

GEDİZ ÜNİVERSİTESİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**FİNANSAL ORANLAR ARACILIĞI İLE KÜRESEL
EKONOMİK KRİZİN GIDA VE İÇECEK SEKTÖRÜNE
ETKİLERİNİN VE FİNANSAL BAŞARISIZLIK RİSKLERİNİN
ANALİZİ**

Uğur ÖZMEN

Tez Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Mustafa Hakan GÜNTÜRKÜN

İşletme Anabilim Dalı

İZMİR

2013

GEDİZ ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

**FİNANSAL ORANLAR ARACILIĞI İLE KÜRESEL
EKONOMİK KRİZİN GIDA VE İÇECEK
SEKTÖRÜNE ETKİLERİNİN VE FİNANSAL
BAŞARISIZLIK RİSKLERİNİN ANALİZİ**

Uğur ÖZMEN



Tez Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Mustafa Hakan GÜNTÜRKÜN

İşletme Anabilim Dalı

İZMİR

2013

Uğur ÖZMEN tarafından Yüksek Lisans tezi olarak sunulan "Finansal Oranlar Aracılığı ile Küresel Ekonomik Krizin Gıda ve İçecek Sektörüne Etkilerinin ve Finansal Başarısızlık Risklerinin Analizi" başlıklı bu çalışma Gediz Üniversitesi Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliği ile Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Eğitim ve Öğretim Yönergesi'nin ilgili hükümleri uyarınca tarafımızdan değerlendirilerek savunmaya değer bulunmuş ve 16.09.2013 tarihinde yapılan tez savunma sınavında aday oybirliği ile başarılı bulunmuştur.

Jüri Üyeleri:**İmza****Jüri Başkanı**: Yrd. Doç. Dr. M. Hakan GÜNTÜRKÜN **Üye**: Yrd. Doç. Dr. Selim GÜRALPA **Üye**: Yrd. Doç. Dr. Burak İNEMLİ 

ÖZET

FİNANSAL ORANLAR ARACILIĞI İLE KÜRESEL EKONOMİK KRİZİN GIDA VE İÇECEK SEKTÖRÜNE ETKİLERİNİN VE FİNANSAL BAŞARISIZLIK RİSKLERİNİN ANALİZİ

ÖZMEN, Uğur

Özet

Bu araştırma; 2005–2011 yılları arasında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören ve söz konusu dönemde İstanbul Sanayi Odası'nın (İSO) belirlemiş olduğu Türkiye'nin en büyük 500 ve 1000 sanayi kuruluşu listesinde en az bir kez yer alan gıda ve içecek şirketlerini kapsamaktadır. Gıda ve içecek sektörünün seçilme nedeni, bu sektörün insan hayatının sürdürülebilmesi için vazgeçilmez bir sektör olmasıdır. Bu çalışmada, 17 şirkete ait 2005–2011 yılları arasındaki bilanço ve gelir tabloları incelenmiştir. Şirketlerin krizdeki durumlarını analiz etmek amacıyla finansal oranlar kullanılmıştır. Şirketlerin Likidite, Kaldıraç, Verimlilik ve Karlılık Oranları kapsamında toplam 16 oran Kontrol Grafiğinde Safha ve Anova Analizi yapılarak her şirket için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Kriz öncesi, safhası ve sonrasında hangi finansal oranların krizden etkilendiği, hangilerinin etkilenmediğinin tespiti amacıyla finansal oranlara ait veriler Safha Analiziyle kontrol grafiklerine aktarılmış ve Anova Analiziyle test edilmiştir. Analiz sonucunda, sadece alacak devir hızı oranında ve alacakların ortalama tahsil süresi oranlarında istatistiksel olarak anlamlı bir fark ortaya çıkmıştır. Sonuç olarak 17 şirkete ait finansal oranlar analiz edildiğinde, Türkiye'deki gıda ve içecek sektörünün krizden etkilenmediği ortaya çıkmıştır. Bu sonuç Deloitte "Global Powers of the Consumer Products Industry 2010 (Tüketim Ürünleri Sanayisi Küresel Güçleri 2010)" raporunun yiyecek ve içecek endüstrisinin krizde iyi bir performans gösterdiği şeklindeki sonucunu destekler niteliktedir (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

Yüksek Lisans Tezi, İşletme Bölümü Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Mustafa Hakan GÜNTÜRKÜN Haziran 2013, 37 sayfa

Anahtar sözcükler: Finansal oran, rasyo analizi, finansal kriz, İMKB, İSO, gıda ve içecek şirketleri

ABSTRACT**EFFECT OF GLOBAL ECONOMIC CRISIS ON FINANCIAL RATIOS OF FOOD & BEVERAGE INDUSTRY AND ANALYSIS OF FINANCIAL FAILURE RISKS**

ÖZMEN, Uğur

Master of Business Administration

Supervisor: Asst. Prof. Dr. Mustafa Hakan GÜNTÜRKÜN June 2013, 37 pages

This study includes food and beverage companies which are traded between 2005–2011 on the ISE (Istanbul Stock Exchange) and take a place at least once on the list of the İSO(Istanbul Chamber of Industry) 500&1000 largest industrial companies in Turkey which has determined by Istanbul Chamber of Industry. The reason of choosing the food and beverage sector is that it is essential for human life. In this study balance sheets and income statements of 17 companies between the years 2005 to 2011 are analyzed. Financial ratios are used to analyze of companies situations in crisis. By doing Control Chart Phase Analysis and ANOVA Analysis, 16 ratios are calculated for each company including liquidity, leverage, efficiency and profitability ratios. In order to determine the effect of financial crises to financial ratios, the data is transferred to control chart for phase analysis and finally the data is tested with ANOVA Analysis. As a result of ANOVA Analysis, only receivables turnover and day's sales in receivable ratios have shown a significant statistical difference. As a conclusion, analysis shows that 17 companies operating in food and beverage industry in Turkey are not affected by the crisis. Deloitte "Global Powers of the Consumer Products Industry 2010" reported that, food and beverage industry is showing a good performance in crisis and our study supported the result found in this report (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

Keywords: Financial ratio, ratio analysis, financial crisis, ISE, ICI, food and beverage companies.

TEŞEKKÜR

Bu alıŐma sÜresince gerekli araŐtırmaların, analizlerin ve dÜzenlemenin yapılmasında destek veren sayın Yrd. Doç. Dr. Mustafa Hakan GÜNTÜRKÜN'e teŐekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	v
ABSTRACT	vi
TEŞEKKÜR.....	vii
ÇİZELGELER DİZİNİ	xi
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ.....	xiii

1. GİRİŞ.....	1
2. LİTERATÜR TARAMASI.....	3
2.1 Kriz Nedir?	5
2.2 Finansal Kriz Tanımı.....	5
2.3 Kriz Süreci ve Etkileri	6
2.4 Türkiye Ekonomisi GSYH Büyüme Hızları(%).....	7
2.5 Türkiye Gıda Sektörüne Genel Bakış.....	7
2.6 Yiyecek ve İçecek Üretimi	8
2.7 Yiyecek Tüketimi	8
2.8 İçecek Tüketimi	9
2.9 Alkollü İçecekler	9
2.10 Sektördeki Gelişmeler	10
3. VERİLER VE METODOLOJİ.....	11
3.1 Veriler.....	11
3.2 Metodoloji	12
3.2.1 Anova	12
4. FİNANSAL ANALİZ	14
4.1 Oranlar Yöntemi.....	14
4.2 Likidite Oranları	15

4.2.1 Cari oran	16
4.2.2 Asit test oranı.....	17
4.2.3 Nakit oranı	18
4.3 Kaldıraç Oranları.....	19
4.3.1 Kaldıraç toplam borç oranı.....	19
4.3.2 Borç özkaynak oranı.....	20
4.3.3 Varlık özkaynak oranı	21
4.3.4 Nakit karşılama oranı	22
4.4 Verimlilik Oranları	23
4.4.1 Stok devir hızı oranı	23
4.4.2 Stok tüketim süresi oranı	24
4.4.3 Alacak devir hızı oranı	25
4.4.4 Alacakların ortalama tahsil süresi oranı	26
4.4.5 Varlık devir hızı oranı	27
4.4.6 Sermaye yoğunluğu oranı.....	28
4.5 Karlılık Oranları	29
4.5.1 Net kar marjı oranı.....	29
4.5.2 Varlıkların getirisi oranı	30
4.5.3 Özkaynağın getirisi oranı	30
5. SONUÇ	33

ÇİZELGELER DİZİNİ

Çizelge	Sayfa
2.1 Gıda ve içecek sektörü parametre değerleri	4
2.2 Gıda ve içecek sektörünün ekonomi içindeki ağırlığı	4
2.3 Gıda ve içecek sektörünün toplam sanayi içindeki ağırlığı.....	4
2.4 Gıda ve içecek sektörünün imalat sanayi içindeki ağırlığı	4
4.2.1 Cari oran ortalaması safha analizi	16
4.2.2 Asit test oranı ortalaması safha analizi.....	17
4.2.3 Nakit oranı ortalaması safha analizi	18
4.3.1 Toplam borç oranı ortalaması safha analizi.....	20
4.3.2 Borç özkaynak oranı ortalaması safha analizi	21
4.3.3 Varlık özkaynak oranı ortalaması safha analizi.....	22
4.3.4 Nakit karşılama oranı ortalaması safha analizi.....	22
4.4.1 Stok devir hızı oranı ortalaması safha analizi.....	23
4.4.2 Stok tüketim süresi oranı ortalaması safha analizi	25
4.4.3 Alacak devir hızı oranı ortalaması safha analizi.....	26
4.4.4 Alacakların ortalama tahsil süresi oranı ort. safha analizi.....	26

4.4.5 Varlık devir hızı oranı ortalaması safha analizi.....	27
4.4.6 Sermaye yoğunluğu oranı ortalaması safha analizi.....	28
4.5.1 Net kar marjı oranı ortalaması safha analizi.....	29
4.5.2 Varlıkların getirisi oranı ortalaması safha analizi	30
4.5.3 Özkaynağın getirisi oranı ortalaması safha analizi.....	31
5.1 Oranlar ortalama değerleri.....	32
5.2 Finansal oranlar p değerleri	33

SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

<u>Simgeler</u>	<u>Açıklama</u>
α	alfa değeri
p	olasılık değeri
<u>Kısaltmalar</u>	
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ADH	Alacak Devir Hızı Oranı
AIG	Amerika Uluslararası Grubu
ANOVA	Varyans Analizi
AOTS	Alacakların Tahsil Süresi Oranı
ATO	Asit Test Oranı
BMI	Business Monitor International
BÖÖ	Borç Özkaynak Oranı
CEE	Avrupa Ekonomi Topluluğu
CO	Cari Oran
FED	Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası
GSYİH	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

İSO	İstanbul Sanayi Odası
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme
NKM	Net Kar Marjı Oranı
NKO	Nakit Karşılama Oranı
NO	Nakit Oranı
ÖKG	Özkaynağın Getirisi Oranı
SDH	Stok Devir Hızı Oranı
STS	Stok Tüketim Süresi Oranı
SYO	Sermaye Yoğunluğu Oranı
TBO	Toplam Borç Oranı
VDH	Varlık Devir Hızı Oranı
VG	Varlıkların Getirisi Oranı
VÖO	Varlık Özkaynak Oranı

1. GİRİŞ

2008 yılında ABD’de kredibilitesi zayıf olan kişilere kredi geçmişlerine bakılmaksızın Mortgage kredisi verilmesi ve bu kredilerin geri dönüşlerindeki aksamalar sonucu başlayan ekonomik kriz, etkisini önce emlak piyasasında göstermiş; sonrasında ise hızla diğer piyasalara sirayet etmiş ve nihayetinde küresel bir hal alarak tüm dünya ekonomilerini etkisi altına alan bir yapı arz etmiştir. Bu çalışmada, küresel boyuta ulaşan ekonomik krizden Türkiye’deki gıda ve içecek sektöründe faaliyet gösteren firmaların etkilenip etkilenmediği araştırılmıştır. Araştırmada şirketlerin finansal oranları analiz edilmiştir.

İşletmelerin performanslarını ölçmek amacıyla kullanılan finansal oranlar, bilanço ve gelir tablolarının analizinde en yaygın kullanılan araçlardan biridir. Finansal oranlar analizinde, hesaplar arasında, basit matematiksel ilişkiler kurulur. Buradaki temel amaç: şirketlerin ekonomik ve mali yapıları, karlılık, verimlilik ve çalışma durumları hakkında analizler yapmak suretiyle, firmaların geçmiş ve mevcut durumları hakkında bilgi sahibi olmak ve gelecek durumlarına ilişkin tahminler yapabilmektir. Ayrıca finansal oranlar, işletmelerin gerek faaliyet gösterdikleri sektördeki gerekse de diğer sektörlerdeki işletmelere göre performans kıyaslamaları yapmalarına olanak tanıyarak, firmaların stratejik kararlarına da etki ederler.

Türkiye’de lokomotif sektörler olan otomotiv, beyaz eşya ve inşaat gibi sektörlerin krizde üretim kapasitelerinin düştüğü ve bu sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin büyük bir kısmının zarar ettiği bilinmektedir (Laçın, 2009). Bu durumun en önemli sebebi, bu sektörlerin insan hayatını sürdürmede birinci önceliğe sahip ürünler üretmemeleridir. Kriz anında tüketicilerin büyük bir bölümü ev, araba ve beyaz eşya gibi ihtiyaçlarını ertelemektedir. Tezin konusu olan “Finansal Oranlar Aracılığı ile Küresel Ekonomik Krizin Gıda ve İçecek Sektörüne Etkilerinin ve Finansal Başarısızlık Risklerinin Analizi” nin seçilme nedeni bu sektörün ülkemiz açısından taşıdığı önemin yanı sıra gıda ve içecek sektörünün insan hayatının sürdürülebilmesi için vazgeçilmez bir sektör olmasından dolayı krizden en az etkilenen sektörlerden biri olmasıdır. Capital Dergisi tarafından yapılan 2012 yılı Türkiye’nin en büyük 500 şirketi araştırmasında listeye giren şirketlerin toplam cirosunun %9,2’sini gıda ve içecek sektörü oluşturmuştur. Gıda ve içecek sektörü ciro bakımından üçüncü sırada, listeye giren şirket sayısı bakımındansa lider konumdadır (Capital Dergisi, 2013). Yapılan bu araştırma gıda ve içecek sektörünün ülkemiz için önemini destekler niteliktedir.

