

FİRMALARIN ÖLÇEKLERİYLE KRİZDEN ETKİLENME DÜZEYLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI: TEKSTİL SEKTÖRÜ ÖRNEĞİ

İbrahim Halil EKŞİ^(*)

Özet: Özellikle 1990 yılından 2000'li yılların başına kadar gerek Türkiye'de ve gerekse dünyanın farklı yerlerinde yaşanan krizler, artık sadece krizin yaşandığı ülkelerde değil, tüm dünyada etkisini göstermiştir. Bu anlamda krizlerin etkileri evrenselleşmiştir.

Krizler firmalar düzeyinde de kendini hissettirmektedir. İşte bu çalışma, firmaların krizden etkilenme düzeylerinin ölçeğe bağlı olabileceğinden hareketle yapılmıştır. Bu amaçla KOBİ ve büyük ölçekli firmaların kriz sürecindeki mali tabloları, trend analizi ile araştırılmıştır. Çalışmada yapılan literatür taramasının sonucu olarak öncelikle krizlerle ilgili genel bir teorik çerçeve çizilmiş ve ardından mali tabloların analiz edildiği uygulama kısmı verilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal kriz, likitide, mali yapı, karlılık.

Abstract: Crisis that happened in Turkey and in different places of world, especially from 1990 to the beginning of 2000s, showed effects not only in countries those experienced crisis but also in all the world. In means of that, effects of crises are universal now.

Crisis are felt also in firms. This study has been made on the opinion of the level of firms' being affected by the scale. With this aim, financial table of SME's and big scale firms have been searched by the use of trend analysis.

In this study as a result of the literature search, firstly a general theoretical frame about crisis has been designed and then application part in which the financial tables have been analyzed are given.

Key Words: Financial Crisis, liquid, financial structure, profitability

I. Giriş

Finansal krizler, son yıllarda ekonomi ve finans literatüründe geniş şekilde ele alınmıştır. Bu ele alınmanın nedeni krizlerin hem ülkeler hem de firmalar düzeyinde ciddi etkiler bırakmasıdır. Çok farklı karakteristik özelliklere sahip firmaların krizden aynı düzeyde etkilenmeleri mümkün değildir. Firmaların, başta temel fonksiyonları olmak üzere hemen her fonksiyonları krizden farklı düzeylerde etkilenebilmektedir. İşte firma ölçeğinin krizden etkilenme üzerindeki etkisini ölçmeye çalışan bu çalışma ile, hangi ölçekteki firmaların krizden hangi düzeyde etkilendikleri belirlenmeye çalışılmaktadır. Firmaların finans fonksiyonunun ele alındığı bu çalışmada tekstil sektöründe faaliyet gösteren KOBİ ve büyük ölçekteki firmaların likitide, mali yapı, faaliyet etkinliği ve karlılık değişkenleri analiz edilmiştir.

^(*) Yrd. Doç. Dr. Kilis 7 Aralık Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü

II. Literatür Taraması

Ekonomik anlamda kriz kavramı, çeşitli faktörlerin etkisi ile mal-hizmet piyasalarında ve finansal piyasalardaki aşırı dalgalanmalar olarak tanımlanabilir. Finansal kriz ise, finansal piyasaların sermayeyi tabana yayma fonksiyonunun akmasıyla finansal sistem aracılığı ile borçlular ve finansal araçlar arasındaki karşılıklı yükümlülüklerin yerine getirilmesinde yaşanan sıkıntıların artması ve bu durumun genel olarak görülen varlık fiyatlarındaki düşme ile birleşmesiyle finansal piyasalarda meydana gelen bozulma olarak tanımlanmaktadır (Akbulut, 2010:46). Krizlerle ilgili olarak yapılan diğer bir değerlendirme ise, krizlerin reelliği ve yalancılığı üzerinedir. Bu yaklaşıma göre, hisse senedi, mal, gayrimenkul piyasalarındaki düşüşler, ulusal para biriminin değer kaybetmesi, işletmelerin, finans endüstrisinin veya borçlu hükümetlerin mali gücüne düşmesi, bunların hepsi yalancı krizlerdir. Buna göre, bir bankanın ödeyebilirliğini ya da likiditesini yitirmesi bir finansal kriz için yeterli değildir. Finansal kriz için gerçek krizin de ortaya çıkması gerekir. Gerçek kriz ise, ara (döviz) stokunun büyük ölçülerde, ani ve beklenmedik biçimde düşmesini son mevduat merciinin (Merkez Bankası'nın) önlemede yetersiz kalmasıdır (Cihangir, 2005:103).

Krizleri açıklamak üzere finans literatüründe, birçok teoriler geliştirilmiştir. Özellikle 1. ve 2. nesil kriz modellerine ek olarak, G.D.Asya krizini açıklamak üzere 3. nesil kriz modelleri geliştirilmiştir (Çakmak, 2007:82). Aşırı borç birikimi, bankacılık sektöründe yaşanan panik ve asimetrik bilgi teorileri bunlar arasında sayılabilir (Duman, 2002:134-138). Varlık piyasalarındaki davranışlar arasındaki sıkı korelasyonu ifade eden yayılma teorisi (Bond vd, 2004:2) ve bir satış dalgasıyla birlikte yatırımcıların koyun sürüsü psikolojisi ile hareket etmesi şeklinde açıklanan sürü psikolojisi (Sayılğan, 2000:33) teorileri özellikle 1997-1998 Güney Doğu Asya krizini açıklamak üzere geliştirilmiştir.

