

**T.C.**  
**DÜZCE ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**

**2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN FİNANSAL ORANLAR  
ÜZERİNE ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN  
METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM VE BANKACILIK  
SEKTÖRLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**GÜL BÜŞRA ÖZDAMAR**

**Düzce**  
**Temmuz, 2018**



**T.C.**  
**DÜZCE ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**

**2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN FİNANSAL ORANLAR  
ÜZERİNE ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN  
METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM VE BANKACILIK  
SEKTÖRLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**GÜL BÜŞRA ÖZDAMAR**

**Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Özkan ŞAHİN**

**Düzce**  
**Temmuz, 2018**



## JURİ ÜYELERİNİN İMZA SAYFASI

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,

Bu çalışma jürimiz tarafından .....Anabilim Dalında oy birliği / oy çokluğu ile YÜKSEK LİSANS TEZİ / DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan ..... (İmza)

Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Üye.....(İmza)

Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Üye.....(İmza)

Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Üye.....(İmza)

Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Üye.....(İmza)

Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

(İmza Yeri)

Akademik Unvanı, Adı-Soyadı

Enstitü Müdürü

.../.../20..

## ÖZET

### 2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN FİNANSAL ORANLAR ÜZERİNE ETKİSİ: BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM İLE BANKACILIK SEKTÖRLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

**Gül Büşra ÖZDAMAR**

**Yüksek Lisans Tezi**

**İşletme Anabilim Dalı**

**Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Özkan ŞAHİN**

**Temmuz 2018, 96 sayfa**

Bu çalışmanın amacı 2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde mortgage adı altında başlayan küresel krizden Türkiye Ekonomisinin etkilenip etkilenmediğinin belirlenmesidir. Söz konusu etki Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren metal eşya, makine ve gereç yapım ile bankacılık sektör firmalarının finansal oranları aracılığıyla gerçekleştirilecek analizler ile belirlenmeye çalışılmaktadır. Çalışmada ikincil veriler kullanılmıştır. 2005–2013 yılları arasında çeyrek dönemler itibariyle bilançolarına ulaşılabilen toplam 33 (otuzüç) işletme üzerinde bir uygulama gerçekleştirilmiştir. Çalışmada bulunan finansal oranlar Microsoft Office Excell programından faydalanarak hesaplanmış ve SPSS programına aktarılmıştır. İki veya ikiden fazla grubun ortalamaları arasındaki farkın anlamlılığıyla ilgili hipotezleri test etmek için kullanılan varyans analizi (anova) yapılarak krizin etkili olup olmadığı araştırılmıştır.

Çalışma sonucunda metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü için likidite oranlarında, performans oranlarında ve karlılık oranlarında istatistiksel açıdan anlamlı bir farklılık olmadığı tespit edilmiştir. Faaliyet oranlarından olan stok devir hızı ve aktif devir hızı oranlarında istatistiki olarak anlamlı bir farklılığa rastlanmamaktadır. Fakat alacak devir hızı oranında kriz döneminde alacaklarını tahsil etme yeteneğinin azalması sebebiyle dönemler arasında anlamlı farklılıklar görülmektedir. Kriz döneminde yabancı kaynak kullanımının artması sebebiyle işletmelerin finansal yapı analizinde kullanılan kaldıraç oranlarında da dönemler arası anlamlı farklılıklar görülmektedir. Bankacılık sektörü için ise karlılık oranlarında anlamlı farklılığa rastlanmamaktadır. Fakat kaldıraç oranında ve performans oranlarında istatistiksel açıdan anlamlı farklılığa rastlanmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Kriz, Finansal Kriz, Küresel Kriz, Finansal Oranlar, BIST

## ABSTRACT

### THE IMPACT OF THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS OF 2008 ON FINANCIAL RATIOS: A STUDY ON THE METAL GOODS, MACHINERY AND EQUIPMENT PRODUCTION AND BANKING SECTORS TRADED ON THE İSTANBUL STOCK EXCHANGE

Gül Büşra ÖZDAMAR

Master Thesis

Department of Business Administration

Advisor: Assist. Prof. Dr. Özkan ŞAHİN

July 2018, pages: 96

The purpose of the study is to determine whether the economy of Turkey was affected by the global crisis that began in the United States in 2008 under the name of mortgages. The mentioned effect is trying to be determined through analyzing that metal goods, machinery and equipment production, and the financial ratios of banking sector firms operating in İstanbul Stock Exchange. Secondary data were used in this study. This study was carried out through a total of 33 companies whose financial accounts could be reached by quarterly periods between 2005 and 2013. The financial ratios in the study were calculated using the Microsoft Office and Excell program and were transferred to the SPSS program. Analysis of variance (anova), which is used to test the hypothesis about the significance differences between mean scores of two or more groups, was applied to investigate whether the crisis has an effect on the economy of Turkey or not.

The result of the study revealed that there isn't statistically significant difference in liquidity ratio for metal goods, machinery and equipment manufacturing industry, the performance ratios and profitability ratios. There is no statistically significant difference in stock turnover and asset turnover rate which are the operating ratios. However, there are significant differences among the periods because of the decline in the ability to collect debts during the crisis period at accounts receivables turnover rate. There is a significant difference in leverage ratio used in the analysis of the financial structure of the companies due to the increase in the use of liabilities / foreign resources during the crisis period. When it comes to banking sector, there isn't a significant difference in profitability ratios. On the other hand, there is a statistically significant difference in the leverage ratio and performance ratios.

**Key Words:** Crisis, Financial crisis, Financial ratios, Global crisis, BIST

## İTHAF

Çalışmam boyunca benden yardımlarını esirgemeyen, bilgi paylaşımından kaçınmayan, ihtiyacım olan her anımda ulaşabildiğim başta danışmanım Özkan Şahin hocam olmak üzere Mehmet Akif Öncü, Kahraman Çatı, İsmail Bekçi ve İstemi Çömlekçi hocalarıma...

Stres ve kaygılarımı en aza indiren, desteklerini eksik etmeyen aile bireylerimden başta babaannem Durkadın Özdamar olmak üzere, babam Hasan Özdamar'a, annem Nurhan Özdamar'a, ablalarım Selver Topal, Serpil Özkaya ve eşlerine...

Muhteşem excell bilgisini tezimle buluşturan Mehmet Delihanoğlu'na, yabancı dil konusunda en büyük destekçim olan arkadaşım Hilal İlhan'a, her aradığımda ulaşabildiğim kıymetli dostlarım Erdem ve Merve Genç, Tuğba Akmes, Nazlıgül Gülcan ve Kemal Yavuz'a desteklerinden dolayı minnettarım.

Kıymetli yeğenlerim Salim ve Kerem'e...



## İÇİNDEKİLER

JURİ ÜYELERİNİN İMZA SAYFASI .....	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT.....	iii
İTHAF .....	iv
İÇİNDEKİLER .....	v
TABLOLAR LİSTESİ.....	viii
I.BÖLÜM.....	1
GİRİŞ .....	1
1.1. Araştırmanın Problemi.....	2
1.2. Araştırmanın Amacı .....	2
1.3. Araştırmanın Kapsamı .....	3
1.4. Araştırmanın Varsayımları.....	3
1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları .....	3
1.6. Araştırmanın Önemi.....	4
II. BÖLÜM.....	5
LİTERATÜR .....	5
2.1. Kriz Kavramı.....	5
2.1.1. Krizin Temel Özellikleri.....	6
2.1.2. Krize Sebep Olan Unsurlar .....	7
2.1.3. Ekonomik Krizler .....	8
2.1.4. Finansal Krizler ve Türleri.....	9
2.1.4.1. Para Krizleri .....	11
2.1.4.2. Bankacılık Krizleri .....	11
2.1.4.3. Dış Borç Krizleri .....	12
2.1.4.4. Sistemik Finansal Krizler .....	12
2.1.4.5. Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri .....	13
2.1.4.6. Finansal Kriz Modelleri .....	13
2.1.5. Küresel Finansal Krizler .....	15
2.1.5.1. 1929 Büyük Dünya Krizi .....	15

2.1.5.2. 1970’lerde Bretton Woods Sisteminin Çökmesi ve Petrol Şoku .....	17
2.1.5.3. 1997 Asya Krizi .....	17
2.1.5.4. 2008 Krizi .....	18
2.1.6. Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Finansal Krizler .....	21
2.1.6.1. 1980 Öncesinde Yaşanan Krizler .....	21
2.1.6.2. 1994 Krizi .....	21
2.1.6.3. 2001 Krizi .....	22
2.1.7. 2008 Küresel Finansal Krizinin Türkiye’ye Etkileri .....	25
2.1.7.1. İşsizlik Üzerine Etkisi .....	26
2.1.7.2. Büyüme ve Üretim Alanlarına Etkisi .....	27
2.1.7.3. Dış Ticarete Etkisi .....	27
2.2. Finansal Analiz Kavramı .....	29
2.2.1. Finansal Analiz Tanımı ve Kapsamı .....	29
2.2.2. Finansal Analizin Tarihçesi .....	31
2.2.3. Finansal Analizin Amaçları .....	32
2.2.4. Finansal Analize Etki Eden Faktörler .....	34
2.2.4.1. İşletme İçi Faktörler .....	34
2.2.4.2. İşletme Dışı Faktörler .....	35
2.2.5. Finansal Tabloların Genel Nitelikleri .....	35
2.2.6. Finansal Analizde Kullanılan Temel Mali Tablolar .....	37
2.2.6.1. Bilanço .....	39
2.2.6.2. Gelir Tablosu .....	40
2.2.7. Finansal Analiz Türleri .....	42
2.2.7.1. Analizin Yapılma Amacına Göre Finansal Analiz Türleri .....	42
2.2.7.2. Analizin İçeriğine Veya Yapılış Biçimine Göre Finansal Analiz Türleri .....	43
2.2.7.3. Analizi Yapacak Olan Şahıslara Göre Finansal Analiz Türleri .....	44
2.2.8. Finansal Analiz Teknikleri .....	44
2.2.8.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz) .....	45
2.2.8.2. Yüzde Yöntemi İle Analiz (Dikey Analiz) .....	46
2.2.8.3. Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analiz (Trend Analizi) .....	47
2.2.8.4. Oran Yöntemi İle Analiz (Rasyo Analizi) .....	48

2.2.9. Oran Analizinde Kullanılacak Oranların Açıklaması.....	49
2.2.9.1. Likidite Oranları.....	50
2.2.9.2. Faaliyet Oranları.....	52
2.2.9.3. Finansal Kaldıraç Oranları.....	53
2.2.9.4. Karlılık Oranları.....	54
2.2.9.5. Performans Oranları.....	55
2.3. Literatür Taraması.....	56
III. BÖLÜM.....	58
3. YÖNTEM.....	58
3.1. Araştırma Modeli ve Hipotezler.....	58
3.2. Evren ve Örneklem.....	59
3.3. Veri Toplama Araçları.....	60
3.4. Verilerin Toplanması.....	60
3.5. Verilerin Analizi.....	60
IV. BÖLÜM.....	61
4.BULGULAR ve YORUMLAR.....	61
4.1 Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım'a Ait Bulgular ve Yorumlar.....	61
4.2. Bankacılık Sektörüne Ait Bulgular ve Yorumlar.....	71
4.3. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Bulgularının Karşılaştırılması.....	77
V.BÖLÜM.....	83
5. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	83
5.1. Sonuç.....	83
5.2. Öneriler.....	86
VI.BÖLÜM.....	88
6. KAYNAKÇA.....	88
VII.BÖLÜM.....	95
7. EKLER.....	95
7.1. FİRMALAR.....	95
7.2. ÖZ GEÇMİŞ.....	96

## TABLolar LİSTESİ

<b>Tablo 1.</b> Toplam Sanayi Üretim İndeksi (1929 = 100).....	16
<b>Tablo 2.</b> ABD Reel GSYİH Artış Oranı (2000-2013).....	19
<b>Tablo 3.</b> Ülkeler İtibariyle GSYİH Büyüme Oranları (2007).....	20
<b>Tablo 4.</b> Tayland (1997) ve Türkiye'deki (2001) Bankacılık Krizlerinin Karşılaştırılması.....	23
<b>Tablo 5.</b> TMSF Bünyesine Alınan, Birleştirilen, Satılan veya Tasfiye Edilen Bankalar.....	24
<b>Tablo 6.</b> Türkiye'de Yıllar İtibariyle İşsizlik Oranları.....	26
<b>Tablo 7.</b> Satış Büyüme Oranı ve Reel GSYH Büyüme Oranı.....	27
<b>Tablo 8.</b> Türkiye'nin İhracat ve İthalat Artış Oranları (2004-2013) (2004=100).....	28
<b>Tablo 9.</b> Faaliyet Oranları.....	52
<b>Tablo 10.</b> Finansal Kaldıraç Oranları.....	53
<b>Tablo 11.</b> Karlılık Oranları.....	54
<b>Tablo 12.</b> Performans Oranları.....	55
<b>Tablo 13.</b> Finansal Krizlerin Finansal Sektör Ve Reel Sektöre Etkilerini İnceleyen Seçilmiş Bazı Çalışmalar.....	56
<b>Tablo 14.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Likidite Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	60
<b>Tablo 15.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Likidite Oranlarına Ait One-Way Anova Testi Sonuçları.....	61
<b>Tablo 16.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Karlılık Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	62
<b>Tablo 17.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Karlılık Oranlarına Ait One-Way Anova Testi Sonuçları.....	63
<b>Tablo 18.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	64
<b>Tablo 19.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait One-Way Anova ve Post Hoc Testi Sonuçları.....	64
<b>Tablo 20.</b> Faaliyet Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	66

<b>Tablo 21.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Faaliyet Oranlarına Ait One-Way Anova ve Post Hoc Testi Sonuçları.....	67
<b>Tablo 22.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	68
<b>Tablo 23.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait One-Way Anova Testi Sonuçları.....	69
<b>Tablo 24.</b> Bankacılık Şirketlerinin Karlılık Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	69
<b>Tablo 25.</b> Bankacılık Şirketlerinin Karlılık Oranlarına Ait One-Way Anova Testi Sonuçları.....	70
<b>Tablo 26.</b> Bankacılık Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	71
<b>Tablo 27.</b> Bankacılık Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait One-Way Anova ve Post Hoc Testi Sonuçları.....	71
<b>Tablo 28.</b> Bankacılık Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait Post Hoc testi Sonuçları.....	72
<b>Tablo 29.</b> Bankacılık Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	72
<b>Tablo 30.</b> Bankacılık Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait One-Way Anova ve Post Hoc Testi Sonuçları.....	73
<b>Tablo 31.</b> Bankacılık Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait Post Hoc testi Sonuçları.....	74
<b>Tablo 32.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Karlılık Oranları Bulgularının Karşılaştırılması.....	74
<b>Tablo 33.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Karlılık Oranları Bulgularına Ait Varyans Analizi Sonuçlarının Karşılaştırılması.....	76
<b>Tablo 34.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Finansal Yapı Oranı Bulgularının Karşılaştırılması.....	76
<b>Tablo 35.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Finansal Yapı Oranı Bulgularına Ait Varyans Analizi Sonuçlarının Karşılaştırılması.....	77
<b>Tablo 36.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Performans Oranları Bulgularının Karşılaştırılması.....	78

<b>Tablo 37.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Performans Oranları Bulgularına Ait Varyans Analizi Sonuçlarının Karşılaştırılması.....	79
<b>Tablo 38.</b> Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörlerinin Tek Bir Tabloda Gösterimi.....	81



## I.BÖLÜM

### GİRİŞ

Krizler, güncelliğini koruyan önemli bir konudur. Pek çok ülkede sayısız kriz yaşandı, yaşanmaya devam etmekte. Krizlerin günümüzde önemli hale gelmesinin sebeplerinden biri de sosyal hayat üzerindeki ekonomik etkileri ve bu etkilerin beraberinde getirdiği değişimler olduğu düşünülmektedir. Küreselleşme, ülkelerin iktisadi, sosyal ve siyasal ilişkilerinin gelişmesi, farklı kültürlere sahip toplumların inanç ve beklentilerinin iyi bir şekilde bilinmesi, uluslararası ilişkilerin yoğunlaşması gibi birbiriyle ilintili konuları kapsayan bir kavramdır (Çınar ve Hepaktan, 2011). Krizin meydana geldiği ülke yurt dışıyla ilişki halindeyse sadece o ülkeyi değil, ilişki halinde olduğu diğer ülkeleri de etkiler.

Amerika Birleşik Devletleri'nde konut piyasası sektörü 2008'de büyük bir çöküş yaşamıştır. ABD' de konut fiyatları 2000'li yıllarda tahmin edilenden fazla artmış, bu artışta mortgage etkili olmuştur. Bankalar geliri düşük ailelere konut satın almaları için kolaylıkla kredi vermişlerdir. Konut fiyatlarındaki beklenmedik düşüş mortgage piyasasını çökertmiş ve geliri düşük aileler, aldıkları konut kredilerini ödeyememiştir. Bu sebeple bankalar, konutlara el koymuştur. Ekonomik kriz, portföyünde fazla miktarda konut ağırlıklı kredi müşterisine sahip olan yatırım bankalarının iflasını büyük ölçüde etkilemiştir. İflasların akabinde oluşan ekonomik krizi durdurabilmek için ABD hükümeti tarafından bazı destek paketleriyle ekonominin tekrar canlandırılması hedeflenmiş, fakat bu kriz kısa zamanda Avrupa'ya da sıçramıştır. Amerika dış ilişkileri yoğun bir ülkedir. Bu sebeple birçok ülke bundan etkilenmiştir. Türkiye de Amerika ve Avrupa ile ticari ilişkileri olan bir ülkedir. Bu kapsamda Türkiye'nin de birçok sektörü bu krizden ilişkileri ölçüsünde etkilenmiştir.

Türkiye imalat sektöründe dış ticaret hacmi yoğun bir ülkedir. Dolayısıyla finansal krizlerin dış ticaret yapılan sektörleri etkilemesinden dolayı, imalat sektörünün içerisinde yer alan metal eşya, makine ve gereç yapım sektörünün de olumsuz etkilendiği düşünülmektedir. Bu çalışmada literatür ışığında krizden en fazla ve en az etkilenildiği düşünülen iki sektör incelenmiştir. Bunlar; sırasıyla; metal eşya, makine ve gereç yapım ile bankacılık sektörleridir. Bu etkinin var olup olmadığı ve derecesinin araştırılması bu çalışmanın amacıdır. Bu çalışmada ilgili sektörlerin verileri toplanıp çalışmanın amacı kapsamında Oran Analizi Yöntemi ile analiz edilecektir.

### **1.1. Araştırmanın Problemi**

Bu çalışmada, 2008 küresel krizinin işletmelerin faaliyetlerini etkileyip etkilemediği sorgulanmaya çalışılmıştır. Dolayısıyla bu araştırmada “2008 küresel krizinde, metal eşya, makine, gereç yapım ve bankacılık sektöründeki işletmelerin finansal oranları etkilenmiş midir?” sorusuna cevap aranmıştır.

### **1.2. Araştırmanın Amacı**

Finansal krizler, meydana geldikleri bölgelerde ekonomik ve sosyal olarak hemen hemen bütün finansal birimleri etkilemektedir. Yaşanan kriz, yapısı gereği dış ülkelerle olan finansal ilişkileri etkileyecek boyutta ise krizin başladığı ülkeyle sınırlı kalmayarak ilişki içerisinde bulunduğu birçok ülkeyi de etkilemektedir. 2008 yılında yaşanan kriz de küreselleşme ile birlikte birçok ekonominin yanısıra Türkiye de etkilenmiştir. Küresel krizden etkilendiği düşünülen sektörlerden biri de en büyük dış ticaret kalemlerinden birini oluşturan metal eşya, makine ve gereç yapım sektörüdür. En az etkilenildiği düşünülen sektörlerden biri ise bankacılıktır. Bu çalışmanın amacı 2008 küresel krizinden Türkiye ekonomisinin etkilenip etkilenmediğinin belirlenmesidir. Söz konusu etki Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren bu iki sektör işletmelerinin finansal oranları aracılığıyla gerçekleştirilecek analizler ile belirlenmeye çalışılmıştır.



### **1.3. Araştırmanın Kapsamı**

Çalışmada 2005-2013 yılları arasında kesintisiz olarak varlığını sürdürmüş metal eşya, makine, gereç yapım ve bankacılık sektöründe aktif olan 33 firmanın literatür çerçevesinde belirlenmiş farklı finansal oranları, üçer aylık dönemler halinde kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası periyotlar şeklinde hesaplanmıştır. Dönemlerin karşılaştırılabilir olması adına üçer yıllık veri setleri oluşturulmuştur. Kriz öncesi dönem 2005 ve 2007 arası; kriz dönemi 2008 ve 2010 arası; kriz sonrası da 2011 ve 2013 yılları arası dikkate alınmıştır.

### **1.4. Araştırmanın Varsayımları**

Araştırmanın varsayımları şu şekilde belirlenmiştir:

- ❖ Borsa İstanbul'daki araştırmaya konu olan işletmelerin tüm metal eşya, makine, gereç yapım ve bankacılık sektörlerini temsil ettiği,
- ❖ Araştırmada kullanılan oranlarda 2008'deki küresel kriz dışında mali tabloları etkileyen farklı bir unsur olmadığı,

### **1.5. Araştırmanın Sınırlılıkları**

Üzerinde çalışılan araştırmaların alanı fark etmeksizin hepsinde bazı sınırlılıklar vardır. Sınırlılıklar iyi bir şekilde belirlenirse, araştırma sonuçları daha kolay anlaşılacaktır. Bu çalışma;

- ❖ Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren metal eşya, makine, gereç yapım ve bankacılık sektöründeki işletmelerle sınırlıdır.
- ❖ Çalışma bu firmaların finansal oranlarıyla sınırlıdır.
- ❖ Bu çalışma, 2005-2013 yılları arası, çeyrek dönemlerle sınırlıdır.
- ❖ İşletmelerin bilanço, gelir tabloları ve hisse senetlerinin ay sonu fiyat bilgileri ile sınırlıdır.
- ❖ Bu çalışmaya verisine ulaşılabilen ve verileri eksiksiz elde edilen firmalar dahil edilmiştir. Bu özelliklere sahip olmayanlar dahil edilmemiştir.

## 1.6. Araştırmanın Önemi

Bir ülkenin küresel bir krizden etkilenmesi için diğer ülkelerle finansal bir ilişki içerisinde olması gerekmektedir. 2007 yılının son döneminde Amerika Birleşik Devletleri'nde meydana gelen ve kısa sürede tüm dünyada etkisini gösteren finansal kriz Türkiye'yi de olumsuz etkilemiştir. Ekonomimizin ithalat ve ihracatta temel birimlerinden biri olan metal eşya, makine ve gereç yapım sektörünün de mali piyasalarda başlayıp ardından reel piyasayı da etkileyen 2008 küresel krizinin etkisi altında kaldığı düşünülmektedir. Türkiye ekonomisindeki yeri ve önemi doğrultusunda metal eşya, makine ve gereç yapım işletmelerinin finansal durumları, 2008 küresel finansal krizinden nasıl ve hangi açıdan etkilendiğinin belirlenmesi ve bu kapsamda gelecekte oluşabilecek finansal krizlere karşı ilgili firmalara ve sektörlere rehber olabilmesi açısından büyük önem taşımaktadır. Bu çalışmanın diğer bir amacı ise 2008 krizinden fazla yara almadan çıkan bir sektör ile etkisini şiddetli hissetmiş iki sektörün karşılaştırılmasıdır. Literatür ışığında yapılan çalışmalara göre Türkiye de bankacılık sektörü 2001 yılındaki krizlerden aldığı dersler neticesinde 2008 küresel krizinden çok fazla etkilenmemiştir. Bu çalışma ile Borsa İstanbul da yer alan bankacılık ve metal eşya, makine ve gereç yapım sektörleri ayrı ayrı analiz edilecek ve daha sonra birbirleriyle karşılaştırılacaktır. Böylece sektöre yönelik alınan tedbirlerin krizlere karşı etkili olup olmadığı da sınanmış olacaktır.

## II. BÖLÜM

### LİTERATÜR

#### 2.1. Kriz Kavramı

Kriz sözcüğü Yunanca “krisis” kelimesinden gelmektedir. İlk olarak tıpta kullanılan bu terim, sosyal bilimlere daha sonraları geçmiştir. Tıp dilinde hastanın sağlık durumunun birden bozulması ve acil tedavi gerektiren durumların ortaya çıkması halinde kullanılmaktadır (Karabıçak, 2010).

Kriz tanımı Türk Dil Kurumunda şu şekilde yapılmaktadır (TDK, 2016) :

- ❖ Bir organda aniden meydana gelen fizyolojik bozukluk,
- ❖ Birinin hayatında meydana gelen ruhsal bunalım,
- ❖ Bir şeyin çok az bulunması durumu,
- ❖ Bir şeye duyulan aşırı ve ani istek,
- ❖ Ekonomik çöküntü,
- ❖ Bir ülkede ya da ülkeler arasında, toplumun ya da bir kuruluşun hayatında meydana gelen güç dönem, bunalım, buhran.

Kriz son zamanların en popüler kelimeleri arasındadır. Genellikle gelişmekte olan ülkelere tanıdık gelen bu kelime, günümüzde bütün dünyanın dilindedir. Kriz kavramı üzerine tek bir tanım yapmak oldukça güçtür. İşletmelerde çeşitli kavramların kriz yerine kullanımı geniş çaplı ve tek bir tanım yapmayı güç hale getirmektedir. Kısa bir şekilde tanımlamak gerekirse kriz, bireyi veya işletmeyi zorlayan durumlara kişi veya işletmelerin yeterli olmaması halidir (Baran, 2009).

Genel manada sıkıntı meydana getiren bir durum gibi gözükse de, krizi fırsat olarak değerlendiren kişiler, kurumlar, kuruluşlar da vardır. Bu doğrultuda yapılan tanımlardan en bilineni Tağraf'ın tanımıdır. Kriz; aniden gelişen, hızla yayılan ve hazırlıksız yakalanan bir durum olduğundan değerlendirilme biçimi önemlidir. İyi değerlendirilirse fırsata çevrilebilirken, değerlendirilemez ise işletmeyi sona götüren

bir olgu olabilir. Bu anlamda kriz stratejik bir dönüm noktasıdır. Kriz anını yorumlamak ve değerlendirmek işletmenin kontrolündedir (Yavaş, 2014).

Kriz bir işletmede gerçekleşmiş ise kriz yönetimi kısmı yöneticilerin yakın takibini gerektirir. Çünkü kriz, işletmede devam etmekte olan faaliyetlerin yanı sıra işletmenin geleceğini de etkiler ve doğru yönetilmezse işletme hayatını olumsuz etkileyecektir. İşletmenin mevcut üretiminin ve piyasa rekabetinin dengesini bozar. Bu durumu Tüz (1996) iki yaklaşımla tanımlamaktadır (Yavaş, 2014).

