	0,05	0,82	1,16	0,66	1,68	1,70	0,86	0,67	0,66
Ö.D.H	0,05	0,05	0,04	0,05	4,20	5,36	5,03	9,67	6,55	3,45	2,39	2,56



A.D.H.: Alacak Devir Hızı
S.D.H.: Stok Devir Hızı
A.D.H.: Aktif Devir Hızı
Ö.D.H.: Özsermaye Devir Hızı

Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 4,80 dir. İşletme alacaklarını yılda 4,80 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/4,80= 76$ gündür. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 11,0'e yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/11,0= 33$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu durum işletmenin 2008 krizinde alacaklarını daha kısa zamanda tahsil etmeye başladığını göstermektedir.

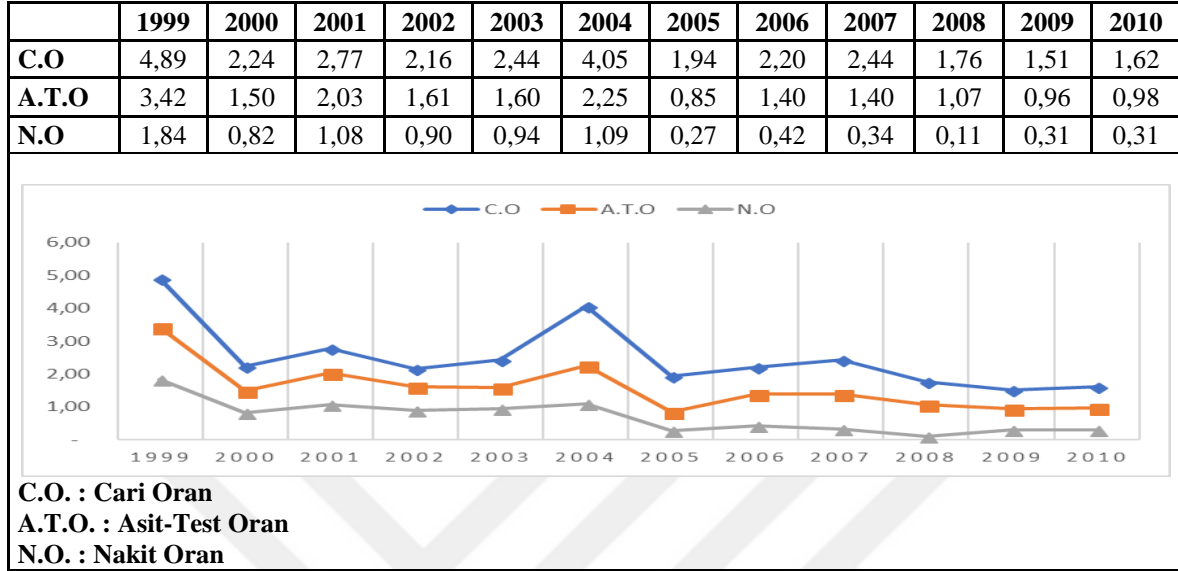
Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı hesaplanamamaktadır. Bu dönemde işletme stoksuz çalışmaktadır. 2008 krizinde ise bu oran, 12,9'a yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/12,9= 28$ günde bir eritmeye başlamıştır. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinden önceki dönemlerde artış yaşamıştır. Stok tutma maliyeti kriz döneminde düştüğünü göstermektedir.

Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 0,03 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,86'ya düşmüştür. Bu sonuca göre işletme varlıklarını etkin kullanamamıştır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 0,04 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,45'e düşmüştür. Bu sonuca göre İşletme özsermayesini etkin kullanamamıştır.

11. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.41. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Likidite Oranları



Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 2,77 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,76'ya düştüğü görülmektedir. Cari oranın standart oranı 1,5-2 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmamakta ve mali durumunun iyi olduğunu göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 2,03 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,07'ye düştüğü görülmektedir. Bu oranın standartı 1 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde de likidite sorunu yaşamamıştır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 1,08 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,11'e düştüğü görülmektedir. Bu oranın standartı 0,20 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu durum işletmenin 2001 krizinde nakit sıkıntısının olmadığını ve elinde fazla nakit bulundurduğunu göstermektedir.

Çizelge 3.42. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

KALDIRAÇ ORANLARI												
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,16	0,31	0,26	0,29	0,25	0,15	0,22	0,21	0,21	0,20	0,30	0,33
B.Ö.O	0,20	0,45	0,35	0,41	1,41	0,18	0,29	0,26	0,27	0,25	0,44	0,48
K.Ö.O	0,11	0,31	0,24	0,21	0,88	0,10	0,91	0,17	0,18	0,18	0,38	0,43
M.Ö.O	0,68	0,74	0,65	0,54	3,55	0,76	0,19	0,88	0,82	0,90	0,81	0,75

F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,26 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,20'ye düştüğü görülmektedir. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde de faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının arttığını göstermektedir.

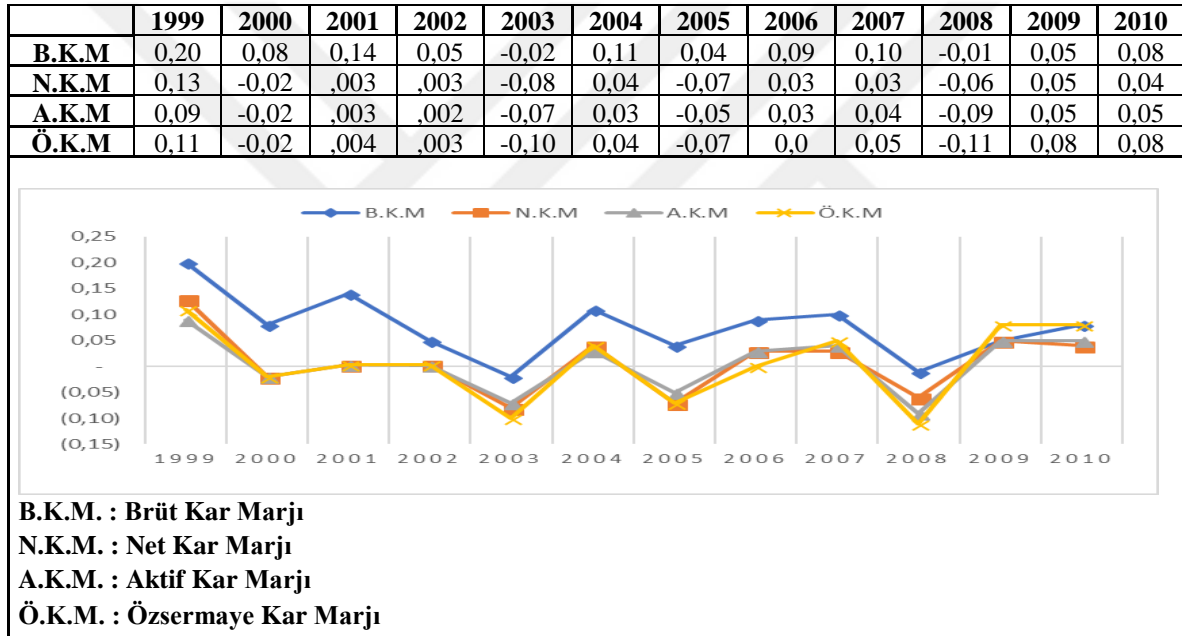
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 0,35 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,25'e düşmüştür. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde de toplam borcunun özsermayeden az olduğunu, finansal yapısının ekonomik dalgalanmalara karşı güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,24 dür. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış

meydana gelmiştir. Krizden sürede dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde bu oran 0,18'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,65 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,90'a yükselmiştir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde de maddi duran varlıkların finansmanında özsermayeye yönelmiş, ek özsermaye ihtiyacının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.43. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı, 0,14'e düşmüştür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise -0,01'e düşmüştür. İşletme 2008 krizinde zarar etmiştir. 2001 krizinde bu oran işletmenin satışlarının yüksek olduğu veya maliyetlerinin düşük olduğunu göstermektedir.

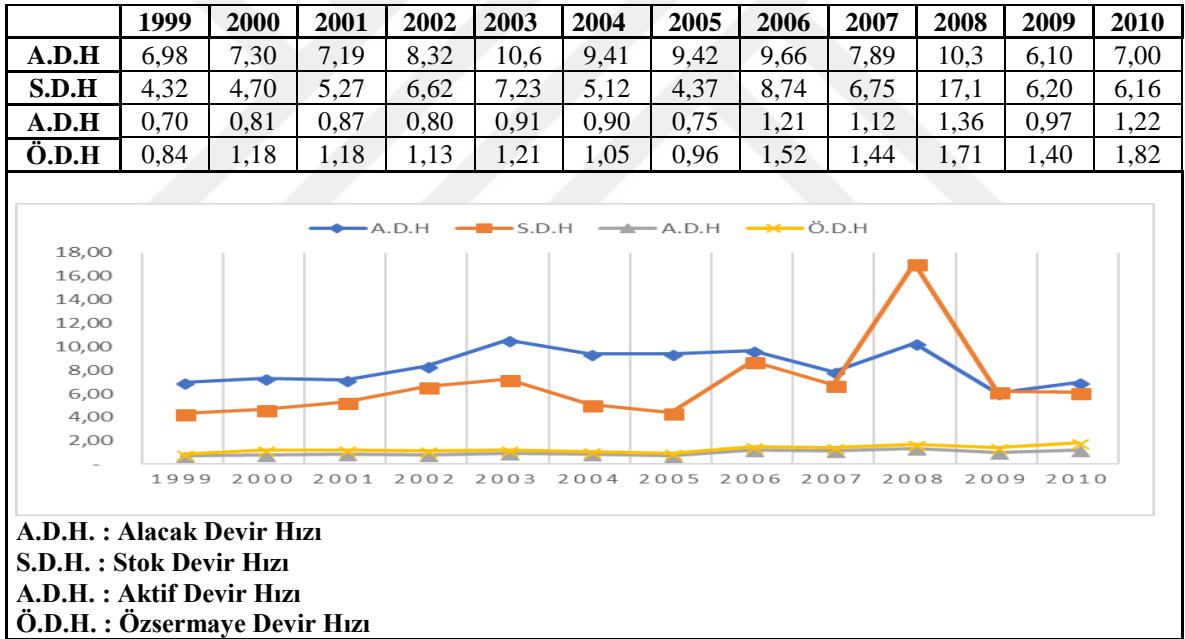
Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,003 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,06'ya düşmüştür. Bu sonuçlara göre işletme 2008 krizinde zarar etmiş

ve satış yapamamıştır. 2001 krizinde ise işletmenin satış yaptığını ve belli bir oranda kar elde ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin aktif karlılık oranı, 0,003 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,09'a düşmüştür. Bu duruma işletmenin 2001 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye karlılık oranı, 0,004 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,11'e düşmüştür. Bu durum işletmenin 2001 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.44. Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 7,19 dur. İşletme alacaklarını yılda 7,19 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/7,19= 51$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 10,3'e yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/10,3= 35$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu sonuca göre işletme 2001 krizinde daha uzun zamanda alacaklarını tahsil etmeye başlamıştır.

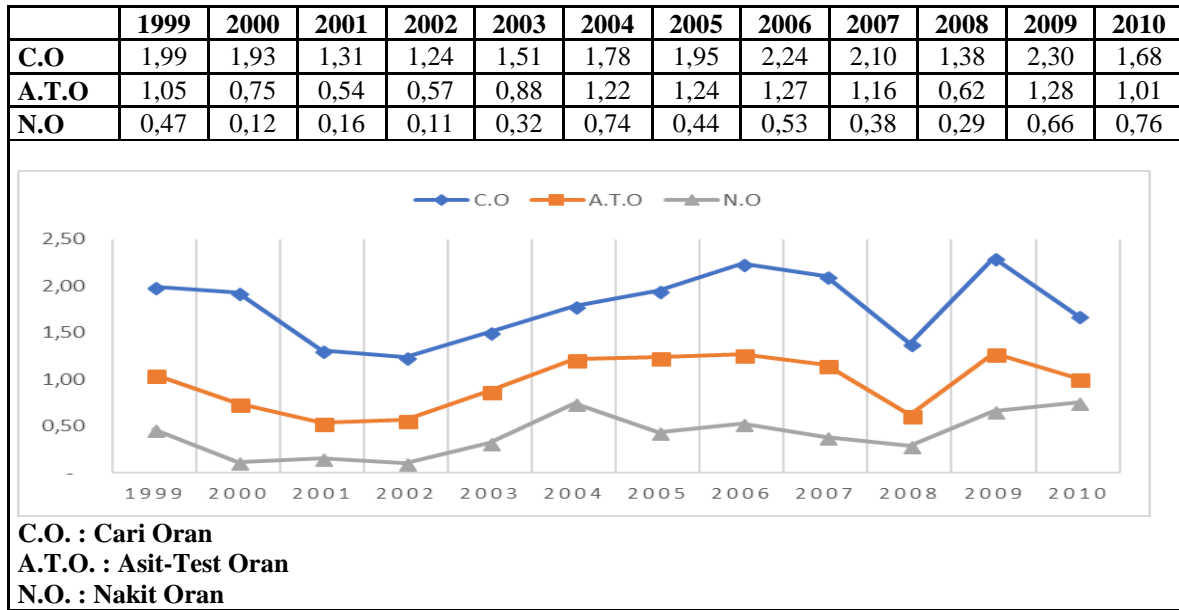
Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 5,27 dir. İşletme yılda $365/5,27= 69$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 17,1'e yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/17,1= 21$ günde bir eritmeye başlamıştır. 2008 krizinde işletmenin stok tutma maliyeti düşüktür.

Aktif Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki aktif devir hızı oranı 0,87 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,36'ya yükselmiştir. İşletme her iki kriz döneminde de varlıklarını etkin kullanmaya çalışmıştır. Ancak karlılık oranlarına göre 2001 krizinde daha etkin kullanmıştır.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, 1,18' dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,71'e yükselmiştir. İşletme her iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır. Ancak karlılık oranlarına göre 2001 krizinde daha etkin kullanmıştır.

12. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.45. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları



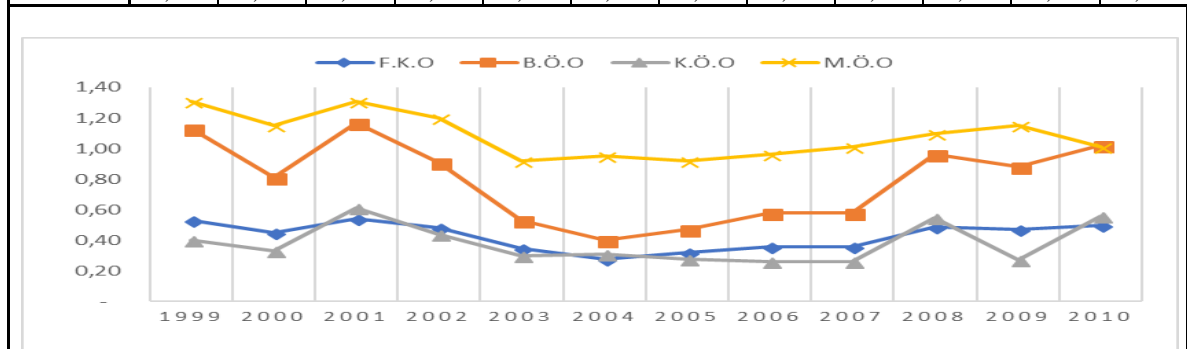
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,31 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,38'e düştüğü görülmektedir. Cari oranın standart oranı 1,5-2 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu durum iki kriz döneminde de işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmakta ve mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranını 0,54 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,62'ye düşmüştür. Bu oranın standartı 1 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,16 dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 0,26'ya yükselmiştir. Bu oranın standartı 0,20 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Ortaya çıkan sonuç işletmenin 2001 krizinde nakit sıkıntısı çektiğini 2008 krizinde bu durumu aştığını göstermektedir.

Çizelge 3.46. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,53	0,45	0,54	0,48	0,35	0,28	0,32	0,36	0,36	0,49	0,47	0,50
B.Ö.O	1,13	0,81	1,17	0,91	0,53	0,40	0,47	0,58	0,58	0,96	0,88	1,02
K.Ö.O	0,40	0,33	0,61	0,44	0,30	0,31	0,28	0,26	0,26	0,55	0,27	0,56
M.Ö.O	1,31	1,15	1,31	1,20	0,92	0,95	0,92	0,96	1,01	1,10	1,15	1,01



F.K.O : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,54 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine

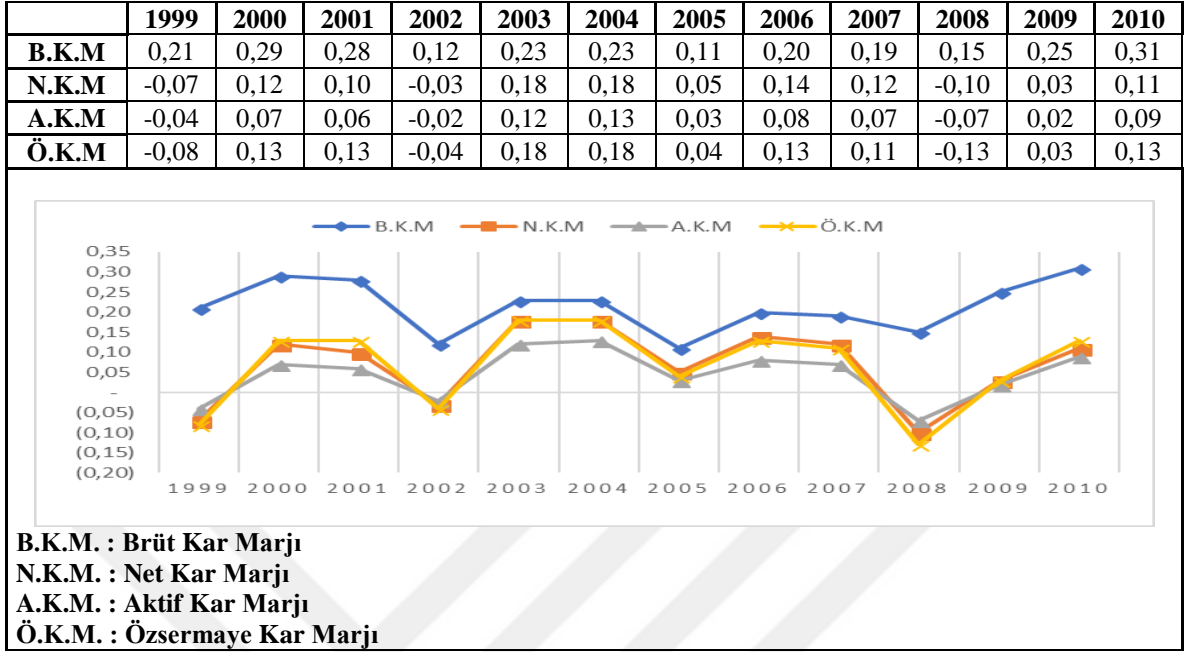
girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 0,49'a yükselmiştir. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Ortaya çıkan sonuç iki kriz döneminde de işletmenin faiz yükünün azaldığı ve alacaklıların emniyet payının arttığını göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 1,17 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,96'ya yükselmiştir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç 2001 kriz döneminde işletmenin toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu, ekonomik dalgalanmalara karşı finansal durumunun güçsüz olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,61 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde bu oran 0,55'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 1,31 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 1,10'a yükselmiştir. Bu oranın standartı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Ortaya çıkan sonuca göre işletmenin iki kriz döneminde maddi duran varlık finansmanında özsermayenin yanında belli bir oranda yabancı kaynak kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.47. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları



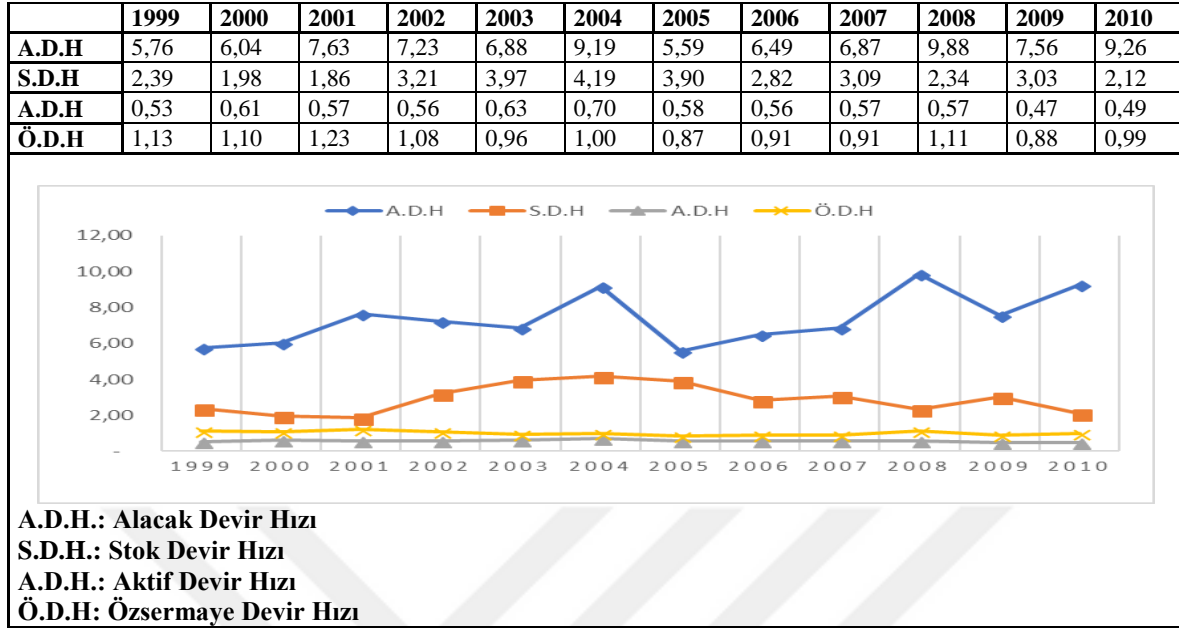
Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde işletmenin brüt kar marjı oranı 0,28 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,15'e düşmüştür. İşletme her iki kriz döneminde de kar elde etmiştir. Ancak bu oranlara göre işletmenin 2001 krizinde satışlardan daha fazla kar elde ettiğini ve maliyetlerinin daha düşük olduğunu göstermektedir.

Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,10 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,10'a düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2008 krizinde zarar etmiş satış yapamamıştır.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde 0,06 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise , -0,07'ye düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2008 krizinde zarar etmiş aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullanamamıştır.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde 0,13 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,13'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2008 krizinde zarar etmiş özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullanamamıştır.

Çizelge 3.48. Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 7,63 dür. İşletme alacaklarını yılda 7,63 kere tahsil edebilmektedir. İşletme 1 yıl içinde ortalama tahsil süresi $365/7,63=48$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 9,88'e yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/9,88=37$ gündür. Bu sonuca göre işletme 2008 krizinde daha etkin tahsil politikası izlemektedir.

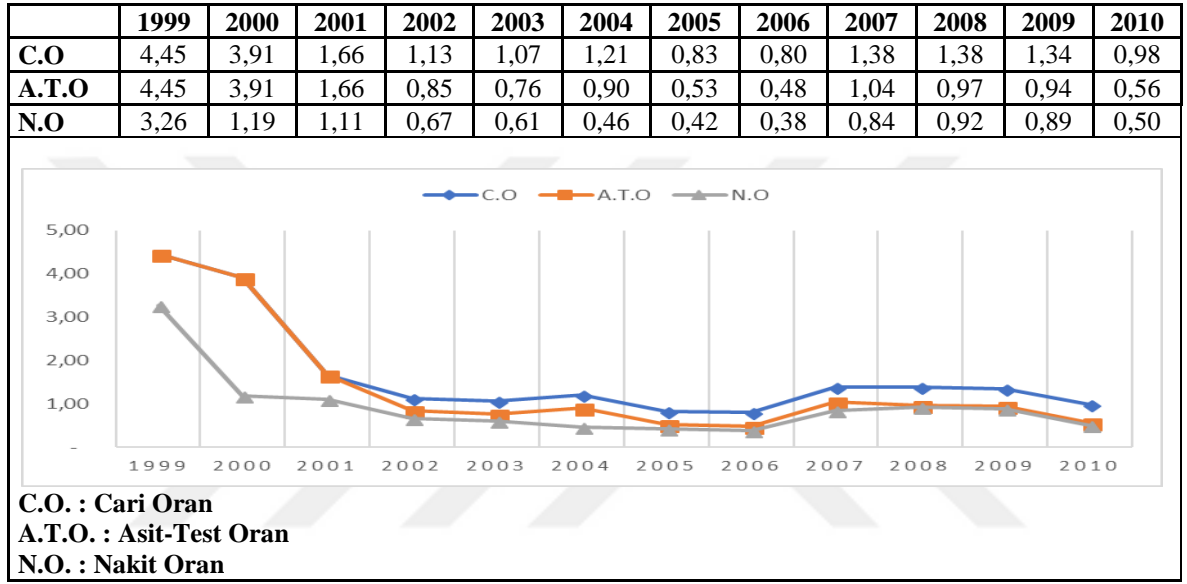
Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 1,86 dir. İşletme yılda $365/1,86=196$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,34'e düşmüştür. İşletme stoklarını $365/2,34=156$ günde bir eritmeye başlamıştır. Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde de stok tutma maliyetinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 0,57 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,57 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de varlıklarını etkin şekilde kullanamamıştır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı 1,23 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,11'e yükselmiştir. İşletme her iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

13. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.49. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları



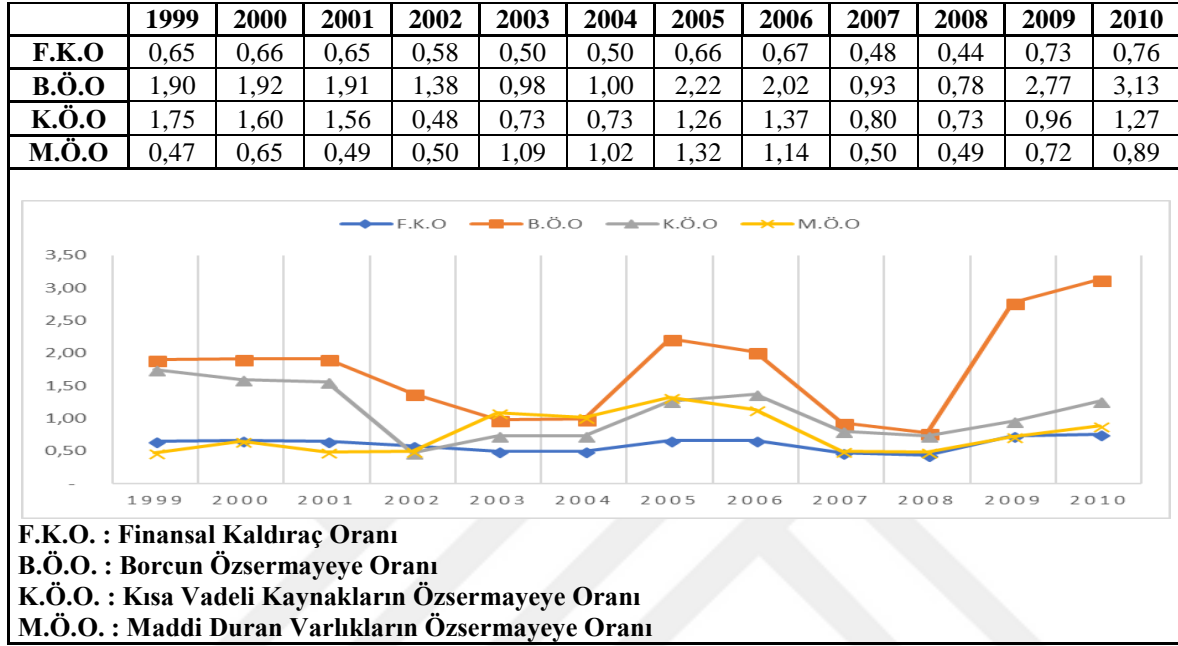
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranının 1,66 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,38'e yükseldiği görülmektedir. Cari oranın standart oranı 1,5-2 ve üstü olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuç 2008 krizde işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağını ve mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,66 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,97'ye düşmüştür. Bu oranın standartı 1 olmalıdır (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca göre işletme 2008 krizinde kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 1,11 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise

0,92'ye yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,20 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde de nakit sıkıntısı yaşamamaktadır.