Krizler yaşandığı ülkelerin ekonomileri üzerinde ciddi tahribatlar yapmaktadır. Ülke paralarının devalüe edilmesi, para ve sermaye piyasalarında, yabancı sermaye girişlerinde ve ödemeler dengelerinde yaşanan sorunlar bunların en önemlileri arasındadır. Krizlerin ekonomik olduğu kadar, sosyal alanda da etkileri söz konusudur. Reel ücretlerin azalması ve üretim azalmasına paralel olarak işsizliğin artması, krizin sosyal boyutları arasındadır.

Krizler firmalar düzeyinde de kendini hissettirmektedir. Yönetim, pazarlama ve finansman başta olmak üzere, krizin hemen her fonksiyon üzerinde etkileri söz konusudur. Kriz dönemlerinde faiz oranlarının artmasına paralel olarak, firmaların finansman maliyetleri ve işletme riski artmaktadır. Yine kriz dönemlerinde yaşanan devalüasyonla birlikte firmaların yabancı para birimleri cinsinden aldıkları borçların ulusal para birimi cinsinden değeri de artmaktadır. Bu konuda yapılan ampirik çalışmalarda, kriz dönemlerinde firmaların, nakit girişlerinde sorunlar yaşadıkları, likitite seviyelerinin düştüğü (Müslümov, 2002:60) ve firmaların artan maliyetleri ürün fiyatlarına

yansıtamadıkları ortaya çıkmaktadır (Uzay, 2001:444). Bütün bu olumsuz gelişmeler neticesinde firmaların karlılıklarında da düşüşler yaşanmaktadır (Müslümov, 2002:55 – İSO, 2003:53-57 - Altan ve Bezirci, 2001:463).

Firmalar, kriz döneminin olumsuz etkilerini azaltabilmek amacıyla bazı uygulamalara girişmektedirler. Kriz dönemlerinde likiteyi artırmak (Altan ve Bezirci, 2001:464), mali yapıyı sağlamlaştırmak adına ağırlıklı olarak öz kaynağa yönelmek (Güvemli, 2001:60 - Kihlgren, 2002:7 - Şamiloğlu vd, 2002:71) ve yatırım politikalarında bazı değişikliklere gidip, yatırımları ertelemek veya iptal etmek söz konusu önlemlerden bazılarıdır (Uzay, 2001:445 - Altan ve Bezirci, 2001:465)

III. Kobi Ve Büyük Ölçekli Firmaların Krizden Etkilenme Düzeylerinin Karşılaştırılması

A. Uygulama Alanı ve Veri Toplama Süreci

Çalışmanın uygulama kısmında, KOBİ ve büyük ölçekli firmaların krizden hangi noktada ve hangi derecede etkilendiği araştırılmak istenmiştir. Bu amaçla firmanın çalışan sayısı esas alınarak firmalar, KOBİ ve büyük ölçekli olmak üzere iki gruba ayrılmıştır.

KOBİ'lerin tanımlanmasında farklı kriterler kullanılmıştır. KOBİ tanımını etkileyen belli başlı kriterler arasında zaman, ekonomik düzey, sanayilerşme düzeyi, kullanılan teknoloji, pazarın büyüklüğü, iş kolu, kullanılan teknik, malın özellikleri ve işgören sayısı sayılabilir (Erol, 2010:168). Çalışmamızda KOBİ tanımlamasında, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) tarafından yapılan tanımlamayı esas alınmış (Yılmaz, 2003:1) ve çalışan sayısı 150 kişiyi aşan firmalar büyük, aşmayan firmalar ise KOBİ olarak değerlendirilmiştir.

Büyük ölçekli firmaların mali tabloları İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) faaliyet gösteren halka açık firmalardan seçilmiştir. İMKB'nin sitesinden İMKB'ye kote olmuş tüm tekstil firmalarının şirket yıllığına bakılarak, çalışan sayısı bakımından, büyüklük kriterine tekstil firmaları seçilmiştir. Bu şekildeki sınıflandırma ile 14 adet firmanın 5 yıllık (1999-2000-2001-2002 ve 2003) bilanço ve gelir tabloları İMKB'nin sitesinden temin edilmiştir.

Küçük ve orta ölçekli firmaların mali tabloları ise Gaziantep'te faaliyet gösteren KOBİ niteliğindeki firmalardan seçilmiştir. Bu anlamda, faaliyet yeri farklılığının etkisi dikkate alınmamıştır. KOBİ'lerin mali tablolarının gerçeği yansıtması bakımından bir denetim mekanizmasından geçmiş firmaların mali tablolarına ulaşılmak istenmiştir. Gerekli girişimler neticesinde, KOSGEB'in yaptığı çalışan sayısı kriterine uyan, yeminli mali müşavirlerin tam tasdik yaptığı ve vergi incelemesinden geçmiş firmaların mali tabloları temin sürecine başlanmıştır. Yapılan veri toplama çalışması sonucunda, İMKB firmalarından 14 adet, KOBİ'lerden de 24 adet olmak üzere toplam 38 adet firmanın 1999-

2000-2001-2002 ve 2003 yılları bilanço ve gelir tabloları temin edilebilmiştir. Firmanın kriz öncesi, kriz dönemi ve kriz sonrası dönemlerine yansıtması bakımından 5 yıl seçilmiştir.

Uygulama alanının tekstil sektörü olarak belirlenmesinde, tekstil sektörünün sağladığı istihdam, üretim sürecinde yarattığı katma değer ve uluslararası ticaretteki ağırlığı etkili olmuştur.