- **Sübjektif Yaklaşım** : Sezgiseldir. Krizin işletme yönetimi tarafından nasıl algılandığının ve firma yönetiminin içgüdülerine bağlı olarak meydana geldiğini savunur.
- **Objektif Yaklaşım**: Firmayı sistemsel bir şekilde ele alır. Firma sisteminin temel taşlarından birinin bozulması durumunda meydana geldiğini savunur.

### 2.1.1. Krizin Temel Özellikleri

Krizi tanımlarken kullandığımız birçok özellik, aslında krizin temel özelliklerini de barındırmaktadır. “Yönetim problemi olarak bakarsak, örgütte yaşanan tüm fikir ayrılıklarına ya da problemlere kriz demek doğru olmayacaktır. İşletmeyi veya idarecileri probleme iten tam ve doğru bilginin toparlanamaması, iletişim problemlerinin olması, çalışanların farklılaşan beklentileri karşısında meydana gelen problemler gibi yönetimlerin ortak problemlerine kriz adını vermeye gerek yoktur (Dinçer, 1998: 384)”.

Krizi temel alan genel özellikler şunlardır:

- ❖ Geniş bir nüfusu etkileyen büyük etkileri vardır.
- ❖ Yüksek ekonomik maliyetlere sebebiyet verir, klasik önlem yeteneklerine baskın çıkar.
- ❖ Emsali görülmemiş, geniş çaplı ve birbiri ile ilişkili sorunları ortaya çıkarır, yaşamsal kaynakları etkiler.
- ❖ Çok yönlü yansıtma olayı sebebiyle kartopu dinamiği etkisi yapar.
- ❖ Tehditler zaman içerisinde dönüşüme uğrar.
- ❖ Kümeleşmeler söz konusudur.

- ❖ Halk ile, medya ile, güvenilir örgütler ile ve mağdurlar ile elzem iletişim problemleri meydana gelir.

Krizlerin özelliği, genel olarak işletmenin öngörü ve önleme sistemlerinin yeterli olmaması ve bu sebeple kriz durumunun tahmin edilememesidir. Meydana gelen problemlerin üstesinden gelebilmek, yapılacak çalışmalar için yeterli zaman, malzeme ve bilginin bulunamaması, yönetimde gerginlik meydana getiren bir zaman dilimi olması da krizin özelliklerindedir (Tutar, 2007).

### **2.1.2. Krize Sebep Olan Unsurlar**

İşletmeleri kriz ile yüzleşmek zorunda bırakan, krize kaynaklık eden unsurlar işletmelerin iç veya dış çevresinden beslenebilmektedir. Buna ek olarak iç ve dış çevre unsurlarının etkileşimi de krize dair bir zemin hazırlayabilmektedir (Pira ve Sohodol, 2004). Krizler ani şekilde veya gelişini daha önceden hissettirerek birçok unsura bağlı olarak ortaya çıkabilir.

Krizlerin ortaya çıkmasında, işletme dışından ya da işletmenin iç yapısından kaynaklanan birçok unsurun etkisi bulunmaktadır. İşletmelerde krizlere sebep oluşturabilecek bu unsurlar, şu iki genel başlıkta sıralanabilir: iç faktörler ve dış faktörlerdir.

Dış faktörlerde işletme dışındaki unsurların kontrol edilmesi mümkün değildir ve işletme dışı unsurlar değişkendirler. Bunlar işletmenin kontrolü dışında gelişir ve kontrol edilmesi güçtür. Örgüt dışı koşullardaki hızlı değişimler ve örgütün buna ayak uyduramaması muhtemel bir krize sebep olabilir. Değişimlere ayak uydurulamadığı takdirde krizin şiddetinin artması da kaçınılmazdır (Tüz, 2008). Örgütün kriz dönemiyle karşılaşmasının en önemli sebeplerinden biri çevresel faktörlerdir. Sürekli değişen dinamik bir çevre, örgütün aldığı yönetsel kararları uygulamasını güçleştirecektir. Bu durum örgütü krize sürükleyecektir (Aksu, 2008).

Ekonomilerdeki belirsizlik ve dalgalanmalar, işletmenin işleyişine direkt etki eden dış unsurlar arasındadır. İşletmenin ürünlerinin pazardaki durumu, işletmenin temel girdilerinde oluşan fiyat değişimleri, ülkelerin ödeme dengesindeki bozulmalar

ve yüksek oranda enflasyon, kayıt dışı ekonominin yaygınlığı örgütü etkileyen faktörlerdir (Ataman, 2002, s.238).

### 2.1.3. Ekonomik Krizler

Literatürde ekonomik krizi tanımlayan özel tek bir ifade yer almamaktadır. Çünkü ortaya çıkan krizlerin her biri içinde buldukları dönemin özelliklerini taşımaktadır. Bununla birlikte, belirgin biçimlerde ortaya çıkmaları onları kavramsallaştırmak açısından etkili olmaktadır. Fiyatların genel seviyelerindeki ani bir düşüş, borsa ve/veya banka sistemlerinin çökmesi, üretimde oluşan hızlı bir daralma, iflaslar, işsizlik oranının artması ve ücretlerde gerileme ekonomik krizin başlıca ortaya çıkma şekillerini göstermektedir (Ongan, 2005).

Kriz, ekonomik göstergeler açısından kötüye giden bir sürecin ifadesinde kullanılıyor ise resesyon ve depresyon kavramları açıklayıcı olmakta ve bu kavramlar söz konusu kötüye gidişin boyutlarını ortaya koymaktadır.

**Resesyon;** ekonomide daralma şeklinde ifade edilmektedir. Üretimde azalmalar meydana gelmekte, fiyatların genel seviyesi düşmekte ve bunlarla aynı doğrultuda işsizlik yaygınlaşmaktadır (Ertürk, 1999).

**Depresyon;** ekonomik faaliyetlerde şiddetli bir düşüş anlamına gelmektedir. Bu durumda, reel gayrisafi milli hâsılada ani ve kuvvetli bir azalma olacak, yatırımlar çok düşük seviyelere inecek ve işsizlikte artışlar meydana gelecektir (Dereli, 1998).

Ekonomik yapıya ilişkin herhangi bir olumsuzluğa kriz diyebilmek için bu olumsuzluğun belli unsurları barındırması gerekmektedir. Bu durumda değişik dönemlerde ortaya çıkan çeşitli gelişmelerin tümünü (enflasyon, deflasyon, resesyon vb.) kriz olarak tanımlamak doğru olmayacaktır.

Ekonomik krizlerin belirleyici faktörleri (ani ve beklenmedik oluşu, tehdit ve yeni fırsatlar yaratması, yayılma etkisi) birkaç cümle açıklamayla birlikte aşağıda yer almaktadır (Ongan, 2005).

- **Ani ve beklenmedik oluşu;** makroekonomik göstergelerdeki bir kötüye gidişin kriz olarak tanımlanabilmesi için, bunun beklenmedik bir biçimde ve aniden ortaya çıkması gerekmektedir. Örneğin, fiyatlar genel seviyesinin bir azalış eğilimi göstermesiyle tanımlanan deflasyon kriz değildir. Fakat bir ekonomik oluşumu etkileyen durumlar içerisinde beklenmedik bir biçimde fiyatlarda meydana gelen ani düşüşlerin olduğu dönemdeki depresyon bir krizdir.
- **Tehdit ve yeni fırsatlar yaratması;** ekonomik krizlerin tehdit faktörünün yanında yeni fırsatlar yaratıyor olması önem taşımaktadır. Ekonomik krizler bir yönüyle beklenmedik bir zamanda ortaya çıkan sıkıntılı dönemleri ifade etseler de aslında diğer yönleriyle bazı çevreler açısından yeniden yapılanma yolunda bir fırsat olarak da yorumlanabilmektedirler. Kriz koşullarında gündeme gelen tasarruflar ve gelir artırıcı etkiler dikkat çekmekte ve bunlar krizin olumlu sonuçları olarak değerlendirilebilmektedir.
- **Yayılma etkisi;** krizin yayılma etkisi göstermesi yani diğer örgüt ve sektörleri de etkisi altına alabilmesidir. Bu eğilim genellikle az gelişmiş ülkelerde yaygın şekilde gözlemlenmektedir. Finansal alanda meydana gelen krizler bu alanlarla sınırlı kalmayıp reel sektörü de etkisi altına alabilmektedirler. Küreselleşme sonrası hızla yayılan ekonomik entegrasyonlar ulusal ekonomiler arasındaki bağımlılık ilişkilerini artırmakta ve “domino taşı etkisi” denilen yayılma etkisinin uluslararası alandaki etkinliğini güçlendirmektedir.

#### **2.1.4. Finansal Krizler ve Türleri**

Literatür ışığında bir inceleme yapıldığında finansal kriz ile ilgili çok çeşitli tanımlamalar ve araştırmalar bulunduğu görülmektedir.

Mishkin (2001), Güney Asya krizinden hemen sonra krizlerin sebepleri konusunda incelemeler yapmış ve 4(dört) sistematik etki bulmuştur. Bunlar sırasıyla, faiz oranında büyük bir yükseliş, menkul kıymet borsalarının çöküşü, bankacılık piyasasındaki sorunlar ve belirsizlikte yükseliş durumudur. Bunlardan biri ya da tümü, sistem üzerinde finansal kararsızlığın yaygınlaşmasıyla ahlaki risk ve ters

seçim problemlerini arttırmıştır. İlk olarak döviz krizi, ardından ekonomik faaliyetlerde bir daralma gerçekleşmiş, ardından da bir bankacılık krizi ortaya çıkmış ve bunun sonucunda ekonomik faaliyetler durma noktasına gelmiştir(Yıldırta, 2006).

Mishkin'e (1996) göre ekonomik kriz; ahlaki riziko ve ters seçim problemlerinin gittikçe kötüleşmesi sebebiyle, fonların üretken yatırım olanakları biçiminde kullanılamaması sonucu meydana çıkan, doğrusal olmayan bozulmalardır.

Schwartz'a (1995) göre finansal kriz; bankalara ait kredilerin geri ödenmemesi ayrıca bankaların varlıklarının satıldığı durumdur. Krizin nakit bulma meydana geldiğini, kamu müdahalesinin fazla yapıldığını ve bu sebeple bankacılık kesiminde rezerv sıkışıklığının ortaya çıktığını söylemiştir.

Goldstein ve Turner (1996) ise finansal verilerin çoğunluğunun ya da tümünün keskin, ani ve açık bir şekilde bozulması mali krizin varlık fiyatları, kısa vadeli faiz oranları, ödemelerin bozulması ve mali kurumların iflası gibi sebeplerden dolayı gerçekleştiğini belirtmektedir.

Afşar'a (2011) göre finansal krizler; makroekonomik eşitliklerde meydana gelen, tahmin edilemeyen değişimlerin neticesinde, büyük seviyede ülkenin tamamını, küçük seviyede işletmeleri ve hane halkını etkileyen, bulaşıcı ve yayılcı etkisi de bulunan şoklar olarak ifade etmektedir.

Finansal kriz türleri genel kabul gören yaklaşıma göre dördü bir ayrıma tabi tutulmaktadır:

- ✓ Para Krizleri,
- ✓ Bankacılık Krizleri,
- ✓ Dış Borç Krizleri ve
- ✓ Sistemik finansal krizleri olarak dört grupta ele alınmaktadır(Turgut, 2007).

Söz konusu krizler genelde birbirini takip ettiklerinden aralarında net bir şekilde ayırım yapılamamaktadır. Takip eden bölümde söz konusu krizler ayrıntılı bir şekilde açıklanmaktadır.



#### **2.1.4.1. Para Krizleri**

Merkez Bankasının rezervlerini devreye sokması sonucu rezervlerde yaşanan düşüşle birlikte oluşan kriz döviz krizi olarak tanımlanır. Bunun sebebi sabit kur sisteminin uygulandığı bir ekonomide piyasa oyuncularının ani bir şekilde ellerindeki ulusal varlıkları yabancı varlıklara çevirmeleridir. Döviz krizinin dikkat edilmesi gereken önemli bir noktası da yarı sabit kur sistemidir. Çeşitli çıkış nedenleri olsa da tümü sabit kur sisteminin uygulandığı ekonomilerde meydana gelmektedir (Kansu, 2004, s.62).

Uzun bir süre, para krizleri literatürde finansal krizlerin oğlu gibi görüldü ama uyuşmazlıkları ondan bağımsız değerlendirildi. Aslında, tarihsel olarak finansal krizler genellikle finansal sektörleri ve çeşitli şekillerde bir etkiyi yansıtmaktadır. Ülkelerin reel ekonomileri üzerinde dökülen para piyasalarında büyük dalgalanmalara dikkat çekmiştir (Claessens and Köse, 2013).

Para krizi kökenlerini anlamının en iyi yolu, uluslararası finansın temel üçlemesini düşünmektir. Birincisi, ülke ekonomilerini uluslararası nakit akışına açmalı. İkincisi, enflasyonu istikrara kavuşturmak için para politikasını bir amaç olarak kullanmalı. Üçüncü olarak döviz istikrarını korumak (Goldstein and Razin, 2013).

#### **2.1.4.2. Bankacılık Krizleri**

Bankacılık krizi bankaların aktivitesini etkileyen finansal krizdir. Birçok ekonomiste göre sistematik kriz durumunda bankalar bireysel ekonomiler için daha yüksek maliyetlerle çok daha fazla zarar görmesine neden olacaktır. Oluşabilecek olumsuz etkiler iflas edebilecek kadar büyük olabilir (Congleton, 2009).

Ariccia ve arkadaşları (2008) tarafından yapılan araştırmaya göre, ekonomik olarak bağımlı olan endüstriler yabancı fonlara bağımlı olmayan sanayilerin aksine bankacılık krizleri sırasında kötü performans göstermektedirler. Öte yandan, çalışma sonuçları mali bağımlı sektörlerde olumsuz etkiler meydana getirmektedir ve bu etkilerin büyüyen mali sisteme sahip olan ülkelerde çok daha yüksek olduğu görülmektedir. Yazar sanayilerin gelişimini desteklemek için kredi ve diğer finansal

hizmetler ile ekonomilerden ekonominin büyüklüğüne ilişkin önemli bir sistemlerine ima etmektedir (Merovci, Konxheli and Sahiti).

#### **2.1.4.3. Dış Borç Krizleri**

Dışa borçlanmış ekonominin, kamuya ya da özel kesime dair olan dış borçlarını ödeyememesidir. Bu gibi durumlarda ülkeler yeni dış borçlanmalarını sıkıntıya sokmamak için mevcut dış borca dair yeni ödeme planlarının yapılması ve sorumlulukların ertelenmesi şeklinde meydana gelir (Delice, 2003).

Borcu olan ülke borcunu ödeyemediğinde veya borç vermiş olan ülke verdiği borcun ödenmeme ihtimaline karşı yeni krediler vermeyi reddedebilir. Öncelikli olarak mevcut borçlarını ödemelerini isterler ve bunların akabinde borç krizleri meydana gelir. Bu krizlerin sebepleri kamu veya özel borçlar olabilir. Kamuda borçların geri ödenmesinde gerçekleşebilecek aksaklıkların düşüncesi, risk algılamasını arttırdığı için özel sermaye girişlerinde yüksek oranda azalmaya ve bir para krizine sebep olabilir (IMF, 2002).

#### **2.1.4.4. Sistemik Finansal Krizler**

Döviz kurları belirli bir seviyede sabit hale getirilmiş ise ticari açıkların yükselmesine sebep olabilir. Bu ise ilgili para birimine karşı spekülasyon bir saldırıya yol açabilir. Döviz rezervlerinde kayıplara ve döviz kurlarında uyum sağlayıcı bir düşüşe sebep olur. Para değerlerindeki dalgalanmalar büyük ve ani olabilir çünkü döviz kurları beklentilerden etkilenir. Ulusal bir paranın değerinde yaşanan ani düşüş etki olarak yabancı para türünden borçlarının değerinde artış yaratır (Feldstein, 1999). Spekülasyon bir atak başladığında ve paranın değerinde bir düşüş olduğunda, yeni gelişen piyasa ekonomilerinde borç piyasalarının kurumsal yapısı ile ulusal paranın devalüasyonu arasında etkileşim oluşur ve ekonomi sistemik bir krize doğru sürüklenir (Mishkin, 1996). Bu krizler birbiri ile bağlantılıdır ve farklı alanda çıkmış bir kriz diğer kriz türlerini de tetikleyebilir.

#### **2.1.4.5. Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri**

Finansal krizler, 1980'li yılların ikinci yarısı ve 1990'ların ilk yılları itibari ile daha fazla meydana gelmektedir. Söz konusu krizlerin temel nedeninin giderek artan küreselleşme hareketleri olduğu kabul edilmektedir (Kibritçioğlu, 2001).

Ekonomik veriler ne şekilde olursa olsun krizin olup olmayacağı konusunda net bir tahmin yapılamaz. Buna ek olarak, önemli ekonomik veriler ve birkaç erken uyarı sistemiyle kötü olan bir durumun gösterimi ve finansal krizin ortaya çıkabileceği konusunda sağlıklı ipuçları vermesi kuvvetli bir ihtimaldir (Turgut, 2007).

Kaminsky, Lizondo ve Reinhard birçok çalışmada kullanılacak olan, aylık verilere dayalı bir öncü göstergeler yaklaşımı olan KLR Modelini geliştirmişlerdir. Bu model belirli bir sınır değerini geçtiğinde para krizleri için kriz sinyali verir. 1975-1998 yıllarını kapsayan çalışmalarında kriz endeksi hesabı yaparken rezerv değişikliği ve ağırlıklı olarak nominal döviz kuru değişikliğini kullanmışlardır. Çalışmada on beş gösterge ele alınmıştır, kriz sinyalinden itibaren yirmi dört aya kadar kriz yaşandığında gösterge iyi, yaşanmadığında ise gösterge kötü olarak değerlendirilmiştir (Kaminsky, Lizondo ve Reinhart, 1998).

#### **2.1.4.6. Finansal Kriz Modelleri**

Dünya ekonomisinde meydana gelmiş finansal krizlerin farklı niteliklere sahip olmaları ve özellikle 1990'lı yılların öncesinde ve sonrasında yaşanan krizlerin birbirlerinden niteliklerine göre ayrılabilmesi için farklı modellerin geliştirilmesi kaçınılmaz bir hale gelmiştir. Ortaya çıkan her yaklaşımın arkasında yatan neden, meydana gelen yeni krizin diğerlerine oranla farklı çıkış noktalarına sahip olması ve farklı koşullarda meydana gelmeleridir.

Krizler birbiriyle pek çok yerde bütünleşeler bile oluşmaları, gelişimleri ve sonuçları itibari ile farklılıklar göstermektedirler (Yücel ve Kalyoncu, 2010). Yeni krizler meydana geldikçe, onları açıklayabilmek için yeni modeller üzerine çalışılmakta, fakat üretilen en yeni model dahi kısa süre sonra oluşan bir krizi açıklayamamaktadır.(Oktar ve Dalyancı, 2010).

Finansal kriz modellerinin ilki Birinci Nesil Kanonik Kriz Modelleridir. Diğeri İkinci Nesil Kendini Doğrulayan/Besleyen Kriz Modelleridir. Sonuncusu da Üçüncü Nesil ise Yayılma/Bulaşma Etkisi olarak bilinmektedir

Birinci nesil kriz modellerinde krizi tetikleyen temel unsurun makro ekonomik faktörlerdeki bozulmalar olduğu ve para krizinin nedenleri vurgulanmaktadır. Krugman, Flood ve Garber ile geliştirilen model; hükümete ait bütçe açığı, iç borçlanma ya da emisyon yardımıyla finanse edilmektedir. Başka bir ifadeyle makro politikaların para arzının artırılmasıyla finanse edilmesi enflasyona, sermayenin kaçışına ve beklentilerin olumsuzlaşmasına sebep olmaktadır. Birinci nesil modele göre kriz, makro ekonomik politikadaki bozulmaların bir sonucudur. Ayrıca paranın reel olarak aşırı değerlenmesi, cari işlemler bilançosundaki meydana gelen açık ve rezervlerdeki önemli azalmayla birlikte tahmin edilebilir (Karaçor ve Alptekin, 2006).

İkinci nesil kriz modellerinde ki genel vurgu ise temel ekonomik verilerde önemli bozulmalar olmadan (bütçe açığı, enflasyon aracı ve döviz rezervleri gibi) iktisadi ajanların dışsal nedenlerle de tetiklenebilen beklentilerindeki ani değişimler ekonomide parasal istikrarsızlık oluşturabilmektedir. Ayrıca krizin meydana gelmesinde büyük rol oynayabilmektedir. Uygulanan makroekonomik politikalar ve döviz kuru politikası birbiri ile paralel de olsa, piyasa beklentilerinde oluşan bir değişiklik devletlerin seçimlerini etkileyebilir. Böylelikle ekonomi kendi kendine meydana gelen bir krize girebilir (Doğanlar, vd., 2007).

Son olarak da, üçüncü nesil kriz modelleri Meksika ve Asya krizi ile ortaya çıkmıştır. Birinci ve İkinci nesil kriz modelleriyle bu krizlerin açıklanamamasında, bu krizlerin temelinde yayılma ve bulaşma özelliğinin olması etkilidir. Üçüncü nesil kriz modelleriyle açıklanan krizler, basit olarak; uluslararası sermayenin hareketliliğinden kaynaklanan ve aynı bölgede bulunan birbirinden farklı ekonomilerin art arda krize girmesi olarak tanımlanabilmektedir. (Erkekoğlu ve Bilgili, 2005).

### **2.1.5. Küresel Finansal Krizler**

1980'li yıllardan itibaren yani birinci sanayi devrimi ile gelen değişikliklerden sonra dünya yeni bir döneme girmiş ve kültürel bütünleşme hız kazanmıştır. Bu dönemde oluşan sürece “büyük dönüm noktası”, “yenidünya düzeni”, “küreselleşme” ve “bilgi çağı” gibi çeşitli tanımlar getirilmiştir (Afşar, 2004). Bu çeşitli tanımlamalar ile birlikte özellikle ekonomideki gelişmeler ve hemen her alanı kapsayan entegrasyon olgusu küreselleşme olarak yorumlanmaktadır (Adıgüzel, 2013).

Küreselleşme kavramı ekonomik anlamda iki temel bileşenle anılmaktadır. Bunlardan ilki üretim, ikincisi ise sermaye birikimi süreci ile ilgilidir. Bu bileşenlerden ikincisi olan sermayenin küreselleşmesinde en önemli kısım, sermaye dolaşımının serbestleşmesidir. Dolaşımın rahatlamasıyla sermaye hacminin artması, yayılması ve yeni yatırım araçlarının devreye girmesi küreselleşmenin esaslarındandır. Son yıllarda finansal piyasalar büyük ölçüde genişlemiştir. Bundan ötürü ise para ve bilginin özgürlüğünde herhangi bir sınırlama kalmamıştır (Bauman, 2010).

Ekonomik küreselleşmeyi basit bir şekilde tanımlamak gerekirse; çok uluslu firmaların, direkt dış sermaye yoluyla uluslararası ekonomilerde ulus ötesi kaynaşma ile artması (Bhagwati, 2003).

Türkiye ekonomisinin küreselleşme kavramına ayak uydurması yine yukarıda bahsettiğimiz gibi 1980 sonrasında sanayi devriminden sonra başlamış ve 1990 yılına kadar tamamlanmıştır. Yaşanılan bu süreçte ilk olarak serbest dolaşım sağlanmıştır. Daha sonra ise döviz kurlarında gerçekleştirilen esnekleştirmeler ile sanayi ihracata yönlendirilmiştir. Türkiye mali piyasaların dış finans merkezleriyle entegre olma süreci bunları yakından izlemiş ve 1990 yılı çevresinde ekonomi tamamıyla dışa açık hale getirilmiştir.

#### **2.1.5.1. 1929 Büyük Dünya Krizi**

Birinci Dünya savaşı yıllarında devletlerin para politikaları altın standardına bağlıydı. Ülkeler bastıkları kâğıt paraları altın karşılığı olarak basıyor, hatta döviz

kuru da altın kuru ile belirleniyordu. Dünya savaşının ardından paraya duyulan gereksinim sonrası bazı Avrupalı devletler altın standardını bırakıp karşılıksız para basmaya başladılar. Altın standardını terk etmeyen ABD diğer bankalardan yoğun talep görmeye başladı ve bu New York'un dünya finans merkezi olmasını sağladı. Böylece Dünya finans merkezi unvanı Londra'dan alındı. Bu süreçte dünya altın rezervinin yaklaşık yarısı ABD'de toplandı.

ABD'deki bu altın girişinin hızlanması devasa bir servete sağladı. Değerler hızla yükseldi. Hükümetler altın standardını devam ettirdiler. Ayrıca deflasyonist politikaları takip ettiler. İzlenen bu politikaların neticesinde fiyatların düşüşüyle birlikte ekonomik faaliyetler geriledi. Bu gelişmelerin ardından Ekim 1929'da ABD borsasında düşüş başladı. Ekim'in 24ü ekonomi tarihine Kara Perşembe adıyla geçti ve 24 Ekim 1929 borsa tam anlamıyla çöktü (Eğilmez, 2008).

**Tablo 1. Toplam Sanayi Üretim İndeksi (1929 = 100)**

Ülke	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
İngiltere	94	100	94	86	89	95	105	114
Kanada	94	100	91	78	68	69	82	90
Fransa	94	100	99	85	74	83	79	77
Almanya	100	100	86	72	59	68	83	96
İtalya	99	100	93	84	77	83	85	99
Hollanda	94	100	109	101	90	90	93	95
İsveç	88	100	102	97	89	93	111	125
ABD	90	100	83	69	55	63	69	79

**Kaynak:** Industrial Statistics, OECD, 1958 Murat Kaykusuz tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 1'de Büyük Buhran döneminde yaşanan çöküşün başlıca sanayi ülkelerindeki etkisi görülmektedir. Tabloya bakıldığında bazı ülkelerin krizden

hemen sonra, bazılarının ise krize direndikten bir süre sonra çöküşe geçtiği görülmektedir. Sanayi üretimi açısından çöküşü geç olan ülkenin ABD olduğu ve 1935 yılında bazı ülkelerin krizden kurtulduğu (İngiltere, İsveç ve İtalya gibi), bazılarının toparlandığı (Almanya ve Hollanda gibi), bazılarının ise halen krizden çıkamadığı (Fransa, ABD, Kanada gibi) görünümü anlaşılmaktadır. ABD krizden en çok etkilenen ülke olduğu için çöküşü uzun süreli ve büyük olmuştur.