Çalışmaya 2005–2011 yıllarında İMKB’de işlem gören ve bu yıllar içinde İstanbul Sanayi Odasının (İSO) belirlemiş olduğu Türkiye’ nin en büyük 500 ve 1000 sanayi kuruluşu listesinde yer almış gıda ve içecek sektöründe faaliyet gösteren işletmeler dahil edilmiştir. Bunun nedeni, bu kriterleri sağlayan firmaların diğerlerine göre daha sağlam yapıya sahip olmalarına ek olarak, bu firmalara ait verilerin daha güvenilir olmalarıdır.

Yukarıda belirtilen amaçlar doğrultusunda, gerek literatürde gerekse de piyasa araştırmalarında en çok kullanılan oranlar tespit edilmiş ve finansal analizler bu oranlar kullanılarak yapılmıştır. Çalışmada kullanılan 16 oran, bir işletmenin geçmiş ve mevcut durumunu analiz etmede ve gelecek durumu hakkında tahminler yapmada önemli bilgiler verir. Analiz sonucu elde edilen değerlerin yorumlanmasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin genel kabul görmüş finansal oran değerleri referans alınmıştır. Aynı zamanda işletmelerin kriz öncesi, kriz safhası ve kriz sonrasında her bir yıla ait her bir finansal oran ortalaması safha analiziyle grafiklere aktarılmıştır. Son olarak, finansal oranlara ait kriz öncesi, safhası ve sonrası ortalamalar ANOVA analizi kullanılarak test edilmiş ve dönemler arasında kıyaslama yapılmıştır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

İşletmeler geçmiş ve mevcut durumlarını tespit etmek ve gelecekteki durumları hakkında stratejik kararlar almak için finansal oranlar aracılığıyla başarısızlık tahminleri yapmaktadırlar. Finansal oranlar aracılığıyla başarısızlık tahminlerini inceleyen çalışmalar arasında en bilinenleri olarak Beaver (1966) ve Altman (1968) sayılabilir. Beaver (1966), çalışmasına 30 finansal oranla başlamış; 79 başarılı, 79 başarısız işletmeyi eşleştirerek başarısız işletmeleri başarısız olmayan işletmelerden ayırmada 5 oranın önemli olduğunu tespit etmiştir. 5 orandan biri olan Nakit Akışı/Toplam Borç oranını kullanarak, işletmelerin finansal başarısızlığını bir yıl önceden %87, iki yıl önceden %79, üç yıl önceden %77, dört yıl önceden %76 ve beş yıl önceden %78 doğrulukla tahmin etmiştir. Altman (1968), çalışmasında 22 finansal oran tespit etmiş ve daha sonra 5 finansal oranı kullanarak oluşturduğu Z modeli olarak ifade ettiği modelde başarısızlık tahminleri yapmıştır. Çalışmasında Çalışma Sermayesi/ Toplam Aktif, Geçmiş Yıl Karları/Toplam Aktif, Faiz ve Vergi Öncesi Kar/Toplam Varlıklar, Özkaynaklar/Toplam Borçlar, Satış Gelirleri/Toplam Aktif oranlarını kullanmıştır. Altman kullandığı Z modeliyle, işletmelerin iflasını bir yıl öncesi için %95, iki yıl öncesi için %72 doğrulukta tahmin etmiştir. İflastan 3, 4 ve 5 yıl öncesi için bu oran sırasıyla %48; %29; %36 olarak bulunmuştur.

Literatürdeki analizlerde kullanılan finansal oran sayısına ilişkin bir fikir birliğinden söz etmek güçtür; farklı çalışmalarda farklı sayıda finansal oran kullanılmıştır. Örneğin, Müslümov ve Karataş (2001) Asya krizinin Türk imalat sanayisine etkilerini araştırdıkları çalışmalarında tekstil, gıda ve çimento sektöründe faaliyet gösteren 70 şirketi incelemişler ve bu incelemede 21 oran kullanmışlardır. Aşıkoğlu ve Ögel (2006) 2001 finansal krizinin etkilerini İMKB’de işlem gören 7 sektörde toplam 70 imalat işletmesini 20 oran kullanarak analiz etmişlerdir. İçerli ve Akkaya (2006) ise işletmelerin finansal başarı ve başarısızlığını inceledikleri çalışmalarında 17 oran kullanmışlardır. Genel itibariyle, analizin yapıldığı sektör ve araştırmacıya göre kullanılan finansal oran sayısında değişiklik gösterdiği söylenebilir. Ancak, Laurent (1979) daha az sayıda finansal oran kullanılarak yapılacak analizin fazla sayıda kullanılarak yapılacak analizden daha etkin olacağını vurgulamıştır.

İstanbul Sanayi Odasına ait gıda ve içecek ürünlerinin imalatı sektörel göstergeler raporunda, 2005- 2009 yılları arasındaki ücretli çalışan sayısı (kişi), ciro (TL), üretim değeri (TL) verileri Çizelge 2,1’de verilmiştir (İSO, 2013). Bu veriler incelendiğinde, tüm parametrelerin bir önceki yıla göre düzenli olarak arttığı gözlemlenmektedir. Öte taraftan, söz konusu raporlar 2005- 2011 arasında dış ticaret hacimlerinin 2009 yılı haricindeki tüm yıllarda bir önceki yıla göre arttığına işaret etmektedir. Benzer şekilde, 2006-2011 arasında üretim endeksinin 2009 yılı haricindeki tüm yıllarda bir önceki yıla göre arttığı, 2009 yılında ise bu endekste çok küçük bir düşüş yaşandığı gözlenmektedir.

Çizelge 2. 1 Gıda ve İçecek Sektörü Parametre Değerleri

Parametre	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Üretim Endeksi	-	85	88	91	90	100	107
Dış Ticaret Hacmi (\$ '000)	6.385.839	6.792.193	7.825.488	10.238.935	8.838.895	10.132.352	13.785.222
Ücretli Çalışan Sayısı (Kişi)	290.810	315.196	311.791	328.653	349.135	-	-
Ciro (Bin TL)	48.155.257	52.410.421	58.305.812	69.917.781	73.445.544	-	-
Üretim Değeri (Bin TL)	46.006.036	50.074.594	56.406.098	66.732.316	69.504.359	-	-

(İSO, 2013) <http://www.İSO.org.tr/tr/web/statiksayfalar/index.aspx?ref=3>

Kriz yılları olan 2008 ve 2009 yıllarında gıda ve içecek sektörünün ekonomi içindeki, toplam sanayi içindeki ve imalat sanayi içindeki ağırlıklarına ilişkin olarak ücretli çalışan sayısı (kişi), ciro(TL) ve üretim değeri (TL) verileri Çizelge 2.2, 2.3 ve 2.4'de verilmiştir (İSO, 2013). Bu veriler değerlendirildiğinde, tüm değerlerin bir önceki yıla göre düzenli olarak arttığı görülmüştür. Buradan hareketle, istihdam, ciro ve üretim değerlerinin yaşanan ekonomik krizden olumsuz yönde etkilenmediği söylenebilir.

Çizelge 2. 2 Gıda ve İçecek Sektörün Ekonomi İçindeki Ağırlığı

Sektörün Ekonomi İçindeki Ağırlığı	2005	2006	2007	2008	2009
Ücretli Çalışan Sayısı (Kişi)	3,30%	3,30%	3,20%	3,30%	3,70%
Ciro (TL)	4,00%	3,80%	3,70%	4,00%	4,50%
Üretim Değeri (TL)	7,00%	6,30%	6,40%	6,50%	7,20%

(İSO, 2013) <http://www.İSO.org.tr/tr/web/statiksayfalar/index.aspx?ref=3>

Çizelge 2. 3 Gıda ve İçecek Sektörün Toplam Sanayi İçindeki Ağırlığı

Sektörün Toplam Sanayi İçindeki Ağırlığı	2005	2006	2007	2008	2009
Ücretli Çalışan Sayısı (Kişi)	10,50%	11,00%	10,50%	10,80%	12,50%
Ciro (TL)	12,70%	11,50%	11,60%	11,90%	13,40%
Üretim Değeri (TL)	12,70%	11,40%	11,70%	11,80%	13,40%

(İSO, 2013) <http://www.İSO.org.tr/tr/web/statiksayfalar/index.aspx?ref=3>

Çizelge 2. 4 Gıda ve İçecek Sektörün İmalat Sanayi İçindeki Ağırlığı

Sektörün İmalat Sanayi İçindeki Ağırlığı	2005	2006	2007	2008	2009
Ücretli Çalışan Sayısı (Kişi)	11,30%	11,70%	11,20%	11,50%	13,40%
Ciro (TL)	14,60%	13,20%	13,40%	14,00%	16,20%
Üretim Değeri (TL)	14,80%	13,20%	13,60%	14,00%	16,40%

(İSO, 2013) <http://www.İSO.org.tr/tr/web/statiksayfalar/index.aspx?ref=3>

2.1 Kriz Nedir?

Kriz, sosyal bilimler alanında çoğu kez “buhran” ve “bunalım” kelimeleri ile eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Kriz kendi içinde ekonomik kriz, mali kriz, siyasi kriz, hükümet krizi, ahlak krizi vb. olarak sınıflanmaktadır. Sosyal bilimler açısından kriz kavramının genel tanımını yapmak hiç de kolay değildir. İçinde bulunulan durumun ya da karşı karşıya kalınan olayların ne derece “kriz” olduğu kişiden kişiye değişebilmektedir. Herhangi bir durumu kriz olarak adlandırabilmek için krizin temel unsurları ya da özelliklerinin bilinmesi gerekmektedir (Yıldirtan, 2004).

Ekonomik krizler, herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü ya da döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda gerçekleşen kabul edilebilir bir sınırın dışına çıkan anormal dalgalanmalar olarak tanımlanabilir. Diğer bir ifadeyle, ekonomik kriz, ekonomide aniden ve beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan olayların makro açıdan ülke ekonomisini, mikro açıdan ise firmaları zora sokacak sonuçlar ortaya çıkarması anlamına da gelir. Makro ekonomik krizler genel olarak reel sektör krizleri ve finansal krizler olarak ikiye ayrılır. Bunlardan reel sektör krizleri, mal, hizmet ve emek piyasalarında üretimde ve/veya istihdamda daralmalar (durgunluk ya da işsizlik) biçiminde ortaya çıkar. Finansal krizler ise ekonominin üretici kesiminde tahrip edici etkiler doğrulanabilen ve piyasaların etkin işleyişini bozan finansal piyasa çöküşleridir (Işık vd., 2006).

2.2 Finansal Kriz Tanımı

Finansal krizler; borsada yaşanan olumsuzluklar, ekonominin kötüye gittiği hakkında çıkarılan söylentiler, bankalarda yaşanan banka paniklerinden ve hükümetlerin ekonomik yükümlülüklerini yerine getirmemesinden dolayı patlak verir. Yaşanan bu olumsuzlukların sonucunda piyasadaki varlıkların büyük bir bölümü aniden değer kaybedebilir (Kingleberger and Aliber, 2005).

Finansal krizler; döviz ve hisse senedi piyasaları gibi finans piyasalarındaki kabul edilebilir bir sınırın dışına çıkan anormal dalgalanmalar veya bankacılık sisteminde verilen kredilerin geri dönmemesindeki artış sonucu yaşanan ciddi ekonomik sorunlar olarak da tanımlanabilir (Yıldirtan, 2013).

Her ne kadar finansal krizleri öngörmeye yönelik genel kabul görmüş bazı göstergeler olsa da, krizlerin gerçekleşme olasılıklarını, zamanlamalarını ve derinliklerini mutlak bir kesinlik içerisinde saptamak suretiyle bunları öngörmek mümkün değildir. Dornbusch’un deyimıyla, “Kriz ancak patladığında görülür.” Zaten krizler tüm bileşenleriyle kesin olarak öngörülebilselerdi, gerekli önlemler alınır ve böylece önlenir olurlardı (Uygur, 2001).

2.3 Kriz Süreci ve Etkileri

2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz, ABD’de kredibilitesi zayıf olan kişilere mortgage kredisi verilmesiyle başlamıştır. Mortgage kredilerinin geri dönüşündeki aksaklık, bankaların verdikleri kredileri daraltmalarına yol açmış ve böylece ev talebi ve fiyatları düşüşe geçmiştir. Düşen fiyatlar mortgage borçlularının paniğe kapılarak evlerini satmaya çalışmalarını veya ödeme güçlüğü nedeni ile bankalara bırakmalarını tetiklemiştir. Bu durum emlak fiyatlarının daha da düşmesine neden olmuş, böylece bu ani ve sert düşüşler sonucu emlak tahvillerinin teminatı olan evler söz konusu kağıtların nominal değerini karşılayamaz hale gelmişlerdir.

Tüm bunlara ek olarak, 2006’da ABD gayrimenkul piyasasının doyunluğa ulaşmış durgunluk içine girmesi ve FED’ in son iki yılda sık sık faiz artırımına gitmesi, özellikle değişken faizli kredi alan ve konut fiyatlarındaki artışa güvenenleri zor duruma sokmuştur. Bu yaşananlar çerçevesinde, verilen kredileri tahsil edemeyen bankalar kaynak sıkıntısı içine girmişler ve finansal piyasalarda oluşan güvensizliğe bağlı olarak birbirlerine borç verme konusunda çekingen davranmışlardır. Bu durum likidite sorununu doğurarak mali sistemi durma noktasına getirmiştir.

2008 yılı Ağustos ve Eylül aylarında gelişmiş ülkelerin Merkez Bankaları, finansal piyasalardaki gerginliği azaltmak amacıyla piyasalara eşgüdümlü olarak yüklü miktarlarda likidite sağlamışlardır. Alınan tüm önlemlere rağmen söz konusu endişelerin giderilememesi sonucu, 7 Eylül 2008 tarihinde FannieMae ve FreddieMac’in yönetimleri Federal Emlak Finansmanı Otoritesi’nce devralınmış ve böylece finansal kriz yeni bir boyuta ulaşmıştır. 15 Eylül 2008 tarihinde finansal kuruluşlardan Lehman Brothers şirketi iflasını açıklamış, 16 Eylül 2008 tarihinde American International Group (AIG) adlı dünyanın en büyük sigorta şirketinin hisse senetleri yüzde 60 değer kaybına uğramış ve sonrasında ABD merkez bankası (FED) tarafından kendisine yüksek miktarda mali destek sağlanmıştır.

Küreselleşmiş finansal piyasalar arasındaki sıkı bağlantılar nedeniyle ABD mortgage piyasalarında başlayan ve daha sonra likidite krizine dönüşen bu problem, ABD bankalarının borç verme riskini yabancı yatırımcılara aktarması sonucu başta Avrupa olmak üzere tüm dünyaya yayılmıştır. Sonuç olarak, tüm bu gelişmelerin etkileri ABD ekonomisiyle sınırlı kalmamış, finansal kriz küresel ölçekte bir krize dönüşmüştür.