B. Araştırmanın Metodoloji

Araştırmada firmaların krizden etkilenmelerini analiz amacı ile firmaların bilanço ve gelir tablosundan yararlanılarak mali oranları hesaplanmıştır. Literatürde mali oranların çeşitli şekillerde sınıflandırıldığı görülmüştür. Weston ve Brigham, finansal oranları, likitide oranları, varlık yönetim oranları, borç yönetim oranları, karlılık oranları ve piyasa değeri oranları olmak üzere 5 kategoride (Weston ve Brigham, 1993:53), Akgüç, likitide, mali yapı, aktivite, karlılık, sabit yükümlülükleri karşılama ve büyüme oranları olmak üzere 6 kategoride (Akgüç, 1998:20) ve Ceylan ise, mali yapı, likitide, karlılık, faaliyet ve borsa-performans oranları olarak 5 kategoride değerlendirmiştir (Ceylan, 2003:39). Firmaların hepsinin halka açık olmadığı da düşünülerek çalışmada, likitide, mali yapı, faaliyet ve karlılık olmak üzere 4'lü bir sınıflandırma yapılmıştır. İnceleme kapsamındaki oranlar Tablo 1'de verilmiştir:

Tablo 1: Hesaplanan Oranlar

Sınıfı	Oran	Formülizasyon
Likitide	Hazır Değer Oranı	Hazır Değerler/K. V. Borçlar
Mali Yapı	Kaldıraç Oranı	T. Borçlar/T. Varlıklar
	K. V. Borçlar/T. Kaynaklar Oranı	K.V. Borçlar/T. Kaynaklar
	Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak Oranı	Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak
Faaliyet	Stok Devir Hızı	Net Satışlar / Ort. Stok
	Alacak Devir Hızı	Net Satışlar/Ort. Ticari Alacaklar
Karlılık	Net Kar / Net Satışlar Oranı	Net Kar / Net Satışlar
	Faaliyet Karı / Net Satış Oranı	Faaliyet Karı / Net Satış

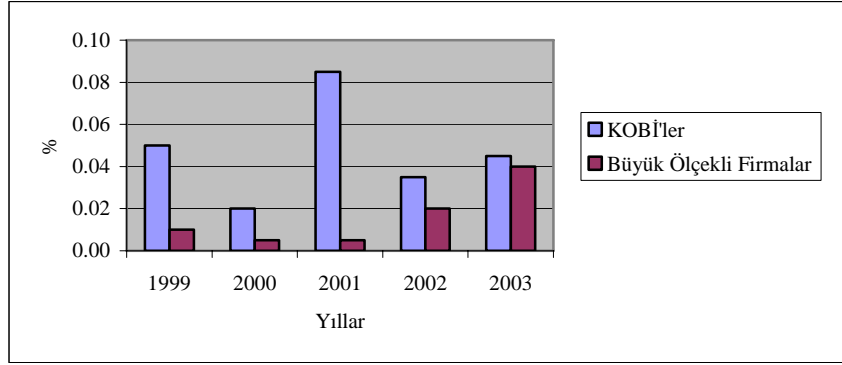
Firmaların kriz sürecindeki eğilimlerini gözlemlemek amacıyla her bir firmanın 1999-2000-2001-2002 ve 2003 yıllarına ait yukarıda sayılan oranları hesaplanmıştır. Bu yöntemle yaklaşık 1500 oran hesaplanıp, Excel programına girilmiştir. Elde edilen oranların her biri için medyan (ortanca) değerleri bulunmuştur. Ortalama dışı düşen değerlerden etkilendiğinden dolayı medyan içerik itibarıyla ortalamadan daha güvenilir ve kapsamlı bilgi içermektedir (Müslümov, 2002:53). Hesaplanan medyan değerleri trend analizi ile analiz edilmiştir. Trend analizi ile analiz yapılırken iki yol izlenmiştir. İlk olarak medyan değerleri Excel programı yardımıyla yıllar itibarıyla grafiksel olarak

açıklanmıştır. İkinci olarak ise, mali tablo analiz tekniklerinden bir önceki yıla göre trend analizi gerçekleştirilmiştir.

C. Araştırmanın Bulguları

Likitideye Yönelik Bulgular

KOBİ ve büyük ölçekli firmaların nakit düzeylerini ifade eden hazır değer oranları, Grafik 1’de verilmiştir:

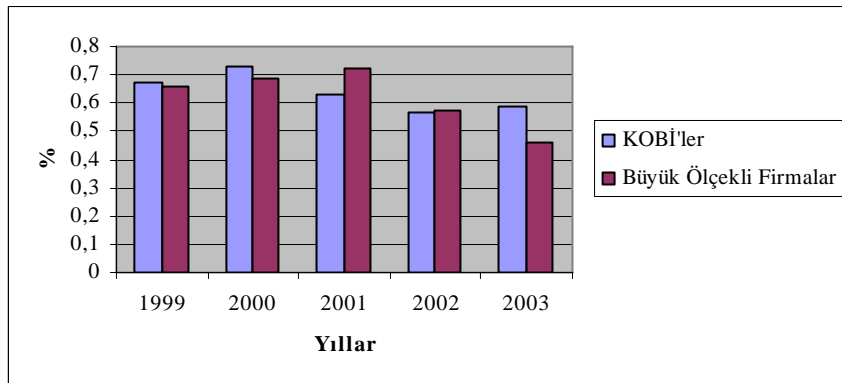


Grafik 1: Hazır Değer Oranı

Grafikten de takip edilebileceği gibi, KOBİ'lerin hem kriz öncesi dönemlerde hem de kriz sonrası dönemlerde likitide seviyeleri yüksek görünmektedir.