#### **2.1.5.2. 1970'lerde Bretton Woods Sisteminin Çökmesi ve Petrol Şoku**

ABD, 1970lere kadar para karşılığı olarak altın basan tek ülkeydi. O da 15 Ağustos 1971 de bundan vazgeçti ve ülke parası olan doları dalgalanmaya bıraktı. Böylece dünya para sistemi birdenbire karşılıksız kaldı. ABD'nin ardından İngiltere de ülke parası olan poundu dalgalanmaya bıraktığını açıkladı. Diğer gelişmiş ülkelerde bunları izledi ve sanayileşmiş ülkeler rezervlerini artırmak için kolayca para bastılar. Bunun sonucunda bütün para birimleri değer kaybetmiş oldu (Eğilmez, 2008).

Petrol üreticisi ülkeler bu durumdan reel anlamda önemli zararlar etme yoluna girdiler. Çünkü petrol fiyatları dolara bağlıydı ve dolardaki bu kayıp onları yakından ilgilendiriyordu. Bu bağlamda OPEC (Petrol Üreticisi Ülkeler Birliği) petrolün fiyatını altına bağladığını duyurdu. Böylelikle doların altın karşılığının kalkması ve ardından petrolün altına bağlanmasıyla, petrol fiyatlarında önemli ölçüde yükselmeler başladı. Petrol fiyatlarındaki bu artışın ardında Yom Kippur savaşı da etkilidir. Yom Kippur savaşı İsrail – Arap ülkeleri arasında gerçekleşmiş bir savaştır (Sönmezoğlu, 2005).

#### **2.1.5.3. 1997 Asya Krizi**

Kriz 1997'de Tayland'da başlamıştır. Başlangıçta Uzakdoğu ülkelerine ardından Rusya'ya yansımıştır. Tayland'ın para birimi olan Baht'ın devalüe edilmesiyle başlayan Asya Krizi bir anda bölgesel bir nitelik kazanarak bölgedeki yabancı sermayenin güven kaybetmesine sebep oldu. Çok zaman geçmeden Endonezya ve Güney Kore de bu krizden etkilenmiştir. Hatta Hong-Kong, Malezya, Filipinler ve Singapur'da da yatırımcılar tarafından bölgenin yatırıma uygun olup

olmadığı sorgulanmaya başlamıştır. Bu bölgeye yatırım yapmak isteyen yatırımcıların güvenleri sarsılmıştır. Daha önceden yapılmış olan yatırımların (hisse senedi, hazine bonosu ve devlet tahvili gibi) da elden çıkarılıp dolara çevrilmesi krizi derinleştirmiştir (Yılmaz, 2013).

#### **2.1.5.4. 2008 Krizi**

Bir ülke ekonomisi küçük bir piyasaya sahip olduğu sürece diğer ülke ekonomilerini etkileyemeyecektir. Diğer yandan bir ülke ekonomisi güçlü ve büyük bir piyasaya sahipse yaşadığı olumlu veya olumsuz bütün şoklar küresel ekonomide herkesi etkileyecektir. Çünkü krizler uluslararası hizmet, mal ve faktör kanallarıyla bütün dünyaya yayılır. Bundan en çok gelişmekte olan ülkeler etkilenmektedir (Kibritçioğlu, 2001).

2008 küresel krizinin kökeninde dünya tarihinin en büyük gayrimenkul ve kredi balonu yatmaktadır. 2008’de Amerika Birleşik Devletlerinde konut piyasası sektöründe büyük bir çöküş meydana gelmiştir. 2000li yıllarda ABD deki konut fiyatları tahmin edilenden fazla artmış, bu artışta mortgage etkili olmuştur. Bankalar geliri düşük ailelere konut satın almaları için kolaylıkla kredi vermişlerdir. Konut fiyatlarındaki beklenmedik düşüş mortgage piyasasını çökertmiş ve geliri düşük aileler borç aldıkları konut kredilerini ödeyememişlerdir. Bu sebeple bankalar konutlara el koymuştur. Ekonomik kriz, portföyünde fazla miktarda konut ağırlıklı kredi müşterisine sahip olan bankaların iflasını büyük ölçüde etkilemiştir. İflaslar akabinde oluşan ekonomik krizi durdurabilmek için ABD Hükümeti tarafından bazı destek paketleriyle ekonominin tekrar canlandırılması hedeflenmiş fakat bu kriz kısa zamanda Avrupa’ya da sıçramıştır.



**Tablo 2. ABD Reel GSYİH Artış Oranı (2000-2013)**

\*Reel GSYİH artışı 2009 yılı GSYİH baz alınarak hesaplanmıştır.

YIL	REEL GSYİH (%)*	YIL	REEL GSYİH (%)*
2000	4,1	2007	1,8
2001	1	2008	-0,3
2002	1,8	2009	-2,8
2003	2,8	2010	2,5
2004	3,8	2011	1,8
2005	3,4	2012	2,8
2006	2,7	2013	1,9

**Kaynak:** U.S. Department of Commerce – Bureau of Economic Analysis’in <http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp> adresindeki verilerden yararlanılarak

Murat Kaykusuz tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 2’de görüldüğü gibi 2001 yılında gerçekleşen Dot Com Krizi ve terör saldırıları ABD’nin reel GSYİH yükselişini yavaşlatmıştır fakat düşmesine yol açmamıştır. Diğer bir ifadeyle, ABD ekonomisi bahsedilen olaylar yüzünden ekonomik anlamda bir küçülme yaşamamıştır. ABD ekonomisi 2003 yılında bir büyüme trendi yakalamıştır. Reel GSYİH 2003 yılında, 2002 yılına nazaran yüzde 2,8; 2004 yılında bir önceki yıla göre yüzde 3,8; 2005 yılında ise 2004 yılına göre yüzde 3,4 artmıştır (Kaykusuz, 2014).

**Tablo 3. Ülkeler İtibariyle GSYİH Büyüme Oranları (2007)**

ÜLKE	2007	2008	2009	2010
TÜRKİYE	4.7	0.7	-4.8	9.2
İNGİLTERE	3.4	-0.8	-5.2	1.7
ALMANYA	3.3	1.1	-5.1	4
FRANSA	2.3	-0.1	-3.1	1.7
KANADA	2.2	0.7	-2.8	3.2
AVUSTRALYA	3.8	3.8	1.6	2.1
İSVİÇRE	3.8	2.2	-1.9	3
NORVEÇ	2.7	0.1	-1.6	0.5
İSVEÇ	3.3	2.2	-5	6.6
DANİMARKA	1.6	-0.8	-5.7	1.6
HOLLANDA	3.9	1.8	-3.7	1.5
İTALYA	1.7	-1.2	-5.5	1.7
İSPANYA	3.5	0.9	-3.8	-0.2
JAPONYA	2.2	-1	-5.5	4.7
RUSYA FED.	8.5	5.2	-7.8	4.5
ÇİN	14.2	9.6	9.2	10.4

**Kaynak:** The World Bank “GDP growth (annual %)”,  
<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG> adresindeki verilerden yararlanılarak Murat Kaykusuz tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 3’te görüldüğü gibi, tabloda yer alan ülkelerden Danimarka ve İtalya dışında diğer bütün ülkelerin GSYİH büyüme oranları ABD büyüme oranının üstünde gerçekleşmiştir. Buradan da anlaşılacağı gibi 2007 yılında ABD haricinde diğer ülkeler krizi henüz tam olarak hissetmemişlerdir. 2008 yılında ise tablodaki bütün ekonomilerin krizden etkilendiği görülmektedir. Her yıl ekonomisinde büyük gelişme gösteren Çin bile 2007 senesindeki yüzde 14,2’lik gelişmesine nazaran 2008 yılında sadece yüzde 9,6 oranında bir artış yakalayabilmiştir. 2009 yılına gelindiğinde kapitalist sistemdeki hemen hemen bütün ülkeler krizin etkilerini hissetmiştir. 2010 yılında pek çok ülkede krizin etkileri azalmıştır. Örnek olarak İsveç ekonomisinde 2009’da GSYİH yüzde 5 oranında azalmıştır. Ardından 2010 yılında yüzde 6,6 gibi yüksek oranda bir artış meydana gelmiştir. Ancak 2010 yılı

itibariyle gerek Türkiye, İsveç gerekse diğer ülkelerde krizin sona erdiğini söylemek mümkün değildir.

### **2.1.6. Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Finansal Krizler**

Türkiye ekonomisinde 1980 yılı öncesinde, 1994 yılında ve 2001 yılında belli başlı krizler yaşanmıştır. Yaşanan bu krizlerin çoğu finans sektörü temelli oluşmuş krizlerdir. Bunlar sırasıyla aşağıda açıklanmıştır.

#### **2.1.6.1. 1980 Öncesinde Yaşanan Krizler**

Türkiye Cumhuriyetinin ilanından itibaren Türk Ekonomisi ciddi sıkıntılar yaşamıştır. Bu süreçte en büyük zorlukların başında üretkenliğin az ve dışa bağımlılığın çok olması gelmektedir. Bu temel sorunlar dönem dönem baş göstermiş ve sürdürülemeyecek bir hal aldığına ise finansal krizlere dönüşmüşlerdir. Küresel ekonominin de meydana gelme sebeplerinden biri sayılan sermaye dolaşımının serbestleşmesi Türkiye Ekonomisi için de dönüm noktası sayılmaktadır. Bu Türkiye Ekonomisi için fırsat ve tehditlerin ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. Bu süreçte finansman anlamında sıkıntılar boy göstermeye başlamıştır. Ne zaman ki sıkıntı içine giren alanlar yönetilemeyecek kıvama gelmiştir, işte o zaman Türkiye Ekonomisi krizle karşı karşıya kalmıştır (Oktar ve Dalyancı, 2010).

Türkiye ekonomisinde 1980 yılından önce çeşitli yapılarda krizler meydana gelmiştir. Bunların bazıları dış etmenlerden, bazıları ise iç etmenlerden kaynaklanmaktadır. Dış etmenlerden olanlara örnek; 1929 yılındaki Büyük Dünya Krizi, İkinci Dünya Savaşı, Körfez Savaşı ve Asya-Rusya Krizi olabilir. Kendi ekonomi politikasından kaynaklanan hatalar ise; 1958 yılı krizi ve devalüasyonu, 1979 yılı krizi ve 1980 yılı devalüasyonu şeklinde sıralanabilir (Eğilmez, 2008).

#### **2.1.6.2. 1994 Krizi**

Birinci Körfez Savaşında ekonomi olumsuz yönde etkilenmiş ve yapılan genel seçimler sonucu kamu açıklarında bir artış meydana gelmiştir (Kansu, 2004). Kamu açıklarından meydana gelen iç borçlanma artışı faiz oranlarında yükselişe, ayrıca yabancı sermaye girişinin teşvik edilmesine sebep olmuştur (Erdem, 2001).

Karşılaşılan bu olumsuzlukları çözmek için istikrarlı bir ekonomik program uygulanmaması sonucu 1993 yılının sonlarında Türkiye ekonomik bir krize sürüklenmiştir (Eğilmez, 2011).

Meydana gelen bu krizin ana sebebi bütçe açıklarıdır. Gittikçe artan tüketim harcamaları ithalatı arttırarak cari açığın büyümesine neden olmuştur. Oluşan bu bütçe açığı para basılarak karşılanmaya çalışılmış fakat ülkeye doğru gerçekleştirilen sermaye hareketlerinin serbestliği yüzünden likidite artışı olmuştur. Bu durumu kontrol altında tutmak için bazı politikalar uygulanmaya çalışılmış ve daha sonra bu politikaların güvenilirliği ile ilgili şüpheler meydana gelmiştir. Yatırımcılar sıcak paranın etkisiyle enflasyonun artacağını düşünerek dövize yönelmiş ve krize neden olmuşlardır (Işık, Duman ve Korkmaz, 2004).

1994 yılı Nisan ayındaki ekonomik istikrarda izlenecek ana hedefler şunlardır (Eğilmez, 2008) :

- Ek bir vergi alınarak kamu hâsılatlarının artırılması,
- Kamu giderlerinin; bütçede yapılacak olan bazı kısıtlamalar yoluyla azaltılması
- Bahsedilen önlemlerden elde edilen verilerle konsolide bütçe açığının ve buradan hareketle kamu kesimi harcamalarının azaltılması,
- Türk Lirası'nın dolara karşı değerlenmesinin önüne geçilmesi,
- Hazine borçlanmasını cazip kılmak için ilk olarak enflasyonun üzerinde bir faiz tutarıyla kâğıt satılması ve zamanla ilgili faizin azaltılması,

5 Nisan kararları kamuoyunda güvenilirliği yitirmiş bir siyasal iktidar tarafından hazırlanmış ve uyulmaya çalışılmıştır. Hatta bazı alanlarda sadece kriz öncesi koşullara dönülebilmiş, diğer alanlarda ise bu başarıyı bile elde edememiştir.

### **2.1.6.3. 2001 Krizi**

Türkiye ekonomisi 1994 krizinden sonra tarihinin en büyük krizi olan 2001 krizini yaşamıştır. Bu krizin ilk belirtileri Kasım 2000'de görülmeye başlamıştır. Reel sektör üzerinde büyük etkiler meydana getiren bu kriz, ilk olarak kamu sektöründe doğmuş ve finansal sektöre yayılmıştır. Bu krize sebep olan ana faktörler

incelendiğinde yüksek cari işlemler açığının etkisi görülmektedir (Karataş ve Yılmaz, 2009).

Kasım 2000'in sonlarına doğru faiz oranları ciddi manada yükselmiş, ülke dışına önemli ölçüde sermaye çıkışı yaşanmıştır. Merkez Bankasının rezervleri hızlı bir şekilde azalmış, hisse senedi fiyatlarında ani düşüşler gözlemlenmiş ve bir banka sistem dışına alınmıştır. Kasım ve Aralık aylarında bazı önlemler uygulamaya konulmuş ve krizin daha da derinleşmesi önlenmiştir. Piyasalarda gözle görülür iyileşmeler yaşanmıştır. Fakat 2001 yılı Şubat ayında Hazine İhalesinden önce negatif gelişmeler, uygulanan programa karşı güvenin büyük ölçüde bitmesine sebep olmuştur. TL ye karşı bir spekülasyon atak oluşmuştur. Tüm bunlar Kasım 2000 de boy gösteren ve Şubat 2001 de şiddetli yaşanan kriz sürecini tetiklemiştir (BDDK, 2010).

Aşağıda yer alan Tablo 6'ya bakıldığında 1997 yılında Tayland'da Baht'ın devalüe edilmesiyle başlayan bankacılık krizi ve Türkiye'de Kasım 2000'de başlayan ve literatürde daha çok 2001 krizi diye bilinen bankacılık krizinin bazı yönleriyle karşılaştırılması yapılmıştır.

Tayland ve Türkiye'de yaşanan bankacılık krizinin iki farklı ekonomide hemen hemen aynı gelişmeyi gösterdiğini görmekteyiz. Her iki ekonomide de yaşanan kriz büyük maliyetlere sebep olmuştur. Tayland da ki milli gelir düşüşü Türkiye'ye göre daha ağır iken buna karşılık Türkiye'de daha fazla banka zarar görmüştür.

**Tablo 4. Tayland (1997) ve Türkiye'deki (2001) Bankacılık Krizlerinin Karşılaştırılması**

	<b>Tayland</b>	<b>Türkiye</b>
<b>Kriz Yılı</b>	Tem.97	Kas.00
<b>Kriz Yılında</b>		
Döviz krizi oldu mu?	Hayır	Evet
Borç krizi oldu mu?	Hayır	Hayır
<b>Kriz Öncesi Yılında</b>		
Banka sayısı	41	80
Kamu açığı/GSYH (%)	2,4	-14,97
Kamu borcu/GSYH (%)	14,15	51,31
Enflasyon	4,77	68,79
Mevduat/GSYH (%)	76,91	37,28
GSYH büyümesi (%)		
Kredi artışı var mı?	Hayır	Hayır
<b>Kriz Sırasında</b>		
Mevduat donduruldu mu?	Hayır	Hayır
Tam mevduat garantisi verildi mi?	Evet	Evet
Ne zaman verildi?	Ağu.97	Ara.00
Ne zaman kaldırıldı?	Oca.05	Haz.04
<b>İleriki Aşamalar</b>		
Kamu müdahalesi	Evet	Evet
Krizden 3 yıl sonra banka sayısı	40	54
<b>Krizin Maliyeti</b>		
GSYH kaybı (%)	43,8	32

**Kaynak:** Luc Laeven, Fabian Valencia, 2008'den yararlanarak Mahfi Eğilmez tarafından derlenmiştir.

Banka sayısındaki bu azalışı sadece iflaslarla açıklamak pek doğru nitelendirilmeyebilir. Bunlar içerisinde TMSF'ye aktarılan bankalar, birleştirilmiş

bankalar, satılmış bankalar, tasfiye aşamasındaki bankalar ve fon bünyesindeki bankalar da vardır. Aşağıdaki tabloda bunlar daha net ve ayrıntılı görülebilmektedir.

**Tablo 5. TMSF Bünyesine Alınan, Birleştirilen, Satılan veya Tasfiye Edilen Bankalar**

<b>TMSF'ye Aktarılan Bankalar</b>	<b>Birleştirilmiş Bankalar</b>	<b>Satılmış Bankalar</b>	<b>Tasfiye Aşamasındaki Bankalar</b>	<b>Fon Bünyesindeki Bankalar</b>
Türkbank	Sitebank	Bank Ekspres	Türkbank	Birleşik Fon B.
Bank Ekspres	Egebank	Sümerbank	Kıbrıs Krd. B.	
İnterbank	Yurtbank	Demirbank	İmarbank	
Egebank	Yaşarbank	Sitebank		
Yurtbank	Bank Kapital	Tarişbank		
Sümerbank	Ulusalbank			
Esbank	Bayındırbank			
Yaşarbank	Etibank			
Etibank	Esbank			
Bank Kapital	EGS Bank			
Demirbank	Toprakbank			
Ulusalbank	İktisat Bankası			
İktisat Bankası	Kentbank			
Sitebank				
Tarişbank				
Kentbank				
EGS Bank				
Toprakbank				
Pamukbank				
Kıbrıs Krd. B.				
İmar Bankası				

**Kaynak:** Akar ve Çiçek, 2007

### **2.1.7. 2008 Küresel Finansal Krizin Türkiye'ye Etkileri**

2008 yılında konut piyasasında ciddi bir çöküş meydana gelmiştir. 2000'li yıllar boyunca ABD deki konut fiyatları tahmin edilenden fazla artmış, bu artışta mortgage etkili olmuştur. Bankalar geliri düşük ailelere konut satın almaları için kolaylıkla kredi vermişlerdir. Konut fiyatlarındaki beklenmedik düşüş mortgage

piyasasını çökertmiş ve geliri düşük aileler borç aldıkları konut kredilerini ödeyememişlerdir. Bu sebeple bankalar konutlara el koymuştur. Ekonomik kriz ile kredi portföyünün çoğu konut kredisinden oluşturan yatırım bankalarının iflası kaçınılmaz olmuştur. İflaslar akabinde oluşan ekonomik krizi durdurabilmek için ABD Hükümeti tarafından bazı destek paketleriyle ekonominin tekrar canlandırılması hedeflenmiş fakat bu kriz kısa zamanda Avrupa'ya da sıçramıştır. Amerika dış ilişkileri yoğun bir ülkedir. Bundan dolayı birçok ülke bundan etkilenmiştir. Türkiye de Amerika ve Avrupa ile ticari ilişkileri olan bir ülkedir. Bu kapsamda Türkiye'nin de birçok sektörü bu krizden ilişkileri ölçüsünde etkilenmiştir.

### 2.1.7.1. İşsizlik Üzerine Etkisi

Türkiye'de sanayinin geliştiği bazı illerde (İstanbul, Bursa, Denizli, Gaziantep, Kayseri ve Konya gibi) 2008 Küresel Krizinin etkisiyle işten çıkarılmaların sayısı yüksek miktarda arttı ve işsizlik oranı ciddi rakamlara ulaştı.

Aşağıdaki tabloda incelendiğinde ABD Mortgage Krizi esnasında ve sonrasında işsizlik oranı yüksek seviyelerdedir. Özet olarak meydana gelen küresel finans krizi Türkiye'de açılacak iş alanını negatif yönde etkilemiştir (TÜİK).

**Tablo 6. Yıllara Göre Türkiye'de İşsizlik Oranları**

Yıl	İşsizlik Oranı (%)	Yıl	İşsizlik Oranı (%)
2004	10,8	2009	14
2005	10,6	2010	11,9
2006	10,2	2011	9,8
2007	10,3	2012	9,2
2008	11	2013	9,7

**Kaynak:** TÜİK Verileri

İstihdam ve işsizlik oranlarında oluşan bu negatif gelişmeler ekonomideki toplam ücret ödemelerini olumsuz etkileyeceği için harcanabilir gelir ve yurt içi talebinde sınırlanmalar olacaktır. Dolayısıyla bu değişikliklerin hepsi ülke ekonomisi etkileyecek ve enflasyonda baskı yaratacaktır. Toplam talepte meydana gelen ani düşüşler firmaların etkinliğini sınırlandırmıştır (TCMB-Enflasyon Raporu, 2009).



### 2.1.7.2. Büyüme ve Üretim Alanlarına Etkisi

Türkiye Ekonomisi 2001 krizinden sonra güzel bir büyüme ivmesi kazanmış ve bu büyüme mevcut kriz dönemine kadar sürmüştür. 2008 yılında Amerika Birleşik Devletlerindeki konut piyasasında meydana gelen kriz küresel bir krize dönüşmüştür. Bu kriz gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomileri etkilemiş ve bundan Türkiye ekonomisi de negatif yönde etkilenmiştir.

**Tablo 7. Satış Büyüme Oranı ve Reel GSYH Büyüme Oranı**

Yıllar	Araç Satışındaki Toplam Büyüme Oranı	Reel GSYH Büyüme Oranı
2004	85,77	17,05
2005	5,61	13,5
2006	-13,21	14,43
2007	-5,34	9,13
2008	-16,98	9,46
2009	9,37	-2,75
2010	37,73	10,89
2011	-9,59	9,38
2012	14,02	7,71

**Kaynak:** ODD, OSD ve Hesaplamalar TÜİK Verileri Üzerinden Yapılmıştır

Tablo 7 incelendiğinde Türkiye ekonomisinde bazı yıllarda (2004, 2009, 2010 ve 2012) büyüme oranındaki artış, ekonomik büyüme oranlarının üzerindedir. 2005 yılında ise büyüme oranlarının gerisinde bir yönelim göstermiştir. Bununla birlikte 2007 yılının sonlarında başlayan ve 2008 krizi adıyla anılan mortgage krizinin etkisi Türkiye’de birçok sektörü etkilediği düşünülmektedir. 2006, 2007, 2008 ve 2011 yıllarında reel GSYH büyümenin pozitif bir büyüme göstermiş olmasına rağmen otomotiv satışlarının değişimi negatif yönde bir eğilim göstermektedir.

### 2.1.7.3. Dış Ticarete Etkisi

ABD Mortgage krizi dünya ticaret hacminin küçülmesine yol açtı. Dünya Ticaret Örgütü (World Trade Organization) verileri göz önünde bulundurulduğunda

uluslararası mal alım-satımı 2008 senesinde toplam 32.731 trilyon dolar (2013 sayısal verileriyle yaklaşık 35.400 trilyon dolar) sıralarından, 2009 senesinde yaklaşık % 23 gerileyerek toplam 25.332 trilyon dolara (2013 yılı sayısal verileriyle söylersek yaklaşık 27.500 trilyon dolar) kadar geriledi. 2010 yılında düzelme görüldüyse de 2008 yılı seviyesine ulaşamadı. 2011 ve 2012 yıllarında ciddi toparlanmalar gerçekleşse de AB ülkelerindeki borç bunalımı ve durağanlık gibi bazı problemler sebebiyle dünya ticaretinde net olarak hareketlenme görülemedi (Kaygusuz, 2014).

Kaçınılmaz olarak Dünya ticaretindeki daralmadan Türkiye ekonomisi de etkilendi. Tablo 8’de Türkiye’nin sene bazında ihracat ve ithalat artış oranları bulunmaktadır.

**Tablo 8. Türkiye’nin İhracat ve İthalat Artış Oranları (2004-2013)**  
(2004=100)

Yıllar	İhracat	İthalat	Yıllar	İhracat	İthalat
2004	100	100	2009	162	144
2005	116	120	2010	180	190
2006	135	143	2011	214	247
2007	170	174	2012	241	243
2008	209	207	2013	240	258

**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Murat Kaygusuz tarafından hazırlanmıştır.

Tablo 8’de 2004 yılı ölçüt alınır ise ithalat artış oranının yıllar içerisinde ihracat artışı karşılaştırıldığında daha çok yükseldiği gözlenmektedir. 2004 yılından 2013 yılına gelindiğinde ise ihracatın yüzde 140, ithalatın ise yüzde 153 arttığı verilerle gösterilmiştir. Bunlara ek olarak dış satımın dış alımı karşılama oranı belirtilen seneler içerisinde genel itibariyle düşmüştür. TÜİK değerlerine göre 2004’te bu oran % 64,8 düzeyindeyken, 2011 senesinde % 56’ lara kadar düşmüştür. 2013 senesinde ise bahsi geçen oran 60,3 dolaylarındadır.

Tablo 8’de de görüldüğü gibi en keskin daralma 2009 yılında yaşanmıştır. 2009 yılı ihracatı bir önceki yıllarla karşılaştırıldığında yüzde 22,5 oranında bir daralma yaşanmıştır. İthalatta ise bu oran yüzde 30’u aşmıştır. 2010 yılına bakıldığında bir artış görülmektedir fakat asıl toparlanma 2011 yılından sonra gerçekleşmiştir. Burada oranları etkileyen ciddi bir faktörde işin içine girmiştir. Türkiye’nin İran’dan aldığı doğal gaz ve ham petrolün bedelini direkt İran’a gönderemiyordu. Bu durumu çözmek için Türkiye Halk Bankasında İran adına hesaplar açıldı ve paralar buraya aktarıldı. Ardından aktarılan bu paralar ile uluslararası şirketler altın satın aldı. Alınan altınlar Türkiye’ye getirildi. Akabinde Türkiye’de altın ithalatı artmış oldu ve bu altınlar İran’a gönderildi. Gönderilen altınlarda Türkiye’nin ihracat rakamlarına eklendi (Gürses, 2013).

## **2.2. Finansal Analiz Kavramı**

Çalışmanın bu kısmında mali analiz kavramının; tanımı, içeriği, amacı, tarihçesi, finansal analize etki eden faktörler, kullanılan temel mali tablolar, finansal analiz türleri, finansal analiz teknikleri ve bu teknikler arasından oran analizi yöntemi incelenmiştir.