Krizin küresel bir boyut alması TCMB’nin 2008 enflasyon raporunda şöyle özetlenmiştir : Böylece, Avrupa’nın finansal kuruluşlarının da ABD’deki gibi kurtarılması gereği ortaya çıkmış, buna bağlı olarak küresel piyasalarda sistemik risk artmıştır. Artan fonlama maliyetleri ve daralan kredi imkânları, sistemik riskin artması sonucunda meydana gelen küresel finansal sistemdeki bozulmanın reel sektöre yansımalarıdır. Bu çerçevede kredi piyasalarında arz yönlü daralmanın artarak devam etmesi, krizin finansal olmayan sektörleri ve gelişmekte olan ülkeleri daha fazla etkilemesi olasılığını artırmıştır. Küresel krizin olumsuz

etkilerinin bankacılık sektörü ve bütçe yapısı sağlam olmayan, kısa vadeli sermaye girişlerinin ağırlıklı olduğu, döviz kurundaki değişimlerin sık yaşandığı ekonomilerde kendini daha fazla hissettirebileceği tahmin edilmektedir. Küreselleşme olgusunun sonucunda kriz dünya ekonomisine hızla yayılmıştır. Dünya piyasalarındaki teknolojik ilerlemeye bağlı olarak gerçekleştirilen işlem hızındaki artış, aynı hızla dünyanın her yerine krizi de yaymıştır. Küreselleşen ve sınır tanımayan dünya ekonomisi, bu düzenin içinde yer alan kurumlar, finansal spekülasyona dayandırılan büyüme süreci, reel ekonominin işleyişini yok etmiş ve sanayileşme hedefleri artık geri planda kalmıştır (TCMB, 2008).

2.4 Türkiye Ekonomisi GSYH Büyüme Hızları(%)

2007 yılından itibaren Türkiye ekonomisi Dünya ekonomisinde yaşanan belirsizlikler nedeniyle kısmi bir yavaşlamaya girmiştir. Büyüme hızı önceki yıllara göre düşmüş ve yılsonunda 4,7 olarak gerçekleşmiştir. Krizin yoğun olarak hissedildiği 2008 ve 2009 yıllarında reel büyümede ciddi düşüşler yaşanmıştır. Ekonomik büyüme hızında yaşanan yavaşlamada genel olarak, küresel piyasalardaki dalgalanmalar, seçimlere ilişkin belirsizlikler, mevsim normallerinin üzerindeki sıcaklığa bağlı olarak yaşanan kuraklık, Türk Lirasının değerlenmesi, önceki yıllara göre verimlilik hızındaki yavaşlama ve rakabet gücünün azalması etkili olmuştur (Susam ve Bakkal, 2008). Üretim yöntemine dayanılarak hesaplanan reel büyüme oranları 2005- 2011 yılları arasında sırasıyla 8,4; 6,9; 4,7; 0,7; -4,8; 9,2; 8,5 olarak gerçekleşmiştir (Bozkurt ve Ay, 2013).

2.5 Türkiye Gıda Sektörüne Genel Bakış

Türkiye’de yiyecek ve içecek sektörü önemli bir yere sahiptir. Gıda üretimi, Türkiyede yapılan toplam üretimin % 18–20’lik kısmını oluşturmaktadır. Gıda sektörünün 2009 yılındaki 8,9 milyar TL’lik değerinde üretim hacmine ulaşması, bu sektörün Türkiye ekonomisi için ne denli büyük bir öneme sahip olduğunu gösterir niteliktedir. (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010). Sahip olduğu geniş tarım arazileri ve ılıman iklimiyle Türkiye, ekimi yapılan ürün çeşitliliği yönünden zengin bir ülkedir. Gıda sektöründe faaliyet gösteren firmaların hammaddeye rahat ulaşmaları, maliyetleri düşürerek firmaların dolayısıyla da sektörün büyümesine olumlu yönde katkı sağlamaktadır. Türkiye’de yiyecek ve içecek sektörünü oluşturan ürünler et ve et ürünleri, unlu mamuller, süt ürünleri, sebze ve meyveler, yağlar, şekerli ve çikolatalı mamuller, alkollü ve alkolsüz içecekler, hazır yemekler ve bebek mamalarıdır. Türkiye’de 2009–2010 yılında içecek ve tütün için yapılan tüketim harcamaları bir önceki yıla göre %4-%6 arasında bir artış göstermiştir.

Krizin devam ettiği 2009 yılında gerçekleşen bu artış gıda sektörünün krizden etkilenmediğini destekler niteliktedir. Gerçekleşen bu artış Avrupa’da yaşanan artıştan daha yüksektir. 2007 ve 2008 yılları arasında tüketicilerin yiyecek, içecek ve tütün için yaptığı harcamada 10 milyar ABD doları değerinde bir artış yaşanmıştır.

Serbest ekonomi ve pazara giriş engelleri oldukça düşük seviyede olması, yeni işletmelerin zorlanmadan pazara giriş yapabilmelerine yol açmaktadır. Pazara

giriş yapan işletmelerin çoğunu KOBİ'ler oluşturmaktadır. Çok sayıda KOBİ'nin yeterli pazar araştırması yapmadan pazara plansız girmeleri sektörün kapasite kullanım oranlarını düşürmektedir. Kapasite kullanım oranı yiyecek ve içecek sektörü için % 70 civarındadır (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

Türkiye, BMI tarafından hazırlanan CEE İş Ortamı Derecelendirmesine göre 5. sırada olması yerli ve yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Türk tüketicisinin gelir seviyesinde ve nüfusta yaşanan artış gıda sektörünü daha da çekici hale getirmektedir. BMI'nın tahminlerine göre 2009 ve 2014 yılları arasında Türkiye'de toplam gıda tüketiminin % 34, kişi başı gıda tüketiminin ise % 21 oranında artması beklenmektedir (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

BMI'nın büyüme tahminleri ise 2013 ve 2014 yılları için sırasıyla % 5,7 ve % 5,6 şeklindedir. Diğer yandan, AB üyeliği müzakere sürecinde hayata geçirilen reformların ve yaşanan ekonomik istikrarın etkisiyle Standard & Poor's Türkiye'nin uzun vadeli yabancı ve yerel para kredi notunu BB ve BB+'ya çıkarmıştır. Tüm bu faktörler göz önünde bulundurulduğunda, gıda sektörünün önümüzdeki yıllarda büyüyeceği tahmin edilmektedir (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

2.6 Yiyecek ve İçecek Üretimi

Türkiye yiyecek ve içecek sektörü üretimi, 2008 yılında 2007 yılına göre % 4,1 oranında artmış, ancak 2009 yılında 2008 yılına göre % 1,3 oranında azalmıştır. Bu azalma diğer sektörlerle göre çok daha düşüktür. Yiyecek ve içecek sektörünün 2008 ve 2009 yıllarına ait mevsimsel üretim endeksi incelendiğinde 2009 yılı kış, ilkbahar ve yaz mevsimlerinde 2008 yılı kış, ilkbahar ve yaz mevsimlerine göre düşüş, sonbahar mevsiminde ise yükseliş yaşanmıştır (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

2.7 Yiyecek Tüketimi

Genel itibariyle, tüketici ve perakendecilerin yüksek kalite ve standartlara sahip ürün beklentileri, sektörün üretici birimlerini bu talepleri karşılama çabasına sevkederken bu yolla Türk gıda sektörünün her geçen gün daha fazla gelişmesine yol açmaktadır. Net gelir seviyesindeki artışa bağlı olarak gittikçe yaygınlaşan organize perakendecilik sektörüne karşın, Avrupa'da kişi başına paketlenmiş gıda tüketimi en düşük ülke Türkiye'dir. Bundan ötürü, paketlenmiş gıda sektörü büyüme potansiyeli yüksek bir alt sektör olarak karşımıza çıkmaktadır.

Unlu mamüller alanında paketlenmiş ekmek tüketimi ve çeşitliliği giderek artmaktadır. Tahıllı ve özel yapım ekmekler son yıllarda büyük çeşitlilik göstermeye başlamıştır. Paketlenmiş ekmek üretiminden elde edilen kar marjının yüksek olması, sektördeki için yapılan yatırımları artırmaktadır.

Şekerli ve çikolatalı mamuller sektörü 1,9 milyon tonluk yıllık üretim kapasitesiyle önemli bir alt pazardır. Dünya çapında bir üne sahip olan geleneksel Türk lokumunun çok sayıda ülkeye ihracatı yapılmaktadır. Ayrıca şekerli ve

çikolatalı mamüller sektöründe faaliyet gösteren şirketler karamel, sakız ve bonbon üretimi yapmaktadırlar. Bu alt sektörün pazar lideri Ülker'dir. Ülker'i 2005 yılında İngiliz şekerleme ve alkolsüz içecek devi Cadbury tarafından satın alınan Kent Gıda izlemektedir (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

2.8 İçecek Tüketimi

İçecek sektörü sıcak içecekler, alkolsüz içecekler ve alkollü içeceklerden oluşmaktadır. Sıcak içecekler sektöründe en fazla çay üretimi yapılmaktadır. Türkiye çay üretimi açısından dünyada önemli bir yere sahiptir. Çay tarımı yapılan arazi büyüklüğü bakımından dünyada 7., kuru çay üretiminde 5. ve kişi başına çay tüketiminde 4. sıradadır. % 60-65 üretimle Çaykur şirketi çay pazarının lideridir. Çay piyasasındaki diğer önemli oyuncular Doğuş, Doğadan ve Unilever (Lipton) gibi firmalardır. Sıcak içecekler pazarında çay tüketimini Türk kahvesi takip etmektedir. Uluslararası kahve zincirleri olan Starbucks ve Caffé Nero gibi şirketler de bu pazarda faaliyet göstermektedir. Şişelenmiş su, Türkiye içecek endüstrisinin toplam kapasitesi olan 13.236 milyon litrenin yaklaşık % 50'sini oluşturarak üretim kapasitesine göre birinci sırada yer almaktadır. 2009 yılında şişelenmiş su satışları yaklaşık 3,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de kişi başı yıllık şişelenmiş su tüketimi Fransa ve İtalya gibi gelişmiş ülkelerin su tüketimine oldukça yakındır. DanoneSa maden suyu pazarında kendi markası Hayat ile lider konumdadır. Diğer önemli firmalar ise Erikli, Nestle, Pınar, Niksar, Hamidiye ve Saka'dır. Soda ve meyve suyunun dahil olduğu diğer alkolsüz içecekler 2009 yılında toplam içecek endüstrisinin üretim kapasitesinin % 37'sini oluşturmaktadır. Coca Cola, Fanta, Sprite, Nestea, Powerade ve Schweppes markalarının dağıtıcısı olan Coca-Cola İçecek şişelenmiş su dışındaki alkolsüz içecekler pazarında lider konumdadır. Coca-Cola İçeceği Pepsi ile Cola Turka takip etmektedir (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

2.9 Alkollü İçecekler

Bira, rakı, şarap ve votka Türkiye'de en fazla üretilen alkollü içeceklerdir. Bira %90 pazar payıyla alkollü içecekler sektöründe lider konumdadır. Tütün ve Alkol Piyasası Düzenleme Kurumu'nun verilerine göre, Anadolu Efes ve Türk Tuborg üretim kapasiteleri yılda 1 milyon litreyi geçmektedir. Anadolu Efes % 80 pazar payı ile Türkiye'de bira pazarının lideridir. Tuborg pazarın geriye kalan kısmının büyük çoğunluğuna sahip olarak Anadolu Efes'i takip etmektedir. Bira ihracatı, 2009 yılında 104 milyon litreye ulaşmış olan Türkiye'nin toplam alkollü içecek ihracatı içinde % 95'lik paya sahiptir (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

Rakı ve şarap toplam üretimin % 4,4'ünü oluşturmaktadır. Büyük şarap üreticilerinin yanı sıra İç Anadolu, Trakya ve Ege bölgelerinde olmak üzere yaklaşık 300 adet küçük ölçekli üretici bulunmaktadır. Şarap sektörünün toplam kapasitesi yaklaşık yılda 120 milyon litredir. Türkiye 2009 yılında toplamda 7,75 milyon ABD doları değerinde 3,6 milyon litre şarap ihraç etmiştir. İhracat

pazarları % 26 payla Belçika, % 25 payla Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti ve % 15 payla Almanya olmuştur. 7 milyon litreyle viski ithalatın % 35'ini oluşturmuştur (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

2.10 Sektördeki Gelişmeler

Deloitte "Global Powers of the Consumer Products Industry 2010 (Tüketim Ürünleri Sanayisi Küresel Güçleri 2010 raporuna göre, her ne kadar yiyecek ve içecek endüstrisi krizde iyi bir performans göstermiş olsa da, kriz ortamında alışverişlerinde daha dikkatli ve kalite konusunda daha talepkâr hale gelen tüketiciler indirimli ürünlere yönelmiş ve marka bilinirliği yüksek pahalı ürünlerden kaçınmışlardır. Ayrıca Tüketim Ürünleri Sanayisi Küresel Güçleri 2010 raporuna göre krizin bitmesiyle birlikte şirket birleşme ve satın alımlarında gelecek yıllarda küresel olarak artışlar yaşanacaktır. Yükselen ekonomilerin pazarlarında büyümeye odaklanmasıyla birlikte birleşme ve satınalmalar için gıda ve içecek şirketlerine karşı olan ilgi artacaktır (T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010).

3. VERİLER VE METODOLOJİ

3.1 Veriler

Bu çalışmanın kapsamını gıda ve içecek sektöründe faaliyet gösteren 2005–2011 yıllarında İMKB’de işlem gören ve bu yıllar içinde İstanbul Sanayi Odasının (İSO) belirlemiş olduğu Türkiye’nin en büyük 500 ve 1000 sanayi kuruluşu listesinde yer alan işletmeler oluşturmaktadır. İMKB’ye kayıtlı ve İSO en büyük 500 ve 1000 sanayi kuruluşu listesinde yer alan işletmelerin seçilmelerinin nedeni, bu firmaların diğerlerine nazaran daha sağlam yapıda olmalarıdır. Ayrıca İMKB’ye kayıtlı şirketlerin, bazı yükümlülükleri sağlayarak buraya kaydolabildikleri düşünülürse, bir homojenliğin söz konusu olduğu anlaşılabilir

Verilerin analizinde; kriz dönemlerindeki ortalamaların karşılaştırılmasında Kontrol Grafiğinde Safha ve varyans analizi olarak bilinen Anova Analizi teknikleri kullanılmış, Microsoft Excel ve Minitab 16 paket programından yararlanılmıştır. Bu analizlerin tanımları ve ayrıntıları bölüm 3.2’ de verilmektedir.

2005–2011 yıllarında İMKB’de işlem gören ve bu yıllar içinde İstanbul Sanayi Odasının (İSO) belirlemiş olduğu Türkiye’nin en büyük 500 ve 1000 sanayi kuruluşu listesinde yer alan şirket sayısı 17’dir. Bu 17 şirket aşağıda listelenmiştir.