Çizelge 3.50. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları



Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,65 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 0,44'e düşmüştür. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Ortaya çıkan sonuca göre iki kriz döneminde de işletmenin faiz yükünün azaldığı ve alacaklıların emniyet payının arttığı görülmektedir.

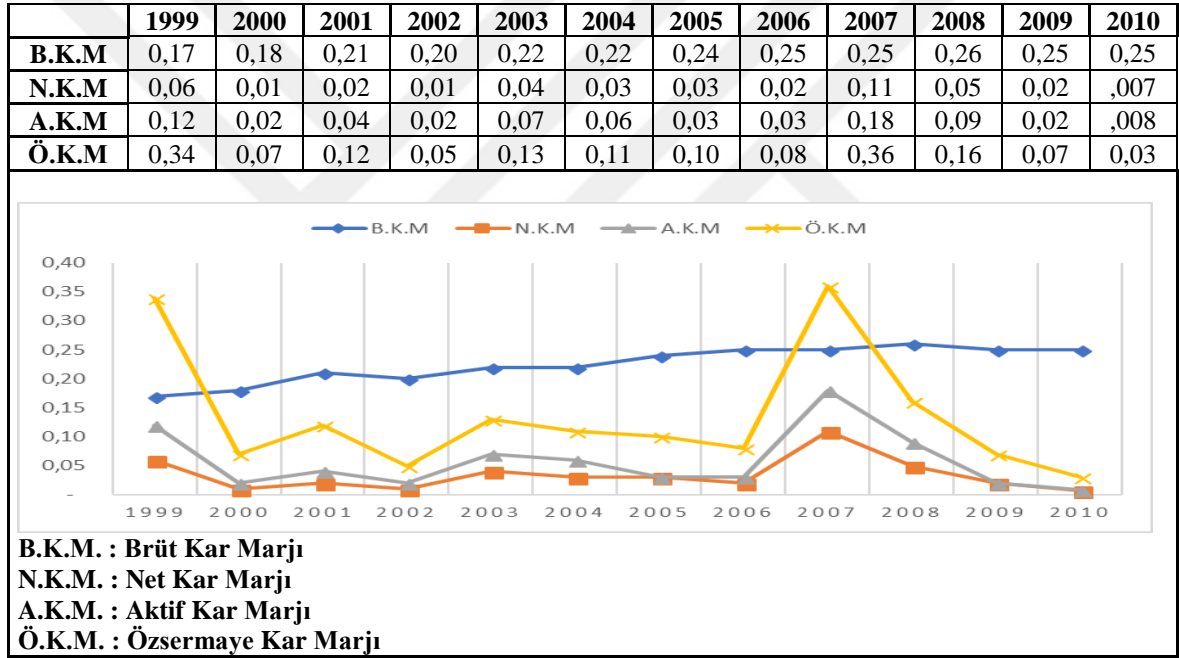
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 1,91 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,78'e düşmüştür. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç işletmenin 2001 kriz döneminde toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu, finansal durumunun ekonomik dalgalanmalara karşı güçsüz olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 1,56 dır. Krizden önceki dönemlere

göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standardı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde 0,73'e düşmüştür.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,49 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,49'a düşmüştür. Bu oranın standardı 1,00 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini ve ek özsermaye ihtiyacının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.51. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: 2001 krizinde İşletmenin brüt kar marjı oranı, 0,21 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,26'ya yükselmiştir. Bu duruma göre işletme her iki kriz döneminde de kar elde etmiştir. Ancak işletme 2008 krizinde, yapmış olduğu satışlardan daha fazla kar elde ettiğini ve maliyetlerinin daha düşüktür.

Net Kar Marjı: 2001 krizinde İşletmenin net kar marjı oranı 0,02 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,05'e düşmüştür. Bu duruma göre işletme iki kriz döneminde de kar elde

etmiştir. Ancak işletme 2008 krizinde, satışlardan giderler düşüldükten sonra daha fazla kar elde etmiştir.

Aktif Karlılığı: 2001 krizinde işletmenin aktif karlılık oranı, 0,04 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,09'a düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2008 krizinde aktiflerini daha etkin ve verimli şekilde kullanmıştır.

Özsermaye Karlılığı: 2001 krizinde İşletmenin özsermaye karlılık oranı, 0,12 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,16'ya düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2008 krizinde özsermayesini daha etkin ve verimli şekilde kullanmıştır.

Çizelge 3.52. Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	50,4	25,6	29,2	40,4	60,7	77,6	81,9	124	172	179	150	127
S.D.H	9,85	12,7	10,2	12,6	12,1	11,9	7,69	8,10	9,00	7,65	7,42	6,40
A.D.H	1,87	2,11	1,90	2,12	1,74	1,73	1,14	1,53	1,70	1,75	1,01	1,14
Ö.D.H	5,40	6,18	5,54	5,06	3,46	3,50	3,80	4,63	3,26	3,12	3,82	4,73

A.D.H.: Alacak Devir Hızı
S.D.H.: Stok Devir Hızı
A.D.H.: Aktif Devir Hızı
Ö.D.H.: Özsermaye Devir Hızı

Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 29,2 dir. İşletme alacaklarını yılda 29,2 kere tahsil edebilmektedir. İşletme 1 yıl içinde ortalama tahsil süresi $365/29,2= 12$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra artış içine girmiştir. 2008 krizinde ise 179'a yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/179= 2$ gündür. Sonuca göre işletmenin iki kriz döneminde de alacaklarını tahsilinde güçlük çekmediğini göstermektedir.

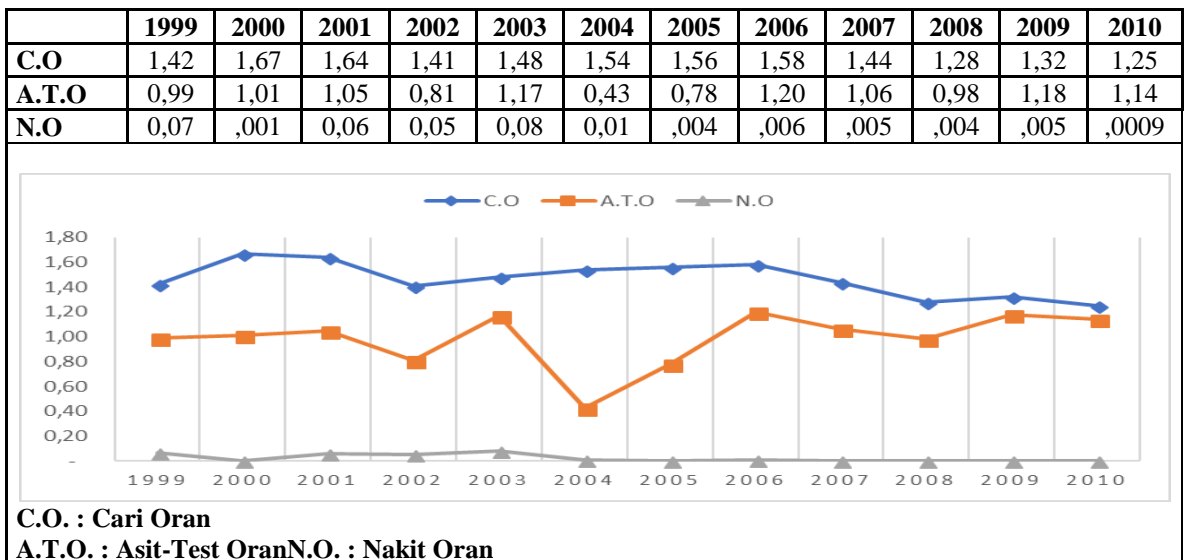
Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 102 dir. İşletme yılda $365/10,2=34$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 7,65'e düşmüştür. Stoklarını $365/7,65=47$ günde bir eritmeye başlamıştır.

Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 1,90 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,75'e yükselmiştir. Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde de varlıklarını etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, 5,54 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,12'ye düşmüştür. Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

14. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.53. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları



Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,64 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise

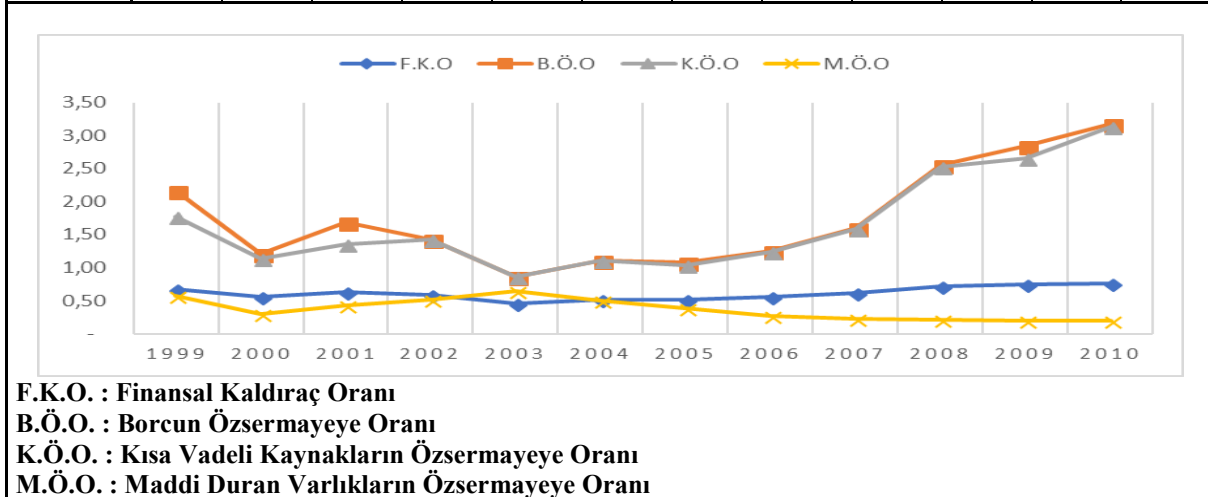
1,28'e düştüğü görülmektedir. Cari oranın standardı 1,5-2 ve üstü olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca 2001 krizinde işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmadığını ve mali durumunun iyi olduğunu göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 1,05'e yükselmiştir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standardı 1 ve üstü olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). 2008 krizinde ise 0,98'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2001 krizinde kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılamakta ve likidite sorunu yaşamamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,06 dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standardı 0,20 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). 2008 krizinde ise bu oranın 004'e düşmüştür. Sonuca göre işletmenin iki kriz döneminde de nakit sıkıntısı ile karşı karşıya kaldığını göstermektedir.

Çizelge 3.54. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,68	0,55	0,63	0,59	0,46	0,52	0,52	0,56	0,61	0,72	0,74	0,76
B.Ö.O	2,16	1,21	1,69	1,43	0,86	1,11	1,08	1,25	1,60	2,55	2,84	3,18
K.Ö.O	1,77	1,14	1,35	1,43	0,86	1,11	1,03	1,23	1,58	2,52	2,66	3,13
M.Ö.O	0,57	0,30	0,42	0,52	0,65	0,50	0,38	0,27	0,23	0,21	0,20	0,20



Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,63 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden dalgalı seyir içine

girmiştir. 2008 krizinde ise 0,72'ye yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu durum işletmenin iki kriz döneminde de faiz yükünün arttığını ve alacaklıların emniyet payının daraldığını göstermektedir.

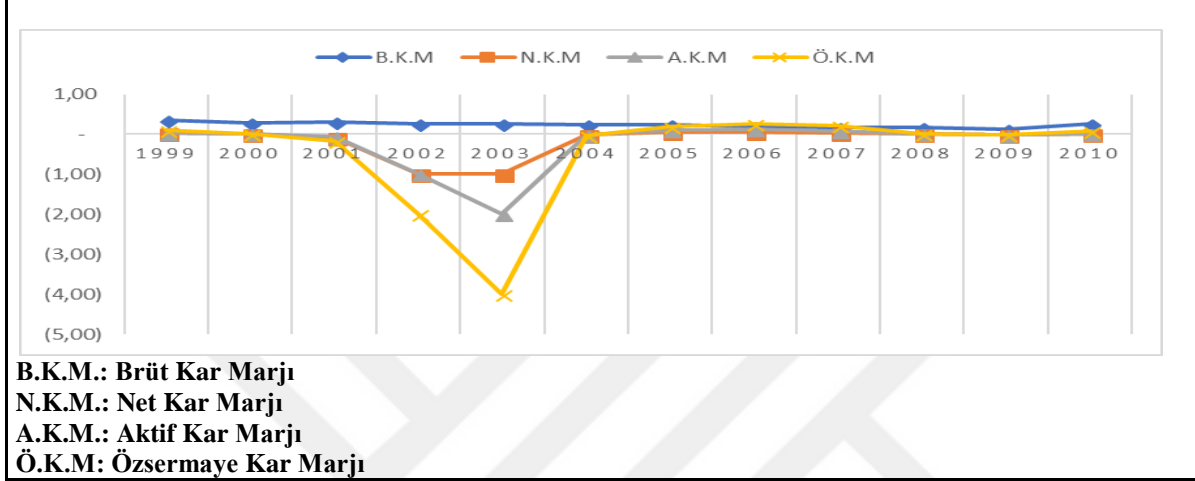
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 1,69 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,55'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Ortaya çıkan sonuç iki kriz döneminde de işletmenin toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu, ekonomik dalgalanmalara karşı finansal durumunun güçsüz olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 1,35 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standardı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde bu oran 2,52'ye yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,42 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde ise bu oranın 0,21'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde maddi duran varlıkların finansmanında özsermayeye yönelmiştir.

Çizelge 3.55. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Karlılık Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B.K.M	0,36	0,28	0,31	0,27	0,27	0,25	0,23	0,19	0,18	0,18	0,12	0,27
N.K.M	0,03	,004	-0,07	-001	-001	-0,01	0,05	0,05	0,04	,004	-,001	0,01
A.K.M	0,03	,004	-0,06	-001	-002	-0,02	0,10	0,12	0,08	,006	-,002	0,02
Ö.K.M	0,10	,008	-0,18	-002	-004	-0,04	0,20	0,27	0,21	0,02	-,008	0,09



Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,31'e yükselmiştir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra azalış içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,18'e düşmüştür. Bu durum işletmenin 2001 krizinde yapmış olduğu satışlardan daha fazla kar elde ettiğini ve maliyetlerinin daha düşük olduğunu göstermektedir.

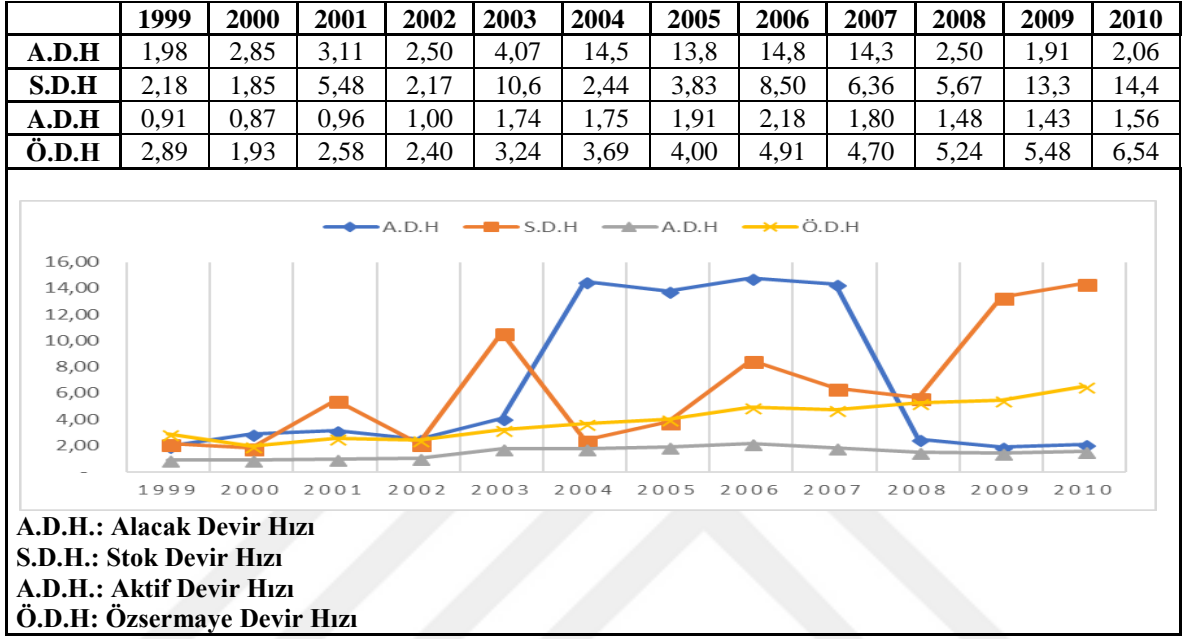
Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, -0,07 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise, 004'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2001 krizinde zarar elde etmiş ve satış yapamamıştır.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde -0,06 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise, 006'ya düşmüştür. Bu duruma göre işletme 2001 krizinde zarar elde etmiş, aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullanamamıştır.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde -0,18 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine

girmiştir. 2008 krizinde ise 0,02'ye düşmüştür. Sonuca göre işletme 2001 krizinde zarar elde etmiş, özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullanamamıştır.

Çizelge 3.56. Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 3,11 dir. İşletme alacaklarını yılda 3,11 kere tahsil edebilmektedir. İşletme 1 yıl içinde ortalama tahsil süresi $365/3,11= 117$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,50'ye düşmüştür. İşletme alacaklarının ortalama $365/2,50= 146$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu durum işletmenin iki kriz döneminde de alacakların tahsilinde güçlük çektiğini göstermektedir.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 5,48 dir. İşletme yılda $365/5,48= 67$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 5,67'ye yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/5,67= 64$ günde bir eritmeye başlamıştır. Bu durum işletmenin iki kriz döneminde de stok tutma maliyetinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Aktif Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki aktif devir hızı oranı 0,96 dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir.

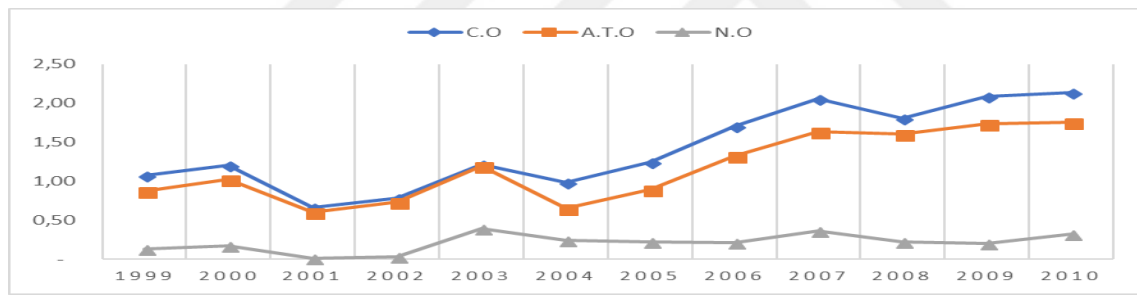
2008 krizinde ise 1,48'e düşmüştür. Sonuca göre işletme iki kriz döneminde de varlıklarını etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır. Karlılık oranları göz önüne alındığında 2008 krizinde daha etkin kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, 2,58 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 5,24'e yükselmiştir. Sonuca göre işletme iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır. Karlılık oranları göz önüne alındığında 2008 krizinde daha etkin kullandığını göstermektedir.

15. Holding Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.57. İhlas Holding Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	1,07	1,20	0,66	0,78	1,21	0,98	1,24	1,70	2,06	1,81	2,09	2,14
A.T.O	0,87	1,02	0,60	0,73	1,19	0,65	0,89	1,32	1,63	1,60	1,73	1,76
N.O	0,13	0,17	0,01	0,03	0,39	0,24	0,22	0,21	0,36	0,22	0,20	0,32



C.O. = Cari Oran
A.T.O. = Asit-Test Oran
N.O. = Nakit Oran

Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 0,66 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,81'e düştüğü görülmektedir. Cari oranın standartı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuç 2008 krizin de işletmenin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmayacağını ve mali durumunun iyi olduğunu göstermektedir.

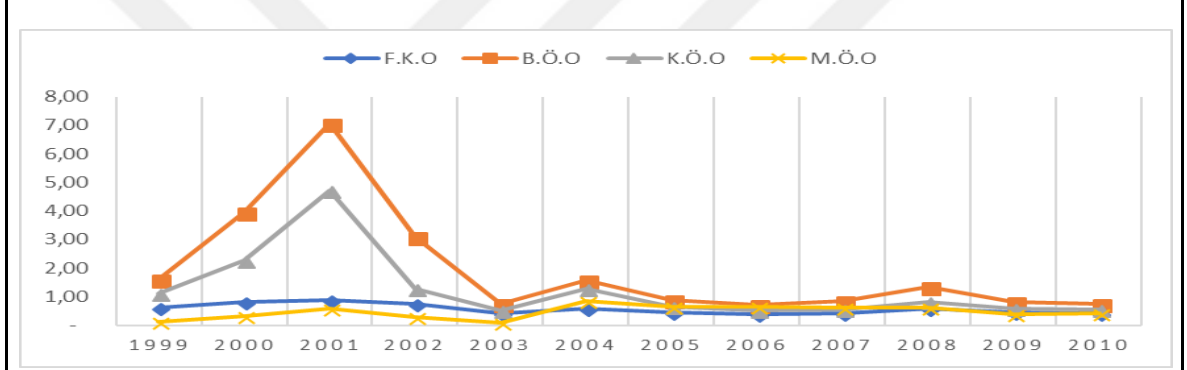
Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 0,60 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,60'a düşmüştür. Bu oranın standartı 1 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve

Erdoğan, 1995). Sonuca göre işletmenin 2008 krizinde kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilen değerler ile karşılamakta ve likiditesinin arttığı görülmektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,01 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,22'ye düşmüştür. Bu oranın standartı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuç işletmenin 2008 krizinde nakit sıkıntısının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.58. İhlas Holding Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,60	0,80	0,87	0,76	0,43	0,58	0,44	0,39	0,43	0,57	0,44	0,42
B.Ö.O	1,60	3,95	7,05	3,10	0,74	1,56	0,88	0,70	0,86	1,33	0,80	0,73
K.Ö.O	1,11	2,28	4,71	1,28	0,50	1,27	0,63	0,52	0,53	0,80	0,59	0,54
M.Ö.O	0,13	0,32	0,57	0,28	0,07	0,85	0,64	0,64	0,61	0,61	0,39	0,42



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,87 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,57'ye yükselmiştir. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuca göre işletmenin 2008 kriz döneminde faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını kredi veren kurumların emniyet payının arttığı görülmektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 7,05 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,33'e yükselmiştir. Bu oranın standartı 1 ve daha küçük olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de

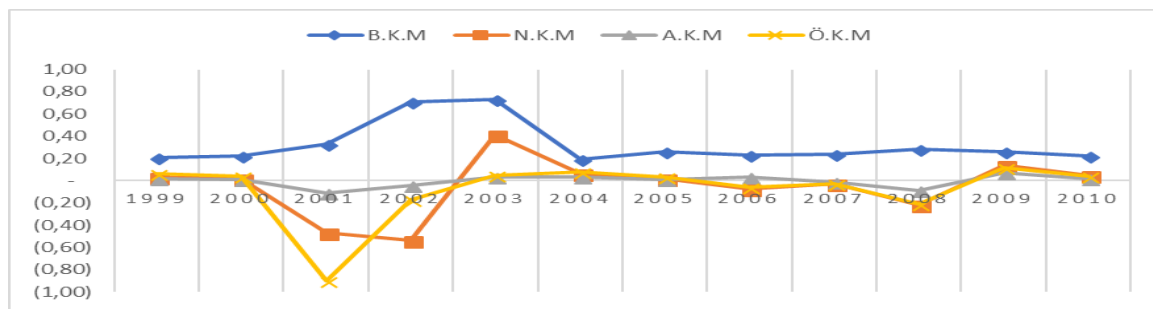
toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının zayıf olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 4,71 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde 0,80'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 2,72 dir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçüktür (Sayılğan, 2013). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 0,61'e düşmüştür. Bu sonuç işletmenin 2008 kriz döneminde maddi duran varlıkların finansmanında özsermayeye yöneldiğini, ek özsermayeye ihtiyaç duymadığını göstermektedir.

Çizelge 3.59. İhlas Holding Anonim Şirketi Karlılık Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B.K.M	0,21	0,22	0,33	0,71	0,73	0,19	0,26	0,23	0,24	0,28	0,26	0,22
N.K.M	0,03	0,02	-0,47	-0,54	0,41	0,06	0,02	-0,07	-0,03	-0,22	0,14	0,05
A.K.M	0,02	,009	-0,11	-0,04	0,03	0,03	0,01	0,03	-0,01	-0,09	0,07	0,02
Ö.K.M	0,06	0,04	-0,90	-0,17	0,05	0,08	0,03	-0,06	-0,03	-0,21	0,12	0,04



B.K.M. : Brüt Kar Marjı

N.K.M. : Net Kar Marjı

A.K.M. : Aktif Kar Marjı

Ö.K.M. : Özsermaye Kar Marjı

Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,33 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra seyir içine girmiştir 2008 krizde ise 0,28'e yükselmiştir. Bu durum işletmenin 2001 krizinde yapmış olduğu satışlardan daha fazla kar elde ettiğini ve maliyetlerinin daha düşük olduğunu göstermektedir.