### **2.2.1. Finansal Analiz Tanımı ve Kapsamı**

Finansal yönetimin esas amacı, işletme değerini maksimize etmektir. Piyasa değeri direkt olarak finansal tablolarda yer almasa da, piyasa değerini olumlu ya da olumsuz etkileyecek değişimleri finansal tablolardan sağlanan bilgilerle elde etmek mümkündür. Finansal tablolar, net bir şekilde olmasa da mali idari hükümlerinin işletme performansına ve riskine ne yönde tesir ettiğini ortaya koyabilirler. İşletmeler mali analiz yaparak hem içinde buldukları durumu hem de önceden yaşanmış mali şartlarını değerlendirip, gelecekle alakalı planlama çalışmalarında kayda değer veriler elde edebilirler. Finansal analiz yaparak işletmeler etkili ve yetersiz yönlerini görürler. Genel tabirle finansal analiz şirketlerinin finansal vaziyetlerinin ve faaliyet neticelerinin değerlendirildiği çalışmalar olarak bilinmektedir (Aydın, Şen ve Berk, 2012). Finansal analiz pek çok yazar tarafından farklı şekillerde tanımlanmıştır:

Finansal analiz, firmanın finans durumunu, içinde bulunduğu faaliyet sonuçlarını, çalışma neticelerini ve mali açıdan gelişimlerini tespit etmek ve işletme ile ilgili sağlıklı öngörülerde bulunmak için, finansal tablolarda geçen veriler arası bağlantıları ve bu bağlantıların zaman içerisinde sergilemiş olduğu değişikliklerin incelendiği süreçtir (Akgün, 2002).

Finansal Analiz, mali tablolarda bulunan verilerin önemli olduğunu ilgili verilerin değerlendirme sürecini yürüten analiz türüdür (Yalkın, 1981).

Finansal Analiz, bir teşebbüsün o anki şartlar altındaki finansal durumunu saptamak ve gelecek şartlara dair tahminlerde bulunabilmek için yapılan inceleme çalışmalarıdır (Olalı, 1977).

Finansal Analiz, işletmelerin finansal tablolardan yardım alarak mevcut durum ve performans analizi yapması, ardından elde ettiği veriler sayesinde gelecek finansal performansları hakkında tahminlerde bulunması sürecidir (Subramanyam ve Wild, 2009).

Finansal Analiz, firmanın mali yapısı, sermaye getirileri, bu getirilerin aktif varlıklara dağılımı açısından yeterli mi, firma faaliyet sonuçları verimliliği ile bu sonuçların gösterdiği eğilimlerin analiz edilerek yorumlanmasıdır (Gürüş, 1972).

Finansal Analiz, finansal tablolarda bulunan veriler arasındaki bağlantıların ve bu bağlantıların dönem içerisindeki eğilimlerinin analiz edilerek yorumlanmasıdır. Bu şekilde firmalar kendi faaliyet sonuçlarını ve finans açısından gelişip gelişmediklerini değerlendirebilecek ve geleceğe yönelik tahminlerde bulunabileceklerdir (Akgüç, 2002).

Finansal Analiz, firmanın finansal durumu, karlılığı, finans yönünden gelişiminin yeterliliğini inceleyerek mevcut durum ve geleceğe yönelik tahminlerde bulunmaktır (Akdoğan ve Tenker, 2007).

Finansal Analiz, kullanılan ya da kullanılacak olan sermayenin spesifik olarak değerlendirilmesine yardımcı olmaktadır. Bu şekilde finansal yapılarını o anki koşullar altında incelemek ve geleceğe ışık tutulmasını sağlamaktır (Akıncı ve Erdoğan, 1995).

Yukarı da farklı yazarlardan tarafından çeşitli yorumlar verilmiştir. Tüm bu tanımların genelinde yatan sonuç ise benzerdir. İşletmeler finansal tablolarında yer alan kalemler yardımıyla finansal analiz yöntemlerini kullanarak geçmiş, mevcut durum ve geleceğe dair yorumlar yapabilmektedirler. Finans yöneticileri, finansal analiz yaptıklarında aşağıda bahsedilen konularla alakalı önemli bilgiler edineceklerdir (Aydın vd, 2004):

- ❖ Firmanın faaliyet sonucu elde ettiği verilerin yeterliliğinin belirlenmesi,
- ❖ İşletmeye ait olan kaynakların faaliyetlerini, etkili bir şekilde uygulayabilmek için yeterliliğinin belirlenmesi,
- ❖ İşletmenin öz kaynak seviyesinin tespiti ve öz kaynak gereksiniminin belirlenmesi,
- ❖ Firma kaynaklarının aktif varlıklara dağıtılış bakımından yeterliliğinin analizi
- ❖ Firmanın hedeflerini, amaçlarını elde edip edemediğinin belirlenmesi,
- ❖ Firmanın maliyetlerinin, kapasitesinin ve ücretlendirme anlayışının incelenmesi,
- ❖ Gelecek döneme ait planlamaların yapılması,
- ❖ Firma personelinin çalışma gücünün ölçümü ve kontrolü.

İşletmelerin mali oranları değerlendirebilmeleri ise mali tabloları bilmeleri ile olanaklıdır. Bahsi geçen tablolar Bilanço ve Gelir Tablosu diye adlandırılmaktadır. Bunlara Finansal Analizde Kullanılan Temel Finansal Tablolar başlığı altında değinilecektir.

### **2.2.2. Finansal Analizin Tarihçesi**

Bir firmanın ilkel şekillerde bile olsa hesaplarının özetini yapma isteği modern muhasebe uygulaması ile başlamıştır. Modern muhasebenin atalarından olan Lucas Pacioli, hesap özetlerini çıkarma konusunda bazı belirleyiciler ortaya koymuştur. Finansal tablo hazırlanmasının geçmişi çok eskilere dayanmasına karşın, finansal tablolar analizi en fazla yüz yirmi yıllık bir geçmişe sahiptir (Akgüç, 2002).

Finansal analiz ilk defa 1890 yıllarında ABD’li bankalar ve bankerler tarafından kullanılmaya başlanmıştır. Yaygın bir hal alması ise 1985 yılından sonradır. O tarihlerde New York Eyaleti Bankalar Birliği bir hüküm yayımlamış ve

kredi talep eden herkesten finansal durum raporları istemiştir. Bu değişiklik bankacılık faaliyetleriyle uğraşan pek çok kişi tarafından kabul görmüştür. Bu kişilerden James G. Canon bazı tespitlerde bulunmuştur ve kredi isteyen kurumlarının bu kredileri alabilmeleri için yeterli ödeme gücüne sahip olup olmadıklarının finansal durum raporlarıyla anlaşılabilceğini belirtmiştir. James G. Canon, analizin nasıl yapılacağına dair bir açıklamada bulunmamış, fakat bazı formüller önermiştir. Bu şekilde mali analizde karşılaştırmalı tablolar yöntemini değerlendiren birinci analist olmuştur (Durmuş ve Arat, 2000).

19. yy.dan beri Dünya’da mali analiz yöntemi kullanılmaktadır. Türkiye’de ikinci Dünya Savaşından önce, Yüksek Denetleme Kurulu’nun İktisadi Devlet Teşekküllerini denetleme çalışmaları ile ortaya çıktığı ve bahsedilen kurulun İsviçre’den katılan müşavirlere hazırlattığı raporların konu ile alakalı ilk bilgileri oluşturduğu literatürde yer almaktadır. Sonraları kurulun 1960 senesinde yayınladığı İktisadi Murakabe Rehberi ve 1963 yılında Bankalar Birliği’nin yayınladığı 20 Sayılı Bildiri ile bu konudaki uygulamalara yardımcı olmuştur. Bu çalışmalar İktisadi Devlet Teşekküllerinde ortaya çıkmış olup özel kesime etkisi geç olmuştur. Bu durumun sebepleri içerisinde; Türkiye’deki firma büyüklüğünün genellikle küçük ve orta ölçekli oluşu, hesapların yetersiz düzenlenmesi, enflasyon, mali piyasalardaki yetersizlikler, yalnızca vergi açısından muhasebe tutulmasının yeterli görülmesi, zorunlu tekdüzen hesap planının kabulü için geç kalınması ve yüksek kayıt dışı ekonomi gösterilebilir (Tutar, 2007).

### **2.2.3. Finansal Analizin Amaçları**

Finansal tablolar, firmaların mali durumlarını ve performanslarını gösterir. Çoğunlukla mali tabloların hedefi, firmaların mali durumunu yansıtır. Ayrıca faaliyet sonucu ve nakit hareketliliği konusunda da bilgiler vermektir. Verilen bu bilgiler bütün mali tablo kullanıcılarına sunulmaktadır. Genel amaçlı mali tablolar, özel bilgi ihtiyaçlarını karşılamak için değil de yaygın bir kullanıcı ağının ekonomik bilgiler almasına destek olur. Bu tablolardan işletmelerin mali durumu, mali performansı ve nakit akışları ile alakalı bilgi edinilir (TMS 1).

Finansal tablolarda ayrıca yönetimin kullanımına sunulan kaynakların nasıl değerlendirildiği ile ilgili bilgi verir. Ayrıca mali tablolar firmaya ilişkin varlıklar, yabancı sermayeler, öz sermayeler, gelir ve karlar ile gider ve zararlar ve nakit akışlarıyla alakalı bilgiler

- ✓ Yatırım yapacaklar, kredi verecek olanlar ve ilgilenen diğer firmalar için karar aşamasında faydalı veriler elde etmek.
- ✓ Sonraki yıllarda nakit akışını değerlendirmede faydalı veriler elde etmek.
- ✓ Varlıklar, kaynaklar ve bunlarda meydana gelen farklılıklar ve firma faaliyetleri hakkında bilgi elde etmek

Finansal tablolar analizinin amaçlarını Durmuş ve Arat (2000) şu şekilde sıralamıştır:

- ✓ Bir işletmenin hesap devrine ait mali tablolarının incelenmesi, bunun sonucunda varlık ya da sermaye alanlarında firma halinin gözlemlenmesi,
- ✓ Bir firmanın geçmiş hesap devrine ait mali tablolarının incelenmesi sonucunda o firmanın gelişim kapasitesinin saptanması,
- ✓ Bir firmanın mali tablolarının, aynı iş alanındaki firma verileriyle kıyaslanmasının sağlanması ve bu şekilde sektörel olarak firmanın durumunun değerlendirilmesi,
- ✓ Kredi ihtiyacı olan firmaların kredi verilebilirlik ve alınan kredinin geri temininin tespit edilmesi,
- ✓ İşletmenin yeni veya büyüme planlarına karar verilebilme sürecinde yardımcı olunması şeklinde söylenebilir.

Yapılan açıklamalardan da anlaşılacağı gibi mali tabloların ana hedefi, bütün mali tablo kullananlarına firmaya ait varlık, kaynak durumu, kazanma gücü vb ile alakalı bilgiler vermektir. Mali tablo kullananlar, bu tablolardan faydalanarak, firmalarıyla alakalı aşağıdaki verileri temin edebilirler (Akdoğan ve Tenker, 2007).

- Ekonomi ile ilgili karar alma sürecinde yardımcı olacak bilgiler
- Firmanın kara geçmedeki performansını öngörmek, kıyaslamak ve sonuçlandırmak için yardımcı olacak bilgiler
- Firmanın amaçları doğrultusunda kaynaklarını doğru şekilde değerlendirmesinde idarecilerin etkisini ölçmek için yardımcı olacak bilgiler

- Firmanın parasal imkânlarındaki artışı/azalışı ve yeterli kar dağıtım politikasına yardımcı olacak bilgiler
- Vergi tutarında devlet payının saptanmasını sağlamak için yardımcı olacak bilgiler
- İstatistiksel olarak makro ekonomik kararlara yardımcı olacak bilgiler
- Firmanın denetlenmesine yardımcı olacak bilgiler
- Halka açılması düşünülen durumlarda potansiyel yatırımcılara yardımcı olacak bilgiler
- Firma idarecilerinin geleceğe yönelik kararlar almasında yardımcı olacak bilgiler

#### **2.2.4. Finansal Analize Etki Eden Faktörler**

Finansal analizde bazı temel faktörler dikkate alınmadığı takdirde finansal analiz sonuçları yanıltıcı olabilir. Analiz sonuçlarının olumsuz etkilenmemesi için analistin etki edebilecek etkenler ile ilgili bilgi edinmesi gerekmektedir (Yalkın, 1981).

Analizi etkileyebilecek bu etkenler iki şekilde karşımıza çıkabilir, bunlar; işletme içi faktörler ve işletme dışı faktörlerdir. İşletme içi faktörler; işletmedeki muhasebe düzeni, çalışan kalitesi, firma dışı etkenlerdir. İktisadi dalgalanmalar VE paranın satın alma değerinde oluşabilecek değişiklikler ve işletme dışından edinilen bilgiler olabilir.

##### **2.2.4.1. İşletme İçi Faktörler**

İşletme yöneticileri ve işletme de karar verme yetkisine sahip olan kişiler, işletme ile ilgili kararlarını verirken muhasebe departmanından alınan bilgilere göre hareket ederler. Dolayısıyla finansal analize etki edecek olan bu faktör işletme içerisinden bilgi edinimi olduğu için, işletme içi faktörler arasında yer alır. Bu faktöre ek olarak personel niteliği de söylenebilmektedir.

Türkiye’de firmalar mali tablolarını oluştururken Tek Düzen Muhasebe Sistemi’ni ele alarak düzenlemelidirler. Yapılan finansal analizden doğru sonuçlar alabilmek için, alınan muhasebe bilgisinin tam, anlaşılır, açık, dönemsel, gerçek,



taraf tutmayan ve güvenilir olmalıdır. Eğer kullanılacak veriler çözümleme için uygun değilse, analizi yapacak olan kişinin çalışılmaya uygun hale getirmesi gerekmektedir (Daştan, 2009).

Finansal analiz sonuçlarından alınan başarılarla yönetimin ve alışanlarında katkısı büyüktür. Dışarıdan gelen etkenlere müdahale edemeseler bile bu koşullara işletmenin uyum sağlayabilmesi için üretim araçlarını etkin kullanarak analizde sağlıklı sonuçlar alınmasını sağlayabilmektedir (Erdoğan, 2006).

#### **2.2.4.2. İşletme Dışı Faktörler**

Finansal analize iç faktörler dışında etki eden faktörler ise dış faktörlerdir. Bunlar; ekonomik konjonktür, paranın satın alma değerindeki değişimler ve işletme dışından temin edilen verilerdir.

Mali analizden doğru sonuçlar alabilmek için analizde kullanılan verilerin ekonomide geçerli olan hangi şartlarda oluşturulduğunun bilinmesi gerekir (Akıncı ve Erdoğan, 1995). Art arda olan yılların analiz sonuçları kıyaslandığıının konjonktürel dalgalanmaların dönemler itibariyle islenmesi gerekmektedir (Güvemli, 1891).

Analiz sonuçlarından etkilenen diğer bir faktörde şirket dışı temin edilen ekonomik, teknik ve toplumsal çevre koşulları hakkında olan bilgilerdir. Bu bilgiler bazı kuruluşlardan sağlanabilir. Bunlar; Devlet Planlama Teşkilatı duyuruları, Devlet İstatistik Enstitüsü, Bakanlıklar, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, odalar birliği yayınları ve farklı kuruluş dergileri, araştırmaları ve ülke dışından farklı kuruluşlardan sağlanabilir (Akıncı ve Erdoğan, 1995).

#### **2.2.5. Finansal Tabloların Genel Nitelikleri**

**Yarar-Maliyet İlişkisi:** Finansal tablolarda bilgilerin elde dileyebilmesinde katlanılan bir maliyet vardır. Ancak bu maliyet firmaya sağlayacağı yarardan daha yüksek olmamalı en kötü ihtimalle eşit olmalıdır.

**Önemlilik:** Finansal analiz yapılırken kullanılacak kalemlerin hepsi önem derecesine göre kullanılmaktadır. Önemlilik arz eden her kalem analize

koyulmaktadır. Finansal tabloda yer almasına gerek olmayan fakat bilinmesi de gerekebilecek söz konusu bilgiler dipnotlarda açıklanmaktadır.

**Muhasebe Bilgilerinin Niteliksel Özellikleri:** Muhasebe bilgilerinin faydalı olabilmesi için niteliksel bazı özellikler taşıması gerekmektedir. Bunlar; anlaşılabilir olma, ihtiyaca uygun olma (uyumlu olma) ve güvenilirlik (güvenilir olma) olarak üç ana faktörde söylenmektedir.

Finansal tablolar (Akdoğan ve Tenker, 2007):

- ❖ Rasyonel yatırım, kredi kararlarının verilmesinde yatırım yapmak isteyenlere kredi verenlere yararlı bilgiler sağlamalıdır. Bu bilgiler anlaşılabilir olmalıdır.
- ❖ Yatırım yapacaklara, kredi sağlayıcılarına ve bunlar dışındakilere, ilgili firmaya, olası net nakit akımlarının ölçüsünü, zamanını ve belirsizliğini değerlendirmede fayda sağlayacak bilgiler sunmalıdır.
- ❖ Firmanın ekonomik varlıkları, bu varlıklar üzerinden elde ettiği talepleri, bunların üzerinden yapılan talep değişikliği işlemleri, olayları ve koşulları hakkında bilgiler aktarmalıdır.
- ❖ Firmanın dönem içerisindeki mali başarı seviyesi hakkında bilgi vermelidir. Diğer bir deyişle finansal tablolar, firmanın karlılık durumuyla ilgili bilgiler sunmalıdır.
- ❖ Firmanın elde ettiği nakit akımını nasıl sağladığı ve harcadığı konusunda, borçlanma veya borç verme durumlarında, firma ortaklarına dağıttığı kar payları hakkında, firmanın nakit akışını ve iflasıyla ilişkili olabilecek bütün etkileşimler hakkında bilgiler sağlamalıdır.
- ❖ Firma yöneticilerinin, firma sahiplerinden aldıkları 'Vekillik' hakları ile ilgili sorumluluklarını ne ölçüde yerine getirdikleri hakkında bilgiler sunmalıdır.
- ❖ Firma yöneticilerine ve idarecilerine firmanın sahiplerinin çıkarlarını korumaları açısından faydalı bilgiler sağlamalıdır.

## 2.2.6. Finansal Analizde Kullanılan Temel Mali Tablolar

Muhasebenin, kaydetme ve sınıflama fonksiyonlarının yerine getirilmesi için toplanan bilgilerin; bilgi alıcılarının kullanımına sunabilmek için özetlenerek gösterildiği tablolara finansal tablolar denir (Canbaş, 1976).

Mali tabloların oluşturulmasında, genel olarak kabul görmüş genel muhasebe ilkelerinin göz ardı edilmemesi gerekmektedir. Bahsi geçen ilkeler dünya muhasebe standartları tarafından da benimsenmiş ve muhasebe uygulamalarına yön veren ilkelerdir. Ülkemiz muhasebe standartlarındaki temel ilkeler 12 temel kavram biçiminde aşağıda sunulmuştur (Akdoğan ve Tenker, 2007).

**Sosyal Sorumluluk Kavramı:** Bu kavram muhasebe işlevlerini yerine getirirken uyulması gereken sorumlulukları belirtmekte ve muhasebe kapsamının anlam ve amaçlarını göstermektedir. Sosyal sorumluluk kavramı, muhasebe işlemleri, finansal tabloların hazırlanması ve sunulmasında; belirli kişi ve kurumları değil, toplumunun tümünün çıkarlarının göz önünde bulundurulmasını savunur.

**Kişilik Kavramı:** Bu kavram işletmelerin ortaklarından, yöneticilerinden ve personelinden ayrı bir kişilik taşıdığını ve işletmelerin muhasebe işlemlerini yürütürken yalnızca bu tüzel kişiliği esas alarak yürütmesi gerekliliğini belirtir.

**İşletmenin Sürekliliği Kavramı:** Bu kavrama göre firma faaliyetleri bir süresizdir. Doğal olarak işletme sahiplerinin ömürleri ile sınırlı değildir. Aksi belirlenmişse yani işletmeler süreklilik kavramını geçerli bulmuyorlarsa bunu finansal tabloların dipnot kısımlarında belirtmelidirler. Finansal tablolar oluşturulurken yöneticiler işletme faaliyetlerinin bir süreyle sınırlandırılmadığını göz önünde bulundurarak davranırlar.

**Dönemsellik Kavramı:** İşletmelerin süreklilik kavramları uyarınca sonsuz kabul edilen ömrünün, belirli dönemler halinde ele alınması, finansal tablolarının bu dönemlere göre hesaplanması ve her dönemin faaliyet raporlarının birbirinden bağımsız olması gerektiği saptanmıştır. Bu kavramın işletmeler tarafından benimsenmemiş olduğu durumlarda işletmeler bunu finansal tablolarının dipnotlarında belirtmek zorundadırlar.

**Parayla Ölçülme Kavramı:** Muhasebe kayıtları ulusal para birimiyle yapılır. Her ülke kendi para birimi kullanarak işlemlerini kayıt altına alır.

**Maliyet Esas Kavramı:** İşletmeler edindikleri varlık ve hizmetleri muhasebeleştirirken maliyet esasına göre kaydetmelidirler. Bunların elde edildikleri tutarları, maliyet tutarını baz alarak kayıt altına almalıdırlar.

**Tarafsızlık ve Belgelendirme Kavramı:** Muhasebeleştirilmiş kayıtların doğru olanı yansıtması, usule ters düşmeden düzenlenerek tarafsız davranılması gerektiğini belirtir.

**Tutarlılık Kavramı:** Muhasebeleştirme yapılırken kullanılan muhasebe politikasının diğer dönemlerde de aynen kullanılmasını, birbirini izleyen dönemlerde değiştirilmemesi gerektiğini ifade eder. Bu konuda tutarlı olunması ise dönemler arası yapılacak yorumların karşılaştırılabilir nitelikte olması için önemlidir. Geçerli sebepleri olması durumunda işletmeler uyguladıkları mevcut politikayı değiştirebilirler. Fakat yapılacak olan bu değişiklikler için katlanılan maliyetler finansal tablolarda belirtilmek zorundadır.

**Tam Açıklama Kavramı:** Finansal tablolar açık ve anlaşılır olmalıdır. Çünkü finansal tablolardan faydalanacak olan kurum ve kuruluşların doğru kararlar verebilmeleri için rehber konumundadır. Bu kavramın önem verdiği diğer bir husus ise; sadece kayıt altındaki kalemlerin değil, işletme faaliyetlerine etki edebilecek tüm kararlarında açıklanarak tabloda yer alması gerekmektedir.

**İhtiyatlılık Kavramı:** Bu kavram, muhasebe kayıtlarını tutarken dikkatli olunması gerektiğini ve işletmelerin karşı karşıya gelebilecekleri riskleri de göz önünde bulundurması gerektiğini ifade eder. Bu kavramın akabinde işletmeler temkinli davranmak adına karşılık ayırırlar. Fakat ilgili kavram gereksiz karşılıklar ya da gizli yedekler ayırmaya sebep değildir.

**Önemlilik Kavramı:** Önemi kabul edilmiş her bir muhasebe kalemi mali tablolarda yerini almalıdır. Önemsiz kabul edilen bazı kalemler ise benzerleriyle birleştirilip kaydedilebilir. Önemli görülen tüm kalemler ayrı ayrı tutulmalıdır.

Bunlardan bazıları; varlıklar, yabancı kaynaklar, öz sermaye, gelir ve gider hesapları olarak söylenebilir.

**Özün Önceliği Kavramı:** Muhasebe ile ilgili değerlendirmeler yapılırken biçimlerinden ziyade özlerinin dikkate alınması gerektiğini belirtir.

Mali tablolar mali raporlama sürecinin bir parçasıdır. ‘Bilanço ve gelir tablosu’ diye de adlandırılan Temel mali tablolar yardımcı verilerden faydalanılarak hazırlanmaktadır. Bunlar; satışların maliyeti, fon akım, nakit akım, kar dağıtım ve öz kaynaklar değişim tabloları olarak adlandırılan ek mali tablolar ve bunların değişmez etkeni olan dip notlar ve mali veriler dikkate alınarak üretilirler (Şamiloğlu ve Akgün, 2010).

#### **2.2.6.1. Bilanço**

Bilanço, genel anlamda bir işletmenin varlıklarıyla, öz kaynaklar ve yabancı sermayesinin karşılaştırıldığı bir tablo olarak bilinmektedir. Bilançolarda varlıkların toplamı, borçlar ve öz kaynaklar toplamına eşittir. İşletmelerin dinamik yapıları gereği, varlıkları, borçları ve öz sermayesinde sürekli değişiklikler meydana gelmektedir ve yapılan kayıtlar sonucunda aktifin pasife eşit olması gerekmektedir (Ağcagül, 2009).

Bilanço, bir firmanın belli bir zaman aralığında sahip olduğu varlıkları ile bu varlıkların temin edildiği kaynakların bulunduğu mali tablodur. Bu kaynaklar bilançolar aracılığı ile ilgili birime aktarılır. Böylelikle işletmelerden topluma bilgi akışında bilançonun önemi büyüktür. Bir bilanço, belirli ilkeler eşliğinde düzenlendiğinde işletme varlıklarının ne kadarının öz, ne kadarının yabancı kaynaklardan elde edildiğini gösterebilmektedir. Bu küçük bilgi bile bilançonun işletmeler açısından ne kadar önemli olduğunu göstermeye yetmektedir. Bilançolar incelendiğinde öncelikle şunların varlığına bakılmalıdır (Akdoğan ve Tenker, 2007):

- Firma adı,
- Bilanço sözcükleri,
- Bilançonun düzenlendiği tarih,
- Raporlamada dikkat edilen para birimi,

- Bilançodaki rakamsal verilerin sonucundaki kesinlik derecesi.

Hangi işletmeye ait olduğu veya hangi tarihi yansıttığı belirtilmeyen finansal tablolar hiçbir işe yaramayacaklardır.

Bilançolar biçimsel yapısı ve sunuluş biçimi olarak iki değişik şekilde hazırlanabilirler. Bunlar; Hesap tipi bilanço ve Rapor tipi bilançolardır (Akdoğan ve Tenker, 2007):

**Hesap tipi bilanço:** Bu bilançolar hazırlanırken; sol tarafta aktif kalemler, sağ tarafta ise pasif kalemler bulunmaktadır. Bu şekilde, işletmeler dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynaklarını ve öz kaynaklarını kolay bir şekilde kıyaslayabilir. Ülkemizde yaygın olarak hesap tipi bilançolar kullanılmaktadır.

**Rapor Tipi Bilanço:** Bu bilanço türü ise kıyaslama yapmayı dönemler halinde mümkün kılmıştır. Bu yüzden aktif ve pasif kalemler alt alta sıralanmaktadır. Böylelikle hesap isimlerinin yanına çeşitli dönemlere ait rakamlar yazabilmek mümkün olmaktadır.

