

## 2008 EKONOMİK KRİZİNİN GIDA VE TEKSTİL FİRMALARI ÜZERİNE ETKİLERİNİN FİNANSAL ORANLAR YARDIMIYLA ANALİZİ: İMKB'DE BİR UYGULAMA

Mustafa EMİR\*

Duygu ARSLANTÜRK\*\*

Uğur SEVİM\*\*\*

### Öz:

*Bu çalışmada, 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin tekstil, gıda, içki ve tütün sektörleri üzerinde yarattığı etki finansal oranlar aracılığıyla ortaya koyulmaya çalışılmıştır. İMKB'de işlem gören firmalar üzerinde gerçekleştirilen çalışmada kriz yılı, kriz öncesi (2004-2007) ve kriz sonrası (2009-2010) dönem karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. 23 adet gıda firması ve 28 adet tekstil firmasının bilanço ve gelir tablolarında yer alan finansal veriler kullanılarak yapılan oran analizi ve bağımlı örneklem t-testi sonucunda tekstil sektörü verilerinin genel olarak kriz öncesi ve kriz sonrası arasında anlamlı bir farklılık taşıdığı dolayısıyla krizden etkilendiği ancak gıda, içki ve tütün sektörünün kriz öncesi ve kriz sonrası dönem bakımından anlamlı bir farklılık taşımadığı dolayısıyla krizden etkilenmediği sonucuna varılmıştır. Tekstil sektöründe likidite oranları, faaliyet oranları, karlılık oranları ve mali yapı oranları bakımından genel olarak olumsuz yönde değişimler yaşandığı görülürken gıda sektöründe ise başta likidite oranları olmak üzere belirli oranlarda kriz yılında yaşanan düşüşlerin kriz sonrasında genel olarak kriz öncesi trendi yakaladığı görülmüştür.*

**Anahtar Kelimeler:** Kriz, oran analizi, gıda firmaları, tekstil firmaları, finansal oranlar, İMKB.

---

\* Prof. Dr., Karadeniz Teknik Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, memir@kt.edu.tr

\*\* Arş. Gör., Karadeniz Teknik Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, duygu\_arslanturk@hotmail.com

\*\*\* Öğr. Gör., Karadeniz Teknik Üniversitesi, Maçka Meslek Yüksek Okulu, ugursevim@yahoo.com

**THE ANALYSIS OF THE EFFECTS OF 2008 ECONOMIC CRISIS ON FOOD  
AND TEXTILE FIRMS BY MEANS OF FINANCIAL RATIOS: THE  
EXAMPLE OF IMKB**

***Abstract:***

*In this study, we tried to figure out the effects of 2008 global economic crisis on textile, food, drink and tobacco sectors by the financial ratios. It was analyzed the period of crisis, the pre-crisis (2004-2007) and post-crisis (2009-2010) in the study that conducted on the listed firm in IMKB. As a result of the ratio analysis and paired sample t-test on 23 food firms and 28 textile firms generally textile firms have a significant difference between the pre-crisis and post crisis so it can be said that these firms were affected by the crisis whereas food, drink and tobacco sectors don't have a significant difference between the pre-crisis and post crisis so it can be said that these firms weren't affected by the crisis. while experiencing negative changes in textile sector in terms of the liquidity ratios, activity ratios, profitability ratios and financial leverage ratios, in the food sector reductions of specific ratios particularly liquidity ratios in the crisis was captured by the pre-crisis trend.*

**Keywords:** Crisis, ratio analysis, food firms, textile firms, financial ratios, IS

## GİRİŞ

Günümüzde globalleşmeyle ortaya çıkan yönelimler ekonomik krizleri artık çok daha büyük bir boyutta daha karmaşık ve daha yıkıcı etkiler yaratan bir olgu olarak yeniden şekillendirmiştir. Globalleşmeyle birlikte ülkeler arasındaki finansal sınırlar büyük ölçüde ortadan kalkarak para ve sermayenin serbest dolaşımı sağlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda son 20 yılda finansal krizler dünya’nın gündemine oturmuştur. Türkiye’de, dünya’da ortaya çıkan finansal krizlerden zaman zaman etkilenmiştir. 2008 finansal krizi de bunlardan birisidir (Aşıkoğlu ve Ögel, 2006: 2).