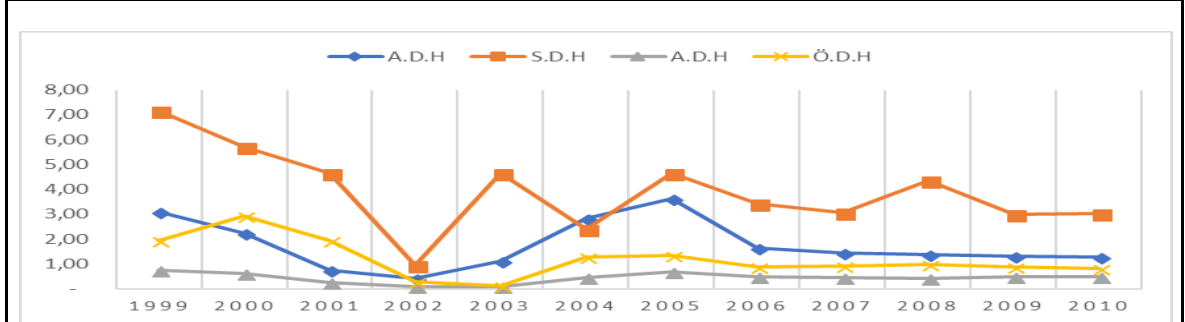
Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, -0,47 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,22'ye düşmüştür. Bu duruma göre işletme iki kriz döneminde de zarar elde etmiş ve satış yapamamıştır.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde -0,11 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,09'a düşmüştür. Bu duruma göre işletme iki kriz döneminde de zarar elde etmiş aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullanamamıştır.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde -0,90 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,21'e düşmüştür. Bu duruma göre işletme iki kriz döneminde de zarar elde etmiş özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullanamamıştır.

Çizelge 3.60. İhlas Holding Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	3,09	2,24	0,73	0,42	1,10	2,83	3,61	1,64	1,45	1,38	1,32	1,28
S.D.H	7,17	5,70	4,63	0,93	4,65	2,39	4,64	3,43	3,06	4,36	3,00	3,04
A.D.H	0,75	0,60	0,24	0,07	0,07	0,46	0,68	0,49	0,45	0,42	0,49	0,47
Ö.D.H	1,94	2,93	1,93	0,27	0,12	1,26	1,35	0,87	0,90	0,97	0,89	0,82



A.D.H.: Alacak Devir Hızı

S.D.H.: Stok Devir Hızı

A.D.H.: Aktif Devir Hızı

Ö.D.H.: Özsermaye Devir Hızı

Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 0,73 dür. İşletme alacaklarını yılda 0,73 kere tahsil edebilmektedir. İşletme 1 yıl içinde alacağını tahsil edememektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,38'e düşmüştür. İşletme alacaklarının

ortalama $365/1,38= 264$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde de alacakların tahsilinde güçlük çektiğini göstermektedir.

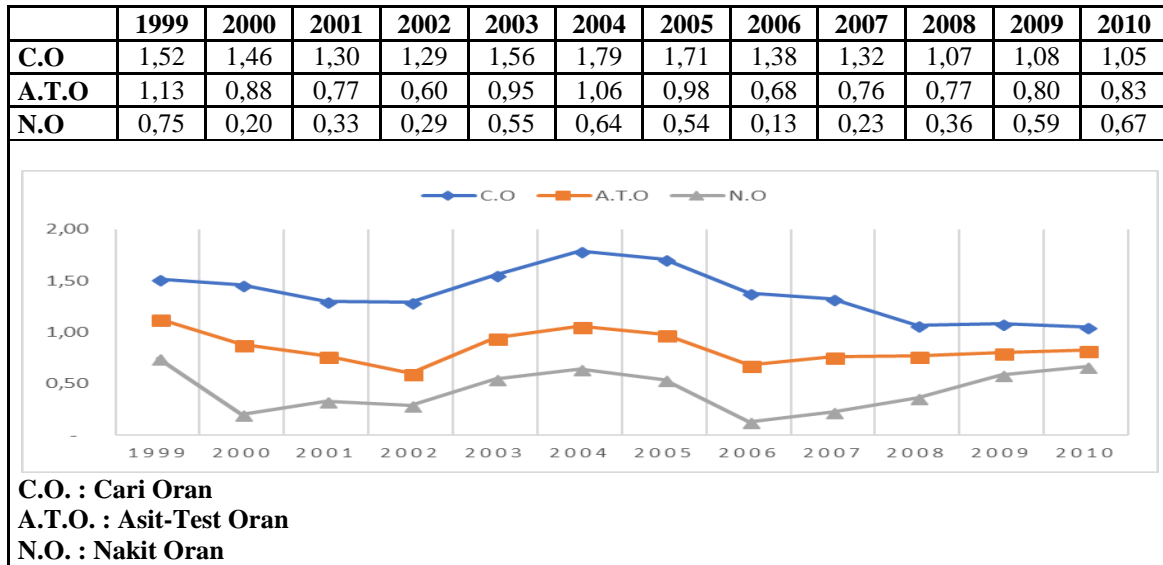
Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 4,63 dür. İşletme yılda $365/4,63= 79$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 4,36'ya yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/4,36= 84$ günde bir eritmeye başlamıştır. Bu sonuca göre işletmenin iki kriz döneminde de stok tutma maliyeti yüksektir.

Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 0,24 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,42'ye düşmüştür. Sonuca göre işletme iki kriz döneminde de varlıklarını etkin şekilde kullanamamaktadır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 1,93 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir 2008 krizinde ise 0,97'ye yükselmiştir. Sonuca göre işletme iki kriz döneminde de varlıklarını etkin şekilde kullanamamaktadır.

16. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.61. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Likidite Oranları



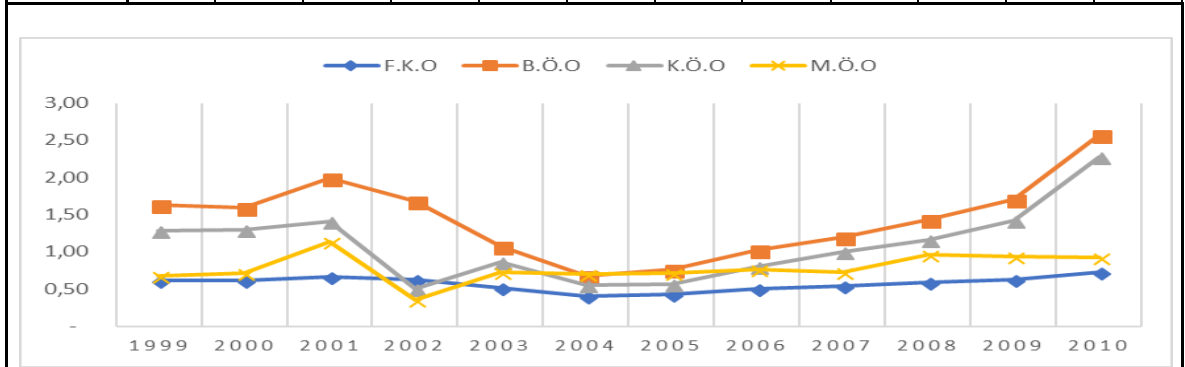
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,30 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,07'ye düştüğü görülmektedir. Bu oranın standardı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuç işletmenin iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağını ve mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 0,77 dir. Bu oranın standardı 1 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,77 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını hızlı şekilde nakde dönüştürülebilir değerlerle karşılayamamakta, likidite sıkıntısı çekmektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,33 dür. Bu oranın standardı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,36'ya yükselmiştir. Bu durum işletmenin nakit sıkıntısının olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.62. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,62	0,61	0,66	0,63	0,52	0,40	0,43	0,50	0,54	0,59	0,63	0,72
B.Ö.O	1,63	1,59	1,99	1,68	1,07	0,68	0,76	1,02	1,20	1,43	1,70	2,57
K.Ö.O	1,28	1,29	1,41	0,50	0,86	0,55	0,56	0,80	1,00	1,16	1,42	2,27
M.Ö.O	0,68	0,71	1,14	0,35	0,72	0,70	0,71	0,76	0,73	0,96	0,94	0,93



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı

B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı

K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı

M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

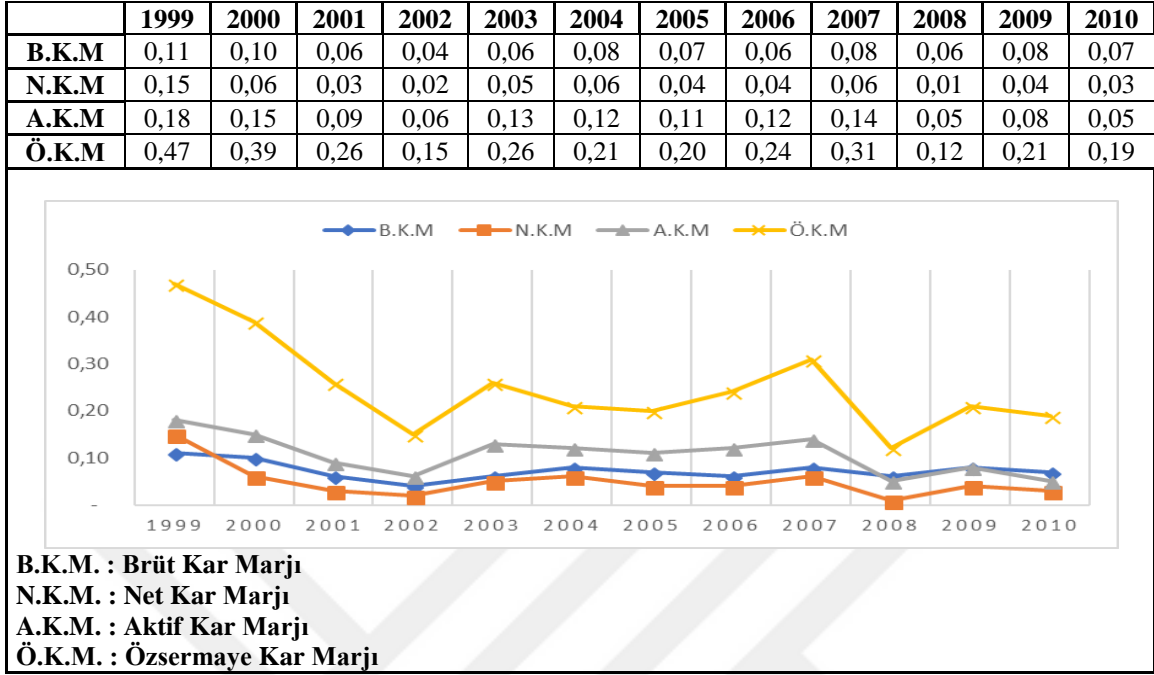
Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,66 dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,59'a yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu durum işletmenin iki kriz döneminde de faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 1,99 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra sürede dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,43'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç iki kriz döneminde de döneminde toplam borcunun özsermayeden az olduğunu, işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 1,41 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde 1,16'ya yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 1,14 dür. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,96'e yükselmiştir. Bu sonuç işletmenin iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini, ek özsermayeye ihtiyaç duymadığını göstermektedir.

Çizelge 3.63. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,06 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,06 düşmüştür. Sonuç iki kriz döneminde işletmenin satışlarının yükseldiğini veya maliyetlerin düştüğünü göstermektedir.

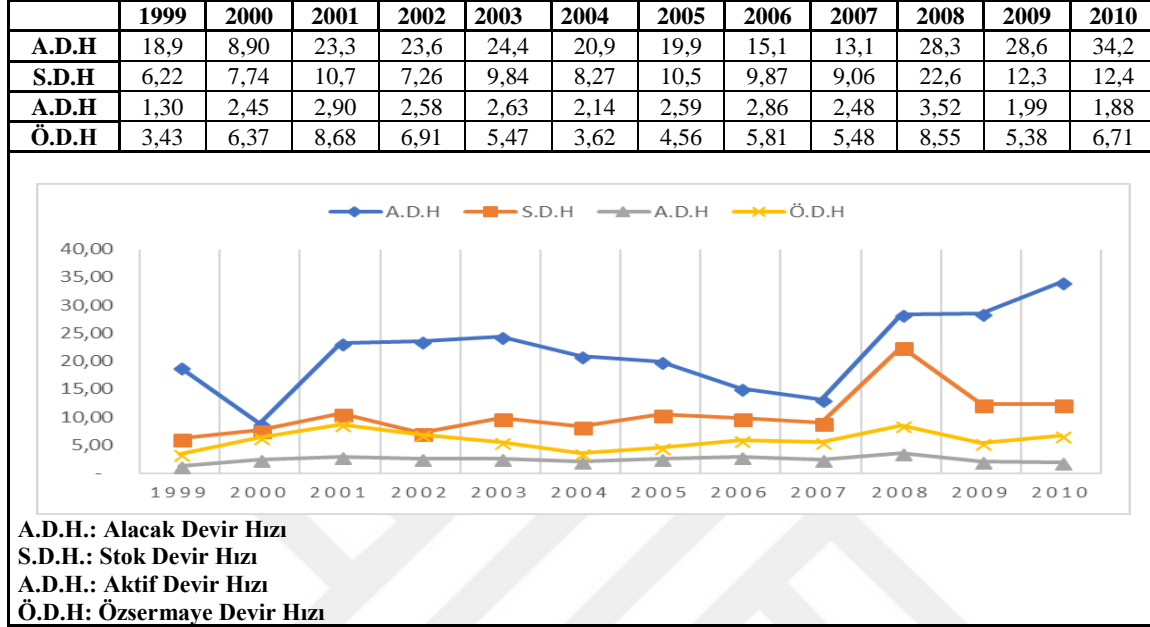
Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,03 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,01'ye düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde satışlarında giderler düşüldükten sonra kar ettiğini göstermektedir. 2008 krizinde giderlerinin arttığını göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde 0,09 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,05'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletme kriz olmasına rağmen kar elde etmiş ve aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığı görülmektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde 0,26' dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine

girmiştir. 2008 krizinde ise 0,12'ye düşmüştür. Bu sonuca göre işletme kriz olmasına rağmen kar elde etmiş ve özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığı görülmektedir.

Çizelge 3.64. Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 23,3 dür. İşletme alacaklarını yılda 23,3 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/23,3= 16$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Krizden önceki dönemlere göre alacaklarını daha kısa zamanda tahsil etmeye başlamıştır. 2008 krizinde ise 28,3'e yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/28,3= 13$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Ortaya çıkan sonuç göre işletme her iki kriz döneminde de zamanda alacaklarını tahsil etmeye başlamıştır.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 10,7 dir. İşletme yılda $365/10,7= 34$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 22,6'ya yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/22,6= 16$ günde bir eritmeye başlamıştır. Sonuca göre işletmenin iki kriz döneminde de stoklarını eritme oranı yüksektir. Stok tutma maliyetleri düşüktür.

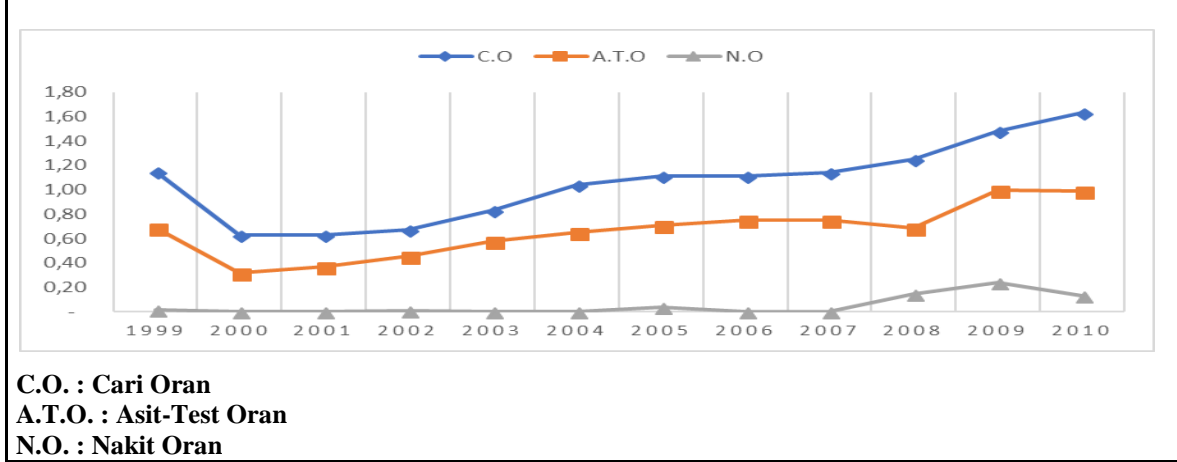
Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 2,90 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,52'e yükselmiştir. Sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de varlıklarını etkin kullanmaya çalışmıştır. Ancak karlılık oranlarına göre 2008 krizinde daha etkin kullanmıştır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 8,68 dir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Krizden önceki dönemlere göre alacaklarını daha kısa zamanda tahsil etmeye başlamıştır. 2008 krizinde ise 8,55'e düşmüştür. Sonuca göre işletme iki kriz döneminde de özsermayesini daha etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır. Ancak karlılık oranlarına göre 2008 krizinde daha etkin kullanmıştır.

17. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.65. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	1,15	0,63	0,63	0,67	0,83	1,04	1,11	1,11	1,14	1,25	1,48	1,63
A.T.O	0,69	0,32	0,37	0,46	0,58	0,65	0,71	0,75	0,75	0,69	1,00	0,99
N.O	0,02	,002	,0003	,007	,0003	,005	0,04	,003	,003	0,15	0,24	0,13



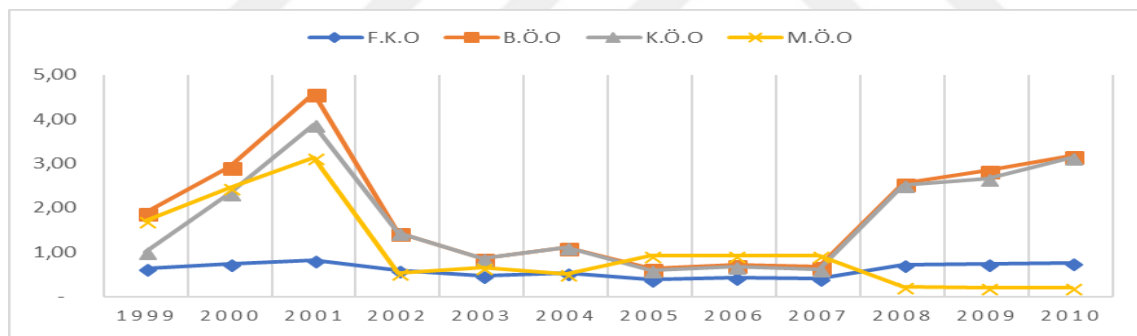
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 0,63 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,25'e yükseldiği görülmektedir. Bu oranın standardı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir. (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmakta ve mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranını 0,37 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,69'a düşmüştür. Bu oranın standardı 1 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını hızlı şekilde nakde dönüştürülebilen değerlerle karşılayamamakta likidite sorunu yaşamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,0003 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,15'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de nakit sorunu içinde olduğunu göstermektedir.

Çizelge 3.66. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,64	0,74	0,82	0,59	0,46	0,52	0,39	0,42	0,40	0,72	0,74	0,76
B.Ö.O	1,89	2,92	4,58	1,43	0,86	1,11	0,63	0,72	0,67	2,55	2,84	3,18
K.Ö.O	1,00	2,32	3,88	1,43	0,86	1,11	0,58	0,67	0,61	2,52	2,66	3,13
M.Ö.O	1,71	2,45	3,13	0,52	0,65	0,50	0,92	0,92	0,93	0,21	0,20	0,20



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,82 dir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,72'ye yükselmiştir. Bu durum işletmenin iki kriz döneminde de faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının daraldığını göstermektedir.

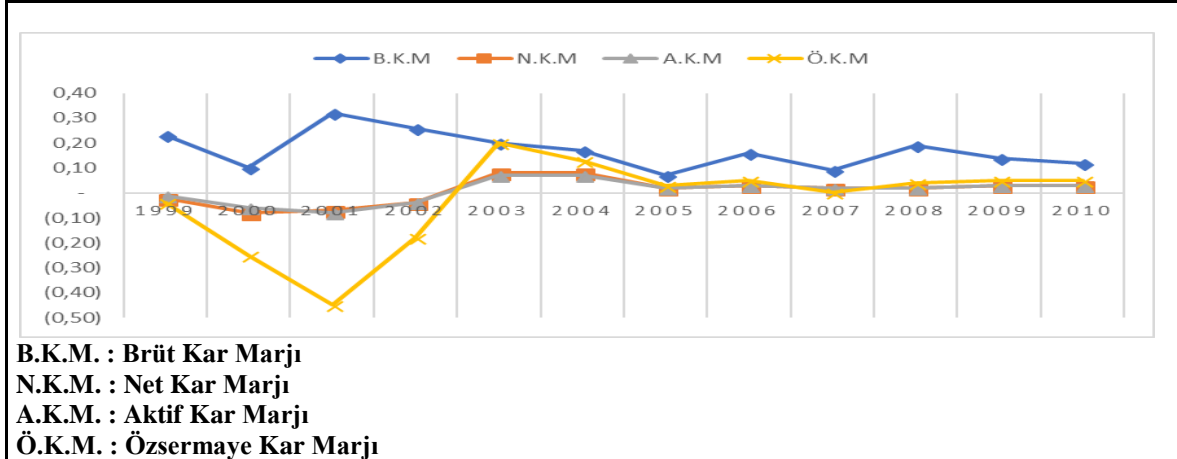
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 4,58 dir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 2,55'e yükselmiştir. Bu durum iki kriz döneminde de toplam borcunun özsermayeden fazla olduğunu işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının zayıf olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 2,32 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde 2,52'ye yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 3,13 dür. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,21'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2008 kriz döneminde maddi duran varlıkların finansmanında özsermayeye yönelmiş, ek özsermayeye ihtiyaç duymamıştır. 2001 krizine ise varlıklarının belli bir kısmında yabancı kaynak kullanmıştır. Bu durum işletmenin mali yapısının güçlü olmadığını göstermektedir.

Çizelge 3.67. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B.K.M	0,23	0,10	0,32	0,26	0,20	0,17	0,07	0,16	0,09	0,19	0,14	0,12
N.K.M	-0,02	-0,08	-0,07	-0,04	0,08	0,08	0,02	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03
A.K.M	-0,01	-0,06	-0,08	-0,04	0,07	0,07	0,02	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03
Ö.K.M	-0,04	-0,25	-0,45	-0,18	0,20	0,13	0,03	0,05	,003	0,04	0,05	0,05



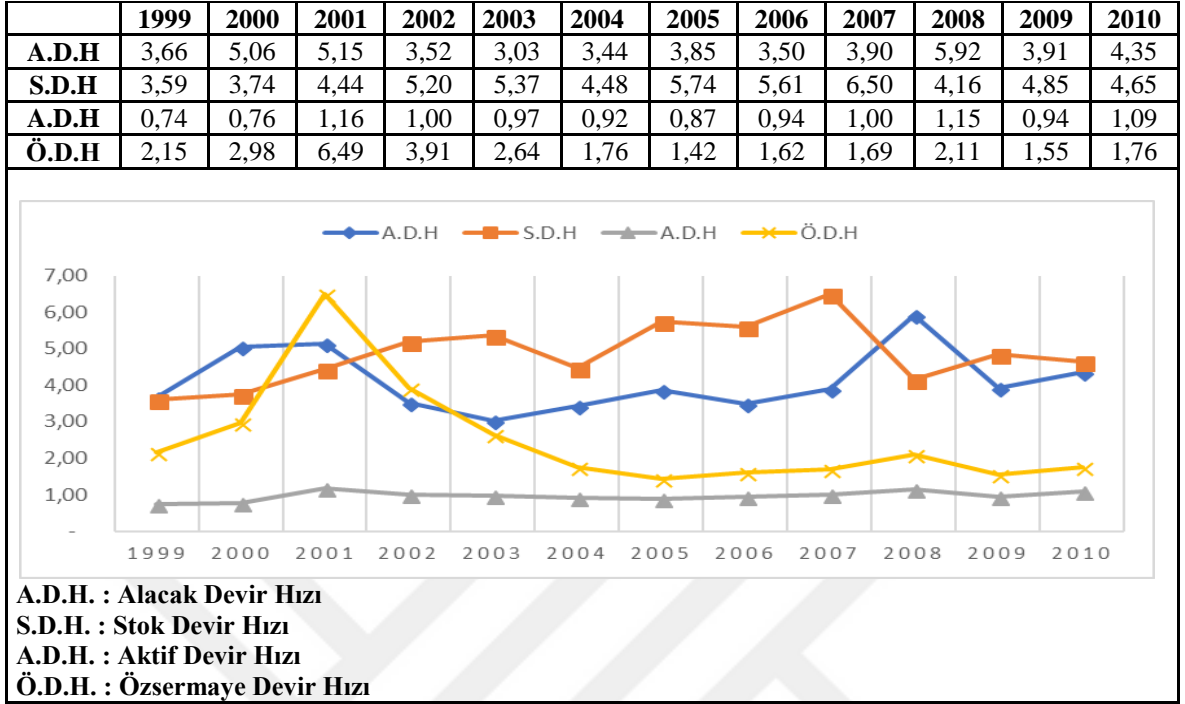
Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,32dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,19'a yükselmiştir. Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de yapmış olduğu satışlardan kar elde ettiğini, maliyetlerinin düşük olduğunu göstermektedir.

Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, -0,07 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Sonuca göre işletme 2001 krizinde zarar etmiş satış yapamamıştır. 2008 krizinde ise 0,02'ye yükselmiştir. Bu durum işletmenin 2008 krizinde satışlarından giderler düşüldükten sonra kar ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde -0,08'e düşmüştür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,02'ye yükselmiştir. Sonuca göre işletme 2001 krizinde zarar etmiş aktiflerini kullanamamıştır. 2008 krizinde ise aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığı görülmektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde -0,45 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,04'e yükselmiştir. Sonuca göre işletme 2001 krizinde zarar etmiş özsermayesini kullanamamıştır. İşletmenin 2008 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığı görülmektedir.

Çizelge 3.68. Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 5,15 dir. İşletme alacaklarını yılda 5,15 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/5,15= 71$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Krizden önceki dönemlere göre alacaklarını daha kısa zamanda tahsil etmeye başlamıştır. 2008 krizinde ise bu oran, 5,92'ye yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/92= 62$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de alacaklarını zamanında tahsil etmediği görülmektedir.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 4,44 dür. İşletme yılda $365/4,44= 82$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 4,16'ya düşmüştür. İşletme stoklarını $365/4,16= 88$ günde bir eritmeye başlamıştır. bu sonuca göre işletmenin her iki kriz döneminde de stoklarını eritme oranı düşüktür. Stok tutma maliyetleri yüksektir.