#### 2.2.6.2. Gelir Tablosu

Bahsi geçen tablonun bir diğer adı da gelir-gider tablosudur. “Firmanın belirli bir dönem içerisinde kazandığı bütün gelirler ve eş dönemde üstlendiği tüm maliyet ve harcamaları toplu bir şekilde sergileyen muhasebe raporudur. Bu rapordan firmanın dönem içerisinde elde ettiği net karını veya karşılaştığı dönem net zararını bir arada görebiliriz”. Farklı bir ifadeyle söylemek gerekirse gelir tablosu, işletmelerin belirli bir hesap döneminde, satışlarını, diğer gelir kalemlerini ve bu gelirlerin temini için katlanılmış maliyeti, giderleri konu alan mali bir rapor türüdür (Akdoğan ve Tenker, 2007).

Gelir tablosu, işletmenin belli bir döneminde yer alan net sonuçları gösteren finansal bir tablodur. Bunlar; brüt satış karı, faaliyet karı, olağan kar, dönem karı ve dönem net karı gibi.

İşletmenin içinde bulunduğu dönemde gerçekleşen kazanç durumunu, enflasyonun paranın satın alma değerindeki negatif etkileri dikkate alınmadığı

takdirde, bunları gelir tablosundan öğrenmek mümkündür. O halde gelir tablosu, işletme yönetimi ve fon sağlayıcıları tarafından büyük bir öneme sahiptir (Atabey, 1989).

Gelir Tablosunda yer alan kalemler, belirli gruplar altında toplanabilir (Akgüç, 2002):

- Brüt Satış Karı/Zararı
- Faaliyet Karı/Zararı
- Olağan Kar/Zarar
- Net Kar/Zarar
- Dönem Karı/Zararı

**Brüt Satış Karı/Zararı:** Bu bölümde işletmeler sadece alıp sattıkları veya üretip sattığı mallar sayesinde elde ettiği satış karını brüt olarak gösterir (Bektöre ve Çömlekçi, 2015). Bu bölümde esas faaliyet karı gösterildiği için önemlidir. Satılan malın hiçbir zaman net satışlardan daha yüksek olmaması gerekir, çünkü; bu tutar küçük olduğu takdirde maliyet ve satışlar arasındaki olumlu fark işletme lehinedir (Akgüç, 2002).

**Faaliyet Karı/Zararı:** İşletmeler sadece mal alan ya da mamül üreten üniteler değildir. İşletme, aynı zamanda bunların satışı ile de uğraşan ve bunların genel idaresine sahip olan bir birimdir. İşletmenin esas faaliyet konusundan sağladığı kazanç, katlanılan giderlerin göz önüne alınmasından sonra, yeterli ve yetersiz olarak yorumlanabilmektedir. Bundan dolayı bu bölüm işletme idarecilerinin ve işletme başarısının değerlendirilmesinde büyük rol oynar (Atabey, 1989). Faaliyet karının diğer gelir ve giderlerden ayrı tutulması, işletme değerlendirilmesinin daha iyi yapılmasını sağlamaktadır (Bektöre ve Çömlekçi, 2015).

**Olağan Kar/Zarar:** Gelir tablosunda yer alan bu kısım da ise, temel faaliyet dışında kalan bazı kalemler yer almaktadır. Bunlar; diğer faaliyetlerden sağlanan gelir ve karlar ile diğer faaliyetlerden olağan gider ve zararlar, finansman giderleri ve olağan kar veya zararlardır (Sevilengül, 2005).

**Net Kar/Zarar:** Bunların dışında kalan ve işletmenin ana faaliyet konusu ile alakalı olmayan, ancak hesap dönemi geldiğinde bazı gelir ve karlar ile, bazı gider ve zararlar söz konusu olabilmektedir. Bu yüzden oluşması muhtemel olan bu gelir ve giderlerin gelir tablosunda yer alması gerekmektedir. Faaliyet dışı gelir ve giderler olarak nitelendirilen bu kalemler net kar veya zarar bölümünde yer almaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007).

**Dönem Karı/Zararı:** Firmaların faaliyetleri sonucunda bilgi edinebilmeleri için gelir tablosundaki diğer bütün hesap kalemlerinin ilgili dönem bitiminde aktarıldığı hesap grubuna verilen isimdir (Sevilengül, 2005).

### **2.2.7. Finansal Analiz Türleri**

Finansal tablolarda yapılacak analizler değişik açılardan sınıflandırılabilir:

- Analizin yapılma şekline göre,
- Analizin kapsamına veya yapılış şekline göre,
- Analiste göre.

#### **2.2.7.1. Analizin Yapılma Amacına Göre Finansal Analiz Türleri**

Finansal tabloların analizi, analizin yapılma amacına göre farklı çeşitlerde olabilmektedir. Analizin yapılma amacına göre analiz çeşitleri üç başlıkta incelenebilir. Bunlar; yönetim analizleri, kredi analizleri ve yatırım analizleridir.

**Yönetim Analizleri:** Yönetim işlevinin gerçekleştirilmesi için, firma idarecileri tarafından yapılan analizlerdir. Yapılan analizin esas aldığı nokta, firma faaliyetleri istenilen amaçlara uygun gerçekleşiyor mu bunların analiz edilmesi ve noksanların tespit edilmesidir. (Aydın, Başar ve Coşkun, 2011).

**Kredi Analizleri:** Bu analiz türü ile firmanın mali durumu ve borcunu ödeme gücü kıyaslanarak yorumlanabilmektedir. Kredi analizlerinin taraflarını, işletmenin kredi aldığı veya alabilecek potansiyeli oldukları kurumlar ve işletme finans idarecileri tarafından gerçekleştirilmektedir. Bu analizde hedef, firmanın borcunu ödeyebilme gücünü tespit etmek, borç ödemesinin vaktinde gerçekleşip gerçekleşmediğini belirlemektir (Akdoğan ve Tenker, 2007). Kredi analizi ile



işletmelerin dönen varlıklarıyla kısa vadeli borçları arasındaki bağlantılar ve firmanın kaynak yapısı incelenir (Aydın, Şen ve Berk, 2012).

**Yatırım Analizleri:** İşletmeye yatırım yapmış veya yapmayı düşünen kişi ve ya kuruluşlarca gerçekleştirilen analizlerdir. İşletmenin verimlilik ve karlılık durumu yatırım yapmayı düşünen yatırımcılar için çok önemlidir. Çünkü bu unsurlar ilgili yatırımları yakından etkileme gücüne sahiptir. İşletmenin sahipleri veya ortaklarının beklentileri, sağlayacakları kar oranının yüksek olmasıdır. Fakat bilinçli bir yatırımcı sadece dönemlik karlara odaklanmaz, onun için işletmenin finans yapısı ve verimliliği ciddi önem arz eder. (Özer, 1997).

#### **2.2.7.2. Analizin İçeriğine Veya Yapılış Biçimine Göre Finansal Analiz Türleri**

Mali tablolar analizi içerisindekilere veya yapılış biçimine göre bölündüğünde statik analiz ve dinamik analiz olmak üzere iki kısma ayrılır.

**Statik Analiz:** Belirli bir zaman dilimine ait mali veriler ile o dönemin faaliyet sonuçlarının analiz edilmesidir. Diğer bir ifadeyle işletmenin belirli bir dönem için finans tablolarındaki farklı kalemler arasında ilişkiler kurulmaya çalışılmasıdır. Statik analizde genel olarak rasyolar veya yüzdeler yöntemi kullanılmaktadır (Ceylan, 1995).

**Dinamik Analiz:** Finansal tablolar ard arda gelen devirler şeklinde incelenir. Firmanın belli bir zaman dilimindeki finansal hali, çalışma verileri geçmiş dönemler ile mukayese edilerek, döneme göre pozitif veya negatif ilerlemelerin tespit edilmesi yapılan analizin değerliliğini yükseltecektir. İşletmelerin gelişim süreçlerinin hangi yönde eğilim gösterdiğini ve yalnızca mevcut dönemi değerlendirmek için değil, aynı zamanda, öngörülerde bulunabilmek içinde faydalıdır (Aydın, Başar ve Coşkun, 2011).

### 2.2.7.3. Analizi Yapacak Olan Şahıslara Göre Finansal Analiz Türleri

Analiz türleri, analizi gerçekleştirecek kişiler firma içinde yer alıp almamasına göre sınıflandırıldığında;

- Dış analiz,
- İç analiz olmak üzere 2'ye ayrılmaktadır.

**Dış Analiz:** İşletmeyle olan bağı 3. derece olan şahısların, yayınladığı raporlardan faydalanarak gerçekleştirdikleri analize denir. İlgili analizde analizi gerçekleştiren şahıslar işletme personeli değildir. Tamamen işletme dışında bulunan kişilerdir. Bundan dolayı analizi yapan kişiler yalnızca işletmenin yayınlamış olduğu verileri kullanabilir, analiz verileri yayınlananlarla sınırlıdır (Akdoğan ve Tenker, 2007).

**İç Analiz:** İşletme içerisinden kişilerin (yönetici, muhasebeci, iç denetçi gibi) yaptıkları finansal analizlere denir. Bu analiz türünde, analizi yapan kişiler işletme personeli olduklarından işletmeye dair bütün bilgilerden yararlanabilmektedirler (Akdoğan ve Tenker, 2007).

### 2.2.8. Finansal Analiz Teknikleri

Finansal yönetimin esas amacı, işletme değerini maksimize etmektir. Piyasa değeri direkt olarak finansal tablolarda yer almasa da, piyasa değerini olumlu ya da olumsuz etkileyecek değişimleri finansal tablolardan sağlanan bilgilerle elde etmek mümkündür. Finansal tablolar, net bir şekilde olmasa da finansal yönetim kararlarının işletme performansına ve riskine ne yönde etki ettiğini ortaya koyabilirler. İşletmeler finansal analiz yaparak aynı anda içinde buldukları durumu ve geçmişteki mali şartlarını karşılaştırıp, sonraki zamanlarla alakalı planlama çalışmalarında kayda değer verilere ulaşabilirler. İşletmeler güçlü ve zayıf yönlerini finansal analiz yaparak görürler. Genel tabirle firmaların mali durumlarının ve faaliyet sonuçlarını değerlendiği çalışmalara finansal analiz denilmektedir (Aydın, Şen ve Berk, 2012).

Elde edilen bilgilerin finansal tablo kullanıcıları tarafından anlaşılabilir ve yorum yapılabilir şekilde olması gerekmektedir. Finansal analiz teknikleri kullanılarak bu koşulların sağlanabilmesi mümkündür. Ayrıca finansal analiz sonucu elde edilen değerler tek başına anlamlı olmayabilir. Elde edilen sonuçlar geçmiş yılların rakamlarıyla ya da genel kabul görmüş standart değerlerle karşılaştırılmalıdır. Fakat finansal analiz tekniğinden sağlıklı sonuçlar alınabilmesi ve bunlardan faydalanabilmek için sadece tek bir teknik değil tüm tekniklerin kullanılması gerekmektedir. Finansal analizde kullanılan teknikler başlıca şu şekildedir (Aydın, 2003):

- Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)
- Yüzde Yöntemi İle Analiz (Dikey Analiz)
- Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analiz (Trend Analizi)
- Oran Yöntemi İle Analiz (Rasyo Analizi)

#### **2.2.8.1. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)**

Bu analiz türü, bir firmanın değişik zamanlarda düzenlenmiş mali tablolarında bulunan kalemlerde göze çarpan değişikliklerin analiz edilmesi ve yorumlanmasıdır. Dinamik bir analiz türüdür. Yalnızca belli tarihlerde derlenmiş mali tablolarda bulunan kalemlerin birbirleri arasındaki bağlantı değil, zamanla bunların göstermiş oldukları olumlu ya da olumsuz değişiklikleri de ele aldığı için daha anlamlı bir analiz şeklidir. Elde edilen sonuçlar mutlak değer olarak ifade edileceği için trend yüzdelerini hesaplamakta mümkündür (Aydın vd., 2011).

Karşılaştırmalı analizde firmanın zaman içerisinde sergilemiş olduğu gelişmeler saptanabilmektedir. Finansal tabloların karşılaştırılması ile firmanın geçmiş ve mevcut hali gözlemlenerek aralarındaki değişiklikler saptanmakta ve bulunan veriler sayesinde öngörülerde bulunulabilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007).

Karşılaştırmalı analiz yapılırken, işlemler daima gerçekleştiği tarihte muhasebeleştirilir. Bu yüzden finansal tablolarda bulunan kalemlerin değişik fiyat düzeylerinde olabilecekleri ihtimali göz ardı edilmemelidir. Finansal tablolarda

bulunan kalemlerden bazıları para değerinde oluşan değişiklikleri çok yakından görebilmekte bazıları ise sadece firma tarafından edinildikleri süredeki maliyet değerleri ile tablolarda gösterilmektedir. Değişikliklerin belirlenmesinin ardından, bunları etkileyen faktörler araştırılmalı akabinde bu değişikliklerin riske ve karlılığa etkisi değerlendirilmelidir. Bu bağlamda finansal tablolarda bulunan bu artış ve azalışlar değerlendirilirken ve değişiklikler hakkında yorum yapılırken bunların atlanmaması gerekmektedir (Aydın vd., 2012).

Karşılaştırmalı analiz yönteminin en önemli faydası, finansal analizi yapılan firmanın gelişiminin yönü hakkında geçerli bilgiler sunmasıdır. Bilhassa, bilançodaki kaynak kullanım yapısında bulunan ögelerdeki değişikliklerin değerlendirilmesi, firmanın finansal açıdan hangi istikamette gelişme gösterdiği konusunda önem taşır. Ek olarak karşılaştırmalı analiz, firmanın olası gelişme yönü hakkında tahminde bulunmak açısından da faydalıdır (Şamiloğlu ve Akgün, 2010).

#### **2.2.8.2. Yüzde Yöntemi İle Analiz (Dikey Analiz)**

Bu analizde, finansal tablolarda yer alan grup toplamları 100 kabul edilir ve tabloda bulunan her kalemin toplam içindeki payı yüzdelik şekilde hesaplanır (Atabey, 1989). İlgili analizin başka analiz tekniklerine göre iki büyük avantajı bulunmaktadır (Aydın, 2011). Bunlar;

- Her kalemin toplam içerisindeki yüzdesi ve oranı bu teknikte açık bir şekilde sunulmaktadır.
- Finansal tablolar ve bu tablolarda bulunan kalemlerdeki farklılıklar sadece sayısal veriler şeklinde sunulduğunda, aynı sektörde yer alan fakat farklı büyüklükteki firmalar arasında anlamlı karşılaştırmaların yapılabilmesi olanaksızdır. Ancak bu yöntem sayesinde mümkün olabilmektedir. Yüzde yöntemi ile analiz tekniği her sektörden ve her büyüklükten firmaların birbiri ile kıyaslanabilmesini mümkün hale getirmiştir.

Yalnızca bir döneme ait finansal tabloların analizi yapılabileceği gibi birçok dönemin finansal tabloları da yüzde yöntemi ile analiz edilebilmektedir. Bundan dolayı yüzde yöntemi hem dinamik hem de statik bir nitelik taşır. Yüzde yöntemi

firmanın sektör içindeki yerini belirlemesi ve firmanın mali yapısında oluşabilecek farklılıkları gözleme bakımından faydalı bir etmen konumundadır. Enflasyonun yüzde analizi üzerine etkisi, mali tabloların enflasyona karşı bozulan bütünlüğüne benzerlik gösterir. Analiz yapılırken bu bozulma göz ardı edilmemelidir. Çünkü mali tablolarda yer alan hesaplar enflasyondan aynı düzeyde etkilenmezler. Bundan dolayı, analiz gerçekleştirilirken ilgili kalemlerin gösterdiği etki düzeyleri dikkat edilmelidir. Finansal tabloların yüzde metodu ile değerlendirilmesinde finansal tablo toplamı 100 varsayılır. Her bir finansal tablo kaleminin toplam içerisindeki yüzdeliği hesaplanarak finansal tablo bu verilerle gösterilir (Gülgör, 2008).

### **2.2.8.3. Eğilim Yüzdeleri Yöntemi İle Analiz (Trend Analizi)**

Bu analiz, bir firmanın geniş bir dönemdeki (beş-on yıl gibi) değişikliklerinin, iş alanındaki diğer firmalara göre ve ya firmanın baz alınan yılına oranlanarak hangi yönlü eğilim gösterdiğini tespit etmek amacıyla yapılmaktadır. Trend analizini uygulamak için incelenecek dönemin uzun bir zaman dilimini kapsamaması gerekmektedir. Çünkü karşılaştırma yapılacak olan finansal tabloların uzun dönemde göstermiş oldukları eğilimler ve o dönemin olumlu ya da olumsuz gelişmeleri hakkında fikir vermektedir. Oran analizi veya trend analizinde bir oran ister çok yüksek ister çok düşük olsun, düşünülmesi gereken 3 (üç) önemli faktör vardır (Aydın, 2011):

- Bu oranın zaman içindeki eğilim,
- Aynı daldaki diğer firmaların bu orandaki durumu,
- Firmanın özel durumu.

Bu metotla, mali tablolarda ölçüt bir yıl belirlenir. Ölçüt alınan yıla ait tutarlar 100 kabul edilir ve bu yılı takip eden diğer yılların tutarları ölçüt yılına göre yüzde şeklinde hesaplanmaktadır. Bu analize trend analizi ya da indeks yöntemi analizi de denilmektedir. İşletmelerde dinamik analiz yapılmasına olanak sağlamaktadır. Eğilim yüzdeleri analizinde, mali tablolarda bulunan kalemlerin dönemler arasındaki artış ve azalışları belirlenmektedir. Meydana gelen bu değişikliklerin baz alınan yıla göre önemli oranları karşılaştırılır ve işletmenin gelişim yönüne dair tahminler yapılabilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007).

Bu yöntemde kullanılan analizde, ileri sürülen eğilim, işletmenin gelişimini dönemler halinde ortaya koymaktadır ve bu da işletmenin sektörel kıyaslamalar yapmasına katkı sağlamaktadır (Güvemli, 1981).

#### **2.2.8.4. Oran Yöntemi İle Analiz (Rasyo Analizi)**

Bu analiz, mali tablolarda kullanılan en yaygın analiz tekniklerinden biridir.

Finansal tablolarda bulunan kalemlerin arasında basit matematik ilişkileri bulunmaktadır ve bu ilişkilerde elde edilen oranları hesaplamak tek başlarına bir amaç oluşturmamaktadırlar. Esas olan oranların hesaplandıktan sonra yorumlanabilmesidir. Bu sonuçların fayda sağlayabilmeleri için işletmeyle ilgili anlamlı sonuçlar vermeleri gerekmektedir (Akgüç, 2002).

Elde edilen oranlar, işletmelerin hemen ulaşabilecekleri veriler (bilanço ve gelir tablosunda yer alan) dışında, ek bilgiler sağlayabilmesi için iki finansal bilginin ilişkisinin incelenbilmesine olanak sağlar. Oran analizi yapılarak elde edilen yeni bilgiler, bilanço ve gelir tablosunda yer alan bilgilere göre daha rahat anlaşılabilir ve birbiri ile daha ilgilidir. Finansal tablolarda yer alan verilerin birbiri ile ilişkilerini görebilmeyi ve onların anlaşılabilmelerini sağlar. Örneğin; öz kaynak büyüklüğü ve aktif toplamının büyüklüğü bilançoda yer alan ayrı kalemlerdir, ancak bu iki kalemin birbirlerine oranı varlıkların borçla değil de öz sermaye ile finanse edilen kısmını göstermektedir (Çömlekçi vd., 2004).

Oran yöntemi ile analizde dikkat edilmesi gereken bazı ilke ve etmenler (Akgüç, 1998):

- ❖ Analizde anlamlı oranlar kullanılmalıdır,
- ❖ Oranlar yorumlanırken hatadan kaçınılmalıdır,
- ❖ Oranlar yorumlanırken, sezon ve konjonktür hareketlerin tesirleri göz ardı edilmemelidir,
- ❖ Oranda meydana gelen farklılığın pay ve payda değerlerindeki artış veya azalışlardan meydana gelebileceği göz önünde bulundurulmalıdır,
- ❖ Oranlar yorumlanırken, başka kaynaklardan sağlanan ek bilgilerde dikkate alınmalıdır,

- ❖ Fiyatlardaki değişiklikler yorumlama sırasında göz önünde bulundurulmalıdır,
- ❖ Muhasebe verilerinin sağlıklı olup olmaması oranlar açısından etkilidir,
- ❖ Firma başarısı ve finans durumu değerlendirilirken tek bir oran kullanmak sağlıksızdır,
- ❖ Firma oranları değerlendirilirken, sektördeki diğer işletmelerin oranlarından da yararlanılmalı ve sektörün genel eğilimleri dikkate alınmalıdır,
- ❖ Firmalar sektör içerisinde diğer firmalar ile karşılaştırılırken, o firmaların muhasebe politikalarının farklı olabileceğini ve iki farklı firmanın tam olarak karşılaştıramayacağını unutmamalıdır,
- ❖ Hesaplanan oranlar, işletmelerin geğmiş yıllardaki performanslarını gösterirler, gelişim sebepleriyle ilgilenmezler. Oysaki analiz yapmaktaki temel amaç işletmenin geleceğiyle ilgili tahminler yapmaktır. Oranlar bu anlamda işletmelere rehberlik yapmaktadır.

### **2.2.9. Oran Analizinde Kullanılacak Oranların Açıklaması**

İşletmelerde her grubun amaç ve ihtiyağları farklı olduğundan mali oranlar değişik açılardan incelenecektir. Bütün ihtiyağları karşılayacak bir finansal oran yoktur. Örneğin işletmeye kredi verecek bir kurum işletme likiditesi ile ilgilenirken, tahvil alıcısı firma geniş bir dönemde finans yapısı ile ilgilenir. Firmanın hisse senetleri alıcısı olmayı planlayan biri, öncelikle işletmenin gelecekteki karlarıyla ve bunların istikrarlı olup olmayacağıyla ilgilenir. Farklı grupların, farklı amaçlarına yönelik geliştirilen oranlar 5 (beş) grupta toplanabilir. Bunlar (Aydın vd., 2012);

- Likidite oranları
- Faaliyet oranları
- Finansal Kaldıraç oranları
- Karlılık oranları
- Performans oranları.

### 2.2.9.1. Likidite Oranları

Likidite oranları işletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynaklarının birbiri ile ilişkisini araştırmaktadır. Bu ilişkiler sayesinde işletmeler parasal durumlarını tespit ederek, borçlarının zamanında ödenip ödenmeyeceği konusunda fikir sahibi olabilmektedirler (Atabey, 1989). Borçların zamanında ödenip ödenmeyeceğinin yanısıra, firma yöneticileri, firmanın kredi sağlayıcıları ve firmaya yatırım yapan/yapacak olan tüm yatırımcılar için önem teşkil etmektedir. Firma hayatını devam ettirebilmek için, kısa süreli borçlarını ödeme yeterliliğine sahip olması gerekir. Gelecek vaat etme potansiyeline sahip bir firma, kısa süreli borçlarını ödeme konusunda yeteri kadar hassas davranmıyorsa kuruluşundan kısa süre sonra başarısızlığa uğrayabilir. Firmayla ilgilenen kişiler borç ödeme gücüne bakmak ve bu gücü değerlendirmek zorundadırlar (Akgüç, 2001).

$$\text{Cari Oran} = \text{Dönen Varlıklar} / \text{K.V.Y.K.}$$

Bu oran, dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynakların birbiri ile olan sayısal ilişkisini gösterir. Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile hesaplanır (Akdoğan ve Tenker, 2007). İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü göstermektedir (Sayılğan, 2003).

Analistlerce, cari oran formülünde pay kısmında yer alan dönen varlıkların, paydada bulunan kısa vadeli yabancı kaynaklardan büyük olmasıdır. Aslında bu istek firmanın net çalışma sermayesinin yeterli olması isteminin bir gereğidir. Bundan dolayı oranın kesinlikle 1 (bir)'den büyük olması istenir. Bir den büyük ise, ödeme kapasitesinin referansı olarak görülür. Kısa vadeli borçların ya da beklenmeyen yükümlülüklerin vaktinde ödenebilmesi için, dönen varlıklarda meydana gelebilecek değer kayıpları veya paraya çevrilmede karşılaşılabilecek güçlüklerle tedbir olarak dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakların iki katı olması yeterli görülmektedir. Genel bir kural olarak cari oranın iki gelmesi yeterlidir (Akdoğan ve Tenker, 2007).

$$\text{Asit-Test Oranı} = \text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar} / \text{K.V.Y.K.}$$



Likidite oranı kısa vadeli yükümlülüklerin ödenebilme seviyesini tespit etmekte kullanılan bir orandır. Kısa vadede nakde çevrilebilecek olan varlıklar ile kısa vadeli borçların birbiri ile olan ilişkisini inceler. Stoklar, dönen varlıklar içerisinde yanıtıcı etkiye sahip olabileceği için dâhil edilmemektedirler. Kısaca cari oranın dönen varlıklar içinde stoklar dikkate alınmadan hesaplanmasına likidite (asit-test) oranı denir (Ercan ve Ban, 2005).

Genel çerçevede bu oranın “bir” olması yeterlidir. Oranın “bir” olması, nakit ve nakde çevrilebilen değerlerin kısa vadeli borçları ödemede yeterli olabileceğini gösterir. Fakat oranın 1 veya 1’in altında olması da her zaman kötü bir anlam ifade etmemektedir. İşletmenin likidite oranı 1’den büyük ve alacaklarını tahsil sıkıntısı yaşıyor olabilir. Bu durumun göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Aynı şekilde oranın 1’den küçük olduğu durumlarda stok devir hızı yüksek olabilir ve bu olumsuz bir durumu göstermemektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007).

$$\text{Nakit Oran} = \text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler} / \text{K.V.Y.K}$$

İşletmenin 12 (oniki) aylık bir faaliyet dönemi içerisinde, stoklarını eritememesi ve alacaklarını tahsilde sıkıntı yaşamaması halinde, diğer dönen varlık kalemleri ile kısa vadeli borçlarının ne kadarlık kısmını tahsil edebilecek yapıda olduğunu göstermeye yarayan bir orandır (Sayılğan, 2003).

Bu oran, işletmenin elinde bulunan hazır değerler ile kısa vadeli yabancı kaynaklarını hangi ölçüde karşılayabildiğini gösterir. İşletmenin satış faaliyetlerini yerine getirememesi ve alacaklarını sağlıklı bir şekilde tahsil edememesi gibi durumlarda kısa vadeli borçlarının ödeyebileceği kısmının ne kadar olduğu hakkında bilgi verir (Çabuk ve Lazol, 2008).