Altınyâğ Kombinaları A.Ş.
 Anadolu Efes Biracılık A.Ş.
 Banvit Yem Sanayi A.Ş.
 Coca Cola İçecek A.Ş.
 Dardanel Önentaş Gıda San. A.Ş.
 Kent Gıda Mad. San. A.Ş.
 Kerevitaş Gıda San. Tic. A.Ş.
 Merko Gıda San. Tic. A.Ş.
 Penguen Gıda Sanayi A.Ş.
 Pınar Et Sanayi A.Ş.
 Pınar Su San. Tic. A.Ş.
 Pınar Süt Mamülleri Sanayi A.Ş.
 Şeker Piliç A.Ş.
 Tat Konserve Sanayi A.Ş.
 Tukaş Gıda San. Tic. A.Ş.
 Türk Tuborg Bira ve Malt San. A.Ş.
 Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.

Bu şirketlerin bilanço ve gelir tablolarından elde edilen verilerle likidite, kaldıraç, verimlilik ve karlılık oranları hesaplanmıştır. Hesaplama kullanılan oranlar aşağıda listelenmiştir.

Cari Oran (CO)
 Asit Test Oranı (ATO)
 Nakit Oranı (NO)
 Toplam Borç Oranı (TBO)
 Borç Özkaynak Oranı (BÖO)
 Varlık Özkaynak Oranı (VÖO)
 Nakit Karşılama Oranı (NKO)
 Stok Devir Hızı (SDH)
 Stok Tüketim Süresi (STS)
 Alacak Devir Hızı (ADH)
 Alacakların Ortalama Tahsil Süresi (AOTS)
 Varlık Devir Hızı (VDH)
 Sermaye Yoğunluğu Oranı (SYO)
 Net Kar Marjı (NKM)
 Varlıkların Getirisi (VG)
 Öz Kaynağın Getirisi (ÖKG)

Kullanılan bu oranlarla ilgi ayrıntılar 4. bölümde verilmektedir.

3.2 Metodoloji

Bu çalışmada yer alan 17 gıda ve içecek şirketine ait 2005–2011 yılları arasında bilançolar ve gelir tabloları verilerine İMKB, KAP ve İş Yatırım sitelerinden ulaşılmıştır. Bilanço ve gelir tablolarında yer alan değerlerle 16 finansal oranın kriz öncesi (2005–2007), kriz safhası (2008–2009), kriz sonrası (2010–2011) değerleri excel tablolarına aktarılarak her bir finansal oran formüllerle ayrı ayrı hesaplanmıştır. Finansal oranların ortalamaları kriz öncesi, safhası ve sonrası için analiz edilmiştir. Kontrol grafiğindeki ortalamaların kriz öncesi, safhası ve sonrası grafiksel gösteriminin hangi finansal oranların krizden etkilendiği, hangilerinin etkilenmediğinin istatistiksel olarak kararını vermede yeterli olmadığı için, finansal oranlara ait tüm veriler $H_0: \mu$ (kriz öncesi) = μ (kriz safhası) = μ (kriz sonrası), H_a : En az bir μ farklı hipotezleri kurularak %95 güven aralığında $\alpha=0,05$ anlamlılık değerinde Anova Analiziyle test edilmiştir.

3.2.1 Anova

Kısaca ANOVA olarak isimlendirilen varyans analizi (Analysis of Variance), iki ya da daha çok gruba ait ortalama değerleri karşılaştırarak grupların arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olup olmadığını test etmek için kullanılan güçlü bir tekniktir. ANOVA modelleri, bağımsız değişkene işaret eden örneklemelerin, bağımlı değişken açısından karşılaştırılması üzerine kurulur. Tek yönlü ANOVA, çalışmada ya de deneyde grupları birbirinden ayıran tek bir bağımsız değişken olduğunda yapılır. Burada bağımsız değişken faktör olarak da

isimlendirilir. Örneğin, dört farklı etnik grubun alkol kullanım oranları karşılaştırılmak istensin. Etnik köken, bağımsız değişken ya da faktör, grupların alkol kullanım oranları ise bağımlı değişkendir. Burada analizin amacı, etnik gruplar arasında alkol kullanım oranlarının değişip değişmeyeceğini görebilmektir. Bağımsız değişkenin ya da faktörün her bir durumu düzey olarak bilinir. Bir faktördeki düzey sayısını bilmek önemlidir ve bir faktördeki düzey sayısı k sembolü ile gösterilir. Bir bağımsız değişkenin bu düzeyleri ya da durumları, işlem olarak da bilinir. Bağımsız değişkenin farklı durumları, puanlarda anlamlı farklılıklar yaratıyorsa, buna faktörün işlem etkisi denir. Anova teknikleri, t-testinin bir uzantısı olup aynı mantığa dayanır. t testi iki grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark olup olmadığını, iki grup farkının standart hatası ile karşılaştırılarak değerlendirir. İki ya da daha çok ortalamayı karşılaştırmada F-testi kullanılır. Tek yönlü varyans analizinde kullanılan F-testi, t testinin bir uzantısıdır. Bu test, çoklu grup ortalamaları arasındaki değişkenliği, çoklu grupların içindeki değişimle karşılaştırır. Çoklu grup karşılaştırmalarını sağlayan bu teknik standart sapmadan çok varyansları kullandığı için, varyans analizi olarak bilinir (Köklü vd., 2007).

Varsayımlar

Tek yönlü varyans analizinde, tek bir bağımsız değişken vardır ve bu bağımsız değişkenin (faktörün) düzeyleri farklı işlem gruplarını, örneklemeleri gösterir. ANOVA için öne sürülen varsayımlar şunlardır:

1. Bağımlı değişkenin ölçüldüğü ölçek eşit aralık ölçeğe düzeyinde olmalıdır.
2. k örneklem bağımsızdır ve rassal olarak seçilir.
3. Bağımlı değişken normal dağılım gösterir.
4. Varyansların homojen olması gerekir.
5. Bağımsız değişken kategoriktir (Köklü vd., 2007).

4. FİNANSAL ANALİZ

Finansal analiz, işletmenin finansal durumu ile faaliyet sonuçlarını açıklamak amacıyla yorumlamaktır. İşletme yönetimi açısından; işletme faaliyetlerinde etkinlik ve başarı derecesini ölçmede, geleceğe ait planlar hazırlamada, işletme faaliyetlerini kontrol ve değerlendirmede, işletme faaliyetlerinin her sürecinde doğru ve düzeltici kararlar almada büyük önem taşır.

Finansal analizden elde edilen bilgiler işletme yöneticilerinin kararlarına katkı sağladığı gibi, gerçekçi bir planlama için de gereklidir. İşletmeler, finansal analizden elde ettiği bilgileri işletme büyüklükleri ve büyüme hızlarını belirlemede, işletme kaynaklarının alternatif iktisadi değerler arasındaki dağılımında, işletme amacının gerçekleşmesi açısından optimal kaynak birleşiminin nasıl sağlanacağı konularında karar vermede kullanırlar.

Finansal analiz sonucu ortaya çıkan finansal raporlar muhasebe süreci içinde oldukça önemlidir. Bu raporlar, işletmenin geçmiş ve bugün içinde bulunduğu durumu ortaya koyarak, gelecekte bulunacağı durumu tahmin edebilmek için kullanılan birer araçlardır (Samuels and Wilkes, 1995).

Finansal analiz işletmenin geçmişte ve içinde bulunduğu koşulları göz önünde bulundurarak çeşitli dönemlerin finansal tablolarını oluşturan kalemlerin kendi aralarında veya başka işletmelerin finansal tablolarını oluşturan kalemlerle kıyaslanarak incelenmesi ve ortaya çıkan sonuçların matematiksel ve sözel olarak yorumlanmasıdır (Akdoğan ve Tenker, 1992).

4.1 Oranlar Yöntemi

Rasyo (Ratio) sözcüğü Latince'den gelmektedir. Diğer batı dillerine de bu kökenden yayılmıştır. Finansal analizde rasyolar işletmenin yapısı ve verimliliği hakkında bilgi verirler. Rasyolar kullanılarak işletmeler için daha etkin kararlar alınabilir.

İki nicelik arasındaki akla uygun ilişki rasyo olarak tanımlanabilir. Diğer bir deyişle, mali tablolarda yer alan iki kalem arasındaki ilişkinin basit matematiksel ifadesine oran denilmektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde ifade yerinde ise oranları hesaplamak analizin mekanik yönüdür. Oran, işletmenin finansal tablolarından alınan iki kalemin birbirine oranlanması ile elde edilir (Onat, 2007).

Oran Analizinde Göz Önünde Tutulması Gereken İlkeler Şunlardır:

1. Analizde anlamsız oranlar kullanılmamalıdır. Analize başlamadan önce, analizin amacı iyi belirlenerek analizi amacına ulaştıracak oranlar belirlenmeli ve belirlenen bu oranlar kullanılmalıdır.
2. Oranlar hatalı bir şekilde yorumlanmamalıdır.

3. Oranlar değerlendirilirken mevsimlik hareketler göz önünde bulundurulmalıdır.
4. Bir oranda oluşacak değişikliğin pay ve/veya payda da yer alan rakamların değişmesinden kaynaklanacağı göz ardı edilmemelidir.
5. Oranların daha sağlıklı yorumlanabilmesi için çeşitli kaynaklardan ek bilgiler sağlanmalıdır.
6. Oranlar fiyat değişiklikleri dikkate alınarak yorumlanmalıdır.
7. Oranların muhasebe verilerinin doğru olup olmadığından etkilendiği unutulmamalıdır.
8. Ortaya çıkan sonuç hakkında yorum yapılırken tek bir oran değil, açıklamaya yardımcı olacak diğer oranlardan da faydalanılmalıdır.
9. Firmalara ait oranlar karşılaştırılırken, her bir firmanın muhasebe uygulamalarının ve muhasebeyle ilgili politikalarının birbirinden farklı olabileceği unutulmamalıdır.
10. Oranların bir araç olduğu göz ardı edilmemelidir. Oranların hesaplanmasındaki esas amacın geçmişteki verilerden yararlanılarak, firmanın gelecekte uygulayacağı politikalarını belirlemesinde ona yol göstermesidir (Beşdere, 2012).

4.2 Likidite Oranları

Likidite Oranları, firmanın kısa süreli borçlarını ödeme gücünü ölçmek, çalışma (işletme) sermayesinin yeterli olup olmadığını saptayabilmek için kullanılır. Firmanın likidite oranlarını analiz etme sebebi bu oranların firmanın kısa süreli borçlarını ödemek için elindeki varlıklarını nakite çevirme gücünü göstermesidir. Firma, faaliyetlerini sürdürebilmesi için kısa süreli borçlarını ödeme gücüne sahip olmalıdır. Firma, kısa süreli borçlarını vadelerinde ödeyebilecek midir? Bu sorunun yanıtı, gerek firmanın yöneticileri gerek firmaya kredi veren kişi ve kuruluşlar açısından büyük önem taşır. Eğer firma faaliyetini, varlığını sürdüreceksen yönetimden sorumlu olanlar, firmanın borç ödeme kapasitesini değerlendirmek zorundadırlar. Uzun dönemde bir firmanın borçlarını ödeme gücü, genel olarak karına ve borçluluk derecesine bağlıdır. Ancak kısa dönemde firmanın borçlarını ödeyebilecek yeterli likiditeye sahip olmasının, özellikle ekonomik bunalım dönemlerinde, faaliyetini sürdürmesi açısından büyük önemi vardır. Bir firmanın kısa süreli borçlarını ödeme gücüne sahip olup olmadığını saptayabilmek için, firmanın dönen varlıkları, kısa süreli borçları ve bu iki kalem arasındaki ilişkinin incelenmesi gerekir (Akgüç, 2010).

Kısa süreli borç ödeme gücünü gösteren likidite oranının krizde azalması beklenmektedir. Özellikle alacak devir hızı oranı artacağı için şirketler kasalarında belli bir miktarda nakite sahip değilse, kısa vadeli borçlarını ödemek için gerekli olan likiditede sorun yaşayacaklardır.

4.2.1 Cari oran

Cari oran, dönen varlıkların(döner değerlerin) başka bir deyişle firmanın kısa süreli yükümlülüklerini karşılamakta kullanabileceği iktisadi değerlerin kısa süreli yabancı kaynaklara bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır.

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar}}$$

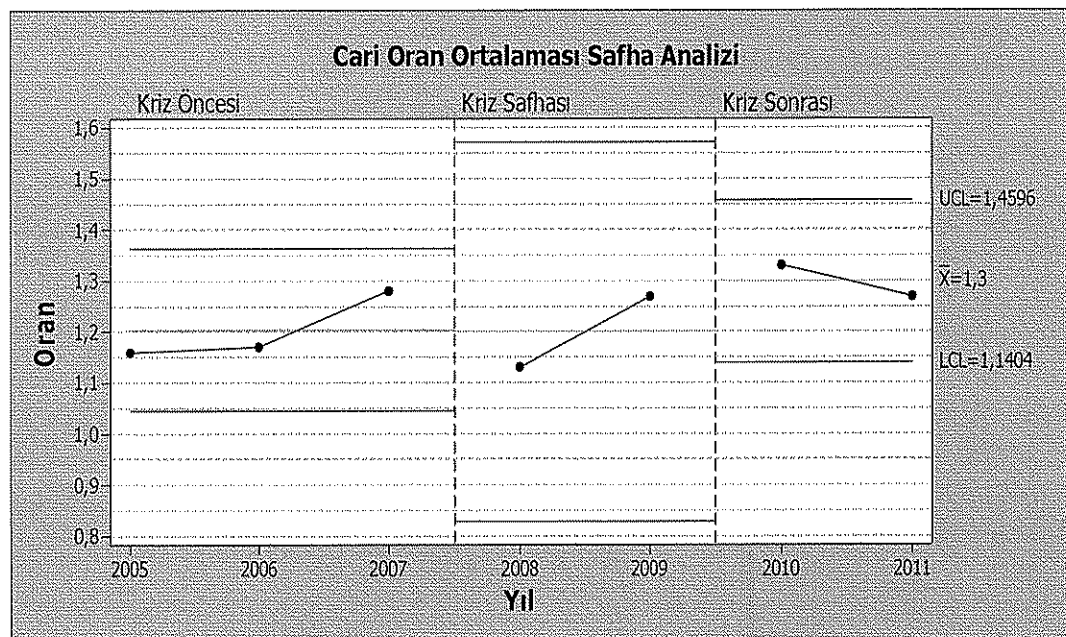
Cari Oran, bir işletmenin borç ödeme kapasitesi ve net işletme sermayesini gösteren bir endeks olduğundan özellikle işletmeye kredi verenler tarafından yaygın bir şekilde kullanılmaktadır.