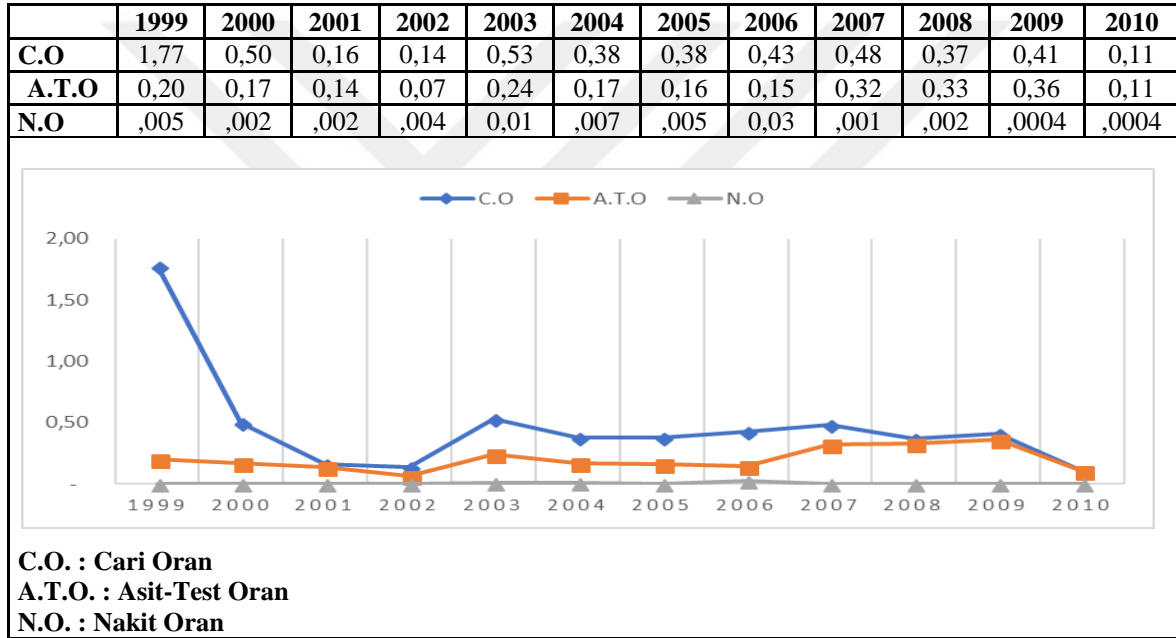
Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 1,16 dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir.

2008 krizinde ise 1,15'e yükselmiştir. Sonuca göre işletmenin her iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 6,49 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,11'e yükselmiştir. Sonuca göre işletmenin her iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

18. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.69. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları



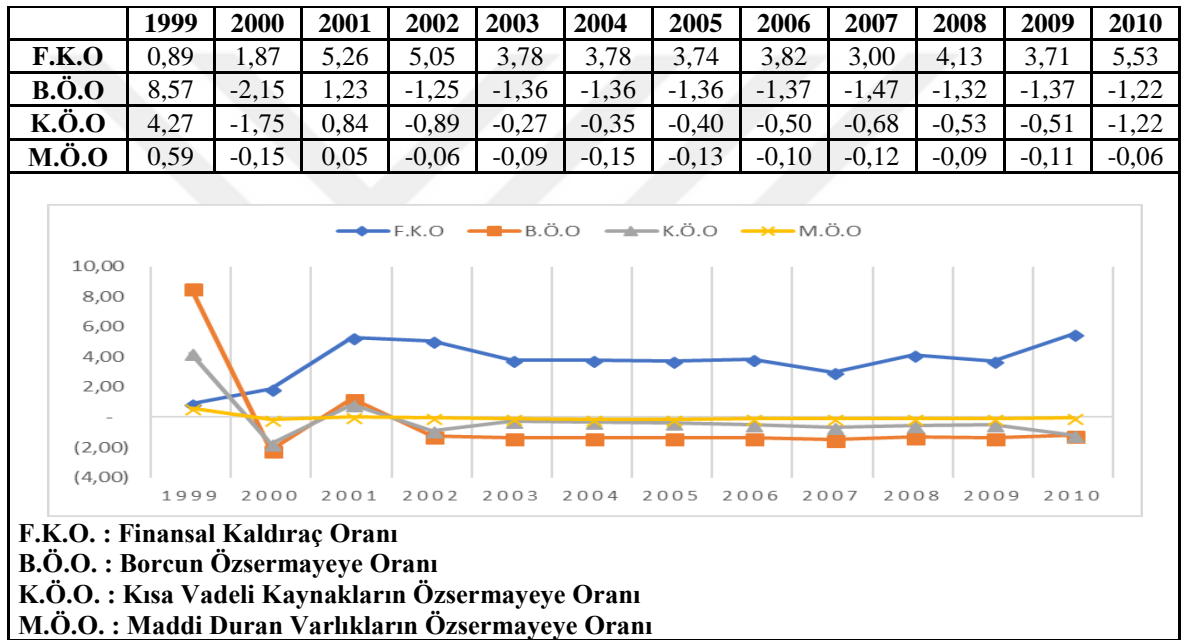
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 0,16 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,37'ye düştüğü görülmektedir. Cari oranın standardı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanacağını ve mali durumunun iyi olmadığını göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranını 0,14 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir 2008 krizinde ise 0,33'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 1 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını

hızlı şekilde nakde dönüştürülebilen değerlerle karşılayamamakta ve likidite sorunu yaşamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,002 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,002 olarak yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonu işletmenin her iki kriz döneminde de nakit sorunu içinde olduğunu göstermektedir.

Çizelge 3.70. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları



Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 5,26 dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 4,13'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç işletmenin her iki kriz döneminde faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının daraldığını göstermektedir.

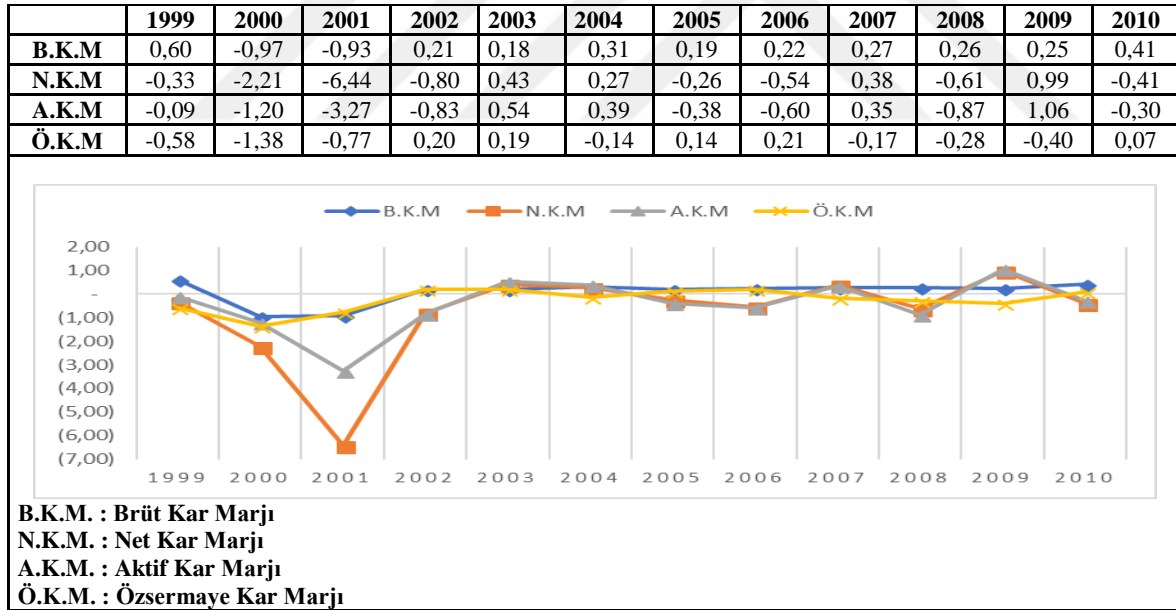
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 1,23 dür. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -1,32'e düşmüştür. Sonuca göre 2008 krizinde toplam borç özsermayeden

fazladır. İşletmenin ekonomik dalgalanmalar karşılık finansal yapısının zayıf olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,84 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde -0,53'e düşmüştür.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,05 dir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,09'a düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2001 krizinde maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yönelmiştir.

Çizelge 3.71. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde -0,93 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,26'ya düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2001 krizinde satış yapamamıştır. 2008 krizinde satışlarının arttığını ve maliyetlerinin düştüğü görülmektedir.

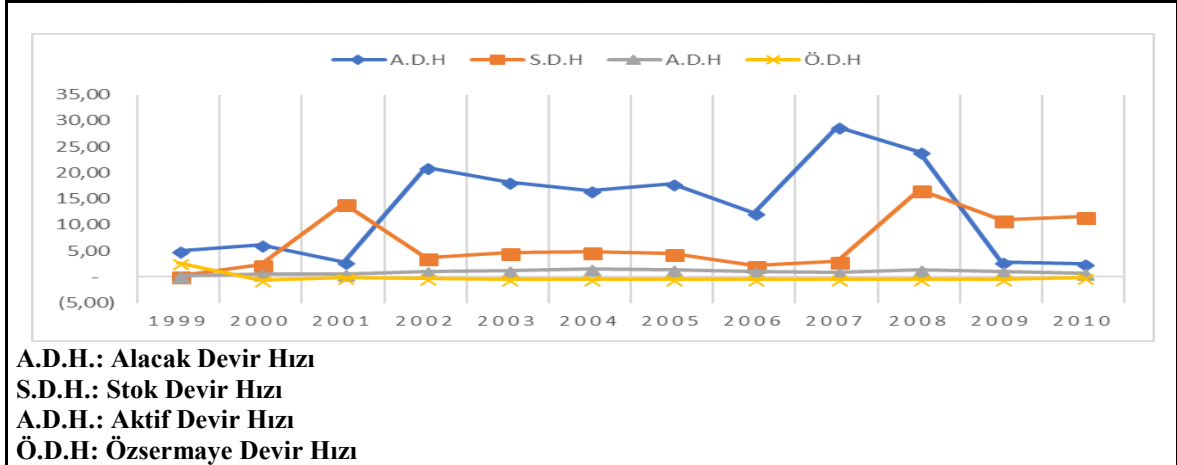
Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, -6,24 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,61'ye düşmüştür. İşletme her iki kriz döneminde de zarar etmiştir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde -3,27 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir 2008 krizinde ise -0,87'e düşmüştür. Bu durum göre işletme her iki kriz döneminde de zarar etmiş aktiflerini etkin kullanamamıştır.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde -0,77 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,28'e düşmüştür. Bu duruma göre işletme her iki kriz döneminde de zarar etmiş özsermayesini etkin kullanamamıştır.

Çizelge 3.72. Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	5,07	6,08	2,85	21,1	18,3	16,6	17,9	12,2	28,8	24,1	2,90	2,56
S.D.H	0,16	2,41	14,1	3,67	4,68	4,90	4,58	2,25	2,98	16,8	10,9	11,6
A.D.H	0,27	0,54	0,51	1,05	1,25	1,46	1,43	1,11	0,91	1,42	1,06	0,74
Ö.D.H	2,61	-0,63	-0,12	-0,26	-0,45	-0,52	-0,52	-0,40	-0,45	-0,45	-0,40	-0,16



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde bu oran 2,85'e düşmüştür. İşletme alacaklarını yılda 2,85 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/3,05 = 128$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir.

Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 24,1'e düşmüştür. İşletme alacaklarının ortalama $365/24,1= 15$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu sonuca göre işletme 2008 krizinde zamanda alacaklarını tahsil etmeye başlamıştır.

Stok Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki stok devir hızı oranı 14,1 dir. İşletme yılda $365/14,1= 26$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Krizden önceki dönemlere göre alacaklarını daha kısa zamanda tahsil etmeye başlamıştır. 2008 krizinde ise 16,8'e yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/16,8= 21$ günde bir eritmeye başlamıştır. İşletmenin her iki kriz döneminde de stoklarını eritme oranı yüksektir.

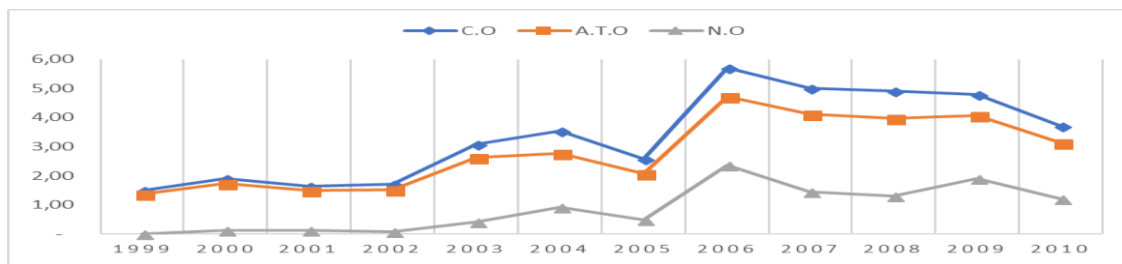
Aktif Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki aktif devir hızı oranı 0,51'e düşmüştür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,42'e yükselmiştir. Bu sonuç işletmenin 2008 krizinde varlıklarını etkin kullanmaya çalıştığı görülmektedir.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, -0,12 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,45'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletme iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanamamıştır.

19. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.73. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	1,50	1,91	1,65	1,71	3,08	3,54	2,58	5,70	5,00	4,90	4,78	3,70
A.T.O	1,37	1,74	1,49	1,53	2,62	2,77	2,08	4,72	4,11	3,98	4,06	3,14
N.O	0,01	0,13	0,14	0,07	0,42	0,92	0,49	2,36	1,44	1,30	1,91	1,20



C.O. : Cari Oran
A.T.O. : Asit-Test Oran
N.O. : Nakit Oran

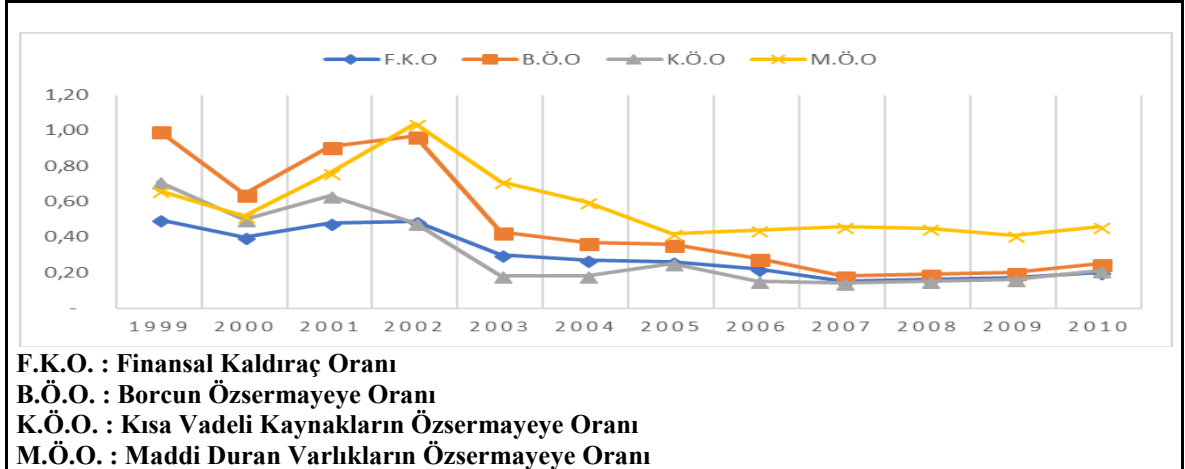
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,65 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 4,90'a yükseldiği görülmektedir. Cari oranın standardı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Ortaya çıkan sonuca göre işletmenin iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmamakta ve mali durumunun iyi olduğu görülmektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranı 1,49 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,98'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 1 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Ortaya çıkan sonuca göre işletme iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını hızlı şekilde nakde dönüştürülebilir değerlerle karşılamakta ve likidite sorunu yaşamamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,14 dür. Bu oranın standardı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,30'a yükselmiştir. Sonuca göre işletme 2001 krizinde nakit sorunu içinde iken 2008 krizinde elinde fazla nakit bulundurmakta olduğunu göstermektedir.

Çizelge 3.74. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,50	0,40	0,48	0,49	0,30	0,27	0,26	0,22	0,15	0,16	0,17	0,20
B.Ö.O	1,00	0,64	0,91	0,97	0,43	0,37	0,36	0,28	0,18	0,19	0,20	0,25
K.Ö.O	0,71	0,50	0,63	0,48	0,18	0,18	0,25	0,15	0,14	0,15	0,16	0,21
M.Ö.O	0,66	0,52	0,76	1,04	0,71	0,60	0,42	0,44	0,46	0,45	0,41	0,46



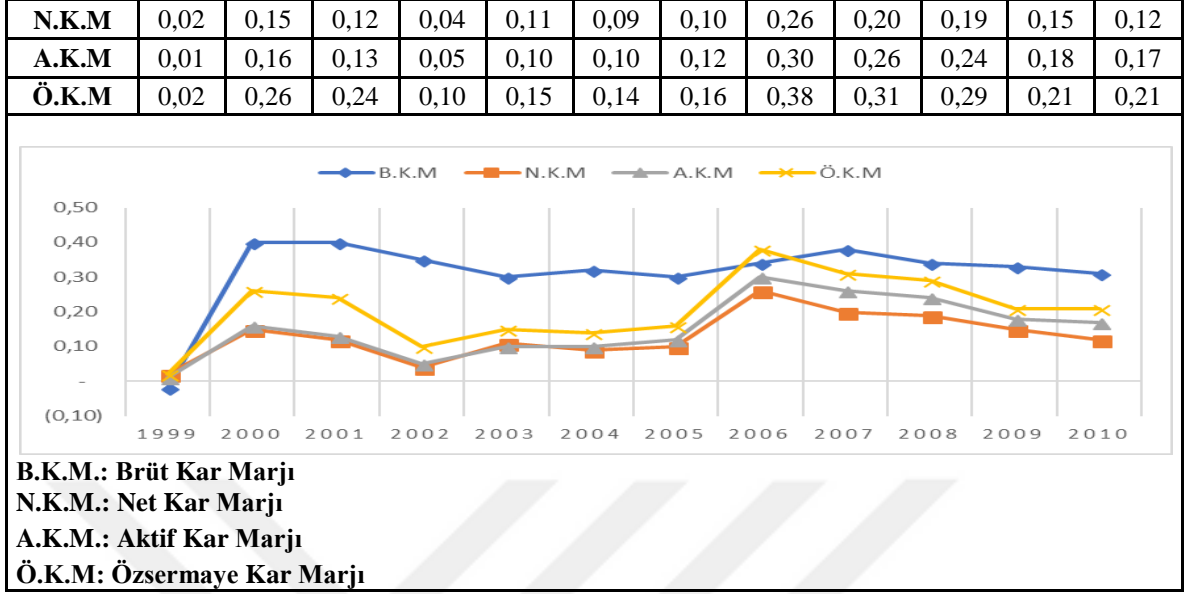
Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,48 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,15'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 0,91 dir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,19'a yükselmiştir. Sonuç iki kriz döneminde toplam borcunun özsermayeden az olduğunu, işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,63 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde 0,15'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,76 dır. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,45'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletmenin her iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini ek özsermayeye ihtiyaç duymadığını göstermektedir.

Çizelge 3.75. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları



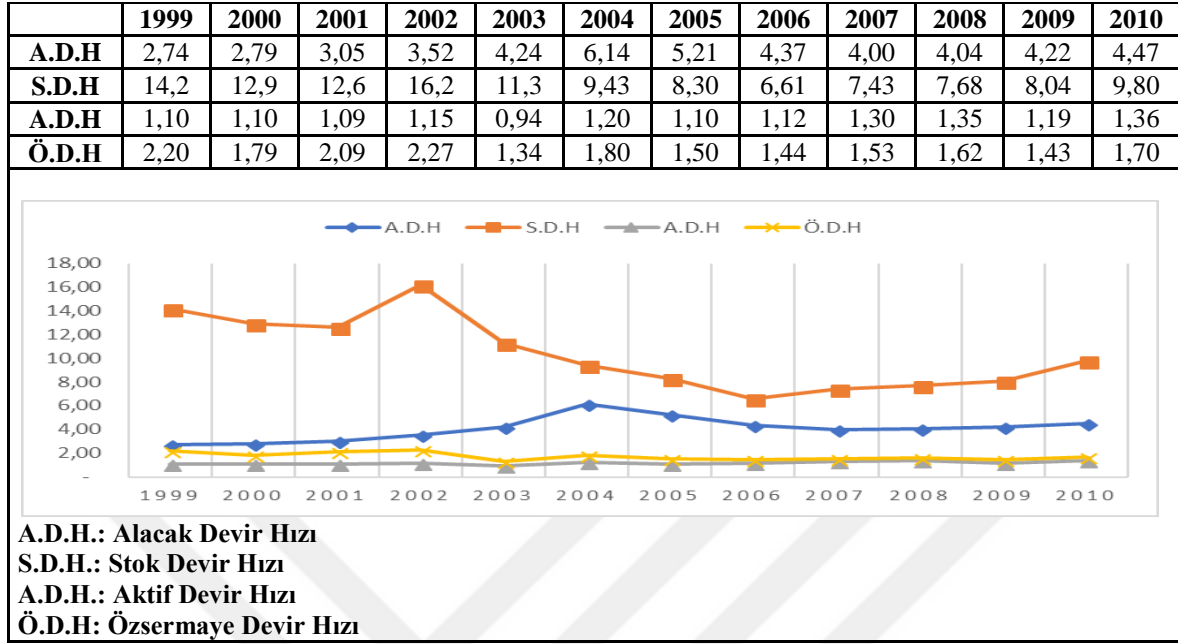
Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,40 dır. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,34'e düşmüştür. Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de yapmış olduğu satışlardan kar elde ettiği ve maliyetlerinin düşük olduğu görülmektedir.

Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,12 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,19'ye düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de yapmış olduğu satışlardan giderler düşüldükten sonra kar elde ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde 0,13 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,24'e düşmüştür. Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde 0,24 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,29'a yükselmiştir. Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.76. İzocam Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde bu oran 3,05 dir. İşletme alacaklarını yılda 3,05 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/3,05=119$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 4,04'e yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/4,04=90$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Ortaya çıkan sonuca göre işletmenin her iki kriz döneminde de alacaklarını zamanda tahsil edemediği görülmektedir.

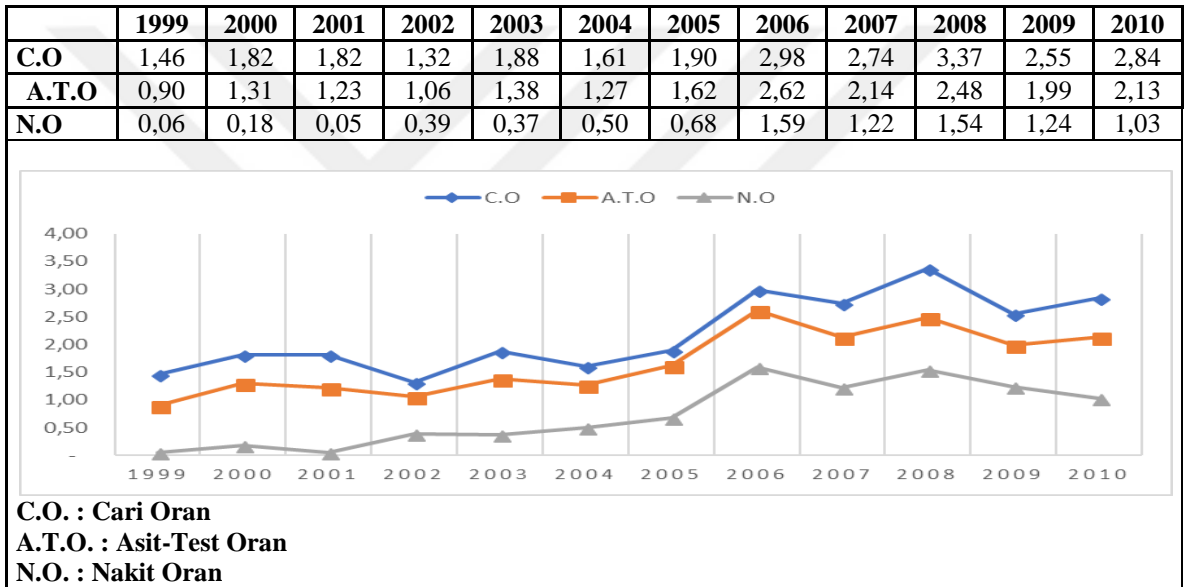
Stok Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki stok devir hızı oranı 12,6 dır. İşletme yılda $365/12,6=29$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 7,68'e yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/4,33=47$ günde bir eritmeye başlamıştır. Bu sonuç işletmenin 2008 kriz döneminde stoklarını eritme oranı daha düşük, stok tutma maliyetleri daha yüksek olduğunu göstermektedir.

Aktif Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki aktif devir hızı oranı 1,09 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 1,35'e yükselmiştir. Sonuca göre işletme 2008 krizinde aktiflerini daha etkin kullanmıştır.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, 2,09 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,62'ye yükselmiştir. Sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

20. Göltaş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.77. Göltaş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları



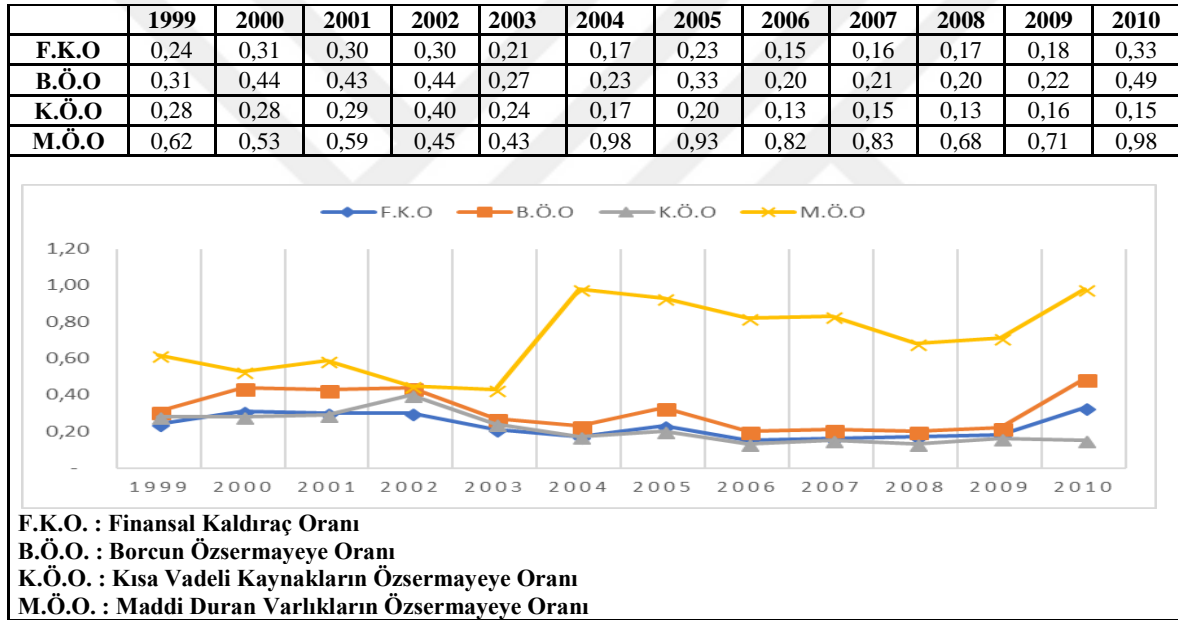
Cari Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin cari oranının 1,82 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,37'ye yükseldiği görülmektedir. Cari oranın standardı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuca göre işletmen her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmamakta ve mali durumunun iyi olduğu görülmektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin asit-test oranını 1,23 dür. Bu oranın standardı 1 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,48'e yükselmiştir. Bu sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de kısa

vadeli borçlarının tamamını hızlı şekilde nakde dönüştürülebilen değerlerle karşılamakta ve likidite sorunu yaşamamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin nakit oranı 0,05 dir. Bu oranın standardı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,54'e yükselmiştir. Bu durum göre işletme 2001 krizinde nakit sorunu içinde iken 2008 krizinde elinde fazla nakit bulundurmaktadır.