Genel itibarıyla oranın 0,20’nin altına inmemesi hedeflenmektedir. Oranın 0,20’nin altına düştüğü durumlarda, işletme mali durumunda sıkışıklık yaşar ve yeni krediler bulmakta güçlük çeker. Fakat oranın büyük olması da istenen bir durum değildir. İşletmede sürekli nakit fazlası bulunması paranın iyi kullanılmadığını gösterir. Bu durumun sebeplerinden biri de firmanın para kazanma gücünü düşürerek

gelir düşüklüğüne sebep olmasıdır. Bundan dolayı harcanacak nakit miktarının doğru ayarlanması gerekmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007).

### 2.2.9.2. Faaliyet Oranları

Bir işletmenin varlıkları, kazanma gücünü etkileyen en önemli faktördür. İşletmenin sermayesi az olabilir, buna karşılık varlıkları fazlaysa daha çok kar etme olasılığı vardır. Fakat karlılığın sağlanabilmesi için varlıkların etkili bir şekilde kullanılması gerekmektedir. Bu bakımdan faaliyet oranları daha da önem kazanmaktadır (Atabey, 1989). Faaliyet oranları işletme varlıklarının ne derece etkin kullanıldığını ölçmek için kullanılır (Akdoğan ve Tenker, 2007). Bu oranlar hesaplanırken pay kısmında satışlar yer almaktadır. Oranların payda kısmında ise o oranla ilgili hesap kalemi yer almaktadır (Ceylan, 1995).

**Tablo 9. Faaliyet Oranları**

FAALİYET ORANLARI	
Oranlar	Formül
Alacak Devir Hızı	$\frac{\text{Kredili Satışlar}}{\text{Ticari Alacaklar}}$
Stok Devir Hızı	$\frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Ortalama Stoklar}}$
Aktif Devir Hızı	$\frac{\text{Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}}$

**Alacak devir hızı oranı** bir işletmenin alacaklarını tahsil edebilme yeteneğini ölçer (Akgüç, 1998). Bu oran ne kadar yüksek olursa, işletmenin alacaklarını tahsil yeteneğinin de o kadar yüksek olduğu söylenebilir. Bu sebepten, alacak devir hızı oranının yüksek olması tercih edilmektedir. Fakat, yorumlarken sektör ortalamaları da dikkate alınmalıdır.

**Stok devir hızı oranı** işletmenin stoklarının hangi aralıklarla nakde çevrildiğini, sene de kaç kez satın alındığını ve değişikliğe uğradığını ifade eder. Birtakım sanayi işletmelerinde bu oranın yüksek olması verimlilik göstergesi olarak bilinir (Ercan ve Ban, 2005). Stok konusunda doğru kararlar verebilmek için geçmiş yıl verilerine de dikkat edilmelidir. Bunun yanı sıra işletmenin içerisinde bulunduğu sektör ve rakip işletmelerle de karşılaştırmalar yapılması gerekmektedir (Okka, 2006).

**Aktif devir hızı oranı** işletmenin toplam aktiflerinin bir sene içerisinde kaç kez devrettiğini göstermektedir (Can ve Güney, 2007).

### 2.2.9.3. Finansal Kaldıraç Oranları

Toplam borç oranı olarak da isimlendirilen finansal kaldıraç oranı, işletme de yer alan varlıkların yüzde kaçının borçlarla (yabancı kaynaklarla) finanse edildiğini ifade etmektedir. İşletmenin toplam borçlarının artması, belli bir seviyeye kadar kârlılığı da arttırmaktadır. Fakat belirli bir seviyeden sonra borçların ve finansman giderlerinin artması kârlılığı olumsuz yönde etkilemektedir (Çaldağ, 2002).

**Tablo 10. Finansal Kaldıraç Oranı**

<b>Finansal Kaldıraç Oranı</b>	
<b>Oranlar</b>	<b>Formül</b>
Finansal Kaldıraç Oranı	$\text{Toplam Borçlar} / \text{Toplam Aktifler}$

İşletmeler genelde ihtiyaçlarını yabancı ve öz sermayeleri ile karşılamaktadırlar. Yabancı sermaye firma dışarisından (sermaye artışı, yeni ortak edinimleri, tasarruf sahiplerine pay senedi, katılma intifa senedi satışı vb) sağlanabildiği gibi firma içinden de (dağıtılmamış karlar, yedek akçeler vb.) sağlanabilir (Akgüç, 1998).

#### 2.2.9.4. Karlılık Oranları

Bu oranlar, firmaların fazla sayıdaki karar – politikalarının neticesi ile beraber, işletme yönetiminin işlerliği ile ilgili de sonuçlar vermektedir (Büker, 1983).

İşletme değerinin maksimum seviyelere ulaşabilmesi karlılığa bağlı olarak gerçekleştirilebilir. Bundan dolayı hem işletme yönetimi hem de işletmenin iktisadi çıkarını düşünen bir kişi karlılık oranlarıyla daha fazla ilgilenecektir. Bir firmanın kazandığı karın firmaya getirisini yorumlanırken (Aydın vs, 2012):

- ✓ Sermayenin başka alanlarda kullanılarak sağlanabilecek gelir,
- ✓ Ekonominin gelişimi ve devresel olarak içinde bulunduğu çevre,
- ✓ Sektördeki diğer firmaların karlılıkları,
- ✓ Firmanın kendi koyduğu kar amaçları,
- ✓ Sermaye maliyetinin göz ardı edilmemesi gerekmektedir.

**Tablo 11. Karlılık Oranları**

<b>KARLILIK ORANLARI</b>	
<b>Oranlar</b>	<b>Formül</b>
Net Kar Marjı	$\text{Net Kar} / \text{Satışlar}$
Aktif Karlılık Oranı	$\text{Net Kar} / \text{Toplam Aktifler}$
Özsermaye Karlılık Oranı	$\text{Net Kar} / \text{Özkaynaklar}$

**Net Kar Marjı:** Vergiden sonraki net karın satışlara bölünmesiyle hesaplanır ve satışların ne kadar kar sağladığını tespit etmeye yarar.

**Aktif Karlılık Oranı:** Vergiden sonraki net karın toplam aktiflere bölümüyle hesaplanır. Bu oran işletmenin toplam yatırımlarının verimliliğini gösterir (Türko,1994).

**Özsermaye Karlılık Oranı:** Bu oran en fazla kullanılan karlılık oranlarından biridir. Firma paydaşları tarafından sağlanan sermayenin karlılığını tespit eder (Gücenme, 2005).

#### 2.2.9.5. Performans Oranları

Yukarıda bahsedilen diğer tüm oranlar, firmanın temel finansal tablolarından olan bilanço ve gelir tablosu verilerinden elde edilmiştir. Piyasadaki durumunu değerlendirmede ise muhasebe verileri ve mali piyasalara yönelik bilgilerin birleştirilmesinde faydalı olacaktır. Bir firmanın mali tablolarını esas alan oranları ile piyasa kaynaklı oranları arasında bir yakınlık bulunmaktadır. Örneğin, mali piyasalarda diğerlerinden daha düşük fiyatlı anılan bir firma, muhasebeleştiği kayıtlar ile içinde bulunduğu sektör ortalamasına göre daha düşük karlılıkta ve daha fazla risk teşkil etmektedir (Aydın vd., 2012).

Borsa yatırımcıları, hisse senedi yatırımı yapacakları zaman, piyasa değeri oranlarını dikkate almaktadırlar (Bolak, 1998).

Piyasa değeri oranları, yönetime çeşitli bilgiler sağlar. Yatırımcıların şirketin geçmiş dönemine ilişkin performansını nasıl değerlendirdikleriyle ve geleceğe ait beklentileri ile ilgili. İşletmelerin likidite oranları, faaliyet oranları, kârlılık oranları ve kaldıraç oranları iyi ise piyasa değeri oranları da bunlara paralel yüksek olmaktadır (Demirel, 2006).

**Tablo 12. Performans Oranları**

<b>Performans Oranları</b>	
<b>Oranlar</b>	<b>Formül</b>
Fiyat - Kazanç Oranı	Hisse Senedi Piyasa Fiyatı / Hisse Başına Kar
Piyasa Değeri - Defter Değeri Oranı	Hisse Senedinin Piyasa Fiyatı / H. S. Defter Değeri
Hisse Başına Kar	H.S.Başına Dağıtılan Kar Payı / H.S.Borsa Fiyatı

**Fiyat – Kazanç Oranı:** Hisse senedi pazar fiyatının, hisse başına gelire oranlanmasıyla bulunur. Oranın yüksek oluşu hisse senedi fiyatının değer kazandığının, düşük olması ise satın alım için uygun bir fırsat olduğunun göstergesidir (Aydın, Ceylan vd. , 2003).

**Piyasa Değeri – Defter Değeri Oranı:** Firmanın toplam değerinin özsermayesine oranıdır. Bu oranın yüksek olması firmanın etkinliklerinde yüksek değer yarattığı şeklinde yorumlanır (Aydın, 2009:57).

**Hisse Başına Kâr Oranı:** Bir firmanın karının yüzde kaçını ortaklarına dağıttığını gösteren orandır. Halka açık şirketlerde özellikle incelenmesi gereken bir orandır (Gönenli, 1988).

### 2.3. Literatür Taraması

Tablo 13'te finansal krizlerin finansal sektör ve reel sektöre etkilerini inceleyen seçilmiş bazı çalışmalar yer almaktadır.

**Tablo 13. Finansal Krizlerin Finansal Sektör Ve Reel Sektöre Etkilerini İnceleyen Seçilmiş Bazı Çalışmalar**

Yazar	Konusu	Sonuç
Hodorogel (2009)	2008 Krizinin Romanya Ekonomisindeki Kobilere Etkisi	Kobilerin 2008 krizinde yatırımlarını ve ihracat faaliyetlerini azalttıkları, likidite sıkıntısı çektikleri belirlenmiştir.
Can vd. (2009)	2008 Krizinin Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Etkisi	Türk bankacılık kesiminde nakit kredilerin yükseliş hızının yavaşladığı, faiz dışı gelir artışının durduğu belirlenmiştir.
Kula ve Özdemir (2009)	2008 Krizinin İMKB'de İşlem Gören İmalat Firmalarının Finansal Yapısı Üzerine Etkisi	Kriz zamanında firmaların kısa vadeli yabancı kaynaklarının pasif içerisindeki kısmının arttığını, finansman harcamalarının artarak firmaların zarar ettiği sonucu elde edilmiştir.

Çabuk ve Özkan (2010)	2008 Krizinin Reel Sektör Üzerine Etkisi: Bursa Örneği	Bursa'da otomotiv ve tekstil sektöründe yer alan işletmelerin, ihracat oranların düşmesine neden olduğu, otomotiv sektörünün %50, tekstil sektörünün %30'lara varan oranlarla düştüğü belirlenmiştir.
Afşar (2011)	2008 Krizinin Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Etkisi	Türk bankacılık sektörünün etkilenmediği sonucuna varılmıştır.



## III. BÖLÜM

### 3. YÖNTEM

Çalışmanın bu bölümünde, Borsa İstanbul’da işlem gören metal eşya, makine, gereç yapım sektöründen “21 firma” ve bankacılık sektöründen “12 firma” dan kesintisiz olarak varlığını sürdürmüş toplam 33 işletmenin finansal verileri kullanılmıştır. Çalışmada bu işletmelerin 2008 Küresel Finansal krizinden mali oranlar bakımından nasıl etkilendiği, eğer etkilenmiş ise hangi yönde etkilendiği Oran Analizi Yöntemi ile araştırılmıştır. Bununla alakalı olarak öncelikle araştırmanın modeli, evren ve örnekleme belirtilmiştir. Veri toplama araçları açıklanmış ve toplanan verilerin analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmada ikincil veriler kullanılmış olup iki veya daha çok gruba ait ortalamalar arasındaki farkın anlamlılığı ile ilgili hipotezleri test etmek için kullanılan varyans analizi (anova) yapılarak krizin etkili olup olmadığı araştırılmıştır.

#### 3.1. Araştırma Modeli ve Hipotezler

Araştırma modeli iki temel değişkenden oluşturulmuştur. Birinci temel değişken olan bağımlı değişken; 2008 küresel finansal krizi süresince hesaplanan finansal oranlar, bağımsız değişken ise kriz öncesi ve sonrasında hesaplanan finansal oranlardır. Araştırma modeli ve literatürdeki diğer çalışmaların sonuçları dikkate alınarak araştırmanın hipotezleri aşağıdaki gibi geliştirilmiştir. Bu kapsamda oluşturulan temel hipotez “2008 küresel finansal krizi ve ilgili sektörlerin finansal oranları arasında anlamlı bir ilişki olduğu” biçimindedir.

**H<sub>0</sub>:** 2008 küresel finansal krizi ve ilgili sektörlerin finansal oranları arasında, istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık yoktur.

**H<sub>1</sub>:** 2008 küresel finansal krizi ve ilgili sektörlerin finansal oranları arasında, istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık vardır.



### 3.2. Evren ve Örneklem

Türkiye imalat sektöründe dış ticaret hacmi yoğun bir ülkedir. Finansal krizlerin dış ticaret yapılan sektörleri etkilemesinden dolayı, imalat sektörünün içerisinde yer alan metal eşya, makine ve gereç yapım sektörünün de etkilendiği düşünülmüş çalışmada örneklemine dâhil edilmiştir. Bankalar da yaşadığı 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinde finansal yapılarını güçlendirici önlemler aldıklarından dolayı 2008 Küresel Krizinden etkilenme derecelerinin azaldığı düşünülmüş çalışmada örneklemine dahil edilmiştir. Bu çalışmada literatür ışığında krizden en fazla ve en az etkilenildiği düşünülen iki sektör incelenmiştir.

Bu çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören 13 (onüç) bankacılık ve 30 (otuz) metal eşya, makine, gereç yapım işletmesinden, kesintisiz olarak varlığını sürdürmüş 12'si bankacılık ve 21'i metal eşya, makine, gereç yapım işletmesinin finansal verilerini kapsamaktadır. Çalışmada 2005 – 2013 yılları arasında çeyrek dönemler itibariyle bilançolarına ulaşılabilen toplam 33 (otuzüç) işletme üzerinde bir uygulama gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın sınırları doğrultusunda kesintisiz olarak varlığını sürdürememiş ve verileri içinde bulunduğu dönem itibari ile eksik olan firmalar çalışmaya alınmamıştır. Bu kapsamda 10 (on) firma örneklem dışı bırakılmıştır. Çalışmanın yapıldığı metal eşya sektörünün toplam işletme sayısı 30 (otuz) ve çalışmada kullanılan işletme sayısının 21 (yirmibir) olması, ilgili sektör işletmeleri içerisinde yaklaşık %70'lik bir kesimi temsil ettiğini göstermektedir. Çalışmanın yapıldığı bankacılık sektörünün toplam işletme sayısı ise 13 (onüç) ve çalışmada kullanılan işletme sayısının 12 (oniki) olması, ilgili firmalar içinde yaklaşık %92'lik bir kısmı temsil ettiğini göstermektedir. Çalışma kapsamında Borsa İstanbul'da (BİST) işlem görmeyen metal eşya, makine, gereç yapım ve bankacılık işletmeleri örnekleme dahil edilmemiştir.

Çalışma 2005-2013 yıllarının verilerini kapsamaktadır. Çalışmada kullanılan veriler Kriz Öncesi, Kriz Dönemi ve Kriz Sonrası Dönem olmak üzere üç kısımda ele alınmıştır. Kriz öncesi dönem “2005-2006-2007 yıllarını”, kriz dönemi “2008-2009-2010 yıllarını” kriz sonrası dönem ise “2011-2012-2013 yıllarını” kapsamaktadır. Finansal oranlar elde edilirken firmalara ait verilerin ağırlıklı

ortalamaları kullanılmıştır. Çalışmada her yılın verileri çeyrek dönemler halinde kullanılmıştır.

### **3.3. Veri Toplama Araçları**

Araştırmada ikincil veriler kullanılmış olup, çalışmanın örneklemini, Borsa İstanbul'da 2005–2013 yılları arasında kesintisiz işlemde olan metal eşya, makine, gereç yapım ve bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 33 işletmenin bilanço, gelir tablosu ve hisse senetleri ile ilgili kalemler alınarak oluşturulmuştur.

### **3.4. Verilerin Toplanması**

Araştırmada kullanılan bilanço ve gelir tablosu verilerine Kamuyu Aydınlatma Platformu ([www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr)), <https://datastore.borsaistanbul.com> ve <http://www.finet.com.tr> internet adresinden ulaşılmıştır. Çalışmada kullanılan finansal oranlar Microsoft Office Excell programından faydalanılarak hesaplanmıştır ve SPSS programına aktarılmıştır.

### **3.5. Verilerin Analizi**

Araştırmanın amacı doğrultusunda kullanılan ham veriler SPSS programı ile analiz edilmeden önce Microsoft Office Excell programı ile analize uygun hale getirilmiştir. Elde edilen bu veriler, istatistikî analiz programı SPSS 18 ile analiz edilmiştir. Analiz sonucunda elde edilen bulgular yorumlanmıştır. Araştırma amacına ulaşabilmek için tek yönlü varyans analizi olan “One Way Anova” testinden yararlanılmıştır.

## IV. BÖLÜM

### 4.BULGULAR ve YORUMLAR

Araştırmanın kapsamı göz önünde bulundurularak belirlenen dönemlerde firmaların mali durumları bakımından istatistiksel açıdan anlamlı bir farklılık olup olmadığını test etmeye yönelik tek yönlü varyans analizi olan “One Way Anova” testi yapılmıştır. Bu analiz sayesinde firmaların finansal oranlarının kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri birbiriyle karşılaştırılmıştır. Araştırmanın amacına ulaşılabilmesi için değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler ve Anova testi yapılmıştır.

#### 4.1 Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım’a Ait Bulgular ve Yorumlar

Çalışmada metal eşya, makine ve gereç yapımına dair toplanan verilerin analizleri SPSS 18 programı ile gerçekleştirilmiştir ve elde edilen bulgular bu bölümde yorumlanmıştır. Verilerin analizi kısmında belirtilen istatistiki testler kullanılarak analizler gerçekleştirilmiştir.

**Tablo 14. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Likidite Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler**

<b>ORANLAR</b>	<b>DÖNEMLER</b>	<b>Ort.</b>	<b>Std. Sap.</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
<b>Cari Oran</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	2.09	1.44	0.34	6.59
	<b>Kriz Dönemi</b>	2.30	3.13	0.23	15.33
	<b>Kriz Sonrası</b>	2.12	2.20	0.45	10.78
<b>Asit-Test Oranı</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	1.41	1.14	0.23	5.19
	<b>Kriz Dönemi</b>	1.63	2.82	0.14	13.56
	<b>Kriz Sonrası</b>	1.52	2.06	0.27	9.90
<b>Nakit Oran</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	0.34	0.70	0.00	3.30
	<b>Kriz Dönemi</b>	0.77	1.91	0.01	8.42
	<b>Kriz Sonrası</b>	0.75	1.65	0.00	7.72

Çalışmaya konu olan işletmelerin kısa vadeli borçlarını karşılayabilme gücünü ve çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığını ölçmek için kullanılan likidite oranlarına ait tanımlayıcı istatistikler Tablo14’de sunulmuştur. Genel olarak üç oranında ortalamalarında en yüksek değeri kriz döneminin verdiği görülmektedir. Bunu kriz sonrası dönem takip etmektedir. Kriz öncesi 2,09 olan cari oran ortalaması kriz döneminde 2,30 kriz sonrasında ise 2,12 olmuştur. Nakit oranının kriz öncesi 0,34 olan ortalaması kriz döneminde yüzde 100’lük bir artışla 0,77 olmuştur. Nakit orandaki bu büyük değişimin işletmede bulunan devamlı nakit fazlası olarak yorumlanabilmektedir. Bu ise istenmeyen bir durumdur, paranın iyi kullanılamayıp hareketsiz bırakıldığının göstergesidir ve kriz döneminde ilgili işletmelerin nakitlerini kullanacak uygun ortam bulamadıklarını gösterir (Akdoğan ve Tenker, 2007). İşletmelerin oranlarındaki ortalamaların dalgalanmalarına bakıldığında standart sapma değerlerinin kriz döneminde kendinden önceki döneme kıyasla arttığı görülmektedir. Bunun sebebi olarak dönemdeki yüksek oynaklık (volatilité) gösterilebilir. İlgili oranlar ve dönemler itibariyle oluşan bu dalgalanmaların

istatistiksel olarak anlamlı farklılıklar meydana getirip getirmediğinin anlaşılabilmesi için likidite oranlarının ortalamalar arası fark analizi One-Way Anova testi ile gerçekleştirilmiş ve sonuçlar Tablo 15’te sunulmuştur.

**Tablo 15. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Likidite Oranlarına Ait One-Way Anova testi Sonuçları**

ANOVA		
	F	Sig./ p
<b>CARİ ORAN</b>	0.05	0.95
<b>ASİT TEST ORANI</b>	0.06	0.94
<b>NAKİT ORAN</b>	0.55	0.58

Tablo 15’e bakıldığında işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme gücünü ve çalışma sermayesinin yeterliliğini ölçmek için kullanılan likidite oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları arasında istatistiki olarak anlamlı bir farklılık görülmemektedir ( $p=0,95>0,05$ ). Kriz öncesi, kriz ve kriz sonrası oranlar arasındaki en fazla değişikliğin nakit oranında gerçekleştiği görülmektedir. Nakit oranlara ilişkin ortalama değerleri ve Anova testi sonuçları birbiri ile uyumaktadır.

Oran Analizinde kullanılan bir diğer oran olan karlılık oranlarına yönelik gerçekleştirilen tanımlayıcı istatistikler Tablo 16’da yer almaktadır.

**Tablo 16. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Karlılık Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler**

<b>ORANLAR</b>	<b>DÖNEMLER</b>	<b>Ort.</b>	<b>Std. Sap.</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	2.59	8.54	-17.73	19.33
	<b>Kriz Dönemi</b>	0.73	8.73	-13.71	26.13
	<b>Kriz Sonrası</b>	2.19	14.14	-45.61	21.30
<b>Aktif Karlılık</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	3.57	12.02	-23.66	25.99
	<b>Kriz Dönemi</b>	2.07	10.57	-21.60	31.58
	<b>Kriz Sonrası</b>	4.87	11.24	-15.68	28.01
<b>Özsermaye Karlılığı</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	8.37	16.42	-37.46	40.25
	<b>Kriz Dönemi</b>	3.07	18.22	-35.65	33.84
	<b>Kriz Sonrası</b>	9.40	27.68	-79.69	50.19

Çalışmaya konu olan işletmelerin emrine verilmiş bulunan kaynakların verimlilik derecesini gösteren bu oranlara ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 16’da sunulmuştur. Tablo incelendiğinde kriz öncesi 2,59 olan net kar marjı ortalaması kriz döneminde 3 kat küçülerek 0,73 olmuştur. Kriz sonrasında ise 2,19’a yükselmiştir. İlgili firmaların kriz dönemindeki faaliyetlerinden sağladıkları karlarda ciddi bir düşüş yaşanmıştır. Fakat kriz sonrasında oran tekrar toparlanmıştır. Aktif karlılık ortalamalarının değeri kriz öncesi 3,57- , kriz dönemi 2,07 ve kriz sonrası dönemde %100 artış göstererek 4,87 olmuştur. İlgili işletmeler kar yaratmada gösterdikleri etkinliklerde kriz döneminde bir düşüş yaşamışlar ve kriz sonrası dönemde yükselişe geçmişlerdir. Özsermaye karlılığı ortalamalarının değeri kriz öncesi 8,37 -, kriz

dönemi 3,07 ve kriz sonrası dönemde 3 kat büyüyerek 9,40 olmuştur. Bankalar, müşterilerinin karlılıklarını incelerken, finansal rantabilite oranı olarak bu orana bakmaktadırlar (Bedük, 2010). İlgili oranların en düşük ortalama değerlerini kriz döneminde verdikleri gözlemlenmektedir. Bu durumun diğer bir ifade edilmiş şekli; net karda meydana gelen olumsuzluklardır. Kriz döneminde karlılıklarında ciddi düşüşler yaşayan firmalar kriz sonrası dönemde yükselişe geçerek karlılıklarını artırmışlardır. İşletmelerin standart sapma değerlerine bakıldığında dönemler arasında dalgalanmalar olduğu görülmektedir. Bunun sebebinin o dönemdeki yüksek oynaklık (volatilité) olduğu söylenebilir. İlgili oranlar ve dönemler itibariyle oluşan bu dalgalanmaların istatistiksel olarak anlamlı farklılıklar meydana getirip getirmediğinin anlaşılabilmesi için karlılık oranlarının ortalamalar arası fark analizi One-Way Anova testi ile gerçekleştirilmiş sonuçlar Tablo 17’de sunulmuştur.

**Tablo 17. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Karlılık Oranlarına Ait Varyans Analizi Sonuçları**

ANOVA		
	F	Sig.
<b>Net Kar Marjı</b>	0.17	0.84
<b>Aktif Karlılık</b>	0.32	0.72
<b>Özsermaye Karlılığı</b>	0.53	0.59

Tablo 17’ye bakıldığında işletmelerin emrine verilmiş bulunan kaynakların verimlilik derecesini göstermek için kullanılan karlılık oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılığa rastlanmamaktadır ( $p=0,84>0,05$ ).

Finansal yapı oranlarına ait gerçekleştirilen tanımlayıcı istatistikler Tablo 18’de yer almaktadır.

**Tablo 18. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler**

ORANLAR	DÖNEMLER	Ort.	Std. Sap.	Min.	Max.
<b>Kaldıraç Oranı</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	18.68	14.36	-9.95	44.11
	<b>Kriz Dönemi</b>	44.35	23.08	0.00	94.16
	<b>Kriz Sonrası</b>	42.48	21.82	0.00	91.93

İşletme varlıklarının ne kadarlık bir kısmının yabancı kaynaklar ile finanse edildiğini gösteren finansal kaldıraç oranının tanımlayıcı istatistik verileri incelendiğinde; ortalamalar içerisinde ortalaması en yüksek dönemin kriz dönemi olduğu görülmektedir. En düşük ortalamalı dönem ise kriz öncesi dönemdir. Belirlenen dönemler itibariyle elde edilen bu ortalamaların istatistiksel olarak anlamlı farklılıklar meydana getirip getirmediğinin anlaşılabilmesi için ortalamalar arası fark analizi One-Way Anova testi yapılmıştır. Sonuçlar Tablo 19 da verilmektedir.