Gelişmiş ülkelerde cari oranın 2: 1 olmasının yeterli olduğu belirlenmiştir. Ancak, bu çok genel bir kural olup bazı endüstrilerde 2: 1 düzeyinin üstünde bir oran yetersiz olarak yorumlandığı halde, bazı endüstri dallarında veya firmalarda bu oranın altında bir değer yeterli olabilmektedir (Akgüç, 2010).

Gelişmekte olan ülkelerde likidite çok yüksek olmadığından bu ülkelerdeki şirketlerin cari oranları 2: 1 altındadır. Gelişmekte olan ülkelerde Cari oran 1,5: 1 olması yeterli görülmektedir (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 1,2, kriz dönemi 1,2, kriz sonrası dönemin 1,3 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.2.1' de verilmiştir.

Çizelge 4.2.1 Cari oran ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,677 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında cari oran ortalama değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Cari oran değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.2.2 Asit test oranı

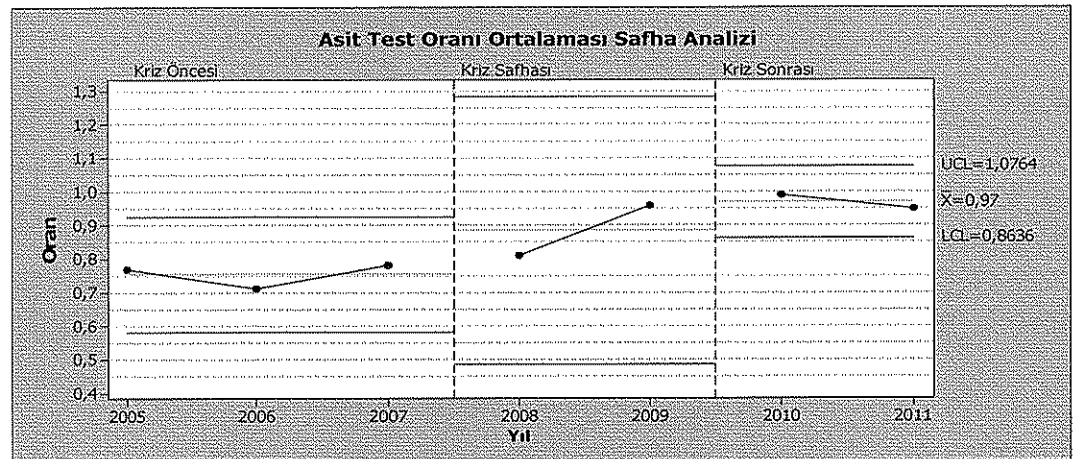
Asit test oranı, cari oranı tamamlayan, onu daha anlamlı kılan bir orandır. Asit test oranının cari oranı daha anlamlı kılma nedeni, hesaplamada stoklar olmaksızın dönen varlıklarla kısa vadeli yabancı kaynakların arasındaki ilişkiyi göstermesidir. Stok kalemlerinin satılarak paraya çevrilmesi diğer dönen varlıklara göre daha fazla bir zaman gerektirdiğinden dolayı, bu oranın hesaplanmasında stoklar likidite olarak kabul edilmemektedir. Bu oran hesaplanırken, likiditeleri nispeten düşük değerler, stoklar, “gelecek aylara ait peşin ödenmiş giderler”, “gelir tahakkukları” diğer dönen varlıklar, dönen varlıklar tutarından indirilmekte; başka bir deyişle para veya paraya kolaylıkla çevrilebilen değerler (hazır değerler) ile kısa süreli alacaklar toplamı kısa süreli yabancı kaynaklara bölünmekte yoluyla söz konusu oran hesaplanmaktadır (Akgüç, 2010).

$$\text{Asit Test Oranı} = (\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}) / \text{Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar}$$

Gelişmiş ülkelerde bu oranın 1:1 olması yeterli olarak kabul edilmektedir. Ülkemizde firmalar, finansmanda genellikle kısa süreli kaynaklar kullandıklarından, likidite cari oranları gelişmiş ülkelere göre daha düşüktür. Ülkemiz koşullarında firmaların likidite oranlarının %65-%80 arasında olması genelde normal olarak yorumlanabilir (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 0,75, kriz dönemi 0,88, kriz sonrası dönemin 0,97 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.2.2’de verilmiştir.

Çizelge 4.2.2 Asit test oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,085 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında likidite asit test oranı ortalama değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Asit test oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.2.3 Nakit oranı

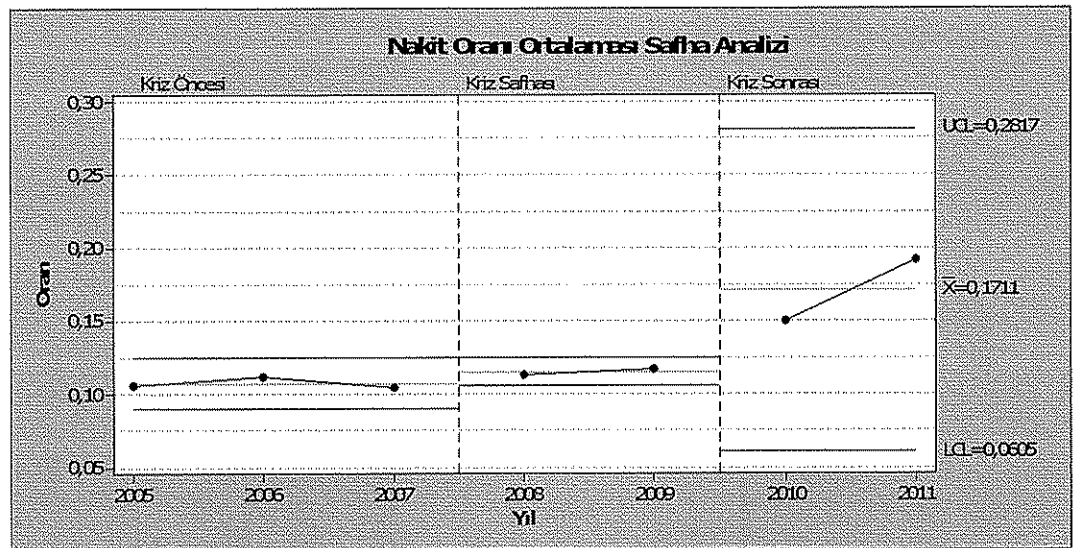
Nakit oranı, para ve para benzerlerinin, kısa süreli yabancı kaynaklara bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır. Söz konusu oranın payında kasa, bankalar, sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde her an pazarlanabilir menkul değerler-finansal varlıklar (özellikle devlet tahvilleri hazine bonoları vb.) yer almaktadır.

Nakit Oranı: Kasa/ Kısa Süreli Yabancı Kaynaklar

Nakit Oranının payında firmanın kısa süreli alacakları da yer almadığından, anılan oran, likidite oranına kıyasla daha katı bir ölçü olarak kabul edilebilir. Bu oran, firmanın alacaklarını tahsil edememesi ve satış yapamamasından dolayı firmaya para girişinin kesilmesi durumunda, kısa süreli borçlarını karşılayabilme gücünü göstermektedir. Gelişmiş ülkelerde, bu oranının %20 altına düşmemesi gerektiği genel bir kural olarak kabul edilmektedir (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 0,107, kriz dönemi 0,115, kriz sonrası dönemin 0,171 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.2.3’ de verilmiştir.

Çizelge 4.2.3 Nakit oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri % $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,311

hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında nakit oran ortalama değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Nakit oran değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.3 Kaldıraç (Mali Yapı) Oranları

Kaldıraç oranları, işletmenin kaynak yapısını ve işletmenin varlıklarının hangi kaynaklarla karşılandığını gösterir. Kaldıraç oranları özellikle varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini tespit etmek için kullanılır. Bu oranlar incelenerek işletmenin uzun vadeli borçlarını ödeme gücü hakkında bilgi edinilebilir. Kaldıraç oranları firmanın ölçülü bir şekilde finanse edilip edilmediğini, özellikle orta ve uzun vadeli kreditorlerin emniyet payının yeterli olup olmadığını ve firmanın uzun süreli yükümlülüklerinin karşılanabilir olup olmadığı sorularının cevaplanmasında kullanılır. Bu soruları yanıtlamak için yabancı kaynaklarla (borçlarla), öz sermaye arasında hesaplanan çeşitli oranlardan yararlanılmaktadır. Kaldıraç oranları, firmanın zarar etmesi, varlıklarının değerinin düşmesi ya da gelecek yıllarda tahmin edilen tutarda fon yaratmaması durumunda, söz konusu firmanın uzun süreli yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceği konusunda da ipuçları vermektedir (Akgüç, 2010).

Şirketler kriz döneminde yabancı kaynak bulmada zorlanacağı için bu oranların kriz dönemlerinde azalması beklenmektedir.

4.3.1 Yabancı kaynak/varlık toplamı oranı (Kaldıraç toplam borç oranı)

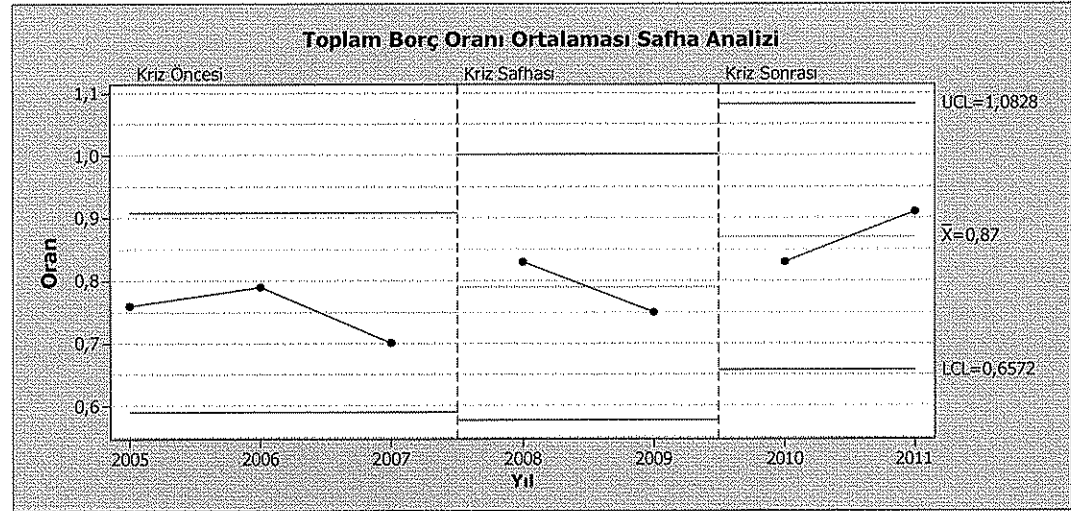
Kaldıraç toplam borç oranı olarak da bilinen bu oran, varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynaklarla (borçlarla) finanse edildiğini belirler. Bu oran işletmenin borca ne ölçüde bağımlı olduğunu gösterir. Söz konusu oranın yüksek olması, firmanın vurgunsal (spekülatif) tarzda finanse edildiğini, kredi verenler açısından emniyet marjının dar olduğunu, firmanın faiz ve ana para taksitlerini ödeyememe nedeniyle mali yönden güç durumlara düşme olasılığının yüksek olduğunu gösterir.

Toplam Borç Oranı= (Uzun Vadeli Borçlar+Kısa Vadeli Borçlar)/Toplam Varlıklar

Batı ülkelerinde” Yabancı Kaynaklar/Varlık” oranının %50 civarında olması yeterli görülmektedir. Bu oranın %50'nin üzerine yükselmesi genellikle bir tehlike işareti, uyarı ışığı olarak yorumlanmaktadır. Ancak ülkemiz gibi gelişmekte olan ekonomilerde sermaye yetersizliği nedeniyle bu oranın %70 olması yeterli görülmektedir (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 0,75, kriz dönemi 0,79, kriz sonrası dönemin 0,87 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.3.1’ de verilmiştir.

Çizelge 4.3.1 Toplam borç oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,850 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında toplam borç oranı açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Toplam borç oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.3.2 Borç özkaynak oranı

İşletmenin faaliyetlerini finanse etmek için kullandığı borç oranının ölçüsüdür. Borçlanma katsayısı olarak da nitelendirilen bu oran, firmanın yabancı kaynak toplamının öz sermayesine bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

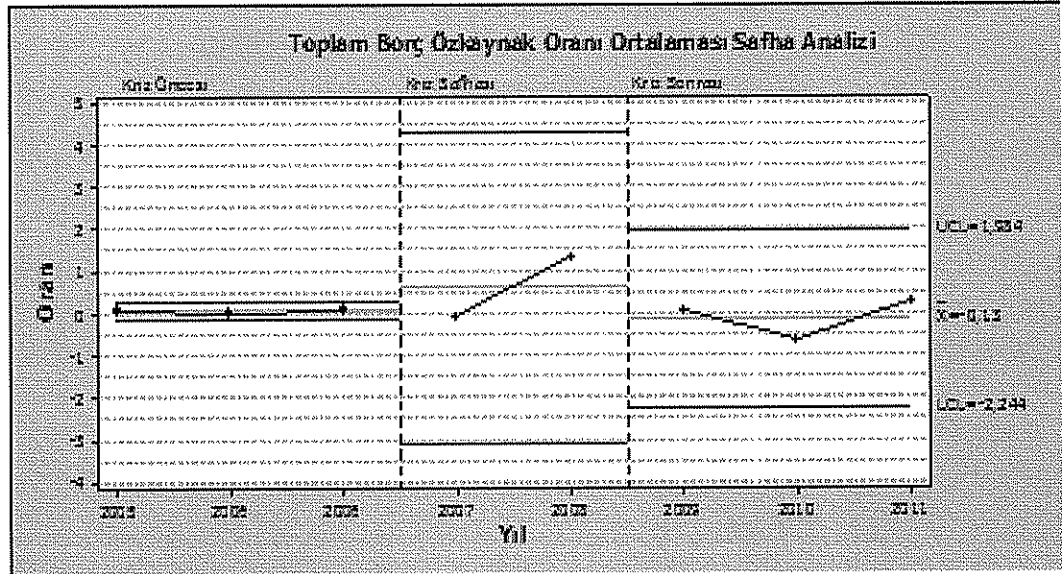
$$\text{Borç Özkaynak Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Özkaynaklar}}$$

İşletmenin büyümesinin nasıl ve kimler tarafından finanse edildiğini gösteren bu oran, firmanın borçlanma yoluyla sağladığı yabancı kaynak ile firma sahiplerince katılan sermaye arasındaki ilişkiyi gösterir (Akgüç, 2010).