Çizelge 3.78. Göлтаş Gölter Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları



Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,30 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,17'ye yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 0,43 dür. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir.

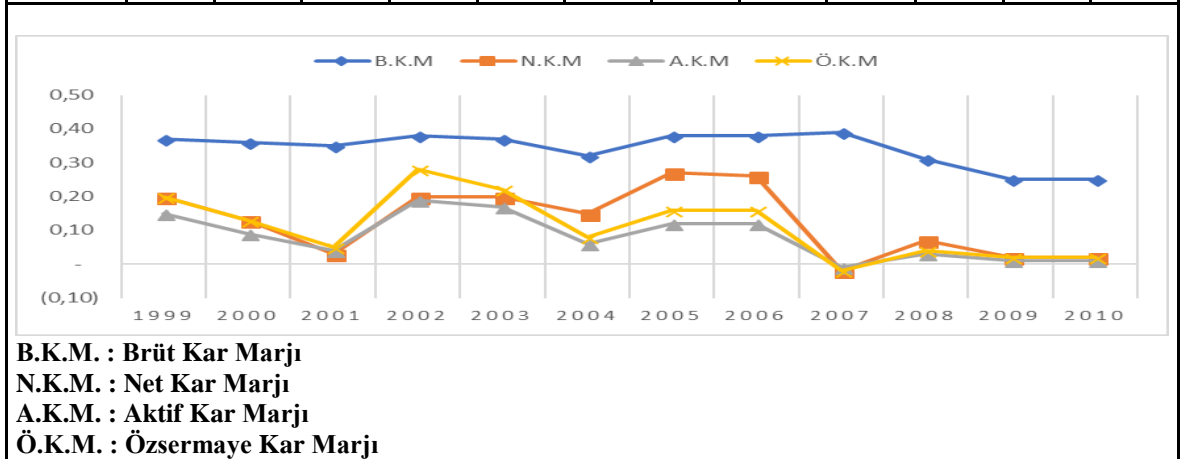
2008 krizinde ise 0,20'ye düşmüştür. Bu durum Her iki kriz döneminde de toplam borcunun özsermayeden az olduğunu, ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,29 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde 0,13'e düşmüştür.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,59 dur. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,68'e yükselmiştir. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini ek özsermayeye ihtiyaç duymadığını göstermektedir.

Çizelge 3.79. Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B.K.M	0,37	0,36	0,35	0,38	0,37	0,32	0,38	0,38	0,39	0,31	0,25	0,25
N.K.M	0,20	0,13	0,03	0,20	0,20	0,15	0,27	0,26	-0,02	0,07	0,02	0,02
A.K.M	0,15	0,09	0,04	0,19	0,17	0,06	0,12	0,12	-0,01	0,03	0,01	0,01
Ö.K.M	0,20	0,13	0,05	0,28	0,22	0,08	0,16	0,16	-0,02	0,04	0,02	0,02



Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,35 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir.

2008 krizde ise 0,31'e düşmüştür. Bu durum işletmenin 2001 krizinde yapmış olduğu satışlardan daha fazla kar elde ettiğini veya maliyetlerinin daha düşük olduğunu göstermektedir.

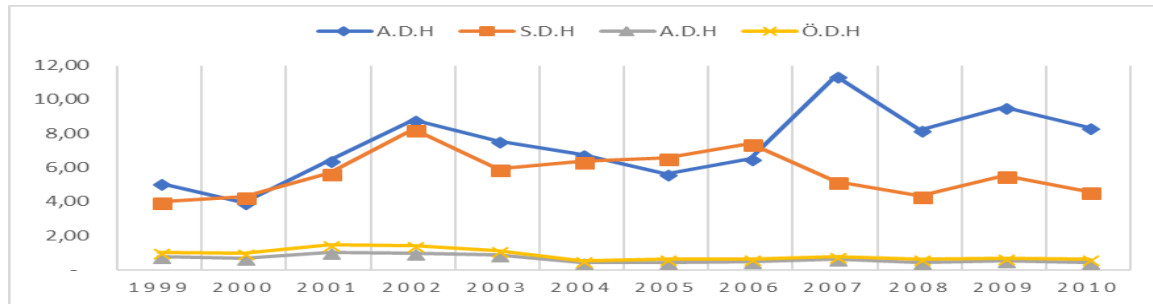
Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,03 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,07'ye yükselmiştir. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de satışlarından giderler düşüldükten sonra kar elde ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde 0,04 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,03'e yükselmiştir. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde 0,05 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,04'e düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.80. Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	5,10	3,93	6,43	8,78	7,56	6,77	5,65	6,52	11,4	8,19	9,53	8,36
S.D.H	3,99	4,30	5,67	8,27	5,95	6,38	6,59	7,40	5,20	4,33	5,55	4,57
A.D.H	0,77	0,68	1,03	0,97	0,89	0,40	0,44	0,46	0,60	0,40	0,54	0,43
Ö.D.H	1,00	0,98	1,47	1,39	1,13	0,54	0,61	0,60	0,77	0,60	0,66	0,64



A.D.H. : Alacak Devir Hızı

S.D.H. : Stok Devir Hızı

A.D.H. : Aktif Devir Hızı

Ö.D.H. : Özsermaye Devir Hızı

Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 6,43'e yükselmiştir. İşletme alacaklarını yılda 6,43 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/6,43= 56$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Krizden önceki dönemlere göre alacaklarını daha kısa zamanda tahsil etmeye başlamıştır. 2008 krizinde ise 8,19'a düşmüştür. İşletme alacaklarının ortalama $365/8,19= 44$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Sonuç 2008 krizinde alacaklarını krizden önceki dönemlere göre daha uzun zamanda tahsil etmeye başladığını görülmektedir.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 5,67'ye yükselmiştir. İşletme yılda $365/5,67= 64$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra artış içine girmiştir. Krizden önceki dönemlere göre stoklarını daha kısa zamanda eritmeye başlamıştır. 2008 krizinde ise 4,33'e düşmüştür. İşletme stoklarını $365/4,33= 84$ günde bir eritmeye başlamıştır. Sonuca göre işletmenin iki kriz döneminde de stoklarını eritmekte zorlanmakta ve stok tutma maliyetleri yüksektir.

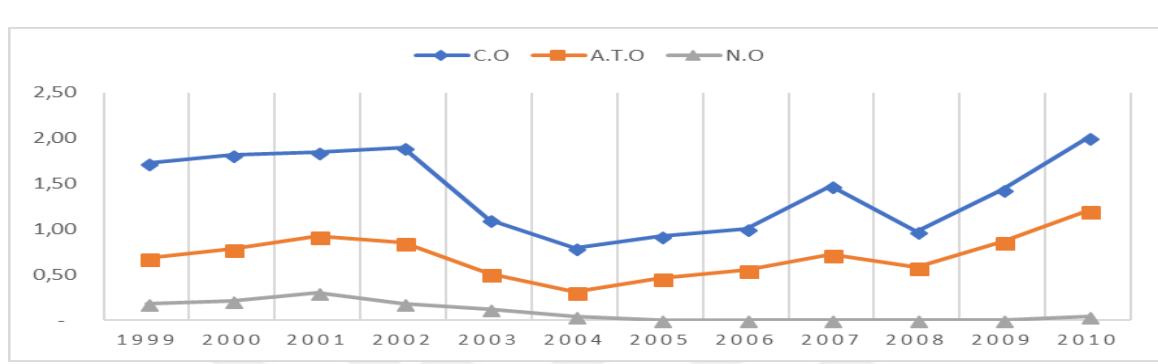
Aktif Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin aktif devir hızı oranı 1,03'e yükselmiştir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra ise azalış içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,40'a düşmüştür. Sonuca göre işletme 2001 krizinde varlıklarını daha etkin kullanmaya çalışmıştır.

Özsermaye Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin özsermaye devir hızı oranı, 147'ye yükselmiştir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra ise azalış içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,60'a düşmüştür. Sonuca göre işletme 2001 kriz döneminde özsermayesini daha etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

21. Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.81. Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	1,72	1,82	1,85	1,90	1,10	0,79	0,92	1,00	1,47	0,97	1,43	2,01
A.T.O	0,68	0,78	0,92	0,85	0,51	0,31	0,46	0,55	0,72	0,58	0,86	1,20
N.O	0,18	0,21	0,30	0,18	0,12	0,04	,001	,002	,002	,001	,002	0,04



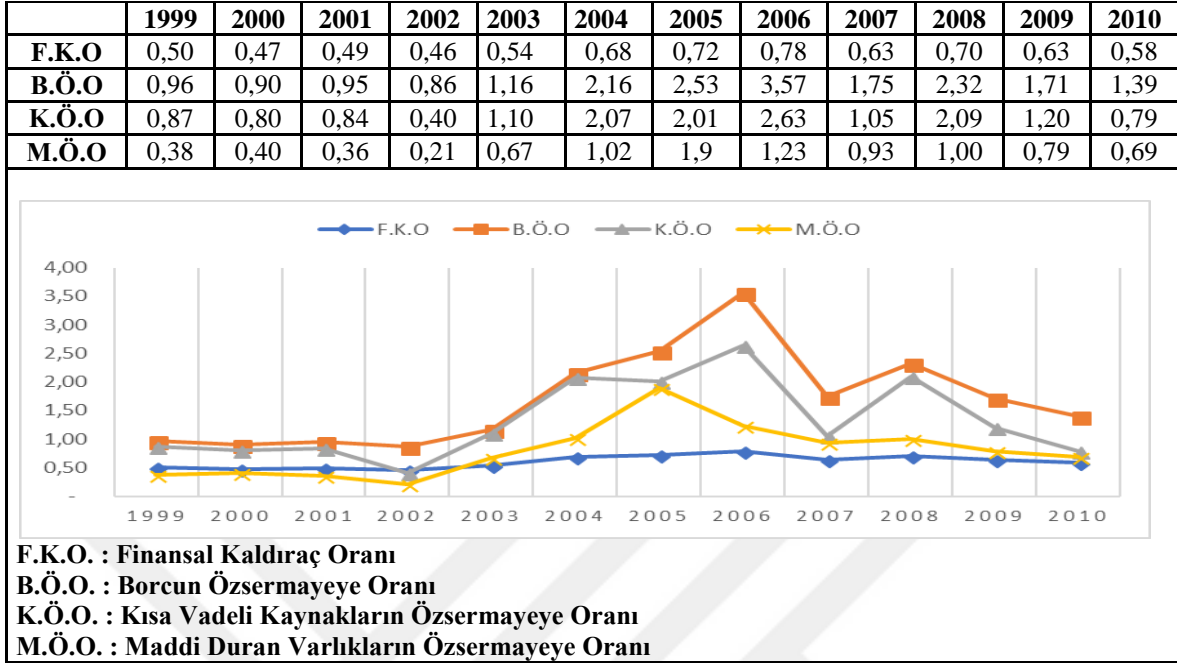
C.O. : Cari Oran
A.T.O. : Asit-Test Oran
N.O. : Nakit Oran

Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 1,85 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,97'ye düştüğü görülmektedir. Cari oranın standardı 1,50-2 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu duruma göre işletme 2001 krizin de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmamakta ve mali durumunun iyi olduğu görülmektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranını 0,92 dir. Bu oranın standardı 1 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,58'e düşmüştür. Bu oranın standardı 1 ve üstü kabul edilmektedir. Sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarının tamamını hızlı şekilde nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,30 dur. Bu oranın Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,001'e düşmüştür. Bu sonuca göre işletme 2001 krizinde nakit sıkıntısı yaşamaz iken 2008 krizinde nakit sıkıntısının olduğunu göstermektedir.

Çizelge 3.82. Tat K conserve Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları



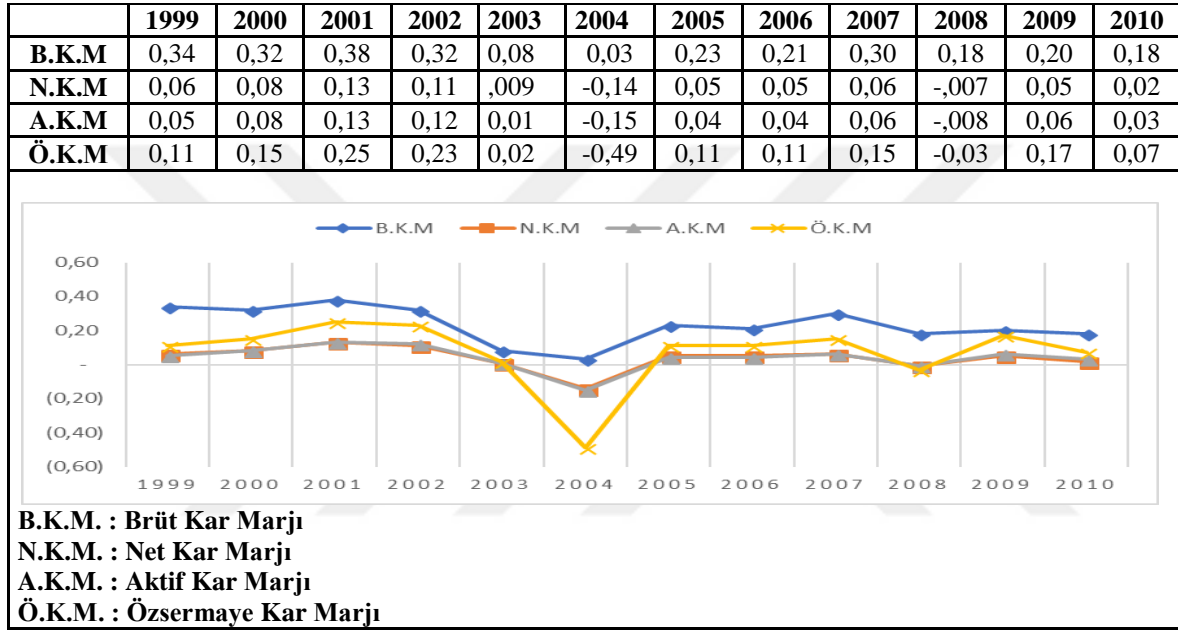
Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,49 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,70'e yükselmiştir. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu durum işletmenin 2001 kriz döneminde de faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 0,95 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,32'ye yükselmiştir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuca göre 2001 kriz döneminde toplam borcunun özsermayeden az olduğunu işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,80 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde 2,09'a yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,36 dır. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,00'a yükselmiştir. Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini, ek özsermaye ihtiyacının olmadığını göstermektedir

Çizelge 3.83. Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,38 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,18'e düşmüştür. Sonuç işletmenin 2001 krizinde yapmış olduğu satışlardan daha fazla olduğunu veya maliyetlerinin daha düşük olduğunu göstermektedir.

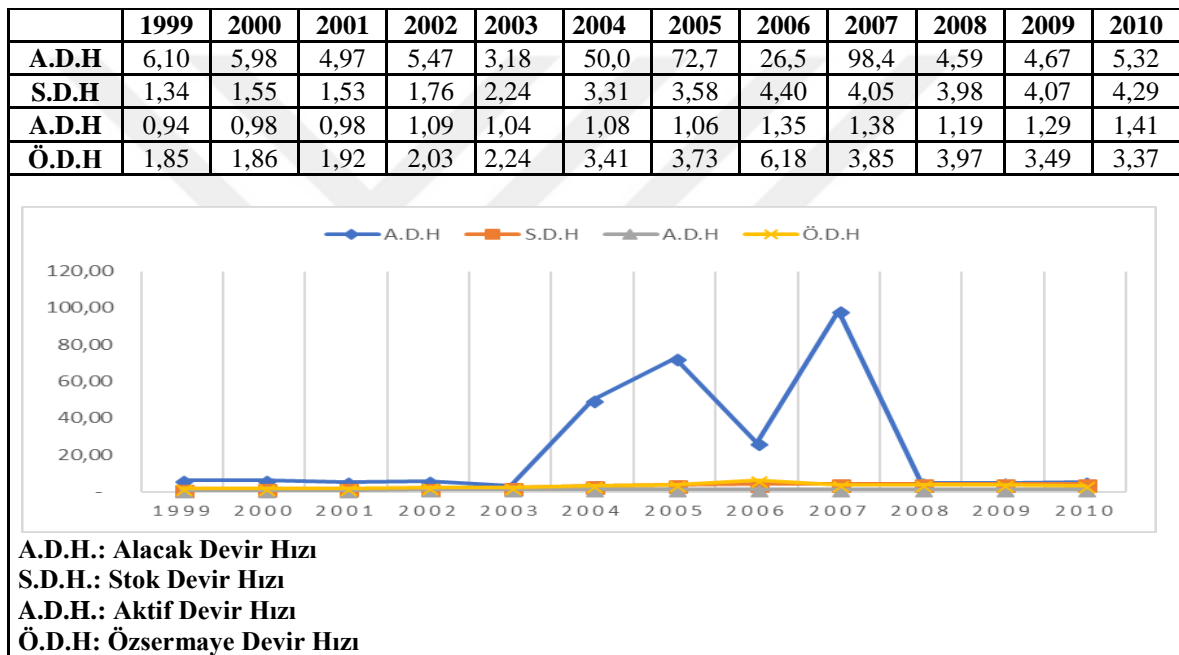
Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,13 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -,007'ye düşmüştür. Bu durum işletmenin 2008 krizinde satış yapamadığını ve zarar ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde 0,13 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008

krizinde ise -,008'e düşmüştür. İşletme 2008 krizinde zarar etmiştir. Sonuca göre işletmenin 2001 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde 0,25 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,03'e düşmüştür. İşletme 2008 krizinde zarar elde etmiştir. Sonuca göre işletmenin 2001 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.84. Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde bu oran 4,97 dir. İşletme alacaklarını yılda 4,97 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/4,97=73$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 4,59'a düşmüştür. İşletme alacaklarının ortalama $365/4,59=79$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Sonuca göre işletme iki kriz döneminde de alacaklarını zamanında tahsil edememektedir.

Stok Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki stok devir hızı oranı 1,53 dür. İşletme yılda $365/1,53=238$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,98'e yükselmiştir. İşletme stoklarını $365/3,98=91$ günde bir eritmeye

başlamıştır. Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de stoklarını eritme oranının çok düşük, stok tutma maliyetlerin çok yüksek olduğu görülmektedir.

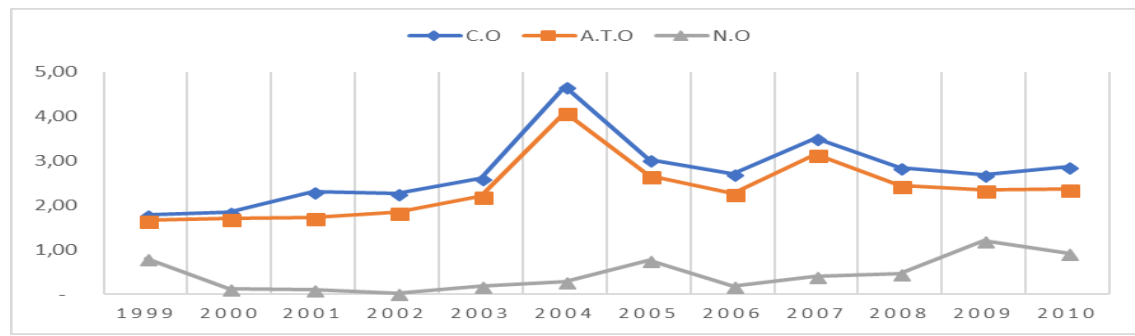
Aktif Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki aktif devir hızı oranı 0,98 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,19'a düşmüştür. Sonuca göre işletme iki kriz döneminde de varlıklarını etkin kullanmaya çalışmıştır.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, 1,92 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,97'ye yükselmiştir. Sonuca göre işletme her iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

22. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.85. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	1,78	1,84	2,31	2,27	2,6	4,67	3,02	2,70	3,51	2,85	2,68	2,86
A.T.O	1,66	1,70	1,73	1,84	2,20	4,09	2,67	2,27	3,15	2,44	2,34	2,37
N.O	0,81	0,13	0,11	0,02	0,18	0,28	0,76	0,19	0,40	0,46	1,21	0,93



C.O. : Cari Oran
A.T.O. : Asit-Test Oran
N.O. : Nakit Oran

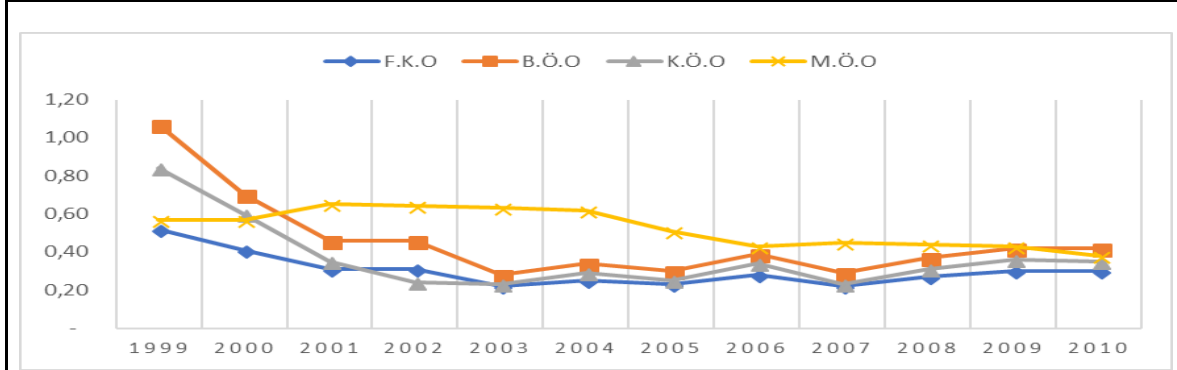
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 2,31 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde 2,85'e düştüğü görülmektedir. Cari oranın standardı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmamakta ve mali durumunun iyi olduğu göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranını 1,73 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,44'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 1 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca göre işletme kısa vadeli borçlarının tamamını hızlı şekilde nakde çevrilebilen değerlerle ödemektedir. İşletmenin her iki kriz döneminde de likidite sorunu olmamasına karşın likit durumda kalmayı yatırım yapmamayı tercih ettiğini göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,11 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,46'ya yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuç işletmenin 2001 krizinde nakit sıkıntısı çekmesine karşılık bu sıkıntısını 2008 krizinde aştığını göstermektedir.

Çizelge 3.86. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,52	0,41	0,31	0,31	0,22	0,25	0,23	0,28	0,22	0,27	0,30	0,30
B.Ö.O	1,07	0,70	0,46	0,46	0,28	0,34	0,30	0,39	0,29	0,37	0,42	0,42
K.Ö.O	0,84	0,60	0,35	0,24	0,23	0,29	0,25	0,34	0,23	0,31	0,36	0,35
M.Ö.O	0,57	0,57	0,65	0,64	0,63	0,62	0,51	0,43	0,45	0,44	0,43	0,38



F.K.O : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,31 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0, 27'ye yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de faiz ve

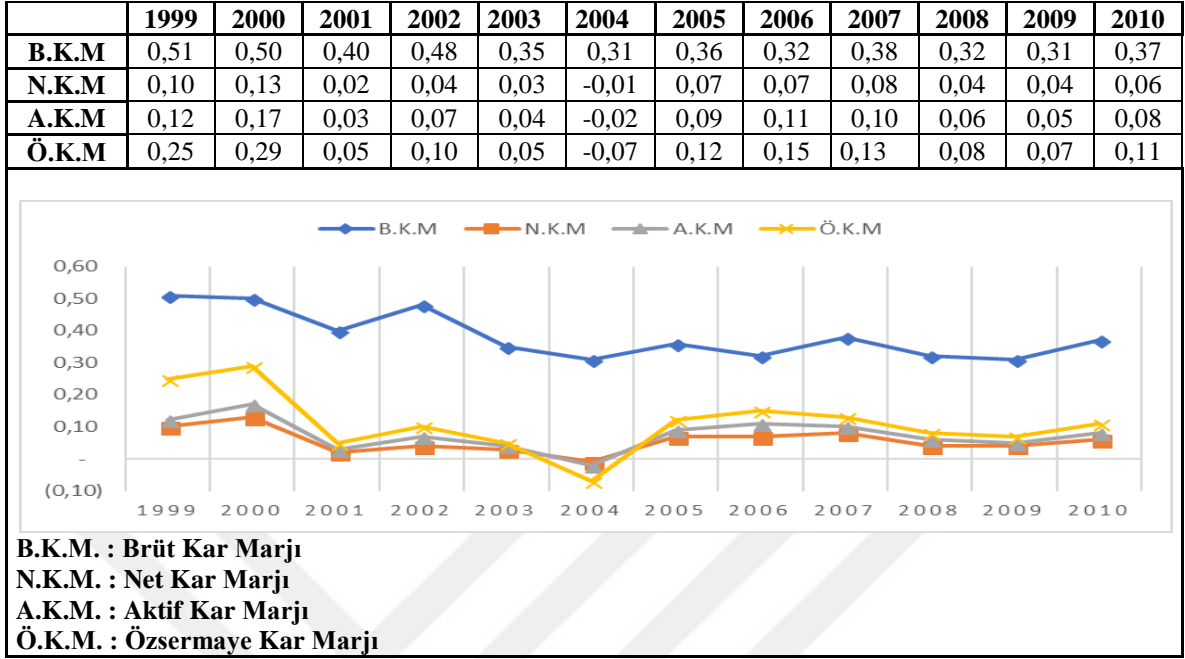
anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 0,46 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,37'ye yükselmiştir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Sonuç işletmenin iki kriz döneminde de toplam borcunun özsermayeden az olduğunu, ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 0,35 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde 0,31'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,65 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,44'e düşmüştür. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini, ek özsermayeye ihtiyaç duymadığını göstermektedir.

Çizelge 3.87. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,40 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,32'ye düşmüştür. Sonuç işletmenin 2001 krizinde daha fazla satış yaptığı ve maliyetlerinin daha düşük olduğunu göstermektedir.