Mali Yapıya Yönelik Bulgular

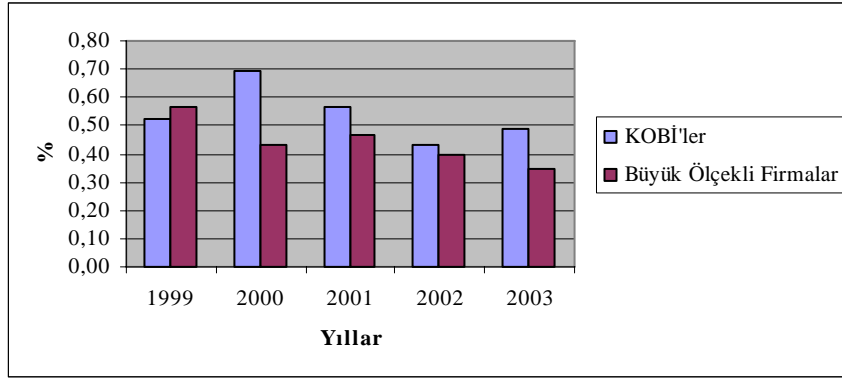
Firmaların mali yapılarındaki değişiklikleri gözlemlemek için 3 oran incelenmiştir. Bu oranlardan ilki Toplam Borçlar/Toplam Varlıklar şeklinde ifade edilen kaldıraç oranıdır. Oranın izlediği trend Grafik 2’de verilmiştir:



Grafik 2: Kaldıraç Oranı

Yapılan analizde, büyük ölçekli firmaların kriz yılı olarak değerlendirilen 2001 yılı hariç diğer yıllarda KOBİ'lere oranla daha az borçlandıkları gözlemlenmektedir.

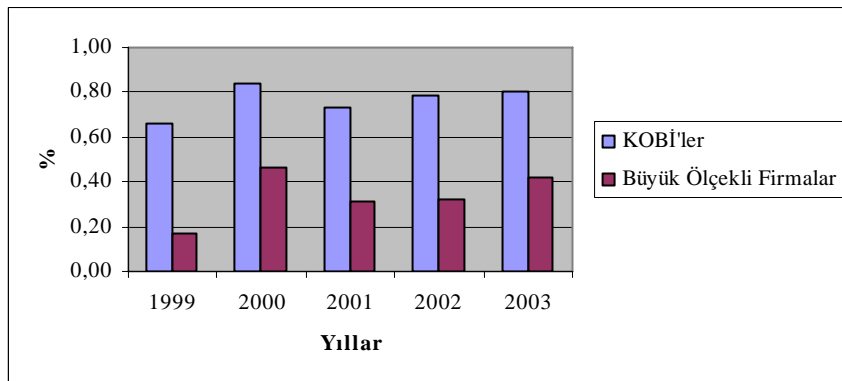
2. mali yapı oranı olarak düzenlenen Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Toplam Kaynaklar oranı ise, toplam kaynakların içinde kısa vadeli yabancı kaynakların oranını ifade etmektedir. Firmaların kriz sürecinde Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Toplam Kaynaklar oranlarını izlediği trend Grafik 3'de verilmiştir:



Grafik 3: Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar/Toplam Kaynaklar Oranı

Grafikten takip edilebileceği gibi, KOBİ'lerin kaynaklarının içinde kısa vadeli yabancı kaynakların ağırlıklı olduğu gözlemlenmektedir. Oysa büyük ölçekli firmaların kısa vadeli yabancı kaynaklarının toplam kaynak içindeki payı daha düşük seviyelerdedir.

3. mali yapı oranı ise, Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak oranıdır. Oran, ödenmiş sermayenin öz kaynak içindeki payını ifade etmektedir. Yapılan analizde, oranın izlediği trend Grafik 4'de gösterilmiştir:



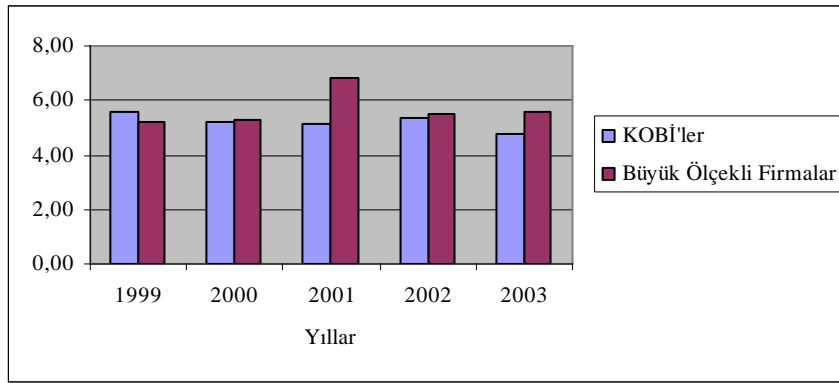
Grafik 4: Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynaklar Oranı

Gözlemlenen tüm yıllarda, KOBİ'lerin Ödenmiş Sermaye/Öz kaynak oranları büyük ölçekli firmalarınkine oranla daha yüksek görülmektedir.

Faaliyet Etkinliğine Yönelik Bulgular

Devir hızları olarak da adlandırılan faaliyet oranları, firmanın varlıklarının paraya dönüşüm çabukluğunu ve dolayısı ile başarısını ifade etmesi bakımından önemlidir.

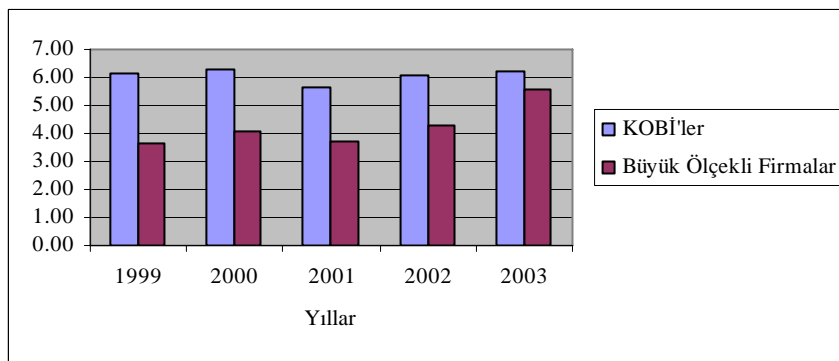
Net Satışlar/Ortalama Stok şeklinde formüle edilen stok devir hızının kriz sürecindeki trendi Grafik 5'de verilmiştir:



Grafik 5: Stok Devir Hızı

Stoklarını paraya dönüştürebilmek bakımından özellikle kriz yılı ve kriz sonrası yıllarda büyük ölçekli firmaların KOBİ'lere oranla daha başarılı oldukları gözlemlenmektedir.