Batı ülkelerinde bu oranın, orta büyüklükteki işletmeler için 1:1 aşmaması gerektiği, genel bir kural olarak benimsenmiştir. Bu oranın 1:1' den büyük olması, firmaya kredi verenlerin, firmanın sahip veya sahiplerine kıyasla o firmaya daha fazla yatırımda bulunmuş olduklarını ortaya koyar (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu, kriz öncesi dönem ortalaması 0,057, kriz dönemi 0,615, kriz sonrası dönemin -0,13 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.3.2' de verilmiştir.

Çizelge 4.3.2 Borç özkaynak oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,383 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında borç öz kaynak oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Borç öz kaynak oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.3.3 Varlık öz kaynak oranı

Söz konusu oran, firmanın kaynaklarının yüzde kaçının firmanın sahipleri tarafından sağlandığını gösterir.

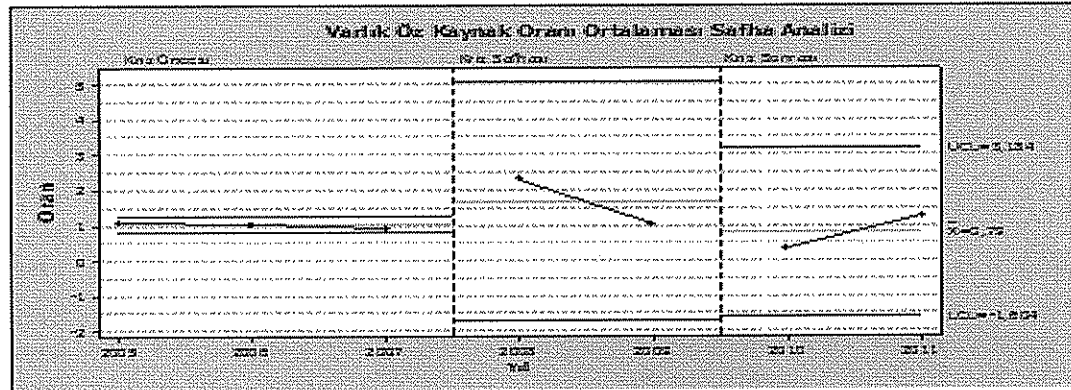
Öz sermaye oranı olarak da adlandırılan bu rasyo, özellikle uzun süreli kredi verenlere firmanın mali gücünü gösterir. Bu oranın yüksek oluşu, firmanın uzun vadeli borçlarını ödemede mali yönden zor duruma düşme olasılığının az olduğunu ifade eder.

Bazı çalışmalarda oran, Varlık Toplamı/Öz sermaye şeklinde yazılmakta ve Öz sermaye çarpanı olarak ifade edilmektedir (Akgüç, 2010).

$$\text{Öz sermaye çarpanı} = \text{Varlık Toplamı} / \text{Öz sermaye}$$

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 1,003, kriz dönemi 1,67, kriz sonrası dönemin 0,79 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.3.3' de verilmiştir.

Çizelge 4.3.3 Varlık öz kaynak oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,383 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında varlık öz kaynak oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Varlık öz kaynak oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

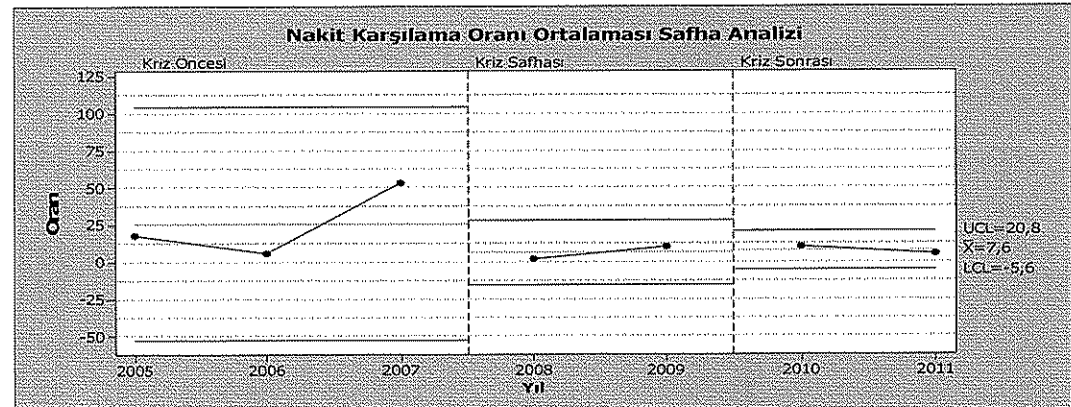
4.3.4 Nakit karşılama oranı

Nakit karşılama oranı faiz ve vergi öncesi kar ve amortisman değeri toplamının faiz giderlerine bölünmesiyle hesaplanır. Ayrıca faiz ve vergi öncesi ve amortisman değeri toplamı yerine satışlar-satılan malın maliyeti değeri de kullanılabilir.

$$\text{Nakit Karşılama Oranı} = (\text{FVÖK} + \text{Amortisman}) / \text{Faiz Giderleri}$$

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 25,7, kriz dönemi 6,2, kriz sonrası dönemin 7,6 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.3.4' de verilmiştir.

Çizelge 4.3.4 Nakit karşılama oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,277 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında nakit karşılama oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Nakit karşılama oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.4 Verimlilik Oranları(Devir Hızları)

Oranlar, (i) bilanço kalemlerinin birbirlerine bölünmesi, başka bir deyişle belli andaki bir tutarın diğer bir tutara bölünmesi yoluyla hesaplanabileceği gibi, (ii) dönemsel bir tutarı bir akımın, belli bir andaki tutara örneğin gelir tablosu kalemlerinin bilanço kalemlerinin bilanço kalemlerin bölünmesi yolu ile (iii) ya da dönemsel bir tutarın dönemsel bir tutara bölünmesi yoluyla hesaplanabilir. (Akgüç, 2010).

Gıda sektöründeki şirketlerin satınalma ve satış koşulları gibi önemli faktörleri kriz ortamından çok fazla etkilenmeyeceği varsayımı altında stokla ilgili verimlilik oranlarının krizden etkilenmeyebilir. Öte yandan, krizde şirketlerin alacaklarına ilişkin muhtemel sorunlar nedeniyle ya da alacakların ortalama tahsil süresi artacağından, alacaklarla ilgili verimlilik oranları krizden olumsuzda etkilenebilir.

4.4.1 Stok devir hızı oranı

Bu oran, işletmenin stoklarını ne kadarlık bir sürede sattığını gösterir. Aynı zamanda stokların bir dönemde kaç kez satılıp tüketildiğini de gösterir. Stok devir hızı, kurumsal olarak satışların maliyetinin ortalama stok tutarına bölünmesiyle hesaplanır (Akgüç, 2010).

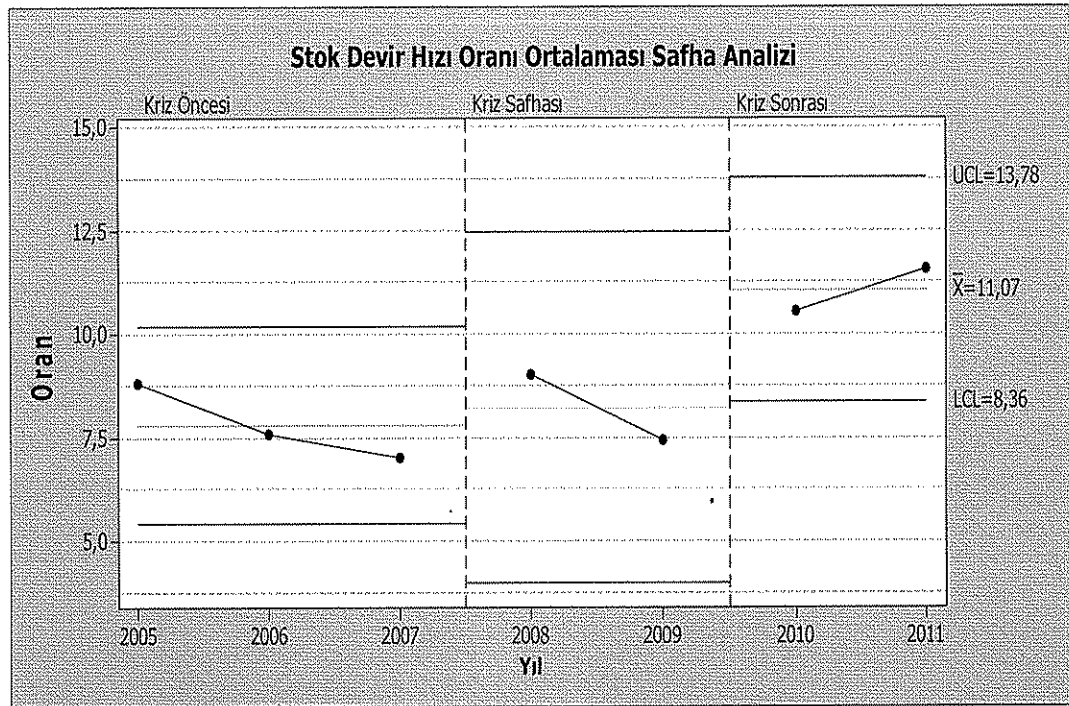
$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Stoklar}}$$

Firmanın stok devir hızının artması, stokların daha etkin biçiminde yönetilmesinin göstergesi olarak kabul edilir. Stok devir hızının yükselmesi, diğer koşullar aynı kalmak üzere, firmanın daha fazla kar elde etmesine olanak verdiği gibi, belirli bir iş hacmine ulaşmak için finansman gereksinimini de azaltır.

Stok devir hızının yavaş olması veya yavaşlama eğilimi göstermesi stok tutma maliyetinin yükselmesine sebep olur. Stok devir hızının aynı endüstri kolunda faaliyet gösteren firmalara göre düşük olması, firmanın satış, pazarlama ve üretim departmanlarında uygulanan metodların ve izlenen politikaların yanlış olduğunu gösterir (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 7,8, kriz dönemi 8,22, kriz sonrası dönemin 11,07 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.4.1' de verilmiştir.

Çizelge 4.4.1 Stok devir hızı oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,400 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında stok devir hızı oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Stok devir hızı oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.4.2 Stok tüketim süresi oranı

Stokların ortalama süresi veya ortalama stokta kalış süresi, başka bir deyişle stok tutma süresi, stokların likidite durumunu ölçen göstergelerden biridir.

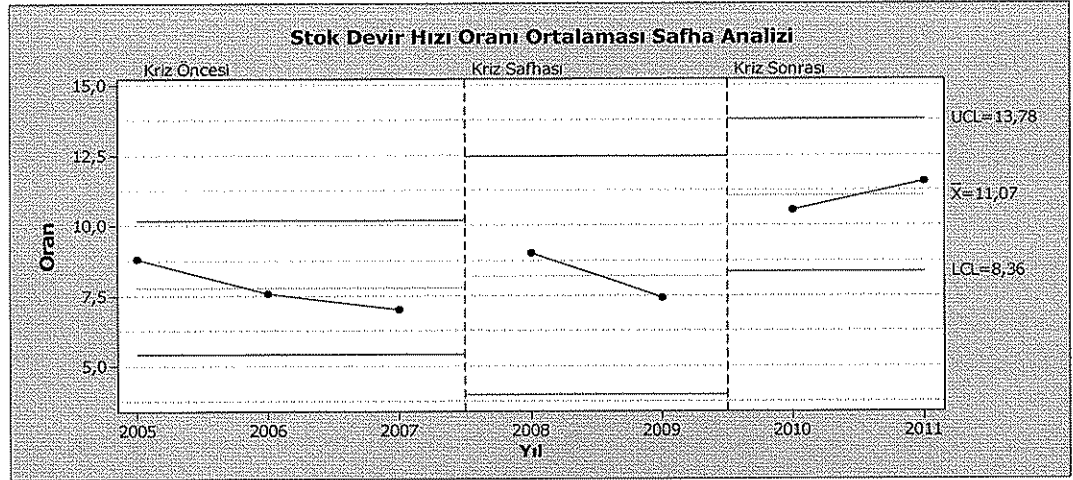
$$\text{Stok Tüketim Süresi} = 365/\text{Stok Devir Hızı}$$

Firmanın tüm satışlarının peşin olması halinde, bu oran firmanın stoklarının kaç günde paraya çevrildiğini, satışların kredili olması durumunda da stokların ne kadar sürede (günde) alacak şekline dönüştüğünü göstermektedir.

Stokların ortalama tüketilme süresinin kısa oluşu, firmanın stok sağlamada sorununun olmaması durumunda, stokların likiditesinin yüksekliği şeklinde yorumlanabilir (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 80,39, kriz dönemi 80,19, kriz sonrası dönemin 70,38 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.4.2' de verilmiştir.

Çizelge 4.4.2 Stok tüketim süresi oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,734 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında stok tüketim süresi oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Stok tüketim süresi oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.4.3 Alacak devir hızı oranı

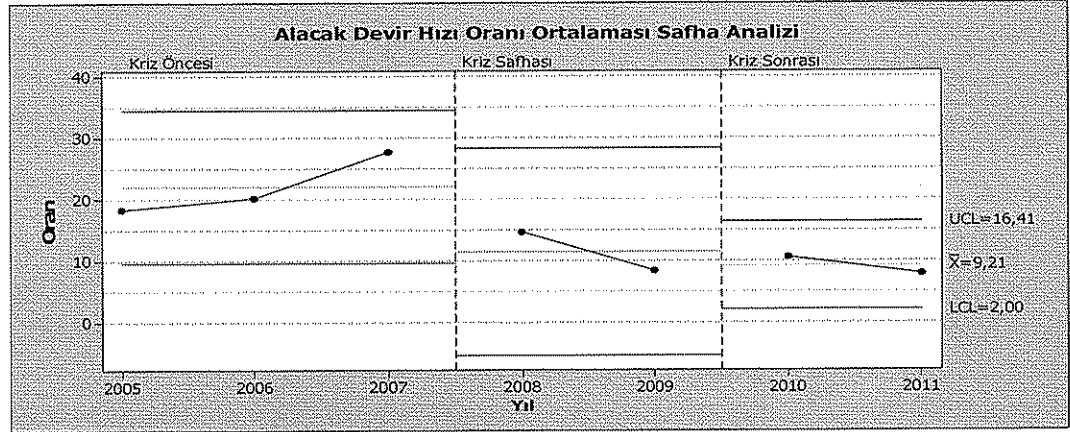
Alacak devir hızı oranı, alacakların yılda kaç defa tahsil edildiğini gösterir. Ayrıca bu oran, alacakların tahsil yetkililiğini (kabiliyetini), likiditesini gösteren bir ölçüdür. Bir firmanın alacakları, uygun bir süre içerisinde alınabildiği takdirde, likiditesi yüksek değerler olarak kabul edilir. Bir iktisadi varlığın, likiditesi yüksek bir değer olarak nitelendirilebilmesi için, söz konusu varlığın bir değer kaybına uğramadan hızla paraya çevrilebilme olanağı olmalıdır (Akgüç, 2010).