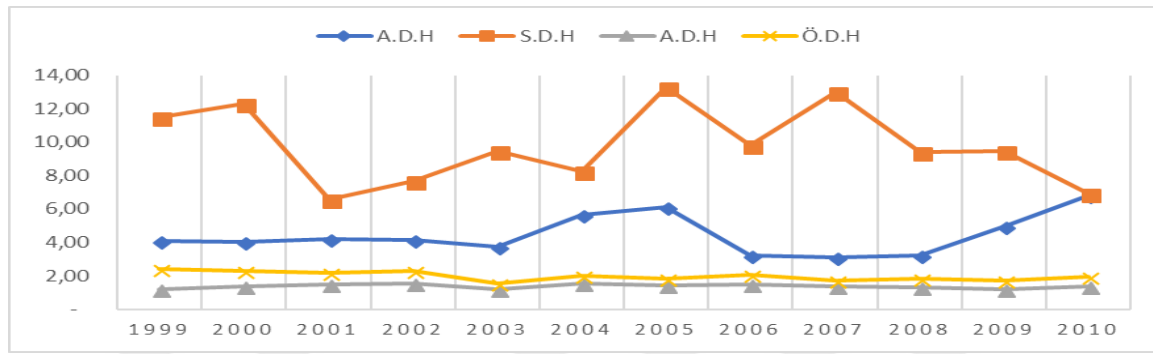
Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,02'ye düşmüştür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,04'e düşmüştür. Sonuç işletmenin krize rağmen satışlardan sonra giderleri düşüldükten sonra kar elde ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde 0,03'e düşmüştür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,06'ya düşmüştür. Sonuç işletmenin krize rağmen aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde 0,05'e düşmüştür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,08'e yükselmiştir. Sonuç işletmenin krize rağmen özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.88. Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	4,07	4,04	4,20	4,13	3,71	5,66	6,10	3,21	3,08	3,20	4,95	6,79
S.D.H	11,5	12,3	6,54	7,66	9,47	8,24	13,3	9,80	13,0	9,39	9,46	6,93
A.D.H	1,16	1,34	1,50	1,55	1,19	1,51	1,40	1,46	1,35	1,33	1,18	1,35
Ö.D.H	2,41	2,27	2,19	2,26	1,53	2,01	1,82	2,03	1,73	1,81	1,68	1,92



A.D.H. : Alacak Devir Hızı
S.D.H. : Stok Devir Hızı
A.D.H. : Aktif Devir Hızı
Ö.D.H. : Özsermaye Devir Hızı

Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 4,20 dir. İşletme alacaklarını yılda 4 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/4,20= 87$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 3,20'ye yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/3,20= 114$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu sonuca göre işletme her iki krizde de alacaklarını zamanında tahsil edememektedir.

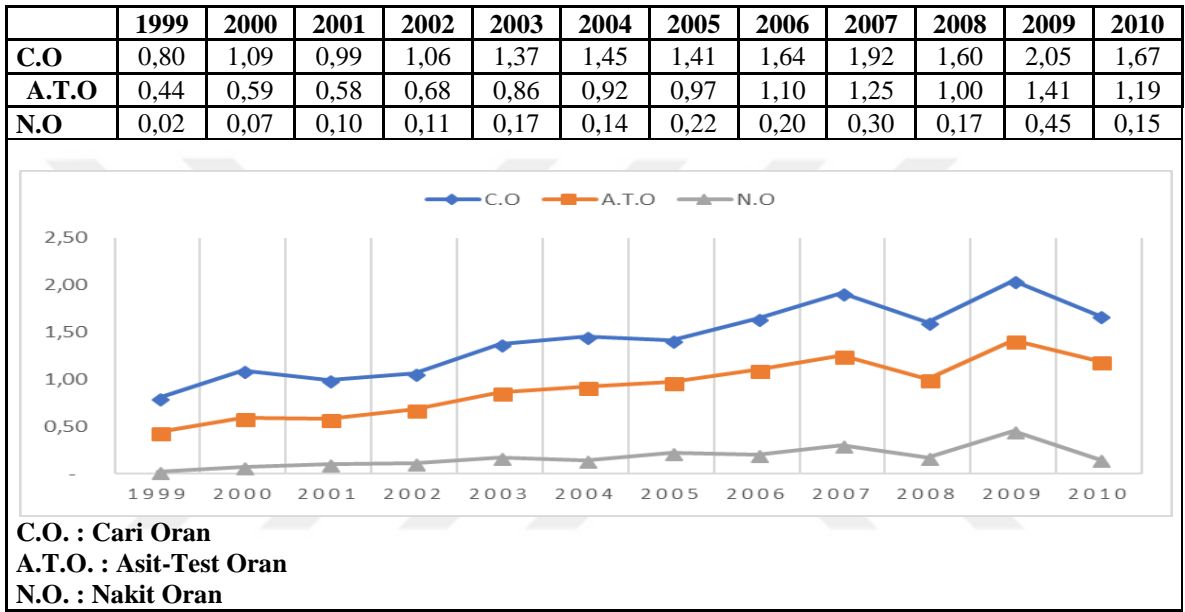
Stok Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki stok devir hızı oranı 6,54 dür. İşletme yılda $365/6,54= 56$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 9,39'a düşmüştür. İşletme stoklarını $365/9,39= 39$ günde bir eritmeye başlamıştır. Bu sonuç işletmenin her iki kriz döneminde de stoklarını eritme oranı düşük olması nedeniyle stok tutma maliyetinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Aktif Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki aktif devir hızı oranı 1,50'ye yükselmiştir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,33'e düşmüştür. Sonuca göre işletme 2001 krizinde varlıklarını daha etkin kullanmaya çalışmıştır.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, 2,19 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,81'e yükselmiştir. Sonuca göre işletme 2008 kriz döneminde özsermayesini daha etkin şekilde kullanmaya çalışmıştır.

23. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.89. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Likidite Oranları



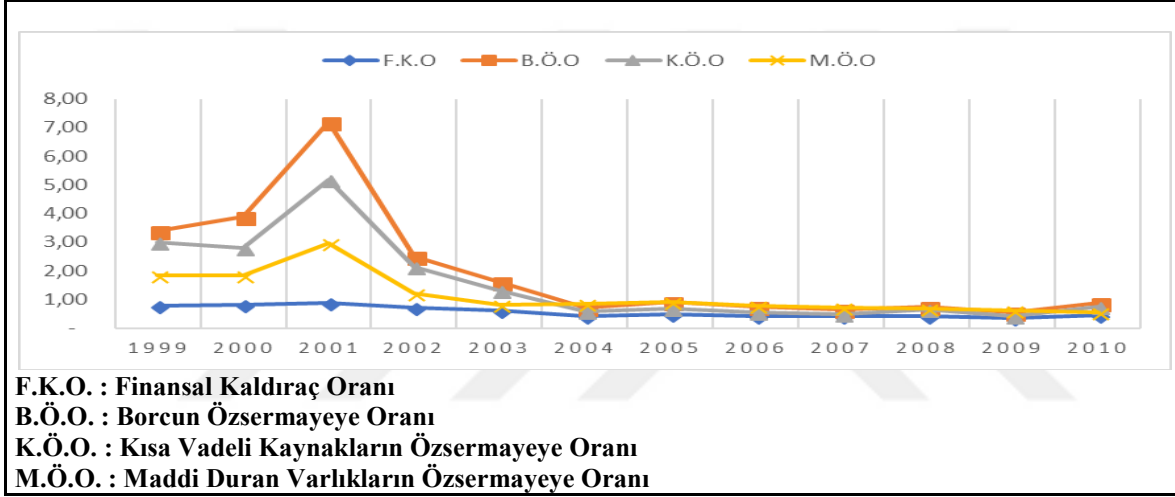
Cari Oran: 2001 krizinde işletmenin cari oranı 0,99 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmakta, mali durumu iyi değildir. 2008 krizinde ise 1,60'ya düştüğü görülmektedir. Cari oranın standardı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuç işletmenin 2008 krizinde kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmayacağı mali durumunun iyi olduğu görülmektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizinde işletmenin asit-test oranını 0,58 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,00'e düşmüştür. Bu oranın standardı 1 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu sonuca göre işletmenin 2008 krizinde kısa vadeli borçlarının tamamını hızlı şekilde nakde dönüştürülebilen varlıklarla karşıladığı ve likidite sorunu ile karşı karşıya olmadığı görülmektedir.

Nakit Oran: 2001 krizinde işletmenin nakit oranı 0,10 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,17'ye düşmüştür. Bu oranın standardı 0,20 olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu durum işletmenin kriz dönemlerinde nakit sıkıntısı yaşayabileceğini göstermektedir.

Çizelge 3.90. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,77	0,80	0,88	0,71	0,61	0,41	0,48	0,43	0,40	0,43	0,35	0,46
B.Ö.O	3,38	3,90	7,20	2,51	1,60	0,70	0,91	0,75	0,64	0,76	0,54	0,87
K.Ö.O	2,98	2,80	5,19	2,14	1,30	0,58	0,68	0,54	0,47	0,65	0,43	0,76
M.Ö.O	1,85	1,82	2,97	1,22	0,82	0,86	0,92	0,77	0,71	0,67	0,62	0,55



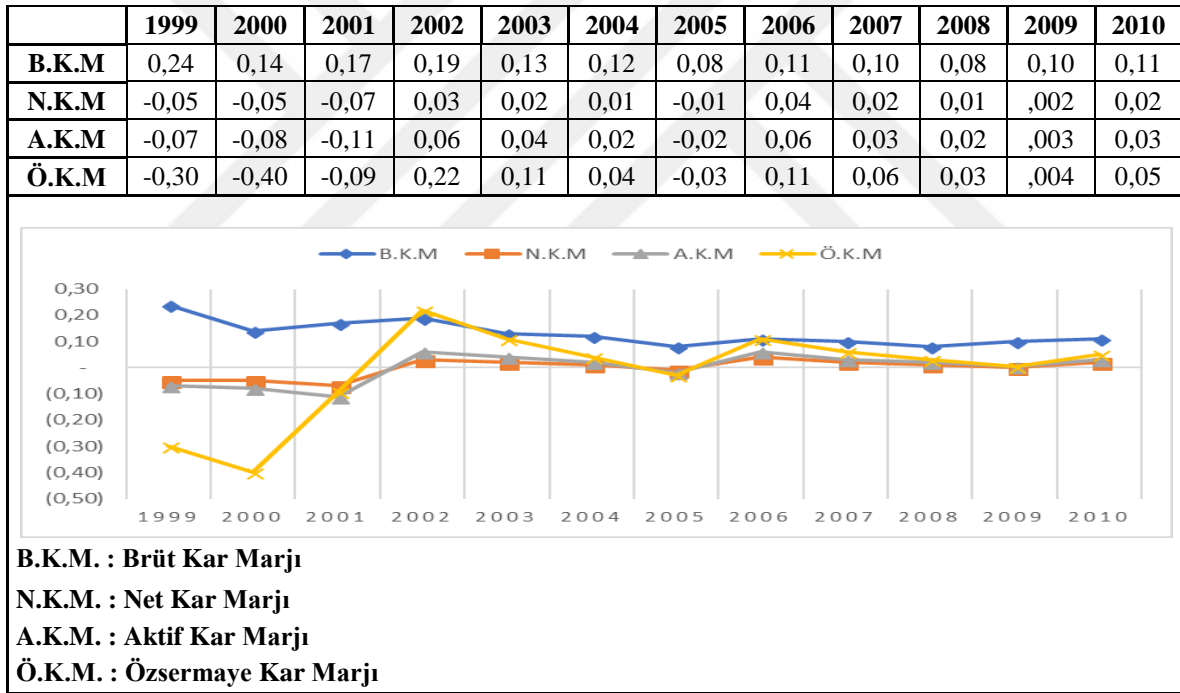
Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,88 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,43'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç işletmenin 2008 kriz döneminde faiz ve anapara ödemelerinde güçlük yaşamayacağını, kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 7,27 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,76'ya yükselmiştir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Bu sonuç işletmenin 2008 kriz döneminde toplam borcunun özsermayeden az olduğunu, ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 5,19 dur. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde 0,65'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 2,97 dir. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,67'ye düşmüştür. Sonuç işletmenin 2008 kriz döneminde maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini, göstermektedir.

Çizelge 3.91. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Karlılık Oranları



Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,17 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise 0,08'e düşmüştür. Bu durum işletmenin 2001 krizinde daha fazla satış yaptığını ve maliyetlerinin daha düşük olduğunu göstermektedir.

Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, -0,07 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir.

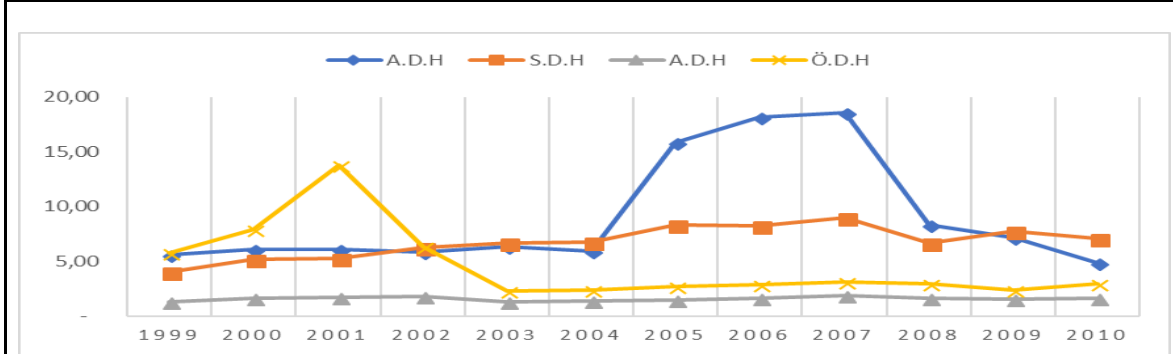
İşletme kriz de zarar etmiş, işletme bu dönemde satış yapamamıştır. 2008 krizinde ise 0,01'e yükselmiştir. Bu durum işletmenin yapmış olduğu satışlardan giderler düşüldükten sonra kar elde ettiğini göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde -0,11 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletme kriz döneminde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullanamamıştır. 2008 krizinde ise 0,02'ye yükselmiştir. Bu durum işletmenin 2008 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde -0,09 dur. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra dalgalı seyir içine girmiştir. İşletmenin özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullanamadığını göstermektedir. 2008 krizinde ise 0,03'e yükselmiştir. Bu durum işletmenin 2008 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.92. Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi Faaliyet Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
A.D.H	5,54	6,06	6,07	5,80	6,32	5,90	15,86	18,16	18,53	8,29	7,19	4,80
S.D.H	4,05	5,19	5,29	6,21	6,63	6,75	8,35	8,25	8,95	6,68	7,76	7,04
A.D.H	1,31	1,61	1,68	1,79	1,32	1,39	1,42	1,64	1,89	1,64	1,53	1,58
Ö.D.H	5,75	7,90	13,78	6,30	2,24	2,37	2,72	2,88	3,11	2,90	2,36	2,96



A.D.H. : Alacak Devir Hızı

S.D.H. : Stok Devir Hızı

A.D.H. : Aktif Devir Hızı

Ö.D.H. : Özsermaye Devir Hızı

Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin alacak devir hızı oranı 6,07 dir. İşletme alacaklarını yılda 6 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/12,63= 60$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir.

Krizden sonra dalgalı bir seyir içine girmiştir. İşletme alacaklarını daha kısa zamanda tahsil etmeye başlamıştır. 2008 krizinde ise 8,29'a düşmüştür. İşletme alacaklarının ortalama $365/8,29= 44$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu durum işletmenin 2008 krizinde alacaklarını krizden önceki dönemlere göre daha uzun zamanda tahsil etmeye başladığını göstermektedir.

Stok Devir Hızı: 2001 krizinde işletmenin stok devir hızı oranı 5,29 dur. İşletme yılda $365/5,29= 69$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra artış içine girmiştir. İşletme stoklarını daha kısa zamanda eritmeye başlamıştır. 2008 krizinde ise 6,68'e düşmüştür. İşletme stoklarını $365/6,68= 54$ günde bir eritmeye başlamıştır. Krizden önceki dönemlere göre daha uzun zamanda stoklarını eritmeye başlamıştır. İki kriz döneminde de stoklarını eritmekte zorlanmaktadır. Bu durum işletmenin stok tutma maliyetlerinin arttığını göstermektedir.

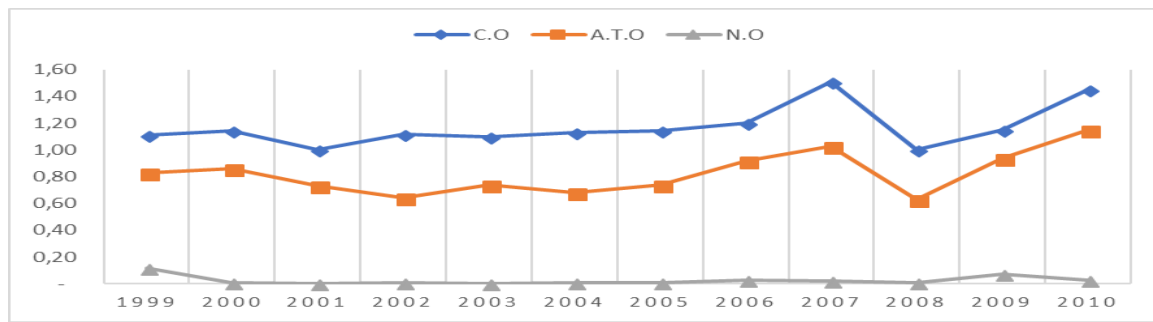
Aktif Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki aktif devir hızı oranı 1,68 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra artış içine girmiştir. 2008 krizinde ise 1,64'e düşmüştür. Sonuca göre işletme 2001 krizinde varlıklarını daha etkin şekilde kullanmaktadır.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, 13,78 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra artış içine girmiştir. 2008 krizinde ise 2,90'a düşmüştür. Sonuca göre işletme 2001 krizinde özsermayesini daha etkin şekilde kullanmaktadır.

24. Altinyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.93. Altinyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Likidite Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
C.O	1,11	1,14	1,00	1,12	1,10	1,13	1,14	1,20	1,51	1,00	1,15	1,45
A.T.O	0,83	0,86	0,73	0,64	0,74	0,68	0,74	0,92	1,03	0,63	0,94	1,15
N.O	0,12	0,01	,005	0,01	,001	,009	0,01	0,03	0,02	,009	0,07	0,03



C.O. : Cari Oran

A.T.O. : Asit-Test Oran

N.O. : Nakit Oran

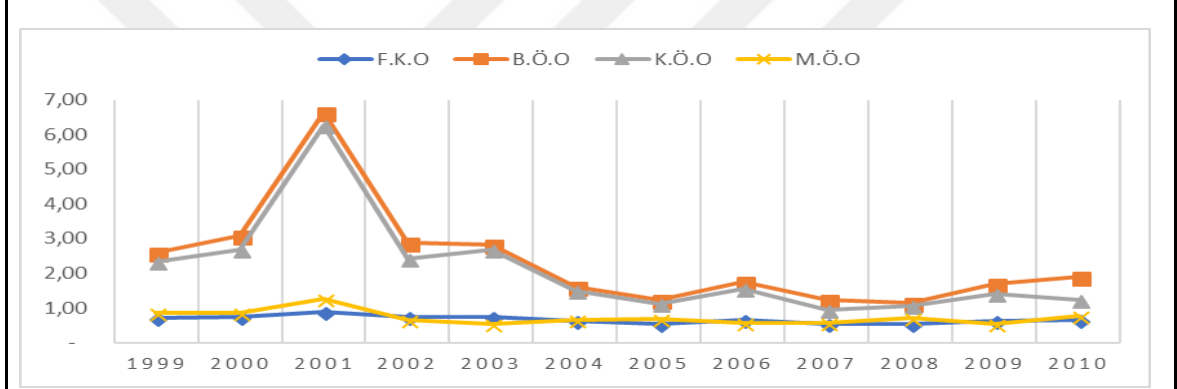
Cari Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin cari oranının 1,00 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. Cari oranın standartı 1,5-2 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuca göre işletme kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmakta ve mali durumu iyi değildir. 2008 krizinde ise bu oran aynı kalmıştır.

Asit-Test Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin asit-test oranını 0,73 dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 1 ve üstü kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). 2008 krizinde ise, bu oranın 0,68'e düşmüştür. Sonuca göre işletme her iki dönemde de kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılayamamaktadır. İşletmenin likidite sıkıntısı içinde olduğunu göstermektedir.

Nakit Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin nakit oranı 0,005 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Bu durumda işletmenin nakit sıkıntısının olduğunu göstermektedir. 2008 krizinde ise bu oranın 0,009'a düşmüştür.

Çizelge 3.94. Altınıyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,72	0,75	0,87	0,74	0,74	0,61	0,55	0,64	0,55	0,53	0,63	0,65
B.Ö.O	2,60	3,08	6,64	2,88	2,82	1,60	1,22	1,76	1,24	1,14	1,68	1,90
K.Ö.O	2,33	2,69	6,25	2,41	2,67	1,50	1,10	1,55	0,94	1,05	1,40	1,24
M.Ö.O	0,86	0,84	1,25	0,64	0,53	0,66	0,68	0,57	0,57	0,70	0,55	0,78



F.K.O : Finansal Kaldıraç Oranı
B.Ö.O : Borcun Özsermayeye Oranı
K.Ö.O : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı
M.Ö.O : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,87 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde ise bu oran, 0,53'e düşmüştür. Bu durum işletmenin 2008 kriz döneminde faiz ve ana para ödemelerinde güçlük yaşamayacağını kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

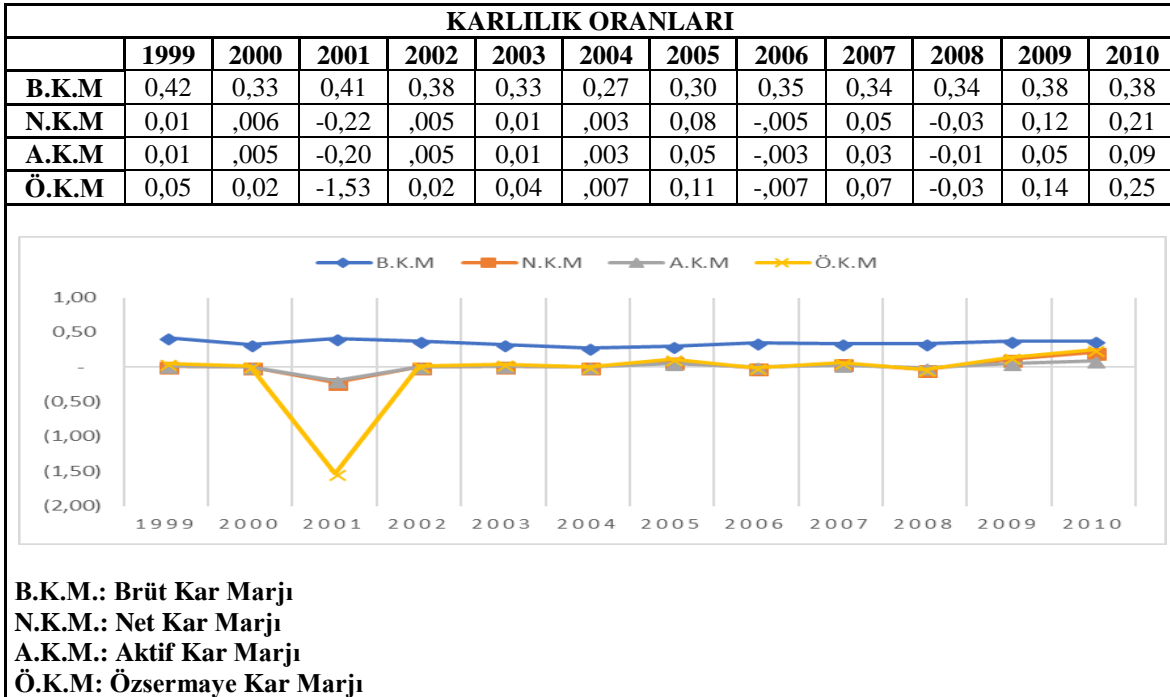
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 6,64 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde ise bu oran 1,14'e düşmüştür. Bu oran

işletmenin finansal yapısının 2008 krizinde toplam borcunun özsermayeden az olduğunu işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 6,25 dir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde bu oran 1,05'e yükselmiştir.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 1,25 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 1 ve üstü kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde ise bu oranın 0,70'e düşmüştür. Bu oran işletmenin 2008 kriz döneminde maddi duran varlıkların finansmanında özsermayeye yöneldiğini ve ek özsermayeye ihtiyaç duymadığını göstermektedir.

Çizelge 3.95. Altinyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Karlılık Oranları



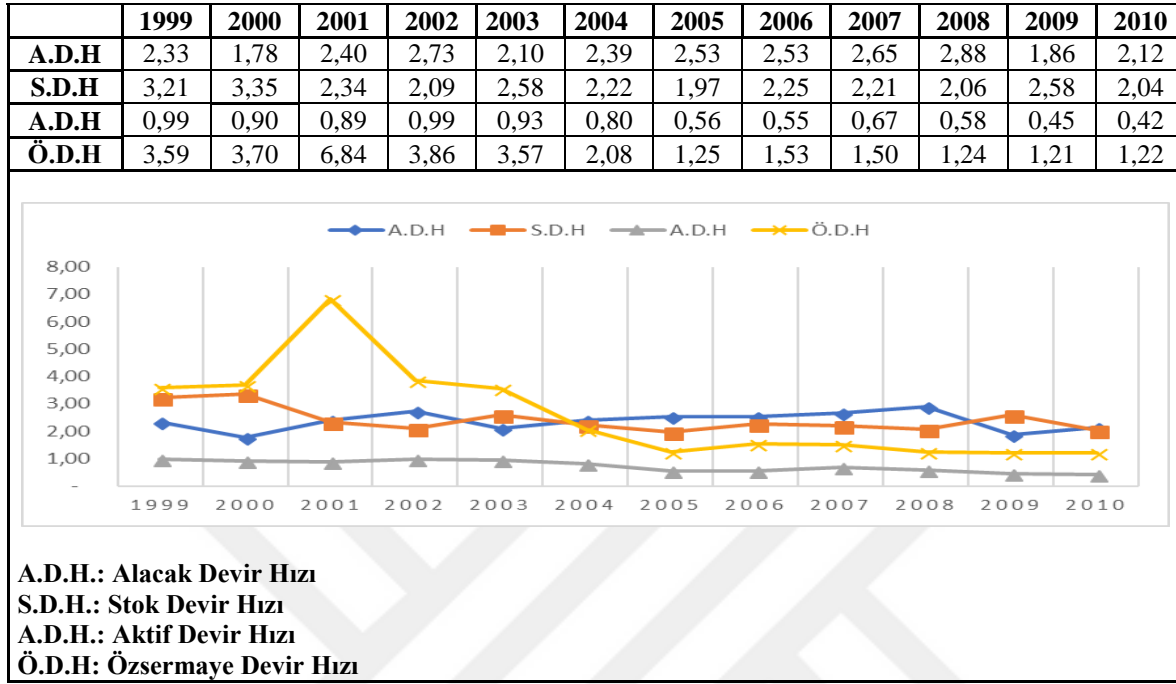
Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,41 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise bu oran 0,34'e yükselmiştir. Sonuç işletmenin 2001 krizinde satışlarının daha yüksek olduğunu veya maliyetlerinin düştüğünü göstermektedir.

Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, -0,22 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,03'e düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de zarar ettiğini ve bu dönemlerde satış yapamadığını göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde -0,20 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,01'e düşmüştür. B duruma göre işletme her iki kriz döneminde zarar elde etmiş ve aktiflerini etkin şekilde kullanamamıştır.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde -1,53 dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise -0,03'e düşmüştür. Bu duruma göre işletme her iki kriz döneminde de ortaklar tarafından koyulan sermayeyi etkin ve verimli şekilde kullanamamıştır.

Çizelge 3.96. Altınyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde bu oran 2,40 dır. İşletme alacaklarını yılda 2 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/2,40= 152$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 2,88'e yükselmiştir. İşletme alacaklarının ortalama $365/2,88= 127$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu durum işletmenin her iki dönemde de alacaklarını zamanında tahsil edemediğini göstermektedir.