İncelenen ikinci faaliyet oranı ise, alacak devir hızı oranıdır. Net satışların ortalama ticari alacaklara bölümü ile bulunan oran, firmaların satışlarını peşin veya vadeli yaptıkları konusunda bilgi vermektedir. Yapılan analizde oranın izlediği trend Grafik 6'da verilmiştir:



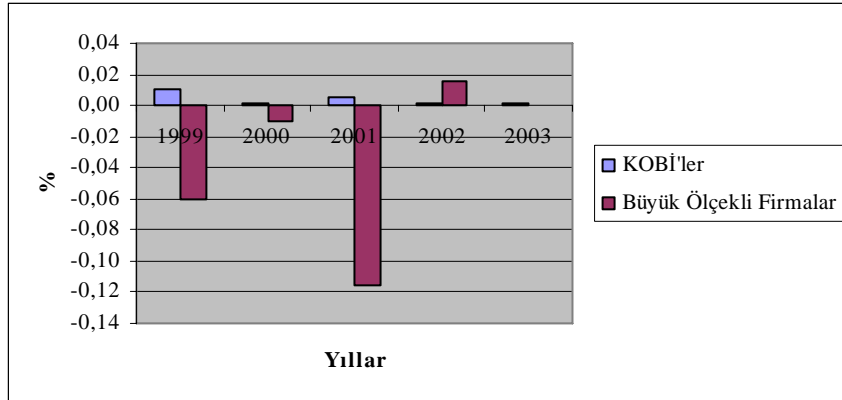
Grafik 6: Alacak Devir Hızı

Grafikten takip edilebileceği gibi, KOBİ'lerin izlenen tüm yıllarda alacak devir hızlarının büyük ölçekli firmaların alacak devir hızlarına göre daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir.

IV. Karlılık Değişkenlerine Yönelik Bulgular

Karlılık bir firmanın en önemli başarı kriterlerinden birisidir. Karlılığı yüksek olan firmayı başarılı firma olarak değerlendirmek mümkündür. Özellikle kriz dönemlerinde firmanın karlılığı firmanın geleceğini şekillendirmek adına önemli bir kriterdir. Kriz dönemindeki bir başarısızlık firmanın iflasına kadar gidebilecek sonuçlar doğurmaktadır. Yapılan çalışmalar, kriz dönemlerinde firma iflaslarının arttığını ortaya koymaktadır (Mitton, 2002:14 - Gregory vd, 2002:8-10). Firma başarısı açısından olaya bakıldığında, kriz sürecinde karlılığını yükseltebilen veya en azından karlılık düzeyini koruyabilen firmaların, kriz dönemindeki finansman politikalarının, başarılı finansman politikaları olduğu şeklinde değerlendirmek mümkündür.

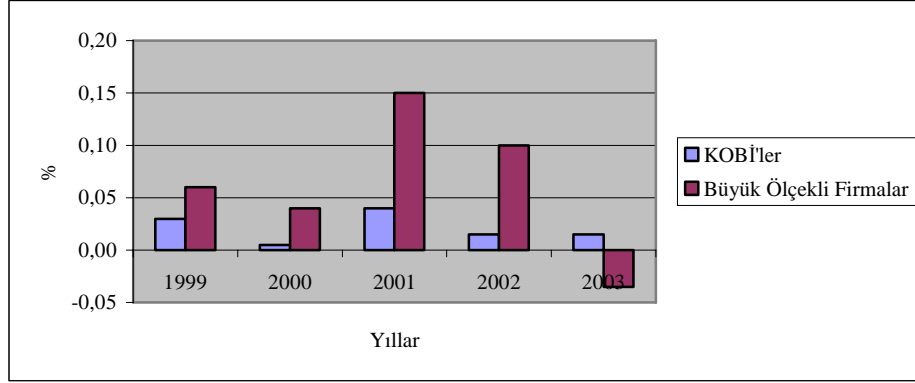
Karlılık değişkeni olarak ele alınan ilk değişken Net Kar/Net Satışlar değişkeninin kriz sürecindeki trendi Grafik 7'de gösterilmiştir:



Grafik 7: Net Kar/Net Satış

KOBİ'lerin Net Kar/Net Satış değişkenlerinin kriz öncesi süreçte, büyük ölçekli firmaların karlılık değişkenlerine oranla daha iyi olduğu gözlemlenmektedir. Hatta büyük ölçekli firmaların kriz ve kriz öncesi süreçte net kar/net satış değişkenlerinin (-) yani zararda olduğu tespit edilmiştir. Ancak kriz sonrası süreçte, durumun tersine döndüğü ve büyük ölçekli firmaların zararlarını kapatıp, karlılığa ulaştıkları gözlemlenmektedir.

İncelediğimiz karlılık değişkenlerinden ikincisi ise Faaliyet Karı/Net Satış değişkeninin trendi ise Grafik 8'de sunulmuştur:



Grafik 8: Faaliyet Karı/Net Satış

Büyük ölçekli firmaların 2003 yılı dışındaki diğer incelenen yıllarda, Faaliyet Karı/Net Satış değişkenleri, KOBİ'lerin oranlarına göre daha yüksek düzeydedir.