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \text{Satışlar/Ticari Alacaklar}$$

Firmanın alacaklarının tahsil yetkinliği konusunda iyi bir durumda olması ve firmanın bu tahsilat sürecini yetkin bir şekilde devam ettirmesi sonucunda alacak devir hızı artar. Alacak devir hızındaki artış, firmanın aynı düzeydeki bir iş hacmi için daha az finansmana ihtiyaç duyduğunu, başka bir deyişle görece olarak daha az işletme sermayesini alacaklara bağladığını gösterdiğinden, genellikle firma lehine olumlu bir gelişme olarak yorumlanır. Alacak devir hızının yavaş olması, firmanın finansman ihtiyacını artırdığı gibi, daha yüksek bir cari ve likidite oranı ile çalışması gereğini de doğurur (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 22,05, kriz dönemi 11,47, kriz sonrası dönemin 9,21 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.4.3' de verilmiştir.

Çizelge 4.4.3 Alacak devir hızı oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,014 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden küçük olduğu için, dönemler arasında alacak devir hızı oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır. Alacak devir hızı oranı değerleri krizden etkilenmiştir.

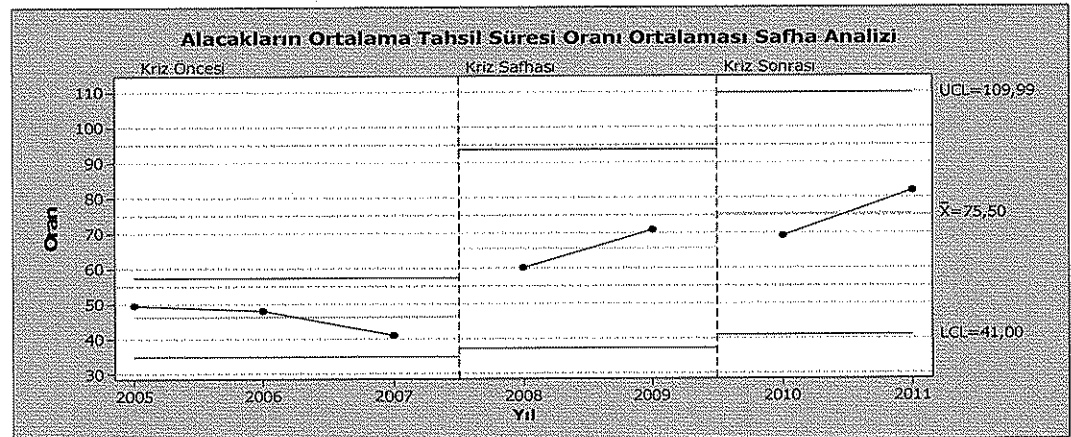
4.4.4 Alacakların ortalama tahsil süresi oranı

Bu oranın analize dahil edilme sebebi verimlilik alacak devir hızı oranından farkı olarak gün bazında hesaplama yapmasıdır. Bu oranın yüksek olması şirketin tahsilâtının etkin olduğu gösterir.

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = 365/\text{Alacak Devir Hızı}$$

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 46,13, kriz dönemi 65,50, kriz sonrası dönemin 75,50 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.4.4' de verilmiştir.

Çizelge 4.4.4 Alacakların ortalama tahsil süresi oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ değeriinde anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,021 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden küçük olduğu için, dönemler arasında alacakların tahsil süresi oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark vardır. Alacakların tahsil süresi oranı değerleri krizden etkilenmiştir

4.4.5 Varlık devir hızı oranı

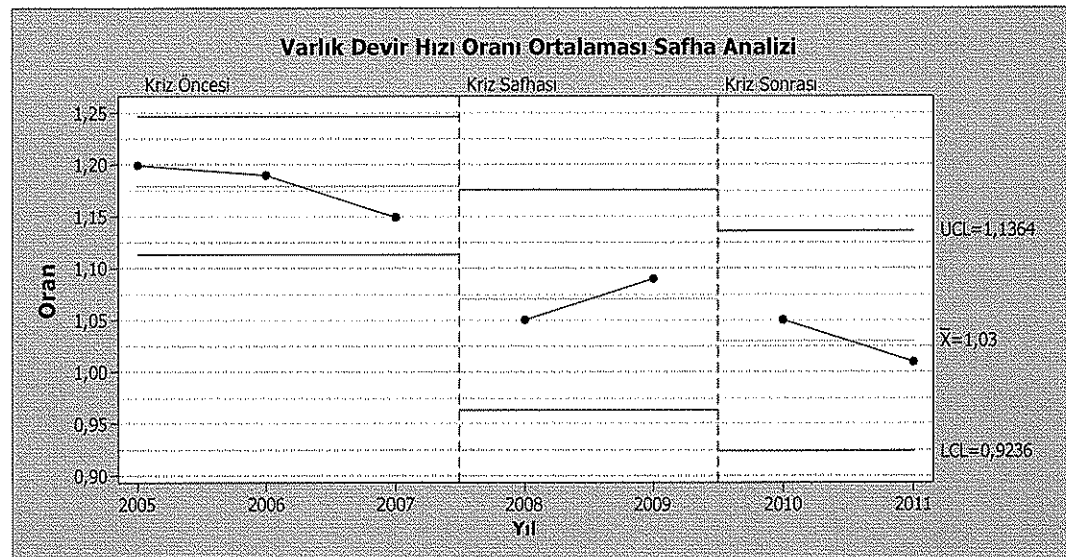
Net satış tutarının varlık toplamına başka bir deyişle işletmeye yapılan yatırım tutarına bölünmesiyle hesaplanan varlık devir hızı, bir işletmede sermaye yoğun teknoloji kullanımının bir göstergesi ya da varlık kullanımda bir etkinlik ölçüsü olarak yorumlanabilir (Akgüç, 2010).

$$\text{Varlık Devir Hızı} = \text{Satışlar} / \text{Toplam Varlıklar}$$

Bir firmada, varlık devir hızının yavaşlaması, firmada atıl kaynaklar bulunduğu konusunda da ipucu verebilir (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 1,18, kriz dönemi 1,07, kriz sonrası dönemin 1,03 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.4.5’ de verilmiştir.

Çizelge 4.4.5 Varlık devir hızı oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,365 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında varlık devir hızı oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Varlık devir hızı oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

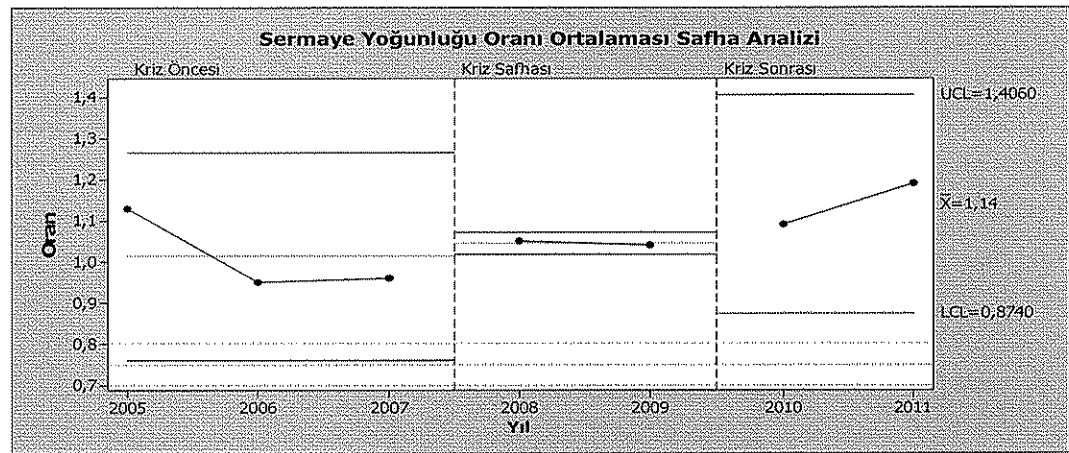
4.4.6 Sermaye yoğunluğu oranı

Bir birim satış yapmak için varlıkların ne kadar artırılması gerektiğini gösteren orandır.

$$\text{Sermaye Yoğunluğu Oranı} = 1 / \text{Varlık Devir Hızı}$$

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması 1,01, kriz dönemi 1,04, kriz sonrası dönemin 1,14 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.4.6' de verilmiştir.

Çizelge 4.4.6 Sermaye yoğunluğu oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,291 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında sermaye yoğunluğu oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Sermaye yoğunluğu oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.5 Karlılık Oranları

Firmanın faaliyet sonucu elde ettiği kar koruyucu mudur? Yeterli midir? Mali tablolar tek başlarına yukarıdaki soruları veya benzerlerini yanıtlayamazlar. Bu tablolar, ancak firmanın belirli bir faaliyet döneminde ne kadar kar elde ettiğini gösterirler.

Bir firmanın elde ettiği karın, ölçülü, yeterli, doyurucu olup olmadığı konusunda değerlendirme yapılırken, (i) sermayenin alması için kullanılan alanlarında sağlayabileceği gelir, (ii) genel ekonomik koşullardaki gelişmeler, ekonominin dönemsel olarak içinde bulunduğu evre, (iii) aynı endüstri kolundaki benzer firmaların kar oranları, (iv) firmanın kar hedefleri gibi etmenler göz önünde tutulmalıdır. (Akgüç, 2010).

Firmaların karlılık analizinde kullanılan bu oranlar, iki kısma ayrılır. (i)Yatırıma göre karlılığı gösteren oranlar, (ii) Satışlara göre karlılığı gösteren oranlar (Akgüç, 2010).

Kriz döneminde şirketler arası rekabet daha da artacağı için şirketler karlılıklarından bir miktar ödün vererek satış yapacaklardır. Bundan dolayı kriz döneminde karlılık oranlarının azalması beklenmektedir.

4.5.1 Net kar marjı oranı

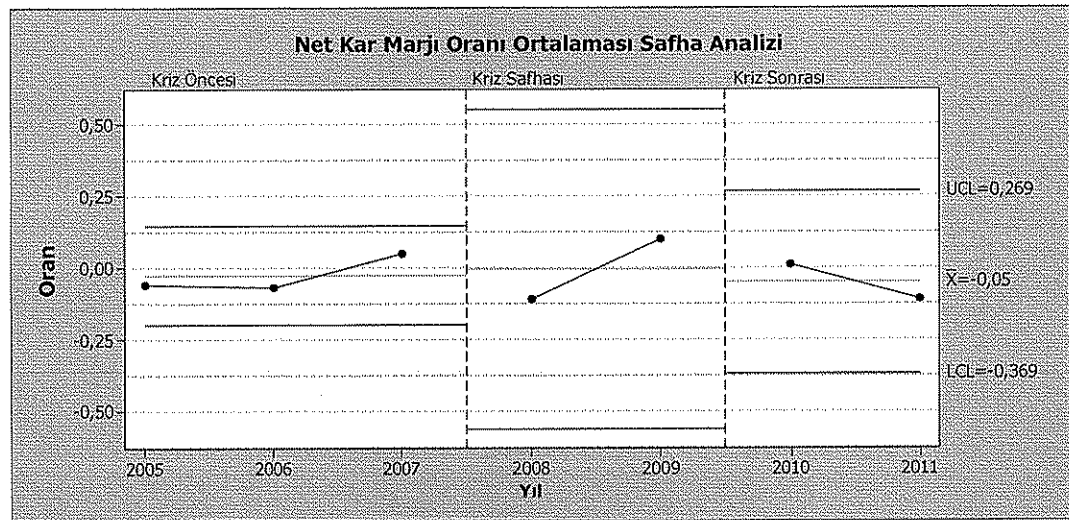
Bu oran bir birimlik satışa karşı ne kadar kar elde edildiğini gösterir. Bir firmanın net karı, olağan faaliyet karından özellikle şu iki noktadan ayrılır:

- (i) Dönem net karı hesaplanırken, firmanın geçici nedenlerden doğan faaliyet dışı, olağandışı diğer gelir ve giderleri dikkate alınır.
- (ii) Net kar hesaplanırken, dönem karı üzerinden ödenen veya ödenecek vergiler indirilir (Akgüç, 2010).

$$\text{Net Kar Marjı} = \text{Net Kar} / \text{Satışlar}$$

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması -0,027, kriz dönemi -0,005, kriz sonrası dönemin -0,05 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.5.1' de verilmiştir.

Çizelge 4.5.1 Net kar marjı oranı ortalaması safha analizi



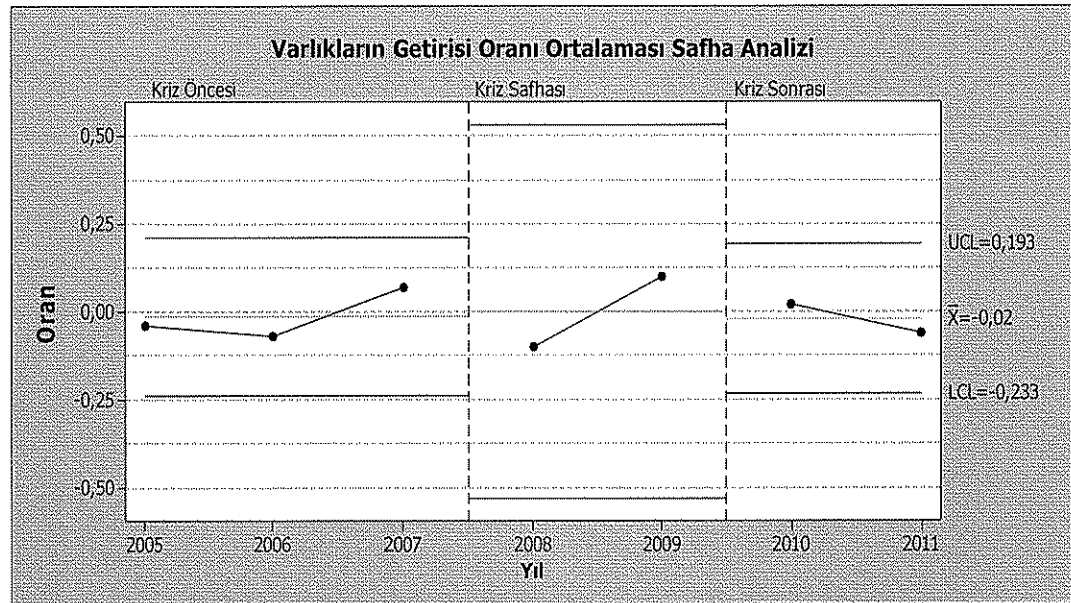
2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,764 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında karlılık net marjı oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Net kar marjı oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

4.5.2 Varlıkların getirisi oranı

Bu oran, bir firmanın yatırımlarından gelen karlılığını; başka deyişle varlıklarının ne ölçüde verimli kullanıldığını göstermek için kullanılmaktadır. (Akgüç, 2010).