Stok Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki stok devir hızı oranı 2,34 dür. İşletme yılda $365/2,34= 156$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 2,06'ya düşmüştür. İşletme stoklarını $365/2,06= 177$ günde bir eritmeye başlamıştır. Bu durum işletmenin her iki dönemde de stoklarını eritemediğini ve stok tutma maliyetlerinin yüksek olduğunu göstermektedir.

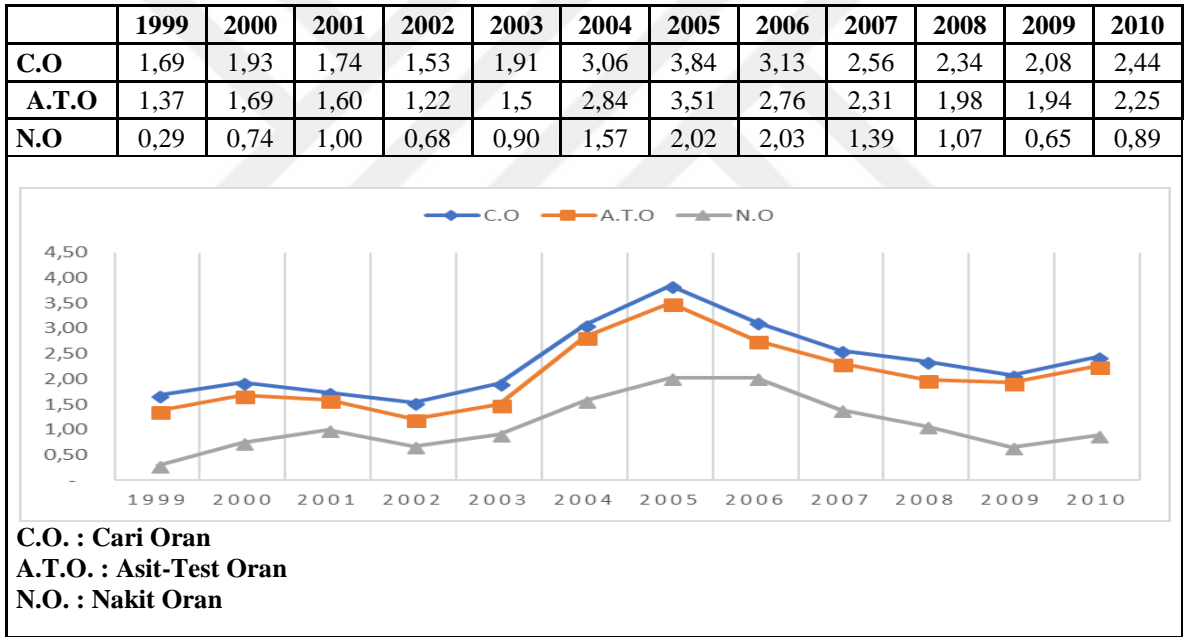
Aktif Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki aktif devir hızı oranı 0,89'a düşmüştür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar

geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,58'e düşmüştür. Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de varlıklarını etkin şekilde kullanamadığını göstermektedir.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, 6,84'dür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 1,24'e düşmüştür. Bu sonuca göre İşletme 2001 krizinde özsermayesini daha etkin şekilde kullanmıştır.

25. Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Finansal Oranları

Çizelge 3.97. Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Likidite Oranları



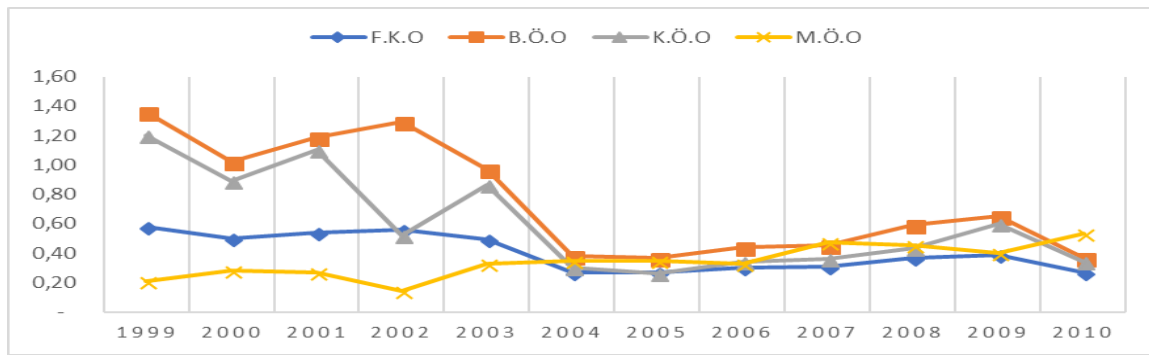
Cari Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin cari oranının 1,74'dür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 2,34'e düştüğü görülmektedir. Cari oranın standartı 1,5-2 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Sonuca göre her iki krizde de işletme kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmamakta ve mali durumunun iyi olduğunu göstermektedir.

Asit-Test Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin asit-test oranını 1,60 dır. Bu oranın standardı 1 ve üstü olarak kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir 2008 krizinde ise, bu oranın 1,98'e düşmüştür. Sonuca göre işletme her iki dönemde de kısa vadeli borçlarının tamamını nakde çevrilebilir değerlerle karşılamaktadır.

Nakit Oran: 2001 krizi dönemi incelendiğinde işletmenin nakit oranı 1,00 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. Bu oranın standartı 0,20 kabul edilmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). 2008 krizinde ise bu oranın 1,07'ye düşmüştür. Bu durumda da işletmenin nakit sıkıntısının olmadığını ve elinde çok fazla nakit tuttuğunu göstermektedir.

Çizelge 3.98. Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Kaldıraç Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
F.K.O	0,58	0,50	0,54	0,56	0,49	0,27	0,27	0,30	0,31	0,37	0,39	0,27
B.Ö.O	1,36	1,02	1,19	1,29	0,97	0,38	0,37	0,44	0,45	0,59	0,65	0,37
K.Ö.O	1,20	0,89	1,10	0,52	0,86	0,30	0,26	0,34	0,36	0,43	0,60	0,34
M.Ö.O	0,21	0,28	0,27	0,14	0,33	0,35	0,35	0,33	0,47	0,45	0,40	0,53



F.K.O. : Finansal Kaldıraç Oranı

B.Ö.O. : Borcun Özsermayeye Oranı

K.Ö.O. : Kısa Vadeli Kaynakların Özsermayeye Oranı

M.Ö.O. : Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı

Finansal Kaldıraç Oranı: 2001 krizine işletmenin finansal kaldıraç oranı 0,54'e yükselmiştir. Bu oranın standardı 0,50 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir 2008 krizinde ise bu oran, 0,37'ye düşmüştür.

Bu durum işletmenin her iki kriz döneminde de de faiz ve ana para ödemelerinde güçlük yaşamayacağını kredi veren kurumların emniyet payının arttığı göstermektedir.

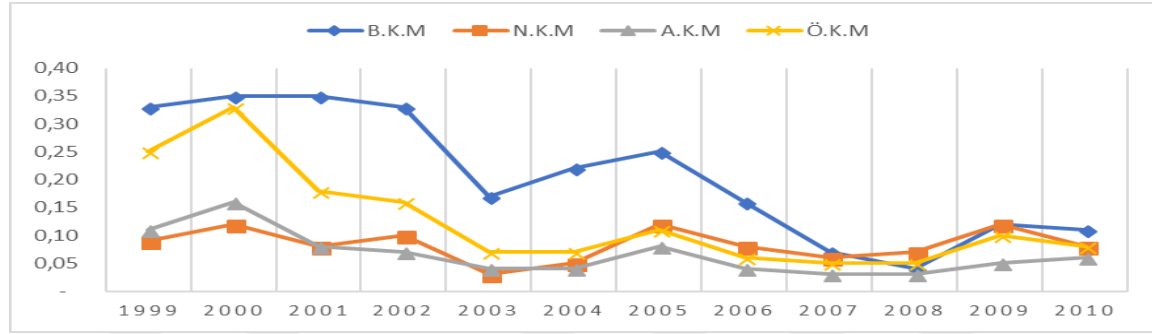
Borcun Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde borcun özsermayeye olan oranında 1,19'luk artış olmuştur. bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). 2008 krizinde ise bu oran 0,59'e düşmüştür. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. Bu oran her iki kriz döneminde de döneminde toplam borcunun özsermayeden az olduğunu işletmenin ekonomik dalgalanmalara karşı finansal yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

Kısa Vadeli Yabancı Kaynakların Özsermayeye Oranı: İşletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının özsermayeye oranı 2001 krizinde 1,10'a yükselmiştir. Bu oranın standartı 0,35 olarak kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde bu oran 0,43'e düşmüştür.

Maddi Duran Varlıkların Özsermayeye Oranı: 2001 krizinde bu oran 0,27'ye düşmüştür. Bu oranın standardı 1 ve daha küçük kabul edilmektedir (Sayılğan, 2003). Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oranın 0,45'e yükselmiştir. Sonuç işletmenin iki kriz döneminde de maddi duran varlık finansmanında özsermayeye yöneldiğini ek özsermayeye ihtiyaç duymadığını göstermektedir.

Çizelge 3.99. Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Karlılık Oranları

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
B.K.M	0,33	0,35	0,35	0,33	0,17	0,22	0,25	0,16	0,07	0,04	0,12	0,11
N.K.M	0,09	0,12	0,08	0,10	0,03	0,05	0,12	0,08	0,06	0,07	0,12	0,08
A.K.M	0,11	0,16	0,08	0,07	0,04	0,04	0,08	0,04	0,03	0,03	0,05	0,06
Ö.K.M	0,25	0,33	0,18	0,16	0,07	0,07	0,11	0,06	0,05	0,05	0,10	0,08



B.K.M.: Brüt Kar Marjı
N.K.M.: Net Kar Marjı
A.K.M.: Aktif Kar Marjı
Ö.K.M.: Özsermaye Kar Marjı

Brüt Kar Marjı: İşletmenin brüt kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,35 dir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizde ise bu oran 0,04'e düşmüştür. Sonuç işletmenin 2001 krizinde daha fazla satış yaptığını veya maliyetlerini daha düşük olduğunu göstermektedir.

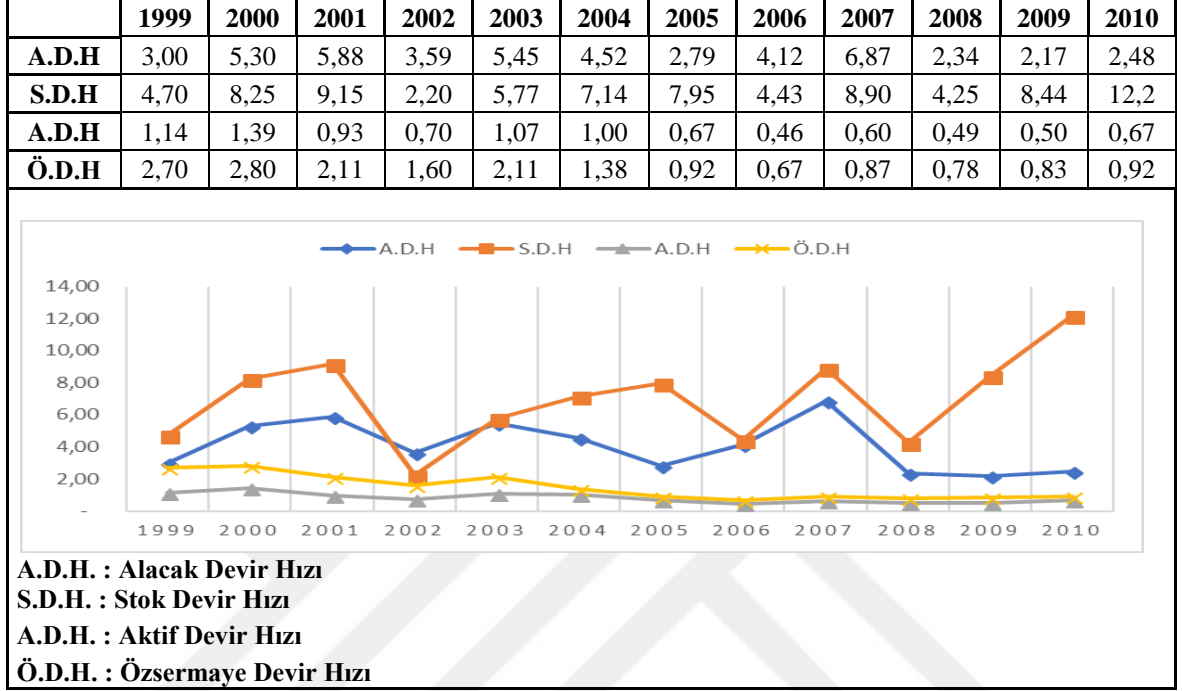
Net Kar Marjı: İşletmenin net kar marjı oranı 2001 krizinde, 0,08 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,07'e düşmüştür. İşletme yapmış olduğu satışlardan kar elde etmiştir. Bu durum işletmenin 2001 krizine göre net satışlarının arttığını ve giderlerini azaldığını göstermektedir.

Aktif Karlılığı: İşletmenin aktif karlılık oranı 2001 krizinde 0,08 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,03'e düşmüştür. Sonuç işletmenin 2001 krizinde aktiflerini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Özsermaye Karlılığı: İşletmenin özsermaye karlılık oranı 2001 krizinde 0,18 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise 0,05'e düşmüştür.

Sonuç işletmenin 2001 krizinde özsermayesini etkin ve verimli şekilde kullandığını göstermektedir.

Çizelge 3.100. Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi Faaliyet Oranları



Alacak Devir Hızı: 2001 krizinde bu oran 5,88 dir. İşletme alacaklarını yılda 6 kere tahsil edebilmektedir. İşletmenin 1 yıl içerisindeki ortalama tahsil süresi ise, $365/5,88= 62$ gündür. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 2,34'e düşmüştür. İşletme alacaklarının ortalama $365/8,29= 156$ günde bir tahsil etmeye başlamıştır. Bu oran işletmenin 2008 krizinde alacaklarını daha uzun zamanda tahsil etmeye başladığını göstermektedir.

Stok Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki stok devir hızı oranı 9,15 dir. İşletme yılda $365/9,15= 40$ günde bir stoklarını paraya çevirebilmektedir. Krizden önceki dönemlere göre artış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran, 4,25'e düşmüştür. İşletme stoklarını $365/4,25= 86$ günde bir eritmeye başlamıştır. Bu oran işletmenin 2001 krizinde stoklarını daha kısa zamanda erittiğini ve stok tutma maliyetinin düşük olduğunu göstermektedir.

Aktif Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki aktif devir hızı oranı 0,93 dır. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,49'a düşmüştür. Bu duruma göre işletme iki kriz döneminde de varlıklarını daha etkin şekilde kullanamamaktadır.

Özsermaye Devir Hızı: İşletmenin 2001 yılındaki özsermaye devir hızı oranı, 2,11 dir. Krizden önceki dönemlere göre azalış meydana gelmiştir. Krizden sonra 2008 krizine kadar geçen sürede dalgalı bir seyir içine girmiştir. 2008 krizinde ise bu oran 0,79'a düşmüştür. Sonuca göre işletme iki kriz döneminde de özsermayesini etkin şekilde kullanamamıştır.

4. SONUÇ VE ÖNERİLER

BİST 30, BİST 50 ve BİST 100’de işlem gören ve farklı sektörde yer alan 25 işletmenin en iyi performansa sahip işletmelerin BİST 100’de olduğu olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Oran analizi sonucunda elde edilen bilgiler, işletmenin geçmiş yıla ait finansal durumu hakkında bilgi verdiği gibi, gelecekteki durumuna ilişkin tahminde bulunma imkânı da sunmaktadır. Ayrıca analiz sonuçları ileriye dönük karar alma sürecine de katkı sağlamaktadır. Likidite oranlarının iki kriz döneminin karşılaştırıldığında, 25 işletmenin 17 tanesinin 2001 krizinden daha fazla etkilendiği görülmektedir. Bu dönemde işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlandığı, likiditelerinin daha düşük olduğu ve nakit sıkıntısı ile karşı karşıya kaldıkları söylenebilir. Araştırmaya dahil edilen işletmelerden satışlarını peşin yapan işletmelerinin faaliyet oranlarının yüksek olduğu ve bu durumun işletmelerin likidite oranları üzerinde olumlu etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödemekte zorlanmadıkları, nakit satış ile alacak tahsil kabiliyetlerinin yüksek olmasından dolayı likidite sorunu yaşamadıkları ve nakit sıkıntısı çekmedikleri görülmüştür.

Her iki kriz döneminde de işletmelerin kaldıraç oranları standart oranların altında kaldığı ve borçlardaki artış oranlarının, 2001 krizinde işletmeler üzerinde daha büyük etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır. Analiz sonucuna göre işletmelerin 2001 krizinde varlıkların finansmanında özsermaye’den çok yabancı kaynaklara yöneldiği görülmektedir. Bu durum işletmelerin kaynak yaratamadığını ve mali yapılarının da finansal krizden daha fazla etkilendiğini göstermektedir. 2008 krizinde işletmelerin yabancı kaynak kullanımı yerine özsermayeye yönelmeleri borçlanma maliyetlerinin artmasını engellemiştir. Bu sonuç işletmelerin 2008 kriz döneminde ekonomik dalgalanmalara karşı finansal durumlarının daha güçlü olduğu şeklinde yorumlanabilir

Faaliyet oranları analiz edildiğinde 2001 krizinde işletmelerin alacak devir hızı oranının düşük çıkması kriz döneminde alacakların zamanında tahsil edilemediklerini, stok devir hızı oranlarındaki düşüş nedeni ile stoklarını eritemediklerini, stok tutma maliyetlerinin yüksek olduğu ve satış yapamadıklarını göstermektedir. İşletmelerin 2001 krizinde, aktif devir hızı ve özsermaye devir hızı oranlarının düşük çıkması işletmelerin, aktiflerini ve özsermayelerini etkin ve verimli şekilde kullanamadıklarını göstermiştir. 2008 krizinde işletmeler varlıklarını ve özsermayelerini 2001 krizine göre daha etkin ve verimli şekilde

kullanmışlar, alacak devir hızı oranları daha yüksek olması işletmenin alacaklarını zamanında tahsil ettiği ve sermayesini alacaklara daha az bağladığını ortaya koymuştur. Stok devir hızı oranlarının 2001 krizine göre daha yüksek olması sonucunda işletmelerin stok tutma maliyetlerinin düştüğü ve satış yapabildikleri sonucuna varılmıştır

İşletmeler her iki kriz döneminde de karlılık oranları bakımından önemli derecede düşüş yaşamışlardır. Karlılık oranlarına göre 2008 krizinde işletmelerin satış oranlarındaki artış, üretilen malların maliyetlerinin daha düşük ve ortaklar tarafından koyulan sermayenin etkin ve verimli şekilde kullanılmış olmasından dolayı karlılık oranlarının 2001 krizine göre daha iyi bir seyir izlediği görülmüştür. İşletmelerin kısa vadeli borçlarının artması ve finansman giderlerinin yüksek olması kar oranlarının önemli derecede etkilediği kar oranlarında zarar ettiği sonuca varmışlardır. İşletmelerin kriz döneminde alacak tahsilinde sorunlar yaşadığı ya da piyasada rekabet gücünü kaybetmemek için kredili satışlara yöneldiği, kısa vadeli yabancı kaynak kullanımını arttırdığı, karlılıklarının önemli ölçüde düştüğü ve iflas risklerinin arttığı söylenebilir.

Araştırmaya göre 14 işletmenin (BANVT, FROTO, EGGUB, IZMDC, DEVA, ASELS, EREGL, DERIM, IHLAS, TUPRS, DMSAS, DARDL, GOODY, ALTIN) 2001 krizinde daha fazla mali sıkıntı çektikleri, kısa vadeli borç oranlarının daha yüksek olduğu, varlık finansmanında yabancı kaynaklara yöneldikleri, devir hızı ve karlılık oranlarında daha fazla düşüş meydana geldiği görülmüştür. 11 işletmenin (ARCLK, KCHOL, PETKM, MGROS, DERIM, IZOCM, GOLTS, TATGD, MRSHL, NETAS) ise 2008 küresel krizinden daha fazla etkilendikleri 2008 küresel krizinde daha fazla mali sıkıntı çektikleri, kısa vadeli borç oranlarının daha yüksek olduğu, varlık finansmanında yabancı kaynaklara yöneldikleri, devir hızı ve karlılık oranlarında daha fazla düşüş meydana geldiği görülmüştür. 14 işletme içinden en iyi performansa sahip 3 işletme PTOFS, MGROS ve GOLTS olarak belirlenmiştir. Bu 3 işletmenin oran analizinden ortaya çıkan oranları oran analizinde belirlenen standart oranlar dahilinde gerçekleştiği görülmüştür. 3 işletmenin 2008 küresel krizinde de performanslarında düşüş olmadığı özellikle PTOFS, MGROS ve GOLTS'un performanslarının arttığı sonucuna ulaşılmıştır. En kötü performansa sahip 3 işletme ise DARDL, ALTIN ve DEVA olarak belirlenmiştir. Bu 3 işletmenin oran analizinden ortaya çıkan oranları oran analizinde belirlenen standart oranların altında kaldığı görülmüştür.

Krizden sonraki dönemlerde performanslarının dalgalı bir seyir izlediği 2008 küresel krizinde ise performanslarının standart oranların altına düştüğü sonucuna ulaşılmıştır.

Kriz öncesinde yapılabilecek kriz yönetim çalışmalarından bazıları şunlardır; kriz yönetim planının hazırlanması, kriz yönetim ekibinin belirlenmesi, erken uyarı sistemlerinin kurulması, kriz senaryolarının hazırlanması, sürekli iç ve dış çevre analizinin yapılması, bilginin etkin kullanılması, kriz öncesi eğitim ve motivasyonun verilmesi, krize hazır bir örgüt yapısının oluşturulmasıdır. İşletmelerin krizlerden etkilenmemeleri ve faaliyetlerini sürdürmek için yeterli özsermayeye ve faaliyetlerine uygun sermaye yapısına sahip olmalıdırlar. Sermaye yapısı, işletmenin değerini maksimize edecek şekilde oluşturulmalıdır. İşletmelerin kriz dönemlerini en az zararla atlatalmaları için bir takım önlemler almaları gerekmektedir. Pazar çeşitlendirmesi, ürün çeşitlendirmesi, ürünlerin maliyetinin azaltılması, öz kaynak kullanımına yönelim, kalite artırımı, yeni yatırımların iptali ve dış pazara ağırlık verme gibi önlem ve hamleler işletmeler için bu önlemlerin bazılarıdır.

Finansal krizler tüm kurum ve kuruluşlar açısından önemli derece de ekonomik sorunlar yaratmaktadır. Bu bakımdan tüm kurum ve kuruluşların finansal krizden en az seviyede zararla çıkabilmesi için birtakım önlemler alması gerekmektedir. İşletmelerin borçların finansal yöneticiler tarafından gözden geçirilerek yeniden yapılandırılması gerekmektedir. İşletmelerin stok yönetimini etkin yapması maliyetlerinin en aza indirilmesi, stok düzeylerinin kontrol edilmesi ve belirlenmesi açısından önemlidir. Bir bakıma stok devir hızı oranını yüksek tutmaları işletmelerin maliyetlerini düşülmektedir. Bu durum işletmelerin aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve net kar oranlarını arttırmasında önemli rol oynaması işletmelerin stok yönetimini etkin yapmasına bağlıdır. İşletmelerin kriz dönemlerinde alacakların tahsilinde zorlanmamaları için etkin alacak yönetim politikası izlemeleri gerekmektedir. Ayrıca kriz dönemlerinde riski düzeyini en az seviyede tutmak için özkaynak artırımına gidebilirler. Kriz dönemlerinde işletmelerin rekabet gücünü korumak için kısa vadeli yatırımlara yönelmeleri ve yatırımdan beklenen getiriye kısa sürede temin etmeleri işletmelerin nakit sorunu yaşamamasını önlemlerinde etkin bir politika olarak izlenebilir. Kriz dönemlerinde piyasada güven eksikliklerinin üst seviyede olması nedeni ile işletmeler uzun vadeli kaynak temin etmekte zorlanmaktadır. Bu durumda işletmeler finansal kiralama yaparak bu sorunu aşabilirler. Krizlerin yönetiminde

kurumsal yönetim kavramıda önem arz etmektedir. Kurumsal Yönetim ise en iyi şirket yönetimini ifade etmektedir. İyi kurumsal yönetim, tesis ettiği pek çok mekanizma kanalı ile kurum içi ve dışında pek çok alanda gelişme sağlanmasına imkan verir. Kurumsal yönetimin 4 önemli ilkesi olan “Adillik, Şeffaflık, Hesap verebilirlik ve Sorumluluk” kurumun tüm paydaşları ile olan ilişkileri ve kurumun faaliyetlerinde önemli bir rehberlik ve düzenleme getirmekte, bu sayede pek çok önemli yönetsel aracın kullanılması için dayanak oluşturmaktadır. Etkin risk yönetimi ve iç denetim mekanizmaları da bu bağlamda düşünülebilecek araçlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Kurumsal yönetim ilkeleri, yatırımcıların güveninin artırılması, sermaye maliyetinin düşürülmesi ve daha istikrarlı finansman kaynaklarının sağlanmasına yardımcı olmakta ve bu yönüyle finansman olanakları ve yatırım kararlarını etkilemektedir. Özellikle kriz dönemlerinde yukarıda bahsi geçen finansman sıkıntılarının giderilmesinde, yatırımcılar tarafından bir şirkete yatırım yapmaya karar verilmesi esnasında, önemli bir kriter olarak katkı sağlamaktadır. Yani, özellikle ekonomik krizler ile nakit döngüsü bozulan, önemli yatırım fırsatlarını sermaye eksikliği ile kaçırmak durumunda kalan şirketler, etkin bir kurumsal yönetim tesis ederek, stratejik yönetim ve finansman problemlerini çok daha kolay şekilde halledebilme imkanına sahiptirler.

Bu araştırmaya bağlı olarak gelecekte yapılacak çalışmalar için finansal krizlerin etkilerinin yönetim kademesinde belirlenmesi amacı ile anket çalışması veya yüz yüze görüşme yöntemi yapılabilir. Ayrıca Türkiye’de faaliyet gösteren işletmeler ile yurtdışında faaliyet gösteren işletmeler arasında karşılaştırma yapılarak, krizlerin işletmeler üzerindeki etkileri analiz edilebilir.