Araştırma kapsamındaki toplam 8 değişkenin 5 yıllık periyottaki medyan değerleri toplu şekilde Tablo 2'de gösterilmiştir:

Tablo 2: Araştırma Periyodunda Tüm Değişkenlerin Medyan Değerleri

Oran	KOBİ				
	1999	2000	2001	2002	2003
Hazır Değer Oranı	0.052	0.02	0.084	0.036	0.044
Kaldıraç Oranı	0.68	0.74	0.63	0.56	0.59
K.V. Borçlar/T. Kaynaklar Oranı	0.53	0.70	0.56	0.44	0.49
Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak Oranı	0.68	0.83	0.73	0.78	0.80
Stok Devir Hızı	5.6	5.4	5.4	5.6	5.2
Alacak Devir Hızı	6.2	6.4	5.6	6.1	6.2
Net Kar / Net Satışlar Oranı	0.01	0.003	0.007	0.004	0.002
Faaliyet Karı / Net Satış Oranı	0.03	0.008	0.04	0.02	0.02
Oran	Büyük Ölçekli Firmalar				
	1999	2000	2001	2002	2003
Hazır Değer Oranı	0.01	0.008	0.008	0.02	0.04
Kaldıraç Oranı	0.66	0.69	0.72	0.57	0.46
K.V. Borçlar/T. Kaynaklar Oranı	0.57	0.44	0.46	0.40	0.35
Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak Oranı	0.18	0.47	0.33	0.33	0.43
Stok Devir Hızı	5.3	5.5	6.9	5.8	5.7
Alacak Devir Hızı	3.7	4.1	3.6	4.4	5.6
Net Kar / Net Satışlar Oranı	-0.06	-0.01	-0.118	0.018	0.00
Faaliyet Karı / Net Satış Oranı	0.06	0.04	0.15	0.10	-0.035

Grafik yönteminin ardından ikinci olarak bir önceki yıla göre trend analizi gerçekleştirilmiştir. Söz konusu yöntem, firmaların mali durumunu ve faaliyet sonuçlarında meydana gelen değişimleri açık olarak göstermesinden dolayı (Çabuk ve Lazol, 2007:155) tercih edilmiştir. Bir önceki yıla göre trend hesaplanırken ilk yıl olan 1999 yılı 100 olarak kabul edilmiş ve hesaplanan yıl rakamı bir önceki yıl rakamına bölünüp, çıkan sonuç 100 ile çarpılmıştır.

Yapılan bir önceki yıla göre trend analizi uygulaması da Tablo 3’de verilmiştir:

Tablo 3: *Değişkenlerin Bir Önceki Yıl Metoduna Göre Trend Analizleri*

Oran	KOBİ				
	1999	2000	2001	2002	2003
Hazır Değer Oranı	100	38	420	43	122
Kaldıraç Oranı	100	109	85	89	105
K.V. Borçlar/T. Kaynaklar Oranı	100	132	80	79	111
Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak Oranı	100	122	88	107	103
Stok Devir Hızı	100	96	100	104	93
Alacak Devir Hızı	100	103	88	109	102
Net Kar / Net Satışlar Oranı	100	30	233	57	50
Faaliyet Karı / Net Satış Oranı	100	27	500	50	100
Oran	Büyük Ölçekli Firmalar				
	1999	2000	2001	2002	2003
Hazır Değer Oranı	100	80	100	250	200
Kaldıraç Oranı	100	105	104	79	81
K.V. Borçlar/T. Kaynaklar Oranı	100	77	105	87	88
Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak Oranı	100	261	70	100	130
Stok Devir Hızı	100	104	125	84	98
Alacak Devir Hızı	100	111	88	122	127
Net Kar / Net Satışlar Oranı	100	17	1180	-15	0
Faaliyet Karı / Net Satış Oranı	100	67	375	67	-35

Trend analizinden edilen verilere göre, KOBİ ve büyük ölçekli firmalarda likitide, mali yapı ve faaliyet hızlarında özellikle kriz yılı olan 2000 ve 2001 yıllarında ciddi bir değişiklik gözlemlenmekte ancak 2002 ve 2003 yıllarında genel bir toparlanma eğilimi hissedilmektedir. Oysa benzer durumun karlılık değişkenlerinde söz konusu olmadığı, karlılık değişkenlerinin yıllar itibariyle çok fazla dalgalanma gösterdiği gözlemlenmektedir.

IV. Araştırma Bulgularının Yorumlanması

Firmaların likitide seviyesini gösteren hazır değer oranlarında KOBİ’lerin büyük ölçekli firmalara göre üstünlüğü gözlemlenmiştir. Likitidenin

yüksek tutulması, firmaların yükümlülüklerini zamanında ve tam olarak yerine getirmeleri bakımından olumlu sayılabilecek bir durumdur. Ancak likitide seviyesinin yüksek olmasını firmalarda atıl fonların bulunduğu şeklinde yorumlamak mümkündür. Diğer bir ifade ile likitide ile karlılık dengesi iyi kurulmalıdır.

Firmaların mali yapılarını incelemek amacı ile hesaplanan kaldıraç oranı, firmanın varlıklarının ne kadarını borçla finanse ettiğini gösteren bir orandır. Bu açıdan bakıldığında, kaldıraç oranının yüksek olması, mali yapının zayıf, düşük olması ise mali yapının güçlü olduğunu ifade etmektedir. Kaldıraç oranının izlediği trende bakıldığında, genelde kriz sürecinde KOBİ'lerin büyük firmalara oranla daha fazla borçlandıkları gözlemlenmiştir. Bu durum, KOBİ'lerin finansman ihtiyaçlarının fazlalığı şeklinde değerlendirmek mümkündür. Türkiye'deki firmaların ortak sorunu niteliğindeki finansman sorunları, KOBİ'ler açısından daha da önem arz etmektedir. Literatürde yapılan çalışmalar da bu durumu destekler niteliktedir (Bekçi ve Usul, 2001:121).