**Tablo 19. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait One-Way Anova ve Post Hoc testi Sonuçları**

ANOVA		
	F	Sig.
<b>Kaldıraç Oranı</b>	10.62	0

Post Hoc Testi			
Kaldıraç Oranı	Dönemler		sig.
		Kriz Öncesi	Kriz
	Kriz Öncesi	Kriz Sonrası	0.00
	Kriz	Kriz Sonrası	0.95



Tablo 19'a bakıldığında işletmelerin finansal yapı analizinde kullanılan kaldıraç oranının, kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı farklılığa rastlanmaktadır ( $p=0,00<0,05$ ). Farklılığın hangi dönemden kaynaklandığını tespit edebilmek için Post Hoc Testi yapılmış, sonuçlar Tablo 19'da sunulmuştur. Özellikle kriz öncesi - kriz dönemi ve kriz öncesi – kriz sonrası dönemleri için anlamlı farklılıklar görülmektedir.

Kriz döneminde yabancı kaynak kullanımının artması sebebiyle dönemler arası anlamlı farklılıklar görülmektedir. Tanımlayıcı istatistikler ve ilişkili örnekler için tek faktörlü varyans analizi sonucunda BİST te yer alan metal eşya, makine ve gereç yapım firmaları 2008 mali krizinden sermaye bazında etkilenmiştir. Yabancı kaynak kullanımını arttırmalarının bu durumu daha riskli bir hale getirdiği söylenebilir.

İşletmeye kredi veren kuruluşlar kullanılan yabancı kaynak oranının düşük olmasını arzu ederler. Çünkü işletmenin tasfiye olması durumunda, işletmeye kredi veren kuruluşlar ilgili işletmenin öz sermayesinin yeterli olması durumunda, alacaklarını tahsil edebilme olanağı bulurlar. Diğer yandan işletme paydaşları oranın belirli düzeyde yüksek olmasını isterler. Bu, kar payını daha fazla elde etmelerine imkan verir. Ancak sermaye payındaki yabancı kaynak ve öz kaynak oranındaki optimal noktayı kaçırmamak gerekmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007).

İşletmelerin faaliyet oranları da finansal durumlarının farklı bir göstergesidir. İşletmenin 2008 küresel finansal krizinden nasıl etkilendiği, etkilendi ise bu etkinin yönünü tayin için gerçekleştirilen tanımlayıcı istatistikler Tablo 20 de bulunmaktadır.

**Tablo 20. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Faaliyet Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler**

<b>ORANLAR</b>	<b>DÖNEMLER</b>	<b>Ort.</b>	<b>Std. Sap.</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
<b>Stok Devir Hızı</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	7.43	5.21	3.12	24.66
	<b>Kriz Dönemi</b>	6.71	4.63	2.94	18.26
	<b>Kriz Sonrası</b>	6.54	4.46	2.52	20.11
<b>Alacak Devir Hızı</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	9.92	9.31	2.74	37.87
	<b>Kriz Dönemi</b>	5.24	2.66	2.51	13.22
	<b>Kriz Sonrası</b>	5.13	2.32	1.83	10.59
<b>Aktif Devir Hızı</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	1.34	0.49	0.27	2.35
	<b>Kriz Dönemi</b>	1.14	0.47	0.34	2.21
	<b>Kriz Sonrası</b>	1.15	0.48	0.35	2.41

İşletmenin faaliyetinde kullanılan kaynakların etkili bir biçimde kullanılıp kullanılmadığını ölçmede kullanılan faaliyet oranlarına ait tanımlayıcı istatistikler incelendiğinde; stok devir hızı ortalamalarının değeri kriz öncesi 7,43- , kriz dönemi 6,71 ve azalarak devam eden oran kriz sonrasında 6,54 olmuştur. Stokların yenilenme hızını gösteren bu oranda kriz dönemi ve sonrası dönem için çok ciddi düşüşler yaşanmamıştır. Alacak devir hızı oranı kriz öncesi dönemde 9,92 iken kriz dönemi ve sonrası dönemde yaklaşık olarak %50 düşmüş ve %5'lere gerilemiştir. Alacakların tahsil yeteneğini gösteren bu oranda ilgili firmalar kriz dönemine girildiğinde, kriz öncesi döneme kıyasla alacaklarını tahsil etmede gerilemişlerdir. Aktif devir hızı ortalamalarının oranı kriz öncesi dönemde 1,34 -, kriz dönemi 1,14 ve kriz sonrası dönemde 1,15'tir. İşletmelerin tam kapasite çalışıp çalışmadığı hakkında yorum yapabilmeyi sağlayan bu oranda ciddi değişimler gözlemlenmemektedir. Belirlenen dönemler itibariyle elde edilen ortalamaların istatistiksel değerlendirmesi yapılır. Sonuç olarak anlamlı farklılıkların olup olmadığının tespit edilmesi için ortalamalar arası fark analizi One-Way Anova testi yapılmıştır. Sonuçlar Tablo 21'de verilmektedir.

**Tablo 21. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Faaliyet Oranlarına Ait One-Way Anova ve Post Hoc testi Sonuçları**

ANOVA		
	F	Sig.
<b>Stok Devir Hızı</b>	0.21	0.82
<b>Alacak Devir Hızı</b>	4.75	0.01
<b>Aktif Devir Hızı</b>	1.17	0.32

Post Hoc Testi			
	Dönemler		sig.
Alacak Devir Hızı	Kriz Öncesi	Kriz	0.028
	Kriz Öncesi	Kriz Sonrası	0.024
	Kriz	Kriz Sonrası	0.998

Tablo 21'e bakıldığında İşletmenin faaliyetinde kullanılan kaynakların etkili bir biçimde kullanılıp kullanılmadığını ölçmede kullanılan faaliyet oranları içerisinde yer alan stok devir hızı ve aktif devir hızı oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları içinde istatistiki olarak anlamlı bir farklılığa rastlanmamaktadır ( $p=0,815>0,05$ ). Fakat alacak devir hızı oranında kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı farklılığa rastlanmaktadır ( $p=0,012<0,05$ ). Farklılığın hangi dönemden kaynaklandığını tespit etmek için Post Hoc Testi yapılmış ve elde edilen veriler Tablo 21'de gösterilmiştir. Özellikle kriz öncesi ile kriz dönemi ve kriz öncesi ile kriz sonrası dönemleri arasında anlamlı farklılıklar görülmektedir.

Alacak devir hızının yüksekliği işletmenin iyi bir alacak politikasına sahip olduğunu gösterir. Düşüklüğü ise firma sermayesinin geniş bir kısmının alacaklara

ayrıldığı gösterir (Aydın vd, 2004). Kriz döneminde alacaklarını tahsil etme yeteneğinin azalması sebebiyle anlamlı farklılıklar görülmektedir.

Firmaların performans oranları da finansal durumlarının farklı bir göstergesidir. 2008 küresel finansal krizinden nasıl etkilendiği, etkilendi ise etkinin yönünün tayini için yapılan tanımlayıcı istatistikler Tablo 22’de bulunmaktadır.

**Tablo 22. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler**

ORANLAR	DÖNEMLER	Ort.	Std. Sap.	Min.	Max.
Fiyat Kazanç	Kriz Öncesi	15.40	14.60	1.50	52.47
	Kriz Dönemi	13.87	12.31	1.08	44.07
	Kriz Sonrası	11.18	6.38	0.84	29.28
PD/DD	Kriz Öncesi	3.11	4.23	0.62	15.85
	Kriz Dönemi	8.24	9.31	0.99	33.61
	Kriz Sonrası	4.08	8.16	0.00	38.58
Hisse Başına Kar	Kriz Öncesi	1.72	4.63	0.00	21.62
	Kriz Dönemi	0.83	1.87	0.00	8.70
	Kriz Sonrası	1.37	1.98	0.00	6.79

İşletmenin piyasadaki performansını değerlendirmek amacıyla kullanılan performans oranlarına ait tanımlayıcı istatistikler incelendiğinde; fiyat-kazanç oranı ortalamaları kriz öncesi 15,40 ile en yüksek değerini vermiştir. Kriz döneminde düşüş yaşanan bu oranda işletmeye yatırım yapacak yatırımcıların temkinli davrandıkları düşünülmektedir. PD/DD oranı ise en yüksek değerini kriz döneminde 8,24 olarak vermiştir. İlgili işletmelere kriz döneminde yatırım yapılması uygun olmayacaktır. Kriz döneminde piyasa değerlerinin düştüğü görülmektedir. Hisse başına kar ise en yüksek ortalamasına kriz öncesi dönemde 1,72 ile sahip olmuştur. İlgili işletmelerin kriz dönemindeki getirilerinin düştüğü yorumu yapılabilir. Belirlenen dönemler itibariyle elde edilen ortalamaların istatistiksel değerlendirmesi yapılır. Sonuç olarak anlamlı farklılıkların olup olmadığının tespit edilmesi için

ortalamalar arası fark analizi One-Way Anova testi yapılmıştır. Sonuçlar Tablo 23’te verilmektedir.

**Tablo 23. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait One-Way Anova testi Sonuçları**

ANOVA		
	F	Sig.
<b>Fiyat Kazanç</b>	0.71	0.50
<b>PD/DD</b>	2.73	0.07
<b>Hisse Başına Kar</b>	0.43	0.65

Tablo 23’e bakıldığında işletmenin piyasadaki performansını değerlendirmek amacıyla kullanılan performans oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları içinde istatistiki açıdan anlamlı bir farklılık yoktur ( $p=0,49>0,05$ ).

#### **4.2. Bankacılık Sektörüne Ait Bulgular ve Yorumlar**

Bu bölümde, bankacılık sektörüne dair toplanan verilerin analizleri SPSS 18 programı ile gerçekleştirilmiş ve elde edilen bulgular yorumlanmıştır. Verilerin analizi bölümünde belirtilen istatistiki testler kullanılarak analizler gerçekleştirilmiştir.

**Tablo 24. Bankacılık Şirketlerinin Karlılık Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler**

<b>ORANLAR</b>	<b>DÖNEMLER</b>	<b>Ort.</b>	<b>Std. Sap.</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
<b>Aktif Karlılık</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	2.79	2.64	-1.37	10.01
	<b>Kriz Dönemi</b>	2.24	0.65	0.61	2.91
	<b>Kriz Sonrası</b>	1.88	0.57	0.82	2.98
<b>Özsermaye Karlılığı</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	18.00	9.56	-3.97	32.81
	<b>Kriz Dönemi</b>	17.47	7.00	3.90	29.35
	<b>Kriz Sonrası</b>	14.92	5.41	4.96	24.85

Çalışmaya konu olan işletmelerin emrine verilmiş bulunan kaynakların verimlendirme derecesini gösteren bu oranlara ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 24’de sunulmuştur. Tablo incelendiğinde aktif karlılık değeri kriz öncesi 2,79, kriz dönemi 2,24 ve kriz sonrası dönemde 1,88 olmuştur. İlgili işletmeler kar yaratmada gösterdikleri etkinliklerde kriz döneminde ve sonrası dönemde bir düşüş yaşamışlardır. Özsermaye karlılığı değeri kriz öncesi 18, kriz dönemi 17,47 ve kriz sonrası dönemde 14,92 olmuştur. İlgili oranların en düşük ortalama değerlerini kriz sonrası dönemde verdikleri görülmektedir. Bu durum 2008 küresel krizinin ilgili işletmeleri kaynak verimlendirme derecesi açısından etkilemediği şeklinde ifade edilebilir. İşletmelerin standart sapma değerlerine bakıldığında dönemler arasında dalgalanmalar olduğu görülmektedir. Bunun sebebi olarak o dönemdeki yüksek oynaklık (volatilité) gösterilebilir. İlgili oranlar ve dönemler itibariyle meydana gelen bu dalgalanmaların istatistiksel manada anlamlı farklılıklar meydana getirip getirmediğinin anlaşılabilmesi için karlılık oranlarının ortalamalar arası fark analizi One-Way Anova testi ile gerçekleştirilmiş sonuçlar Tablo 25’de sunulmuştur.

**Tablo 25. Bankacılık Şirketlerinin Karlılık Oranlarına Ait One-Way Anova testi Sonuçları**

ANOVA		
	F	Sig.
<b>Aktif Karlılık</b>	0.98	0.38
<b>Özsermaye Karlılığı</b>	0.57	0.57

Tablo 25'e bakıldığında işletmelerin emrine verilmiş bulunan kaynakların verimlendirme derecesini göstermek için kullanılan karlılık oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılığa rastlanmamaktadır ( $p=0,38>0,05$ ).

Finansal yapı oranlarına yönelik gerçekleştirilen tanımlayıcı istatistikler Tablo 26'da yer almaktadır.

**Tablo 26. Bankacılık Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler**

ORANLAR	DÖNEMLER	Ort.	Std. Sap.	Min.	Max.
		<b>Kaldıraç Oranı</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	48.79	10.16
	<b>Kriz Dönemi</b>	57.67	6.75	46.15	67.48
	<b>Kriz Sonrası</b>	64.12	5.69	55.70	75.08

Firma kaynaklarının yüzde kaçının yabancı sermaye ile finanse edildiğini gösteren finansal kaldıraç oranının tanımlayıcı istatistik verileri incelendiğinde; ortalamalar içerisinde en yüksek dönemin kriz sonrası dönem olduğu görülmektedir. En düşük ortalamalı dönem ise kriz öncesi dönemdir. Belirlenen dönemler itibariyle elde edilen ortalamaların istatistiksel değerlendirilmesi yapılır. Sonuç olarak anlamlı

farklılıkların olup olmadığının tespit edilmesi için ortalamalar arası fark analizi One-Way Anova testi yapılmıştır. Sonuçlar Tablo 27’de verilmektedir

**Tablo 27. Bankacılık Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait One-Way Anova testi Sonuçları**

ANOVA		
	F	Sig.
<b>Kaldıraç Oranı</b>	11.77	0

Tablo 27’ye bakıldığında işletmelerin finansal yapı analizinde kullanılan kaldıraç oranının, kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı bir farklılığa rastlanmaktadır ( $p=0,00<0,05$ ). Farklılığın hangi dönemden kaynaklandığını tespit etmek için Post Hoc Testi yapılmış ve sonuçlar Tablo 28’de sunulmuştur.

**Tablo 28. Bankacılık Şirketlerinin Finansal Yapı Oranlarına Ait Post Hoc testi Sonuçları**

Post Hoc Testi			
Kaldıraç Oranı	Dönemler		sig.
	Kriz Öncesi	Kriz	0.023
	Kriz Öncesi	Kriz Sonrası	0.00
	Kriz	Kriz Sonrası	0.120

Özellikle kriz öncesi – kriz sonrası dönemleri arasında anlamlı farklılıklar görülmektedir. Kriz öncesi dönem ve sonrası dönem arasında yabancı kaynak kullanımının artması sebebiyle bu iki dönem arası anlamlı farklılıklar görülmektedir.

Firmaların performans oranları da finansal durumlarının farklı bir göstergesidir. 2008 küresel finansal krizinden nasıl etkilendiği, etkilendi ise etkinin yönünün tayini için yapılan tanımlayıcı istatistikler Tablo 29’da bulunmaktadır.



**Tablo 29. Bankacılık Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait Tanımlayıcı İstatistikler**

<b>ORANLAR</b>	<b>DÖNEMLER</b>	<b>Ort.</b>	<b>Std. Sap.</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
<b>Fiyat Kazanç</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	14.39	8.83	2.91	33.90
	<b>Kriz Dönemi</b>	13.41	10.62	5.11	40.67
	<b>Kriz Sonrası</b>	11.96	8.26	7.18	36.36
<b>PD/DD</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	2.09	0.72	0.80	3.37
	<b>Kriz Dönemi</b>	1.59	0.56	0.86	2.47
	<b>Kriz Sonrası</b>	1.35	0.38	0.75	1.94
<b>Hisse Başına Kar</b>	<b>Kriz Öncesi</b>	0.47	0.20	0.08	0.73
	<b>Kriz Dönemi</b>	0.47	0.30	0.04	1.17
	<b>Kriz Sonrası</b>	0.60	0.49	0.06	1.90

İşletmenin piyasadaki performansını değerlendirmek amacıyla kullanılan performans oranlarına ait tanımlayıcı istatistikler incelendiğinde; fiyat-kazanç oranı ortalamaları kriz öncesi 14,39 en yüksek değerini vermiştir. Kriz döneminde düşüş yaşanan bu oranda işletmeye yatırım yapacak yatırımcıların temkinli davrandıkları düşünülmektedir. PD/DD oranı ise en yüksek değerini kriz öncesi dönemde 2,09 olarak vermiştir. Hisse başına kar ise en yüksek ortalamasına kriz sonrası dönemde 0,60 olarak sahip olmuştur. Belirlenen dönemler itibariyle elde edilen ortalamaların istatistiksel değerlendirmesi yapılır. Sonuç olarak anlamlı farklılıkların olup olmadığının tespit edilmesi için ortalamalar arası fark analizi One-Way Anova testi yapılmıştır. Sonuçlar Tablo 30’da verilmektedir.

**Tablo 30. Bankacılık Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait One-Way Anova testi Sonuçları**

ANOVA		
	F	Sig.
<b>Fiyat Kazanç</b>	0.21	0.81
<b>PD/DD</b>	5.23	0.01
<b>Hisse Başına Kar</b>	0.53	0.6

Tablo 30'a bakıldığında işletmenin piyasadaki performansını değerlendirmek amacıyla kullanılan performans oranlarından olan fiyat-kazanç ve hisse başına kar oranlarında kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı farklılığa rastlanmamaktadır ( $p=0,81 < 0,05$ ). Fakat PD/DD oranında kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı farklılığa rastlanmaktadır ( $p=0,01 < 0,05$ ). Farklılığın hangi dönemden kaynaklandığının tespiti için Post Hoc Testi yapılmış ve sonuçlar Tablo 31'de sunulmuştur.

**Tablo 31. Bankacılık Şirketlerinin Performans Oranlarına Ait Post Hoc testi Sonuçları**

Post Hoc Testi		
	Dönemler	sig.
PD/DD	Kriz Öncesi      Kriz	0.1
	Kriz Öncesi      Kriz Sonrası	0.01
	Kriz      Kriz Sonrası	0.57

Özellikle kriz öncesi – kriz sonrası dönemleri arasında anlamlı farklılıklar görülmektedir.

### 4.3. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Bulgularının Karşılaştırılması

Bu bölümde, metal eşya, makine ve gereç yapım ile bankacılık sektörüne dair toplanan verilerin karşılaştırmaları gerçekleştirilmiş ve elde edilen bulgular yorumlanmıştır.

Araştırma kapsamında ele alınan sektörlerin yapısı gereği finansal oranlara etkisi farklı olmaktadır. Bu kapsamda analizler sonucu ortaya çıkan oranlar yorumlanırken sektörlerin dinamikleri dikkate alınmıştır.

Şirketlerin iç dinamikleri finansal yapılarına göre metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü için stok devir hızı, alacak devir hızı vs. oranlar incelenerek finansal tablolar hakkında fikir sahibi olurken, mali sektörde yapısal farklılıklardan dolayı bu oranlar ilgili kalem verilerine ulaşamadığı için elde edilememiştir.

Bu sebeplerden dolayı likidite ve faaliyet oranlarının verileri karşılaştırılamamıştır. Diğer oranların verilerinin karşılaştırmaları aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 32. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Karlılık Oranları Bulgularının Karşılaştırılması**

			Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım	Bankacılık
Oranlar		Dönemler	Ort.	Ort.
Karlılık	Net Kar	Kriz Ö.	2.59	-
		Kriz	0.73	-
		Kriz S.	2.19	-
	Aktif Karlılık	Kriz Ö.	3.57	2.79
		Kriz	2.07	2.24
		Kriz S.	4.87	1.88
	Özsermaye Karlılığı	Kriz Ö.	8.37	18.00
		Kriz	3.07	17.47
		Kriz S.	9.40	14.92

Tablo 32 incelendiğinde metal eşya, makine ve gereç ile bankacılık sektörleri karlılık oranları verileri kıyaslanmaktadır. Bankacılık sektöründeki firmaların bilançolarından “Satışlar” kalemine ait sağlıklı veriler elde edilemediği için net kar

oranı kıyaslanamamıştır. Diğer oranlar olan Aktif karlılık ve Özsermaye karlılığına bakıldığında ise; iki sektör içinde kriz öncesi dönemden kriz dönemine geçişte, ortalamalarında düşüşler gözlemlenmektedir. Metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü kriz sonrasında toparlanmalar yaşamış ve karlılıklarını artırarak yükseliş göstermektedir. Kriz sonrasında metal eşya, makine ve gereç yapım sektöründe aktiflerin verimli kullanıldığı söylenebilirken, bankacılık sektörü için aynı yorum yapılamamaktadır. Çünkü bankacılık sektörü için karlılık oranlarımızda kriz öncesi, kriz esnası ve kriz sonrası dönemlerde hep aşağıya doğru bir ivme gözlemlenmektedir. Özsermaye karlılığı içinde paralel yorumlar yapmak mümkündür. İlgili oran, işletmelerin yönetimlerindeki başarı düzeyleri ile karlılıklarının analizinde önem arz etmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007). Bankalar, müşterilerinin karlılıklarını analiz ederken, mali rantabilite oranı olarak bu orana bakmaktadırlar (Bedük, 2010).

**Tablo 33. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Karlılık Oranları Bulgularına Ait Varyans Analizi Sonuçlarının Karşılaştırılması**

Oranlar		Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Sig. Değeri	Bankacılık Sig. Değeri
Karlılık	Net Kar	0,84	-
	Aktif Karlılık	0,72	0,38
	Özsermaye Karlılığı	0,53	0,57

Tablo 33'e bakıldığında işletmelerin emrine verilmiş bulunan kaynakların verimlilik derecesini göstermek için kullanılan karlılık oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamalarının metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü ile bankacılık sektörlerinin her ikisinde de  $p > 0,05$  olduğu için istatistiki olarak anlamlı bir farklılığa rastlanmamaktadır.

**Tablo 34. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri  
Finansal Yapı Oranı Bulgularının Karşılaştırılması**

			Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım	Bankacılık
Oranlar		Dönemler	Ort.	Ort.
Finansal Yapı	Kaldıraç Oranı	Kriz Ö.	18.68	48.79
		Kriz	44.35	57.67
		Kriz S.	42.48	64.12

Tablo 34 incelendiğinde metal eşya, makine ve gereç yapım ile bankacılık sektörleri finansal yapı oranlarından olan kaldıraç oranı verileri kıyaslanmaktadır. Bu oran bize işletme varlıklarının yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. Her iki sektör içinde kriz öncesi dönemden kriz dönemine geçişte ilgili oranımızda artış meydana gelmiştir. Kriz sonrası dönemde metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü yabancı kaynak kullanımını düşürmüştü fakat bankacılık sektöründeki artış kriz sonrasında da devam etmektedir.

**Tablo 35. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri  
Finansal Yapı Oranı Bulgularına Ait Varyans Analizi Sonuçlarının  
Karşılaştırılması**

		Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım	Bankacılık
Oranlar		Sig. Değeri	Sig. Değeri
Finansal Yapı	Kaldıraç Oranı	0,00	0,00

Tablo 35'e bakıldığında işletmelerin varlıklarının yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermek için kullanılan kaldıraç oranı verilerinde kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamalarının metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü ile bankacılık sektörlerinin her ikisinde de  $p > 0,05$  olduğu için istatistiki olarak anlamlı bir farklılığa rastlanmaktadır.

Kriz döneminde yabancı kaynak kullanımının artması sebebiyle dönemler arası anlamlı farklılıklar görülmektedir. Tanımlayıcı istatistikler ve ilişkili örnekler için tek faktörlü varyans analizi sonucunda BİST te yer alan metal eşya, makine ve gereç yapım ile bankacılık sektörü firmalarının sermaye yapısının 2008 finansal krizinden etkilendiği ve yabancı kaynak kullanımını arttırmaları ile daha riskli bir yapıya ulaştıkları söylenebilir.

**Tablo 36. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Performans Oranları Bulgularının Karşılaştırılması**

			Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım	Bankacılık
Oranlar		Dönemler	Ort.	Ort.
Performans	Fiyat/Kazanç	Kriz Ö.	15.40	14.39
		Kriz	13.87	13.41
		Kriz S.	11.18	11.96
	PD/DD	Kriz Ö.	3.11	2.09
		Kriz	8.24	1.59
		Kriz S.	4.08	1.35
	Hisse Başına Kar	Kriz Ö.	1.72	0.47
		Kriz	0.83	0.47
		Kriz S.	1.37	0.60

Tablo 36 incelendiğinde metal eşya, makine ve gereç yapım ile bankacılık sektörleri performans oranlarının verileri kıyaslanmaktadır. Bu oran bize işletmenin piyasadaki performansı hakkında bilgi vermektedir. Fiyat/Kazanç oranında her iki sektör içinde düşüş gözlemlenmektedir. Kriz döneminde düşüş yaşanan bu oranda işletmeye yatırım yapacak yatırımcıların temkinli davrandıkları düşünülmektedir. Piyasa değeri/Defter değeri oranına bakıldığında ise metal eşya, makine ve gereç

yapım sektöründe kriz döneminde ortalamalarda bir artış yaşanmış, fakat kriz sonrası dönemde tekrar düşmüştür. Oranın hesaplanmasında borçlarında firma toplam değerine dahil edilmesi ve ilgili sektörün kaldıraç oranının da yüksek olması sebebiyle kriz dönemindeki bu yükselişin yabancı kaynaklardaki artıştan kaynaklandığı söylenebilmektedir. Bu istenen bir durum değildir. Öte yandan bankacılık sektöründeki oranlara bakıldığında kriz öncesi dönemden itibaren sürekli düşüş olduğu gözlemlenmektedir. Hisse başına kar oranında ise; metal eşya, makine ve gereç yapım sektöründe kriz dönemi ortalamalarında bir düşüş yaşanmış ve kriz dönemine doğru yükseliş görülmektedir. Bankacılık sektöründe ise kriz öncesi dönem ile kriz dönemi arasında bir farklılık görülmemekle beraber, kriz sonrası döneme doğru yükseliş gözlemlenmektedir. İlgili sektörün ortaklarına dağıttığı karda kriz sebebiyle bir düşüş yaşanmadığı görülmektedir.

**Tablo 37. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörleri Performans Oranları Bulgularına Ait Varyans Analizi Sonuçlarının Karşılaştırılması**

		Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım	Bankacılık
Oranlar		Sig. Değeri	Sig. Değeri
Performans	Fiyat/Kazanç	0,496	0,81
	PD/DD	0,073	0,01
	Hisse Başına Kar	0,651	0,60

Tablo 37'e bakıldığında metal eşya, makine ve gereç yapım sektöründe performans oranlarında  $p > 0,05$  olduğu için dönemler arası istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığa rastlanmamaktadır. Bankacılık sektöründe ise yalnız PD/DD oranında  $p > 0,05$  olduğu için istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığa rastlanmaktadır.