5. KAYNAKLAR

- Abbas, F., Tahir, M., Rehman, M., & Perviz, A. (2012). Impact of Financial Crisis on Textile Industry in Pakistan. *Information Management and Business Review*, 4(7), 409-416.
- Afşar, M. (2011). Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları. *Eskişehir Osmangazi üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(2), 143-171.
- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2007). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. Ankara: Baran Ofset.
- Akgüç, Ö. (2002). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Akıncı, N. ve Erdoğan, N. (1995). *Finansal Tablolar ve Analizi*. İzmir: Fakülteler Kitab
- Akiş, E. (2008). Sermaye Hareketlerinin Serbestliği ve Türk Bankacılık Sektöründe Yabancı Sermaye. *İstanbul Üniversitesi Sosyoloji Konferansları*, 45-62.
- Aktan, B. ve Bodur, B. (2006). Oranlar Aracılığı İle Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz ? Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber. *Journal of Yasar University*, 1(1), 49-67.
- Aktel, M. (2001). Küreselleşme Süreci Ve Etki Alanları. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi*, 6(2), 193-202.
- Alantar, D. (2008). Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Derğerlendirme. *Maliye Finans Yazuları*, 1-10.
- Alptekin, E. (2009). Menkul Kıymetleştirme ve Küresel Finans Krizindeki Rolü. *AR&GE Bülten*, 11-16.
- Altıntaş, H. (2004). Bankacılık Krizleri Nedenleri ve Ekonomik Maliyetleri' *Erciyes Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi. Dergisi*, 22, 39-61.
- Altuntepe, N. (2009). 2008 Küresel Krizinin Ülkelerin İstihdam Yapısı Üzerine Etkilerinin Dinamik Bir Analizi, *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, 1(1), 129-145.
- Apak, S. (2009). 1929 ve 2008 Krizlerin Karşılaştırılması: Dünya ve Türkiye Örneği. *Beykent Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6-15.

- Aslan, H. (2008). İpotekli Konut Finansmanın Sisteminde Kriz. *BDDK 8. Kuruluş Yılı Dönümü Konferans Notu*, Ankara: BDDK. 1-31.
- Aşıkoğlu, R. ve Ögel, S. (2006). 2001 Krizinin İMKB’de Hisse Senetleri İşlem Gören İmalat İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerindeki Etkileri. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 7(2), 1-18.
- Ata, H. A. (2009). *Krizde Nakit Yönetimi*, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Ataç, B. (1985). *Kuramda ve Türkiye’de İstikrar Politikası Açısından Parasal ve Mali İşlemler*. Eskişehir: Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları.
- Aydeniz, E Ş. (2008). 1993-2005 Yılları Arasında Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu Listesinde Yer alan Alman Sermayeli Firmaların Finansal Oranlar Yoluyla Kriz Dönemlerindeki Finansal Değişimlerin Analizi. *Journal of Marmara University Institute of Social Sciences*, 14(8). 43-51.
- Aydın, N., Çoşkun, M., Bakır, H., Ceylan, A., ve Başar, M. (2004). *Finansal yönetim*. Eskişehir: Anadolu Üniveristesi Yayınları.
- Babic, A. & Zigman, A. (2001). *Currency Crises: Theoretical and Empirical Overview Of The 1990s*. Zagreb: Business Book.
- Bağcı, E. (2009). *Finansal Krizler Karşısında Kobi’lerin Durumu:Türkiye’de Şubat 2001’de Yaşanan Finansal Krize Karşıkobi’lerin Aldığı Tedbirler*. Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bağçe, S. (2015). *2008 Küresel Ekonomik Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri: Temel Makro İktisadi Göstergelerdeki Değişim*. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bakırtaş, İ. ve Tekinşen, A. (2004). Dünya Savaşları ve Büyük Burhan Arasındaki Etkileşimin Ekonomi Politikası. *Dumlupınar Üniversitesi İktisadi Bilimler Fakültesi Dergisi*, 84-100.
- Bakkalcı, A. C. (2002). Avrupa Birliği İle Türkiye Arasında Gerçekleştirilen Gümrük Birliğinin Kaynak Dağılımı Üzerine Etkileri: *D.E.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi* 17(2). 39-53.
- Bakkalcı, A. ve Argın, N. (2013). Türk Dış Ticareti ve Ekonomi Politikaları Arasındaki Nedensellik İlişkileri. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 11(21). 49-73.

- Baris A., Koskinen, Y., & Pon-Sanz, V. (2002). Corporate Financial Policies and Performance Around Currency Crises. *Yale ICF Working Paper No: 00-61*.
- Bastı, E. (2006). *Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi*. (1.baskı). Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.
- Bilge, O. (2009). *Ekonomik Krizlerin Yoksulluk Üzerine Etkileri*. Sosyal Yardım Uzmanlık Tezi. T.C. Başbakanlık Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışma Genel Müdürlüğü.
- Bilgin, G. U. (2011). *Vadeli İşlem Piyasalarında Arbitraj Ve Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsası (Vob) İçin Bir Araştırma*. Yüksek Lisans Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Buluş, A. ve Kabaklı, E. (2010). 1929 Ekonomik Burhanı İle Son Dönem Global Krizin Karşılaştırılması. *Selçuk Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1-21.
- Bulut, M. (2003). 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ve Türkiye'de Devletçiliğe Geçiş. *Kent Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (26). 77-101.
- Büker, S., Aşıkoğlu R. ve Sevil G. (1997). *Finansal Yönetim*. Eskişehir: Eskişehir Üniversitesi Yayınları.
- Can, A. V. (2010). Krizin Muhasebesi ve Muhasebenin Krizi, *Mali Çözüm Dergisi*, (97), 21-48.
- Cengiz, A. (2008). *1929 Ekonomik Krizinin İstanbul'a Etkisi*. Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Chaudhary, M. G. & Abbas, Z. (2017). Global Financial Crisis and its Impact on Efficiency and Performance of Commercial Banks in Pakistan. *Journal of Business Studies Quarterly*, 8(4). 15-29.
- Costea, C. D. ve Hostiuc, F. (2009). The Liquidity Ratios and Their Significance in the Financial. *The Annals of The "Ștefan cel Mare" University Suceava. Fascicle of The Faculty of Economics and Public Administration*, 9(1), 252-261.
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2008). *Mali Tablolar Analizi*. Ankara : Nobel Yayınları.
- Çağlar, M. (1987). Konvertibilite ve Liberalizasyon I; 1945-1964 Döneminde Konvetibilite: *Erciyes Ünivrsitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 1(1) 21-41.

- Çalışkan, T., Kerestecioğlu, S. & Kara, T. (2011). Finansal Krizin Gıda İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerine Etkileri. *Yönetim ve Ekonomi Araştırma Dergisi*, (16). 68-84.
- Çubuk, A., Başar, B., Sevim, Ş., Karagül, A. A., Sayılır, Ö., ve Erol, C. (1996). *Mali Analiz*. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını .
- Çubukçu, F. (2004). Finansal krizler ve İşletmelere Etkileri. Yüksek Lisans Tezi. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Dağlıgan, G. (2011). *Finansal Krizler Ve Finansal Krizleri Belirleyen Faktörler: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Dalak, S. ve Karadeniz, E. (2015). Halka Açık Konaklama Şirketlerinin Finansal Yapılarının Analizi: Uluslararası Bir Karşılaştırma. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(2). 2-18.
- Demiral, M. (2008). *Türkiye’de Sıcak Para Hareketleri ve Ekonomik Krizlere Etkisi (1990-2006 Dönemi)*. Yüksek Lisans Tezi. Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Demirci, N. (2005). *Finansal Krizlerin Anatomisi Modern Kriz Teorileri Işığında Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye*. (1.baskı). Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.
- Dibo, M. (2009:24). *Dış Borçlanma Ve Finansal Kriz İlişkisi Bağlamında Türkiye’deki Krizlerin Analizi(1994-2001)*. Yüksek Lisans Tezi. Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Dimitrios, D. (2008). A Fourt Generation Model Approach On Crises: Application On Subprime Mortgage Crisis (2008). *International Journal of Advances in Management and Economics*, 6(2). 66-71.
- Dizdarlar, I., Uçan, O., & Can, R. (2013). 2008 Finansal Krizinin İşletmelerin Sermaye Yapısına Etkisi. *Sosyal ve Beşerî Bilimler Dergisi*, 5(1). 311-320.
- Duman, E. (2002). *Krizlerin Anatomisi:1929 Ekonomik Burhanı ve 2008 Küresel Krizinin Karşılaştırılması*. Yüksek Lisans Tezi. Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Dumuş, A. H. ve M. E. Arat (2000), *İşletmelerde Mali Tablolara Tahlili İlkeler ve Uygulamalar*, İstanbul: M.Ü. Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları,

- Eğilmez, M. (2011). *Küresel Finans Krizi*, İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eğilmez, M. (2013). Kur, Faiz, DİBS, BIST, Reyting, CDS Özetle, KendimeYazılar, 15.07.2018, <http://www.mahfiegilmez.com/2013/07/kur-faiz-dibs-bist-reyting-cds-hepsi.html>.
- Emir, M. ve Sayıl, B. G. (2017). Küresel Finansal Krizin Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Etkileri. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, (19). 112-132.
- Erarslan, C. (2016). Küresel Finansal Krizin BRIC Ülkeleri Üzerindeki Makro Ekonomik Etkileri. *Maliye Araştırmaları Dergisi*, 3(1). 1-28.
- Erbay, Y. (2011). Küreselleşme Sürecini Anlamaya Yardımcı Bazı Kavramlar. *İletişim Kuram ve Araştırma Dergisi*, (32). 279-294.
- Ercan, E. (2014). *İktisat Okullarında Yöntem Farklılıkları: Keynes Ekol İle Monetarist Ekol'ün 1929 Krizi Yönüyle Karşılaştırılması*. Yüksek Lisans Tezi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ercan, M. K., & Ban, Ü. (2005). *Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim*. Ankara: Gazi Kitabevi Ticaret Ltd. Şti.
- Erdoğan, B. (2006). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler Ve Finansal Kriz Modelleri*. Yüksek lisans Tezi. Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Erdoğan, B. (2006). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri*. Yüksek lisans Tezi. Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Erdoğan, M. (1990). *İşletme Finansmanı*. Diyarbakır: Dicle Üniversitesi Diyarbakır Meslek Yüksek Okulu Yayını.
- Ergenç, Y. M. (2009). Ekonomik Krizlerin Nedenleri Ve Çözüm Önerileri, *Ekonomi-Kariyer*, 23.05.2017, <http://www.endmuh.com>.
- Ertürk, N. (2017). Ticaret Savaşları ve Dünya Ekonomisine Etkileri: *Fiscaoeconomia*. 1(2). 88-11.
- Ertüzün, T. (1976). İthal İkame ve Sınırları: *İstanbul Ünivrsitesi Sosyal Bilimler Mecmuası*. 36(1). 1-4.

- Ezer, F. (2005). 1929 Ekonomik Burhanı ve Türkiye'ye Etkileri Üzerine Bir Değerlendirme. *Doğu Anadolu Bölgesi Araştırmaları*, 158-162.
- Fidan, M. M. (2011). Kobi Kredi Piyasasında Asimetrik Bilgi Ve Ahlaki Tehlike: Laleli Örneği. *Maliye Finans Yazıları* 90(1). 41-57.
- Gençtürk, M., Dalğar, H., & Yılmaz, T. (2011). Finansal Krizlerin İşletmelerin Finansman Kararlarına Etkileri: İMKB'de İşlem Gören İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(1). 187-207.
- Göçer, K. (2015). Mali Tablolar Analizi: Pendik Belediyesi Örneği. *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, 10(1). 139-161.
- Görmez, B. (2009). *An Empirical Approach To Financial Crises: The Case Of Turkish Financial Crises In The Early 2000s* Yüksek Lisans Tezi.. İstanbul Fatih University.
- Gülten, S., ve Özçalık, İ. (2015). *Tek Düzen Hesap Planına Uyumlu Mali Tablolarda Mali Analiz Teknikleri*.
- Gür, T. H. ve Öztürk, H. (2011). Ülke Riski, Derecelendirme Kuruluşları, Aksaklıklar ve Yeni Düzenlemeler. *Sosyo-Ekonomi Dergisi*, (2). 70-92.
- Hazine Müsteşarlığı (2017). Temel Ekonomik Göstergeler. *Aylık Ekonomik Göstergeler*. [http:// www.hazine.gov.tr/](http://www.hazine.gov.tr/).
- Helleiner, E. (2011). Understanding The 2007-2008 Global Financial Crisis: Of International Political Economy. *The Annual Review Of Political Science*, 67-87.
- Hephaktan, E. ve Çınar, S. (2011). Mali Krizler ve Son Mali Krizin (2008) Reel Sektöre Etkileri, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 30, 155-168.
- Hiç, M. ve Hiç Gencer, A. (2009). *Turkish Economy and Politics From 1923, the foundation of the Republic Until 2002*. İstanbul: Beykent Üniversitesi Yayınları.
- Hodorogel, G. R. (2009). The Economic Crisis and its Effects on SMEs. *Academy of Economic Studies*, 79-88.
- Işık, N. ve Duman, E. (2012). 1929 Ekonomik Buhranı ve 2008 Küresel Krizi'nin Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(1), 73-101.

- Işık, S., Duman, K., & Korkmaz, A. (2004). Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 19(1), 45-69.
- İnser, A. ve Sungur, N. (2003). Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği- 1989:9:III-1999:IV. *Türkiye Ekonomi Kurumu*, 1-29.
- Kabaş, T. (2006). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizleri Belirleyen Faktörler ve Uluslararası Finans Sistemi*. Yüksek Lisans Tezi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Karakozak, Ö. (2012). *2008 Küresel Finansal Krizinin Finansal Oranlar Üzerine Etkisi : İMKB'de İşlem Gören İmalat Sanayi İşletmeler Üzerine Bir Uygulama İşletmeler*. Yüksek Lisans Tezi. Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Karakurt, B. ve Akdemir, T. (2016). Küresel Finansal Krizinin Devlet Borçlarına Etkisi: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Açısından Bir Değerlendirme. *Sosyoekonomi Dergisi*, 24(29), 225-255.
- Karlık, R. (2014). *Cumhuriyet'in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisinde Yapısal Dönüşüm*. (13.baskı). İstanbul: Beta Yayınları.
- Kısakürek, M. M. ve Aydın, Y. (2013). İşletmelerde Sermaye Yapısı İle Karlılık Arasındaki İlişkinin Analizi:1992-2011 Yılları Arası Finansal Krizler Odaklı Bist'te Bir Uygulama. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(2), 97-121.
- Kodaz, S. Ş. (2014). *2008 Küresel Krizin Türkiye'deki Bankacılık Sisteminin Etkinliği Üzerine Etkisi*. Yüksek Lisans Tezi. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Koldanca, S. (2009). *Türkiye'nin Ekonomik Kriz Dönemlerinde İmf Türkiye*. Yüksek Lisans Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Köse, Y. Atik, M. ve Yılmaz, B. (2015). Türkiye İçin Negatif Faiz Oranının Uygulanabilirliği Ve Analitik Olarak İncelenmesi: *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*. 7(13), 1309-1123.

- Kuruç, B. (2016). Bretton Woods Antlaşması'nın 70.: Yılı. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 34(1). 7-26.
- Lan, Z. (2012). Financial Ratios for Analyzing a Company's Strengths and Weaknesses. *AII Journal*, 1-22.
- Matousek, R., Rughoo, A., Sarantis, N., & Assaf, A. G. (2014). Bank performance and convergence during the financial crisis: Evidence from the 'old' European Union and Eurozone. *Journal of Banking and Finance*, (52). 208-216.
- Mazgit, İ. (2007). Finansal Liberalleşme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki Üzerine Teorik Bir İnceleme: *Finans Politik ve Ekonomik Yayınlar Dergisi*. 44(512). 8-11.
- Mekonnen, J. L. (2013). *An Assessment On The Global Financial Crisis Impact And Transmission Channels In To Subsaharan Africa*. Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Mishkin, F. S. (2001). Financial Policies And The Prevention Of Financial Crises İn Emerging Market Countries. *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 1-40.
- Nour, İ. M., Sharabati, A.A.A., & Dweikat, A. F. M. (2014). The Impact of Global Financial Crisis on Presented and Returned Checks in Jordan. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5(20). 108-122.
- Oktar, S ve Dalyancı, L. (2010). Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler, *Marmara Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 29(2), 1-22.
- Ögel, R. A. (2006). 2001 Krizin'de İMKB'de Hisse Senetleri İşlem Gören İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerindeki Etkileri. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi*, 1-18.
- Özatay, F. (2009). *Finansal Krizler Ve Türkiye*. İstanbul: Doğan Egmont yayıncılık.
- Özçuban, A. (2011). *Türkiye'de Finansal Krizler Ve Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması: 1994 ve 2001 Krizlerinin Karşılaştırılması*. Yüksek Lisans Tezi. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Özdemir, L. (2013). 2008 Küresel Ekonomik Krizinin İşletmeler Üzerine Etkisi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 14(2). 249-265.
- Özkan, Ç. (2007). *Konut Kredileri ve Menkulleştirme*. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü.
- Öztürk, S. ve Gövdere, B. (2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(1). 377-397.
- Öztürk, S. ve Sözdemir, A. (2010), 'Küresel Krizin Ekonomik Etkileri: Küreselleşmenin Krizi', *Yazılı Bildiri*, Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi I.
- Özyürek, H. ve Erdoğan, E. (2011). Finansal Kurumlarda Mali Analiz ve Bir Uygulama. *Ekonomi Bilimler Dergisi*, 3(2). 229-238.
- Paker, A. (2014). *Küresel Finansal Krizler: 2008 Yılı Küresel Finansal Krizin Türkiye Ve Seçilmiş Ekonomilere Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi. Yaşar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Radelet, S., & Sachs, J. D. (1998). The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1-90.
- Ramskogler, P. (2015). Tracing the origins of the financial crisis. *OECD Journal: Financial Market Trends*, (2). 47-61.
- Razin, A. (2015). Three Branches of Theories of Financial Crises. *Foundations and Trends*, 10(2). 113-180.
- Reinhart, M. C. & Rogoff, S. K. (2009). *International Aspects of Financial Market Imperfections The Aftermath of Financial Crises*. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 99(2). 466-472.
- Rothbard, M. (2000). *America's Great Depression*. America: Fifth Edition.
- Ryan, J. (2012). The Negative Impact Of Credit Rating Agencies And Proposals for Better Regulation. *SWP Working Paper*, 1-19.
- Sarıkamış, C. (2005). Ülkemizde Finansal Analizin Başlangıcı. *Bankacılar Dergisi*, (56). 3-9.

- Sarpkaya, S. S. (2009). *Finansal Krizler Ve Kriz Dönemlerinde Uygulanan Para Politikası Araçları*. Yüksek Lisans Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Sayılğan, G. (2003). *İşletme Finansmanı*. Ankara: Turhan Kitabevi Yayınlar.
- Schich, S., & Kim, B.-H. (2010). Systemic Financial Crises: How To Found Resolution. OECD Journal. *OECD Journal: Financial Market Trends* , 1-34.
- Sevim, C. (2012). *Öncü Göstergeler Yaklaşımına Göre Finansal Krizler ve Türkiye Örneği*. Ankara: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu.
- Sucu, İ. (2005). Türk Bankacılık Sistemi: *Finansal Krizler ve Finansal Kriz Sonra Uygulanan İstikrar Programlarının Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Sussam, N. ve Bakkal, U. (2008). Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek? *Maliye Dergisi*, (155). 72-88.
- Şendoğdu, A. ve Öztürk, Y. E. (2004). Küresel Krizin Büyüyen Etkisi ve 1929 Dünya Ekonomik Burhanı Bağlantıları Işığında Türk Bankacılık Sektörü. *Journal of Azerbaijani Studies*, 423-431.
- Şimşek, T. (2012). *Finansal Krizlerin Öngörüsünde Uluslararası Rezervlerin Kısa Dönem Dış Borçlara Oranının Etkisi*. Yüksek Lisans Tezi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Şimşek, T. (2012). *Finansal Krizlerin Öngörüsünde Uluslararası Rezervlerin Kısa Dönem Dış Borçlara Oranının Etkisi*. Yüksek Lisans Tezi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Takım, A. (2010). Finansal Liberalleşme ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki Üzerine Teorik Bir İnceleme: Bartın Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi. 1(2). 1-30.
- Tanrıöven, C. ve Aksoy, E. E. (2009). Krizlerin Reel Sektör İşletmeleri Üzerine Etkileri: İMKB'de Sektörel Bazda İnceleme, *Gazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(2), 79-114.
- Titiz, İ. Ve Çarıkcı, H. İ. (1998). Krizlerin İşletmeler Üzerine Etkileri ve Küçük İşletme Yöneticilerinin Kriz Dönemine Yönelik Stratejik Düşünce ve Analizleri, *Çukurova Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi*, 1(2), 203-218.

- Toroman, C. ve Yörük, F. M. (2014). Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Finansal Krizlere Etkileri. *Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Dergisi.*, 3(1). 127-154.
- Tularam, G. A., & Subramanian, B. (2013). Modeling Of Financial Crises: A Critical:Analysis Of Models Leading To The Global Financial Crisis. *Global Journal Of Business Research*, 7, 101-117.
- Tunçsiper, B. ve Köroğlu, Ö. (2006). Enflasyonun Otomotiv Sektöründeki İşletmeler Üzerindeki Etkisi: Balıkesir İl Örneği. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(15). 43-64.
- Turan, Z. (2011). Dünyadaki ve Türkiye'deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. *Niğde Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1). 56-80.
- Turgan, E. (2013). 2008 Krizinin Avrupa Birliği Ülkelerine Etkisi Ve Krizleri Önlemeye Yönelik Geliştirilen Mekanizmalar. *Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(1). 219-255.
- Türel, O. (2010), Türkiye'de 1994, 2001 ve 2008-9 Ekonomik Krizlerinin Karşılaştırmalı Analizi, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 21(75), 27-75.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (2017). *Elektronik Veri Dağıtım Sistemi*. <http://www.tcmb.gov.tr/>.
- Türkiye İstatistik Kurumu (2017). *İstatistik Göstergeler*. <https://www.tuik.gov.tr/gosterge/?locale=tr>.
- Türko, M. (1994). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Alfa Yayınevi.
- Ural, M. (2003). Finansal Krizler ve Türkiye. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(1). 11-28.
- Velasco, A. (2001). A Third Generation Model Of Financial Crises. *Harvard National Development Center*, 1-29.
- Verbič, M., Srakar, A., Majcen, B., & Čok, M. (2016). Slovenian Public Finances Through The Financial Crisis. *Teorija In Praksa* (53). 203-227.

- Vural, Y. (2009). *Finansal Krizler Ve Hedge Fonların Finansal Krizlerdeki Rolü*. Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Wasserstom, E. (2008). *On the Financial Crisis: It's Not Just Weak*. 17.09.2017, <https://campaignstops.blogs.nytimes.com/2008/09/17/on-the-financial-crisis-its-not-just-weak-oversight/>
- Yalkın, Y. K. (1981). *İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri*. Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları.
- Yaman, Ö. (2010). *Finansal Krizler ve Erken Uyarı Sistemleri*. Yüksek Lisans Tezi. Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yay, T., Yay, G. G., & Yılmaz, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler*. İstanbul: Ticaret Odası Yayınları.
- Yıldırım, S. (2010). 2008 Yılı Küresel Ekonomi Krizinin Dünya ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 12(18). 47-55.
- Yücel, F. ve Kalyoncu H. (2010). Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği. *Maliye Dergisi*, (159). 53-69.
- Zeitun, R. & Benjelloun, H. (2012). The Efficiency of Banks and Financial Crisis in a Developing Economy: The Case of Jordan. *International Review of Accounting Banking and Finance*, 4(2). 28-60.
- Zeytinoğlu, E. (1992). *Ekonomik Doktriner ve Ekonomik Sistemler*. İstanbul Mim Matbaacılık.
- Živko, I. & Kandžija, T. (2013). Impact Of Financial Crisis On Banking Sector Stability In Republic Croatia. *Poslovna Izvrsnost Zagreb*, 7(1). 129-144.

EKLER

Ek 1: Uygulamaya Dahil Edilen İşletmeler

No	GRUBU	İŞLETMENİN KISA ADI	İŞLETMENİN UZUN ADI	SERMAYE (%)		HALKA ARZ (%)
				YERLİ	YABANCI	
1	A	ADEL	Adel Kalemcilik Ticaret Ve Sanayi Anonim Şirketi	56,89	21,20	21,91
2	A	BANVT	Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayi Anonim Şirketi	-----	91,70	8,29
3	A	FROTO	Ford Otomotiv Sanayi Anonim Şirketi	38,46	41,03	20,51
4	A	EGGUB	Ege Gübre Sanayi Anonim Şirketi	53,89	-----	46,11
5	A	IZMDC	İzmir Demir Çelik Sanayi Anonim Şirketi	78,37	-----	21,63
6	A	DEVA	Deva Holding Anonim Şirketi	-----	82,20	17,80
7	A	PTOPF	Petrol Ofisi Anonim Şirketi			
8	A	ARCLK	Arçelik Anonim Şirketi	63,26	-----	36,74
9	A	ASELS	Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi	74,19	-----	25,80
10	A	KCHOL	Koç Holding Anonim Şirketi	66,13	-----	33,87
11	A	PETKM	Petkim Petrokimya Holding Anonim Şirketi	51	-----	49
12	A	EREGL	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Ticaret Anonim Şirketi	49,28	12,08	38,63
13	A	MGROS	Migros Türk Ticaret Anonim Şirketi	50	23,20	26,80
14	B	DERİM	Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi	70,25	-----	29,75
15	A	IHLAS	İhlas Holding Anonim Şirketi	10,57	-----	89,43
16	A	TUPRS	Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi	51	-----	49
17	A	DMSAS	Demisaş Döküm Emaye Mamulleri Sanayi Anonim Şirketi	44,44	-----	55,56
18	D	DARDL	Dardanel Önentaş Gıda Sanayi Anonim Şirketi	68,60	-----	31,40
19	A	İZOCM	İzocam Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi	95,07	-----	4,93
20	A	GOLTS	Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayi Ticaret	39,99	-----	60,01
21	A	TAT GD	Tat Konserve Sanayi Anonim Şirketi	43,65	-----	56,35
22	A	MRSHL	Marshall Boya ve Vernik Sanayi Anonim Şirketi	48,85	39,41	11,75
23	A	GOODY	Goodyear Lastikleri Ticaret Anonim Şirketi	74,60	-----	25,04
24	A	ALTIN	Altinyıldız Mensucat ve Konfeksiyon Fabrikaları Anonim Şirketi	50,16	42,68	7,16
25	A	NETAŞ	Nortel Networks Netaş Telekomünikasyon Anonim Şirketi	15	48,05	36,95

ÖZGEÇMİŞ

Ad – Soyad: Gökçe ARATİMUR

Doğum Yeri: Aydın

Doğum Tarihi: 23/06/1991

Yaşadığı Şehir: Aydın

Öğrenim Durumu: Lisans

Tel: 05072307509

E mail: aratimurg@gmail.com

ÖĞRENİM DURUMU

2016-2018 Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ekonomi ve Finans Tezli Yüksek Lisans

2010-2015 Adnan Menderes Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü İkinci öğretim

2006-2010 Aydın Lisesi

1998-2006 Gazipaşa İlköğretim Okulu 4

ÇALIŞTIĞI KURUM VEYA KURUMLAR

Didim Beach Elegance Hotel - Muhasebe

KURS SEMİNERLER VE SINAVLAR

TEB AİLE Akademisi Sertifikası

LİYAKAT DERNEĞİ GİRİŞİM OKULU Sertifikası