Kısa Vadeli Yabancı Kaynak/Toplam Kaynak değişkeni firmanın mali yapısının sağlamlığı hakkında bilgi veren bir orandır. Oran firmanın kısa vadeli borçlarının, toplam kaynak içindeki payını ifade etmektedir. Yapılan analizde, KOBİ'lerin yabancı kaynaklarının içinde kısa vadeli oranının, büyük ölçekli firmalara oranla daha yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Bu durum, KOBİ'lerin kaldıraç oranlarının yüksekliği ile birlikte değerlendirildiğinde, KOBİ'lerin uzun vadeli yabancı kaynak temininde sıkıntı yaşadıkları şeklinde değerlendirilebilir. Kısa vadeli kaynak kadar, uzun vadeli kaynak temini de, firmalar açısından önem taşımaktadır. Özellikle duran varlıkların finansmanında uzun vadeli yabancı kaynak, vade uyumsuzluğunun yaşanmaması açısından çok önemlidir.

Mali yapı hakkında bilgi veren bir diğer oran olan Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak oranının yüksek olması, firmanın sermaye artırımına anlamına gelir ki bu durum, mali yapının güçlenmesi şeklinde değerlendirilir. Yapılan analizde, KOBİ'lerin Ödenmiş Sermaye/Öz Kaynak oranları büyük ölçekli firmaların oranlarına göre daha yüksek seviyelerde gözlemlenmiştir. Bu durum, KOBİ'lerin kendi faaliyetlerinden fazla kaynak sağlayamadıklarından, öz kaynaklarını artırmak amacı ile sermaye artışına gittikleri şeklinde değerlendirilebilir. Diğer bir ifade ile KOBİ'lerin ödenmiş sermayelerinin öz sermaye içindeki payının yüksek olması, öz sermayeyi oluşturan diğer unsurların (sermaye yedekleri, kar yedekleri, geçmiş yıllar karı ve dönem karlarının) düşük olduğunu ifade eder. Bu durumu, uzun vadeli yabancı kaynak temininde yaşanan sorunlarla da açıklamak mümkündür.

Araştırmada, devir hızları olarak bilinen ve firmanın faaliyet etkinliğini ölçen oranlardan ilki olan stok devir hızı oranında, büyük ölçekli firmaların devir hızlarının daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Stok devir hızının yüksek olması, hem satış seviyesinin yüksekliğini hem de stok seviyesinin düşüklüğünü ifade etmektedir. Ülkede genel talep seviyesinin düştüğü, tüketici kredisi elde

etmenin hem maliyetli hem de daha zor olduğu bir ortamda satış seviyesinin yüksekliği firmalar açısından önemlidir. Ancak stok devir hızının yüksek olmasının diğer bir boyutu olan stok seviyesinin düşmesi de, özellikle stok bulundurma maliyetlerinin düşmesi açısından önemlidir. Her iki açıdan da değerlendirildiğinde, büyük ölçekli firmaların satış politikalarının daha etkin olduğu gözlemlenmiştir.

Diğer bir faaliyet oranı olan alacak devir hızı oranı ise satışların nasıl yapıldığı hakkında bilgi vermektedir. Oranın yüksek olması, net satışların yüksek, ticari alacakların ise düşük olduğu şeklinde değerlendirilir ki bu durum, firmaların satışlarını peşin yaptığı ve alacaklarını tahsilde zorlanmadığını ifade eder. Yapılan analizde, KOBİ'lerin alacak devir hızlarının büyük ölçekli firmaların oranlarına göre daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum, KOBİ'lerin hazır değer oranlarının da izlenen yıllarda yüksek olması ile birlikte değerlendirildiğinde, KOBİ'lerin kriz sürecinde satışlarını ağırlıklı olarak peşin yaptıkları şeklinde değerlendirilebilir. KOBİ'lerin satışlarını peşin olarak yapmaları firmaların likitidesi açısından olumlu bir durum iken, bu durumun karlılıkla ilişkisini kurmak önemlidir. Diğer bir ifade ile alacak devir hızı ile karlılık değişkenlerini birlikte değerlendirme, firma başarısını değerlendirme açısından daha gerçekçi sonuç vermektedir.

İncelenen ilk karlılık değişkeni olan Net Kar/Net Satışlar değişkeni, büyük ölçekli firmalarda KOBİ'lere oranla daha düşük seviyelerdedir. Hatta özellikle kriz yılında zarar söz konusu olmuştur.

İkinci karlılık değişkeni olan Faaliyet Karı/Net Satışlar değişkeni açısından ise, büyük ölçekli firmaların daha olumlu durumda oldukları dikkati çekmektedir. Faaliyet karı, firmaların esas faaliyetlerinden doğan karlılık değişkenleridir. Büyük ölçekli firmaların faaliyet karını oluşturan gelir tablosu kalemlerine kadar karı artırıcı gelişmeler yaşanırken, faaliyet karından sonraki gelir tablosu kalemlerinde karı azaltıcı bazı faktörlerin olduğu ortaya çıkmaktadır. Gelir tablosundaki kalemlere bakılacak olursa, faaliyet karından sonra karlılığı azaltan gelir tablosu kalemlerinin içinde finansman giderleri ve diğer gider ve zararlar yer almaktadır.

VI.Sonuç

Firmaların KOBİ veya büyük ölçekli olmasının krizden etkilenme üzerinde etkisini incelemek üzere yapılan çalışmada, krizin firmalar üzerinde ölçeğe göre farklı etkileri gözlemlenmiştir. Özellikle bu farklılaşma, kriz yıllarında kendini göstermektedir. Kriz sonrası yıllarda ise her iki ölçek firmalarında da genel bir toparlanma ve kriz öncesine dönüş eğilimleri alınmaktadır.