**Tablo 38. Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım İle Bankacılık Sektörlerinin Tek Bir Tabloda Gösterimi**

Oranlar		Metal Eşya	Bankacılık
Likidite	Cari	×	-
	Asit-Test	×	-
	Nakit	×	-
Karlılık	Net Kar Marjı	×	-
	Aktif Karlılık	×	×
	Özsermaye Karlılığı	×	×
Finansal Yapı	Kaldıraç	✓	✓
Faaliyet	Stok D.H.	×	-
	Alacak D.H.	✓	-
	Aktif D.H.	×	-
Performans	Fiyat Kazanç	×	×
	PD/DD	×	✓
	Hisse Başına Kar	×	×

Tablo 38 de ilgili sektörlerin analiz sonuçlarının anlamlı olup olmadığı tek bir tabloda gösterilmiştir.

- ×
  - ✓
  -
- İstatistiksel olarak anlamlı bir farklılığa rastlanmadığını,  
İstatistiksel olarak anlamlı bir farklılığa rastlandığını,  
İlgili sektöre ait analiz sonucunun bulunmadığını ifade etmektedir.



## V.BÖLÜM

### 5. SONUÇ VE ÖNERİLER

#### 5.1. Sonuç

2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'ndeki konut piyasasında büyük bir çöküş gerçekleşmiştir. ABD' deki konut fiyatları 2000'li seneler boyunca tahmin edilenden fazla artmış, bu artışta mortgage etkili olmuştur. Bankalar geliri düşük ailelere konut satın almaları için kolaylıkla kredi vermişlerdir. Konut fiyatlarındaki beklenmedik düşüş mortgage piyasasını çökertmiş ve geliri düşük aileler, aldıkları konut kredilerini ödeyememiştir. Bu sebeple bankalar, konutlara el koymuştur. Portföyünde fazla miktarda konut ağırlıklı kredi müşterisi bulunan yatırım bankalarının ekonomik krizin etkisi ile iflası kaçınılmaz olmuştur. İflasların akabinde oluşan ekonomik krizi durdurabilmek için ABD hükümeti tarafından bazı destek paketleriyle ekonominin tekrar canlandırılması hedeflenmiş, fakat bu kriz kısa zamanda Avrupa'ya da sıçramıştır. Amerika dış ilişkileri yoğun bir ülkedir. Bu sebeple birçok ülke bundan etkilenmiştir. Türkiye de Amerika ve Avrupa ile ticari ilişkileri olan bir ülkedir. Bu kapsamda Türkiye'nin de birçok sektörü bu krizden ilişkileri ölçüsünde etkilenmiştir.

Türkiye imalat sektöründe dış ticaret hacmi yoğun bir ülke olarak bilinmektedir. Dolayısıyla finansal krizlerin dış ticaret yapılan sektörleri etkilemesi kaynaklı, imalat sektörünün içerisinde yer alan metal eşya, makine ve gereç yapım sektörünün de olumsuz etkilendiği düşünülmektedir. Bu çalışmada literatür ışığında krizden en fazla ve en az etkilenildiği düşünülen iki sektör incelenmiştir. Bunlar; sırasıyla; metal eşya, makine ve gereç yapım ile bankacılık sektörleridir. Bu etkinin var olup olmadığı ve derecesinin araştırılması bu çalışmanın ana amacıdır. Bu

çalışmada ilgili sektörlerin verileri toplanıp çalışmanın amacı kapsamında analiz edilmiştir.

Çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören 13 (onüç) bankacılık ve 30 (otuz) metal eşya, makine, gereç yapım işletmesinden, kesintisiz olarak varlığını sürdürmüş 12 si bankacılık ve 21 i metal eşya, makine, gereç yapım işletmesinin finansal verileri yer almaktadır. 2005 – 2013 yılları arasında çeyrek dönemler itibariyle bilançolarına ulaşılabilen toplam 33 (otuzüç) işletme üzerinde bir uygulama gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın sınırları doğrultusunda kesintisiz olarak varlığını sürdürememiş ve bilgileri dönemler itibariyle net olmayan firmalar veri setine alınmamıştır.

Araştırmanın amacı doğrultusunda kullanılan ham veriler, SPSS programıyla analiz edilmeden önce Microsoft Office Excell programı ile analize uygun hale getirilmiştir. Elde edilen bu bilgiler, istatistiki analiz programı SPSS 18 ile analiz edilmiştir. Analiz sonucunda edinilen bulgular yorumlanmıştır. Araştırma hedefine ulaşabilmek adına tek yönlü varyans analizi olan “One Way Anova” testinden yararlanılmıştır.

Analiz sonuçlarına göre, metal eşya, makine ve gereç yapım sektörü için; firmaların kısa süreli borçlarını karşılayabilme gücünü ve çalışma sermayesinin yeterlilik derecesini ölçmek için kullanılan likidite oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları içinde istatistiksel açıdan anlamlı bir farklılık yoktur ( $p=0,95>0,05$ ).

İşletmelerin emrine verilmiş bulunan kaynakların verimlilik derecesini göstermek için kullanılan karlılık oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılığa rastlanmamaktadır ( $p=0,84>0,05$ ).

İşletmelerin finansal yapı analizinde kullanılan kaldıraç oranının, kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı farklılığa rastlanmaktadır ( $p=0,00<0,05$ ). Farklılığın hangi dönemden kaynaklandığını tespit etmek için Post Hoc Testi yapılmış ve özellikle kriz öncesi ile

kriz dönemi ve kriz öncesi ile kriz sonrası dönemleri arasında anlamlı farklılıklar görülmektedir. Kriz döneminde yabancı kaynak kullanımının artması sebebiyle dönemler arası anlamlı farklılıklar görülmektedir. Tanımlayıcı istatistikler ve ilişkili örnekler için tek faktörlü varyans analizi sonucunda BİST te yer alan metal eşya, makine ve gereç yapım firmalarının 2008 mali krizinden sonra sermaye yapısının etkilendiği ve firmaların daha riskli bir yapıya ulaştıkları söylenebilir. Bunun sebebinin ise yabancı kaynak kullanımında yaptıkları arttırmalar olduğunu belirtilebilir.

İşletmenin faaliyetinde kullanılan kaynakların etkili bir biçimde kullanılıp kullanılmadığını ölçmede kullanılan faaliyet oranlarından olan stok devir hızı ve aktif devir hızı oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları arasında istatistiki olarak anlamlı bir farklılığa rastlanmamaktadır ( $p=0,815>0,05$ ). Fakat alacak devir hızı oranında kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı farklılığa rastlanmaktadır ( $p=0,012<0,05$ ). Farklılığın kaynaklandığı dönemi tespit etmek için Post Hoc Testi yapılmış ve özellikle kriz öncesi ile kriz dönemi ve kriz öncesi ile kriz sonrası dönemleri arasında anlamlı farklılıklar görülmektedir. Kriz döneminde alacaklarını tahsil etme yeteneğinin azalması sebebiyle dönemler arasındaki anlamlı farklılıklar görülmektedir. Alacak devir hızının yüksekliği işletmenin iyi bir alacak politikasına sahip olduğunu gösterir. Düşüklüğü ise firma sermayesinin geniş bir kısmının alacaklara ayrıldığını gösterir (Aydın vd, 2004).

İşletmenin piyasadaki performansını değerlendirmek amacıyla kullanılan performans oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılık yoktur ( $p=0,49>0,05$ ).

Araştırma bulguları, bankacılık sektörü için; işletmelerin emrine verilmiş bulunan kaynakların verimlendirme derecesini göstermek için kullanılan karlılık oranlarında kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası ortalamaları arasında istatistiki açıdan anlamlı farklılığa rastlanmamaktadır ( $p=0,38>0,05$ ).

İşletmelerin finansal yapı analizinde kullanılan kaldıraç oranının, kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı bir

farklılığa rastlanmaktadır ( $p=0,00<0,05$ ). Özellikle kriz öncesi ile kriz sonrası dönemleri arasında anlamlı farklılıklar görülmektedir. Farklılığın yabancı kaynak kullanımının artması sebebiyle kriz öncesi ve kriz sonrası dönemleri arasında olduğu görülmektedir.

İşletmenin piyasadaki performansını değerlendirmek amacıyla kullanılan performans oranlarından olan fiyat-kazanç ve hisse başına kar oranlarında kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı farklılığa rastlanmaktadır ( $p=0,81<0,05$ ). Fakat PD/DD oranında kriz öncesi dönem, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemleri için istatistiksel açıdan anlamlı farklılığa rastlanmaktadır ( $p=0,01<0,05$ ). Farklılığın hangi dönemden kaynaklandığını tespit etmek amacıyla Post Hoc Testi yapılmış ve özellikle kriz öncesi ile kriz sonrası dönemleri arasında anlamlı farklılıklar görülmektedir.

Türkiye’ de bankacılık sektörü geçmişte yaşanan 1994 yılı, 2000 yılı ve 2001 yılı ekonomik krizlerinden etkilenmiş ve yeniden yapılandırma yoluna giderek mali yapısını güçlendirmiştir. Bankalar ülkenin finansal yapısının temel taşlarından birisi olduğundan krizlerden etkilenen bir bankacılık sektörü ülkenin tüm finansal ve ekonomik sistemini olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Artar ve Sarıdoğan (2012), Türk Bankacılık sektörü üzerine yaptığı çalışmada da 2008 Küresel Finansal Krizinin olumsuz etkilerini başarılı bir finansal performans göstererek atlatabildiğini ifade etmektedir. Sonuç olarak, Türkiye yaşadığı 2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat krizlerinde finansal yapısını güçlendirici tedbirler aldığı için 2008 yılı küresel krizinden etkilenme derecelerini azaltmıştır.

## **5.2. Öneriler**

Bu çalışma ile Türkiye’de finansal ve ekonomik piyasalarda faaliyet göstermek isteyen yatırımcılara olası bir kriz döneminde ve sonrasında yatırımlarına yardımcı olacak bilgiler verilmesi amaçlanmıştır. Elde edilen sonuçlar neticesinde gelecekte yaşanabilecek olası mali krizlere karşı firmalar ilk olarak yerli ekonomilerde, sonrasında küreselleşen ekonomik yapıda dünya ekonomilerinde gerçekleşen gelişimleri ve değişimleri gözlemleyerek krizlere karşı tedbirler alabileceklerdir. Kriz zamanlarında alacakların geri dönüşümünde sıkıntılar yaşamamak için etkili bir

alacak yönetim politikası oluşturulabilir. Kriz döneminde yaşanacak riski en aza indirebilmek için özsermaye artırımına gidilebilir. Kriz döneminde firmaların sektör içerisindeki rekabet gücünü kaybetmemeleri için önlemler alınabilir.

Finansal krizlerin firmalar üzerindeki etkilerini saptayabilmek adına sonradan yapılacak çalışmalarda farklı sektör firmalarının krizlerden etkilenme seviyeleri hem firmanın mali yapısı hem de yönetim açısından değerlendirilebilir. Yönetim açısından değerlendirilecek olan çalışmalarda veri toplama aracı olarak anket yöntemi kullanılabilir. 2008 krizi küresel nitelikli bir kriz olduğundan ülkemizde olduğu gibi diğer ülkelerdeki işletmelerinde ne yönde etkilendiğini belirlenerek karşılaştırma yapılabilir.



## VI.BÖLÜM

### 6. KAYNAKÇA

- Adıgüzel, M. (2013). *Ekonomik Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri*. Akademik Bakış Dergisi(35), ss.1-20.
- Afşar, M. (2004). *Finansal Küreselleşme ve Türk Bankacılık Krizleri Üzerine Etkisi*. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniv yayımları.
- Ağcagül, H. D. (2009). *Basel İki Kriterlerinin Finansal Analiz Açısından Kobi'lere Etkisinin İncelenmesi*, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Akar, C. ve Çiçek, S. (2007). *Türkiye'de Bankacılık Sektörünün Merkezileşmesi*, Marmara Üniversitesi, I.I.B.F Dergisi, Cilt:XXIII, Sayı:12, s.178.
- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2007). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, Ankara. Baran Ofset.
- Akgüç, Ö. (1998). *Finansal Yönetim*, İstanbul. Avcıol Basım Yayın.
- Akgüç, Ö. (2002). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul. Avcıol Basım Yayın.
- Akgün, M. (2002). *İşletmelerde Etkinlik ve Nakit Çevirme Süresi Analizi - Çimento Sektöründe 1995-2001 Dönemi*. Mali Çözüm, Sayı 60.
- Akıncı, N. ve Erdoğan, N. (1995). *Finansal Tablolar ve Analizi*, İzmir. Fakülteler Kitabevi.
- Aksu, M. (2008). *Krizleri Fırsata Çevirmenin Yolları; Kriz Yönetimi*. İstanbul: Kum Saati Yayınları.
- Afşar, M. (2011). *Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları*. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 6(2).

- Atabey, N. (1989). *Enflasyonist Ortamda Finansal Analiz Tekniklerinden Menkul Kıymet Piyasalarında Yararlanma İmkanları*, Konya, Doktora Tezi.
- Ataman, G. (2002). *İşletme Yönetimi*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Aydın, N., Başar, M. ve Coşkun, M. (2011). *Finansal Yönetim*. Ankara. Detay Yayıncılık.
- Aydın, N., Şen, M. ve Berk, N. (2012). *Finansal Yönetim – 1*. Eskişehir. Anadolu Üniversitesi Web-Ofset.
- Aydın, G. (2009). *Marka Değeri ve Finansal Performans*. İstanbul. İso Yayınları. Doktora Tezi.
- Baran, H. (2009). *İşletmelerde kriz yönetimi*.(A& G Bülten) Araştırma ve Meslekleri Geliştirme Müdürlüğü.
- Bauman, Z. (2010). *Globalization The Human Consequences* (Abdullah Yılmaz çev.) 3.Baskı, İstanbul; Ayrıntı Yayınları, 2010, s.70.
- BDDK. (2010). *Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi*, Çalışma Tebliği (Gözden Geçirilmiş 3. Baskı), s.20.
- Bedük, A. (2010). *Karşılaştırmalı İşletme-Yönetim Terimleri Sözlüğü*, Konya, Selçuk Üniversitesi Basımevi.
- Bektöre, S. ve Çölekçi, F. (2015). *Mali Tablolar Analizi*, Eskişehir.
- Bhagwati, J. (2003). *Globalization with a Human Face*. Yale Center for the Study of Globalization and The World Bank.
- Bolak, M. (1998). *İşletme Finansı*, İstanbul. Birsen Yayınevi,
- Büker, S. (1983). *Finansal Yönetim*, Ankara. Sevinç Matbaası.
- Çaldağ, Y. (2002). *Denetim ve Raporlama, Finansal Tablolar ve Analiz Teknikleri*, Ankara. Gözlem Yayıncılık,
- Can, H. ve Güney, S. (2007). *Genel İşletme*, İstanbul. Arıkan Basım Yayın.

- Canbaş, S. (1976). *Finansal Yönetim*, Adana.
- Ceylan, A. (1995). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Bursa. Ekin Kitabevi.
- Claessens, S. ve Kose, M. M. A. (2013). *Financial crises explanations, types, and implications* (No. 13-28). International Monetary Fund.
- Congleton, R.D. (2009). *On the Political Economy of the Financial Crisis*.
- Çabuk, A. ve İ. Lazol, (2008). *Mali Tablolar Analizi*, Ankara. Nobel Yayınları.
- Çınar, Serkan ve Hepaktan, C. Erdem, (2011). *Mali Krizin (2008) Reel Sektöre Etkileri*, Kütahya. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi.
- Çömlekçi, F., Önce, S. Ve Kaya, F. (2004). *Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz*, Eskişehir. T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1585.
- Daştan, A. (2009). *Ekonomik Kriz Dönemlerinde Muhasebe Bilgi Sisteminin İşletmelerdeki Rolü ve Kriz Yönetimine Katkısı*, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi.
- Delice, G. (2003). *Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif*, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı: 20.
- Dereli, T. (1998). *Ekonominin Çalışma İlişkilerine Etkisi; Prof. Dr. Metin Kutal'a Armağan*. Ankara.
- Demirel, B. L. (2006). *Faaliyet Raporlarında Oran Analizinin Kullanımı: İmkb Çimento Sektörü Üzerine Bir Araştırma*, Afyon. Yüksek Lisans Tezi.
- Dinçer, Ö. (1998). *Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası* (1.Basım). İstanbul. Beta Yayıncılık.
- Doğınlar, M., Bal, H. ve Özmen, M. (2007). *Döviz Krizi Modelleri*. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. Sayı:1.
- Durmuş, A. H. ve Arat M. E. (2000). *İşletmelerde Mali Tablolara Tahlili İlkeler Ve Uygulamalar*, İstanbul. M.Ü. Nilhad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları.



- Eğilmez, M. (2008). *Küresel Finans Krizi*. İstanbul. Remzi Kitabevi.
- Ercan, M. K. ve Ban, Ü. (2005). *Değere Dayalı İşletme Finansı; Finansal Yönetim*, Ankara. Gazi Kitabevi
- Erdem, V. (2001). *Türkiye 'de Ekonomik Krizler*. Yeni Türkiye Dergisi.
- Erdoğan, B. (2006). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizler ve Finansal Kriz Modelleri*, Kahramanmaraş. Yüksek Lisans Tezi.
- Erkekoğlu, H. ve Bilgili, E. (2005). *Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama*. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, (24).
- Ertürk, E. (1999). *Makro İktisat*. İstanbul. Alfa Yayınları.
- Feldstein, M. (1999). *Self-Protection for Emerging Market Economies*, NBER Working Paper Series, 6907.
- Goldstein, M. ve Turner, P. (1996). *Banking Crises In Emerging Economies Origins and Policy Options*, Bank for International Settlements.
- Gücenme, Ü. (2005). *Mali Tablolar Analizi ve Enflasyon Muhasebesi*, Bursa.
- Gülgör, F. T. (2008). *Tekirdağ İlinde Faaliyette Bulunan Çeşitli Gıda Sanayi İşletmelerinin Ekonomik Yapıları Ve Karşılaştırmalı Finansal Analizleri*, Tekirdağ. Yüksek Lisans Tezi.
- Gürüş, A. (1972). *Ticaret Bakanlıklarımızda Finansal Analiz ve Rasyo Metodunun Uygulanması*. Ankara.
- Gürses, U. (2013). *İran-Altın-Halkbank Üçgeni*. Radikal Gazetesi
- Güvemli, O. (1981). *Uygulamalı Mali Tablolar Tahlili*, İstanbul. Çağlayan Kitabevi
- Goldstein, I. ve Razin, A. (2013). *Three branches of theories of financial crises*(No. w18670). National Bureau of Economic Research.
- Gönenli, A. (1988). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. İstanbul. Yön Ajans.

- Işık, S., Duman, K. ve Korkmaz, A. (2004). *Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması*. Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt.19, Sayı.1
- Kaminsky, G., Lizondo, S. ve Reinhart, M.C. (1998). *Leading Indicators of Currency Crises*, IMF Staff Papers.
- Kansu, A. (2004). *Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri*. İstanbul. Derin Yayınları
- Karabıçak, M. (2010). *Küresel Krizi Tetikleyen Nedenler ve Krizin Türkiye Boyutu*. Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi, 3, 20-80.
- Karaçor, Z. ve Alptekin, V. (2006). *Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yoluyla Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği*. Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,
- Karataş, T. ve Yılmaz, A. (2009). *Türkiye Ekonomisinde 2001 Sonrası Süreçte Cari İşlemler Açığının Nedenleri Üzerine Bir İnceleme*. M.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi
- Kaygusuz, M. (2014). *Geçmişten Günümüze Finansal Krizler*. Bursa. Ekin Basım Yayın Dağıtım
- Kibritçioğlu, A. (2001). *Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2001*. Yeni Türkiye Dergisi, Sayı 42:174-183
- Merovci, S., Konxheli, D., ve Sahiti, M. A. Types of Financial Crisis.
- Mishkin, F. (1996). *Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective*. Nber Working Papers
- Okka, O. (2006). *İşletme Finansmanı*, Ankara. Nobel Kitabevi
- Oktar, S. Ve Dalyancı, L. (2010). *Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler*, İstanbul. Marmara Üniversitesi, İİBF Dergisi
- Olalı, H. (1977). *Teşebbüs Finansmanı ve Teşebbüslerin Finansal Yönetimi*. İzmir.
- Ongan, N. (2005). *Ekonomik Krizin Emek Piyasalarına Etkieri*. İstanbul. Net Basım Ve Yayıncılık.

- ÖZER, M. (1997). *Vergi Kanunları ve Tek Düzen Muhasebe Sistemi Kapsamında Mali Tablolar ve Finansal Analizi*, Ankara. Özkan Matbaacılık.
- Pira, A. ve Sohodol, Ç. (2004). *Kriz Yönetimi Halkla İlişkiler Açısından Bir Değerlendirme*, İstanbul. İletişim Yayınları.
- Sayılgan, G. (2003). *Soru ve Yanıtlarıyla İşletme Finansmanı*, Turhan Kitabevi.
- Schwartz, A. (1995). *Why Financial Stability Depends on Price Stability*, The National Bureau of Economic Research.
- Sevilengül, O. (2005). *Genel Muhasebe*, Ankara. Gazi Kitabevi.
- Sönmezoğlu, F. (2005). *Uluslararası Politika ve Dış Politika Analizi*. İstanbul. Filiz Kitabevi.
- Subramanyam, K. R. ve Wilf, J. J. (2009). *Financial Statement Analsis*. New York.
- Şamiloğlu, F. ve Akgün, A. İ., (2010). *Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Finansal Tablolar Analizi*, Bursa. Ekin Yayınevi
- Turgut, A. (2007). *Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler*. TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi, 20(4-5), 35-46.
- Tutar, H. (2007). *Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler*, TUHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi.
- Tutar, H. (2011). *Kriz ve Stres Yönetimi*. Ankara. Seçkin Yayıncılık
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Erişim Tarihi: 1 Nisan 2017  
<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2009/Enflasyon+Raporu+2009-III/>
- Türkiye Muhasebe Standartları (2006). TMSK Yayını.
- Türko, M. (1994). *Finansal Yönetim 1*. Erzurum. Atatürk Üni. Yayınları.

- Tüz, M. (2008). *Kriz Yönetimi Uygulamalar İçin Temel Adımlar*. Bursa: Alfa Aktüel Yayınları.
- Yalkın, Y. (1981). *İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri*. Ankara. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları.
- Yavaş, E. (2014). *İşletmelerin Kriz Dönemlerinde Uyguladıkları İnsan Kaynakları Politikalarının, İşletmelerin Kriz Aşabilirliğine Olan Etkileri*, Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yıldırtan, D. (2006). *Finansal Krizler Erken Uyarı Sistemleri*. Nobel Dağıtım.
- Yılmaz, M. (2013). *Küresel finansal krizin altın spot ve future piyasalara etkisi üzerine bir uygulama: Türkiye Örneği*. Konya.
- Yücel, M. ve Kalyoncu, H. (2010). *Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği*, Maliye Dergisi, Sayı 159

## VII.BÖLÜM

### 7. EKLER

#### 7.1. FİRMALAR

1	<a href="#">ALCAR</a>	Alarco Carrier Sanayi ve Ticaret A.Ş.
2	<a href="#">ARCLK</a>	Arçelik A.Ş.
3	<a href="#">ASUZU</a>	Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.
4	<a href="#">BFREN</a>	Bosch Fren Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
5	<a href="#">DITAS</a>	Ditaş Doğan Yedek Parça İmalat ve Teknik A.Ş.
6	<a href="#">EGEEN</a>	Ege Endüstri ve Ticaret A.Ş.
7	<a href="#">EMKEL</a>	Emek Elektrik Endüstrisi A.Ş.
8	<a href="#">EMNIS</a>	Eminiş Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.
9	<a href="#">FMIZP</a>	Federal-Mogul İzmit Piston ve Pim Üretim Tesisleri A.Ş.
10	<a href="#">PROTO</a>	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.
11	<a href="#">GEREL</a>	Gersan Elektrik Ticaret ve Sanayi A.Ş.
12	<a href="#">IHEVA</a>	İhlas Ev Aletleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş.
13	<a href="#">KARSN</a>	Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.
14	<a href="#">OTKAR</a>	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.
15	<a href="#">MAKTK</a>	Makine Takım Endüstrisi A.Ş.
16	<a href="#">PARSN</a>	Parsan Makine Parçaları Sanayii A.Ş.
17	<a href="#">TOASO</a>	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.
18	<a href="#">PRKAB</a>	Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri A.Ş.
19	<a href="#">TTRAK</a>	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.
20	<a href="#">VESTL</a>	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
21	<a href="#">AKBNK</a>	Akbank T.A.Ş.
22	<a href="#">ALBRK</a>	Albarak Türk Katılım Bankası A.Ş.
23	<a href="#">DENIZ</a>	Denizbank A.Ş.
24	<a href="#">QNBFB</a>	Qnb Finansbank A.Ş.
25	<a href="#">GARAN</a>	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
26	<a href="#">HALKB</a>	Türkiye Halkbankası A.Ş.
27	<a href="#">ICBCT</a>	İcbe Turkey Bank A.Ş.
28	<a href="#">ISBTR</a>	Türkiye İş Bankası A.Ş.
29	<a href="#">KLNMA</a>	Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş.
30	<a href="#">SKBNK</a>	Şekerbank T.A.Ş.
31	<a href="#">TSKB</a>	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
32	<a href="#">VAKBN</a>	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
33	<a href="#">YKBNK</a>	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.

## 7.2. ÖZ GEÇMİŞ

1990 yılında Düzce’de doğdu. Üç çocuklu bir ailenin en küçük çocuğu. Çok kıymetli iki tane ablaya ve şuan itibariyle iki tane yeğene sahip. İlk ve Orta öğrenimini Fatih İlköğretim Okulunda tamamladı. 2008 yılında Cumhuriyet Süper Lisesinden mezun oldu. Lisans eğitimini 2009 – 2014 yılları arasında Isparta – Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F İşletme Bölümünde tamamladı. O süre içerisinde 2013-2014 yılları arasında Erasmus programına katıldı ve lisans eğitiminin bir dönemini Polonya’da Varşova Üniversitesi İşletme Fakültesinden faydalanarak geçirdi. 2014-2015 eğitim yılında Düzce Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalında yüksek lisans eğitimine başladı.

Lise yıllarından itibaren her yaz döneminde çeşitli sektörlerde çalıştı. Üniversiteden mezun olduktan sonra 2014-2016 yılları arasında Düzce Üniversitesi Kaynaşlı MYO da Misafir Öğretim elemanı olarak görev yaptı. 2017 yılında Delta Galil Industries Ltd. Şti.’de “Sertifikalı Fabrika Denetmeni” olarak çalışmaya başladı ve halen görevine devam etmekte.