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması -0,013, kriz dönemi 0, kriz sonrası dönemin -0,02 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.5.2' de verilmiştir.

Çizelge 4.5.2 Varlıkların getirisi oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,882 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında varlıkların getirisi oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Varlıkların getirisi oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

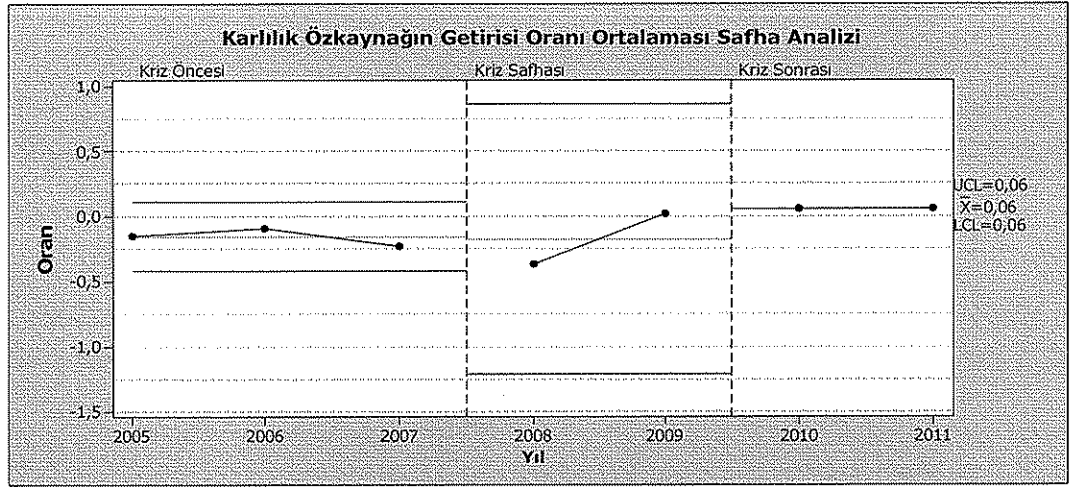
4.5.3 Özkaynağın getirisi oranı

Bu oran, firma sahip veya sahipleri tarafından sağlanan sermayenin bir birime düşen kar nisbetini ortaya koyar. Belirli bir miktardaki özkaynağa karşılık ne kadar kâr edildiğini, diğer bir deyişle yatırımın ne kadar kar ettiğini gösteren orandır ve net kârın özkaynağa bölünmesiyle hesaplanır (Akgüç, 2010).

$$\text{Özkaynağın Getirisi} = \text{Net Kar} / \text{Özkaynaklar}$$

Yapılan analiz sonucu kriz öncesi dönem ortalaması -0,157, kriz dönemi -0,175, kriz sonrası dönemin 0,06 olduğu hesaplanmıştır. Analiz sonucu Çizelge 4.5.3' de verilmiştir.

Çizelge 4.5.3 Özkaynağın getirisi oranı ortalaması safha analizi



2005–2011 yılları arasındaki on yedi şirkete ait likidite cari oran değerleri $\alpha=0,05$ anlamlılık düzeyinde Anova Analizi yapılmış ve p değeri 0,325 hesaplanmıştır. p değeri α değerinden büyük olduğu için, dönemler arasında özkaynağın getirisi oranı değerleri açısından istatistiksel olarak anlamlı bir fark yoktur. Özkaynağın getirisi oranı değerleri krizden etkilenmemiştir.

5. SONUÇ

İşletmelerin krizdeki performanslarını ölçmek amacıyla finansal oranlar kullanılarak bilanço ve gelir tabloları analiz edilmiştir. Finansal oranlar aracılığıyla 2005–2011 yılları arasında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören ve bu yıllar içinde İstanbul Sanayi Odasının (İSO) belirlemiş olduğu Türkiye'nin en büyük 500 ve 1000 sanayi kuruluşu listesinde en az bir kez yer alan gıda ve içecek şirketlerinin; ekonomik ve mali yapısı, karlılık, verimlilik ve çalışma durumu hakkında analizler yapılmıştır.

Bu kapsamda 17 şirkete ait 2005–2011 yılları arasındaki bilanço ve gelir tabloları incelenmiştir. Şirketlerin Likidite, Kaldıraç, Verimlilik ve Karlılık Oranları kapsamında toplam 16 orana ait kriz öncesi, safhası ve sonrası dönemi kapsayan analiz sonucu Çizelge 5.1' de verilmiştir. Çizelge 5.1'de yer alan değerler Türkiye'deki gıda ve içecek sektörünün krizden etkilenmediği destekler niteliktedir. Ancak sadece Çizelge 5.1' deki değerler göz önünde bulundurularak kriz öncesi, safhası ve sonrasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olup olmadığını söyleyemeyeceğimiz için tüm finansal oranlara ANOVA Analizi yapılmıştır.

Çizelge 5.1 Finansal Oranlar Ortalama Değerleri

Oran Sınıfı	Finansal Oranlar	2005	2006	2007	2005–2006–2007 Ort.	2008	2009	2008–2009 Ort.	2010	2011	2010–2011 Ort.
Likidite Oranları	CO	1,16	1,17	1,28	1,20	1,13	1,27	1,20	1,33	1,27	1,30
	ATO	0,77	0,71	0,78	0,75	0,81	0,96	0,89	0,99	0,95	0,97
	NO	0,10	0,11	0,108	0,11	0,113	0,117	0,115	0,15	0,19	0,17
Kaldıraç Oranları	TBO	0,76	0,79	0,70	0,75	0,83	0,75	0,79	0,83	0,91	0,87
	BÖO	0,08	0,01	-0,1	0,00	1,31	0,03	0,67	-0,7	0,24	-0,21
	VÖO	1,08	1,01	0,92	1,00	2,31	1,03	1,67	0,34	1,24	0,79
	NKO	17,87	5,96	53,3	25,70	2,09	10,3	6,20	10,1	5,15	7,63
Verimlilik Oranları	SDH	8,80	7,59	7,01	7,80	9,02	7,42	8,22	10,6	11,6	11,07
	STS	78,81	82,5	79,8	80,39	81	79,4	80,19	64,7	76,1	70,38
	ADH	18,31	20,1	27,7	22,05	14,6	8,29	11,47	10,6	7,85	9,21
	AOTS	49,49	47,9	41	46,13	60,2	70,8	65,50	69	82	75,50
	VDH	1,20	1,19	1,15	1,18	1,05	1,09	1,07	1,05	1,01	1,03
	SYO	1,13	0,95	0,96	1,01	1,05	1,04	1,05	1,09	1,19	1,14
Karlılık Oranları	NKM	-0,06	-0,07	0,05	-0,03	-0,1	0,10	-0,01	0,01	-0,1	-0,05
	VG	-0,04	-0,07	0,07	-0,01	-0,1	0,1	0,00	0,02	-0,1	-0,02
	ÖKG	-0,15	-0,09	-0,2	-0,16	-0,4	0,02	-0,18	0,06	0,06	0,06

Anova analizi sonucunda, sadece alacak devir hızı oranı ve alacakların ortalama tahsil süresi oranına ait p-değerlerinin 0,05 değerinden küçük olduğu tespit edilmiştir. Alacak devir hızı oranı ve alacakların ortalama tahsil süresi oranı haricindeki tüm oranların p değerleri α değeri olan 0,05 değerinden büyüktür. Bu oranların H_0 ve H_a hipotezlerinde istatistiksel olarak anlamlı bir fark ortaya çıkmamıştır. Alacak devir hızı oranının kriz öncesi, safhası ve sonrasına ait ortalama değerleri incelendiğinde kriz safhasında bu oranda düşüş yaşanmıştır. Çünkü şirketler kriz safhasında günü gelen alacaklarını zamanında tahsil edememişlerdir. Kriz döneminde böyle bir durum beklenen bir durumdur. Ayrıca alacak devir hızının kriz safhası ve sonrasına ait ortalama değerleri incelendiğinde, kriz sonrasında da bu oranda düşüş yaşandığı görülmektedir. Böyle bir durum beklenen bir durum değildir. Bu durum şirketlerin yaşanan ekonomik krizden sonra borçlanma ve alacak politikalarını değiştirdiğini gösterir. Alacak devir hızı oranı için yapılan youmlar alacakların ortalama tahsil süresi oranı için de yapılabilir. 17 şirkete ait finansal oranlar analiz edildiğinde Türkiye'deki gıda ve içecek sektörünün krizden etkilenmediği ortaya çıkmıştır. Analiz sonucu Çizelge 5.2' de verilmiştir.

Çizelge 5.2 Finansal Oranlar p Değerleri

Oran Sınıfı	Finansal Oranlar	p değeri
Likidite Oranları	Cari Oran	0,677
	Asit Test Oranı	0,085
	Nakit Oranı	0,311
Kaldıraç Oranları	Toplam Borç Oranı	0,850
	Borç Özkaynak Oranı	0,383
	Varlık Öz Kaynak Oranı	0,383
	Nakit Karşılama Oranı	0,277
Verimlilik Oranları	Stok Devir Hızı Oranı	0,400
	Stok Tüketim Süresi Oranı	0,734
	Alacak Devir Hızı Oranı	0,014
	Alacakların Tahsil Süresi Oranı	0,014
	Varlık Devir Hızı Oranı	0,365
	Sermaye Yoğunluğu Oranı	0,291
Karlılık Oranları	Net Kar Marjı Oranı	0,764
	Varlıkların Getirisi Oranı	0,882
	Özkaynağın Getirisi Oranı	0,325

Sonuç olarak; gıda ve içecek sektörü insan hayatının sürdürülebilmesi için vazgeçilmez bir sektör olmasından dolayı krizden etkilenmemiştir. Ancak ülkemiz için diğer lokomotif sektörler olan otomotiv, beyaz eşya ve inşaat gibi sektörler insan hayatını sürdürmede birinci önceliğe sahip ürünler üretmemelerinden dolayı krizden etkilenmişlerdir.

KAYNAKLAR

Akdoğan, N., Tenker, N., 1992, Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Ankara, 313s.

Akgüç, Ö., 2010, Finansal Yönetim, Avcıol Basım Yayın, İstanbul, s. 23-74.

Altman, Edward I., 1968, Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Predication of Corporate Bankruptcy, The Journal of Finance, 23(4):589-609.

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

Beaver, William H.,1966, Financial Ratios as Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting: Selected Studies, Supplement to Journal of Accounting Research, p. 71-111.

Beşdere, M.T., 2012, Oran Analizi

<http://www.yonetimonline.com/finansal-analiz/758-Oran-Analizi.html>

(Erişim Tarihi: 21 Şubat 2013)

Bozkurt S. V., Ay Y., 2013, Üretim ve Büyüme

<http://www.hazine.org.tr/tr/index.php/ekonomi/ueretim-ve-bueyueme>

(Erişim Tarihi: 21 Şubat 2013)

Capital Dergisi, 2013, Capital 500'ün Sektörlere Göre Dağılımı, 8, İstanbul, 120s.

Işık, N., Alagöz, M., Yıldırım, M., 2006, Krizin Tanımı ve Kriz Türleri

<http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-kriz-nedir.html>

(Erişim Tarihi: 25 Şubat 2013)

İçerli, M.Y. ve Akkaya, G.C., 2006, Finansal Açından Başarılı Olan İşletmelerle Başarısız Olan İşletmeler Arasında Finansal Oranlar Yardımıyla Farklılıkların Tespiti, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 20(1):413-421.

İSO, 2013, Sektörel Gösterge Raporları

http://www.iso.org.tr/GenelIslemler/TrackDownload.aspx?fileUrl=/tr/%2FDocuments%2FArastirma%2FSektorelGostergeler%2F1.Gida_Urunlerinin_Imalati_Sanayi_Sektorel_Gostergeler.zip?redirected=1

(Erişim Tarihi: 21 Şubat 2013)

Kindleberger C.P., Aliber R., 2005, Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises, Wiley, 5th ed.

Köklü, N., Büyüköztürk, Ş. ve Çokluk Ö., 2007, Sosyal Bilimler İçin İstatistik, Pegem A Yayıncılık, Ankara, 180s.

Laçın, K., 2009, Ekonomik Kriz Nereye
<http://www.kadimlacin.com/ekonomik-kriz-nereye-1/>
 (Erişim Tarihi: 24 Ağustos 2013)

Laurent, C.R., 1979, Improving the Efficiency and Effectiveness of Financial Ratio Analysis, Journal of Business Finance & Accounting, 6(3):401-413.

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

Onat, G. M., 2007, Otomotiv Sektöründe Oranlar Yöntemiyle Aracılığı ile Finansal Analiz, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı muhasebe ve Finansman Bilim Dalı, 40s.

Samuels, J.M., Wilkes, F.M., 1995, Management of Company Finance, London, 39p.

T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı ve Deloitte, 2010, Türkiye Gıda Sektörü Raporu, Ankara, s. 4-14.
<http://www.invest.gov.tr/tr-TR/infocenter/publications/Documents/GIDA.SEKTORU.PDF>
 (Erişim Tarihi: 16 Ocak 2013)

TCMB, 2008, Enflasyon Raporu, 4, Ankara, 9s.
<http://www.tcmb.gov.tr/research/parapol/enf-nisan2008.pdf>
 (Erişim Tarihi: 13 Şubat 2013)

Susam, N. ve Bakkal U, 2008, Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?, Maliye Dergisi, 155:73-78.

Uygur, E., 2001, Krizin Tanımı ve Kriz Türleri
<http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-kriz-nedir.html>
 (Erişim Tarihi: 25 Şubat 2013)

Yıldırtan, 2004,. Krizin Tanımı ve Kriz Türleri
<http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-kriz-nedir.html>
 (Erişim Tarihi: 25 Şubat 2013)

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı: Uğur ÖZMEN

Doğum Tarihi: 19.11.1983

Doğum Yeri: Menemen-İzmir

İlkokul: 1989 – 1994 Menemen-İzmir-Cumhuriyet İlkokulu

Ortaokul: 1994 – 1997 Menemen-İzmir-Şehit Kemal Ortaokulu

Lise: 1997 – 2001 Menemen-İzmir-Gediz Koleji

Lisans: 2002 – 2006 Kırıkkale Üniversitesi Mühendislik Fakültesi Endüstri Mühendisliği Bölümü

Yüksek Lisans: 2011 – Halen Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Bölümü