Bu genel eğilimin yanında, kriz sürecinde KOBİ'lerin büyük ölçekli firmalara kıyasla likitideyi yüksek tuttukları, daha fazla borçlandıkları, yabancı kaynaklarının içinde daha fazla kısa vadeli kaynak kullandıkları, daha fazla sermaye artışına gittikleri, satışlarını daha çok peşin yapmayı tercih ettikleri ve

net karlarının daha iyi durumda olduğu görülmektedir. Bunun yanında büyük ölçekli firmaların da KOBİ'lere kıyasla stoklarını daha hızlı paraya çevirdikleri ve faaliyet karlarının daha iyi durumda olduğu gözlemlenmiştir. Buradan hareketle, yaşanan 2001 krizinin tüm firmaları aynı fonksiyon ve derecede etkilemediği gözlemlenmektedir. Büyük ölçekli firmaların KOBİ'lere oranla kriz sonrası süreçte likitide, faaliyet etkinliği ve mali yapı oranlarında daha hızlı bir iyileşme eğilimi tespit edilmiş ve kriz sürecinde izlediği finansman politikaların farklılaştığı ortaya konulmuştur.

Kaynaklar

- Akbulut, R. (2010) "Son Yaşanan Küresel Finansal Kriz ve Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri", *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İİBF Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2(2), ss:45-69,
- Akgüç, Ö. (1998), *Finansal Yönetim*, Yenilenmiş 7. Baskı, Avcıol Basım-Yayın, Muhasebe Enstitüsü Tayın No:65, İstanbul,
- Altan, M. ve Bezirci, M. (2001), "Ekonomik Krizlerin KOBİ'ler Üzerine Etkisi, Karaman Örneği", I.Orta Anadolu Kongresi, 18-21 Ekim, *Erciyes Üniversitesi Nevşehir İİBF-KOSGEB*, Nevşehir,
- Bekçi, İ. ve Usul, H. (2001), "Göller Bölgesindeki Küçük Ve Orta Boy İşletmelerin Finansal Sorunları Ve Çözüm Yolları", *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(1), ss: 111-125,
- Bond, S., Mardi, D. ve Renee, F. (2004), "A Web Of Shocks: Crises Across Asian Real Estate Markets", *Centre For Applied Macroeconomic Analysis*, Working Paper 2/2004,
- Ceylan, A. (2003), *İşletmelerde Finansal Yönetim*, 8. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa,
- Cihangir, M. (2005) "Finansal Krizlerin Banka Birleşmelerine Etkileri: Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri Çerçevesinde Kronolojik ve Ampirik Bir Yaklaşım, *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, 19(1), ss.99-116
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2007), *Mali Tablolar Analizi*, 4. Baskı, Nobel Yayın Dağıtım, Bursa
- Çakmak, U. (2007) "Kriz Modelleri Çerçevesinde Türkiye 2001 Finansal Krizinin Değerlendirilmesi" *Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 9(1), ss.81 - 101
- Duman, K. (2002) "Finansal Kriz Ve Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması", *Akdeniz Üniversitesi İİBF Dergisi*, 4, ss: 132-145,
- Erol, M. (2010) "Ekonomik Kriz ve KOBİ'ler" *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 5(1), ss:161-179
- Gregory, G., Charles H. ve Lee H. (2002), "Korean SMEs In The Wake Of The Financial Crisis: Strategies, Constraints, And Performance In A Global Economy", *Univertisy Of Wollongong, Working Paper Series* 02-12,

- <http://www.uow.edu.au/commerce/econ/workingpapers/WP02-12.pdf>, (erişim tarihi:03-04-2009)
- Güvemli, O. (2001), “Krizin İmalat Sanayiine Etkileri İstanbul Sanayi Odası’nın 2001 Yılı İlk Yarısı İçin Durum Tespiti”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 12, ss: 59-61,
- İstanbul Sanayi Odası (İSO) (2003), Ekonomik Durum Tespiti Anket Çalışması Sonuçları 2002, 1. Baskı, İstanbul Sanayi Odası Yayınları No:2003/02, İstanbul,
- Kihlgren, A. (2002), “*Small Business in Russia: A Case Study of St. Petersburg*” William Davidson, Working Paper :439, January
- Mitton, T. (2002), “A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis”, *Journal of Financial Economics*, 64, ss: 215–241,
- Müslümov, A. (2002), 21. Yüzyılda Türkiye’de Kobi’ler:Sorunlar, Fırsatlar Ve Çözüm Önerileri, Literatür Yayınları 78, 1. Baskı, İstanbul,
- Sayılgan, Ş. (2000), “Uluslar arası Finansal Krizler ve Globalleşme İlişkisi”, *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 37(6) ss: 31-43,
- Şamiloğlu, F., Uygun, M. ve Gökmen, Ö. (2002), “Finansal Krizin Denizli İlinde Tekstil Sektöründe Faaliyet Gösteren KOBİ’lere Etkileri Üzerine Bir Araştırma”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 16, ss. 63-75,
- Uzay, N. (2001), “2001 Krizinin Kayseri’deki Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Üzerindeki Etkileri”, 1. Orta Anadolu Kongresi, 18-21 Ekim, *KOSGEB-Erciyes Üniversitesi Nevşehir İİBF*, Nevşehir,
- Yılmaz, F. (2003) Türkiye’de Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ’ler), Türkiye İş Bankası İktisadi Araştırmalar ve Planlama Müdürlüğü, http://www.isbank.com.tr/dosya/ekon-tr_kobiler2004.pdf, (erişim tarihi:03-03-2009)
- Weston, F. ve Eugene B. (1993), *Essentials Of Managerial Finance*, The South-West Press, India,