2008 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren etkisi artan global kriz hemen hemen her ülkenin finansal ve reel sektörlerinde olumsuz etkiler yaratmıştır. Dünya piyasalarını sarsan finans krizi Türkiye’yi de etkilerken, özellikle tekstil ve gıda sektörlerinin bu kriz ortamından nasıl etkileneceği merak konusu olmuştur. Tekstil sektörünün, gerek ihracat, gerek istihdam, gerekse katma değer bakımından Türkiye için yeri ve önemi fevkalade büyüktür. İç ve dış gelişmelerden çok çabuk ve çok derin etkilenen bu sektör, kendisi ile birlikte Türk ihracatını ve diğer sektörleri adeta felç etmektedir (Şahin, 2004). Emek yoğun bir sistem gerektiren gıda sektörü de tarımsal ürünlerin değerlendirilmesi, sanayiye hammadde temini, istihdama katkısı ve halkın dengeli beslenmesi ile doğrudan ilişkili olup, tıpkı tekstil sektöründe olduğu gibi sadece Türkiye de değil dünyadaki tüm ülkelerde sosyo-ekonomik açıdan stratejik bir öneme haizdir (Bulu ve diğerleri, 2007: 313).

Bu çalışmada da, 2008 krizinin, gıda içki ve tütün ile tekstil sektörlerinde yer alan ve İMKB’de işlem gören firmalara etkisi, bu firmaların bilanço ve gelir tablolarından elde edilen finansal oranlar aracılığıyla araştırılmaktadır.

Oran analizi, finansal olayların daha iyi anlaşılabilmesi ve yorumlanabilmesi açısından firmalara yardımcı olan bir tür finansal analizdir. Oranlar matematiksel ifadelerdir ve firmalara ait bilanço ve gelir tablolarında yer alan bilgiler kullanılarak hesaplanırlar. Oranlar iki mutlak performans göstergesi arasında göreceli ilişki kuran, adı üzerinde bir finansal büyüklüğü diğerine oranlayan göstergelerdir. Nisbi değerlerin avantajlı tarafı, işletme büyüklüğünün söz konusu gösterge üzerindeki saptırıcı etkisini yok etmeleridir. Bu suretle oranlar, mutlak göstergelere oranla, farklı büyüklükteki işletmeler arasında daha anlamlı ve doğrudan karşılaştırma

yapılabilmesini, dolayısıyla farklı işletmelerin finansal performanslarının daha sağlıklı karşılaştırılabilmesini mümkün kılarlar. Oranların hesaplanması basit bir matematiksel işleme dayalı olsa da yorumu çok daha karmaşıktır. Hesaplanan oranlar uygun bir ilişki içermelidir. Örneğin satış fiyatı ile maliyeti arasında direkt, net ve anlaşılabilir bir ilişki mevcutken ücretler ile yatırımlar arasında gerçek anlamda bir ilişki mevcut değildir. Oran analizi, oranlar ustaca ve akıllıca yorumlandığında faydalı olmaktadır. Oran analizi, bir firmanın en son hesaplanan oranlarıyla, daha önceki yıllarda hesaplanan oranları arasında karşılaştırma yapmak için kullanılabileceği gibi ilgili firmanın oranlarıyla, içerisinde bulunduğu endüstrideki diğer firmaların oranları arasında karşılaştırma yapmak amacıyla da kullanılabilir (Chesnick, 2000: 9-10; Acar, 2003: 26).

Finansal tablolarda çok sayıda bilgi yer alabileceği için çok sayıda oran hesaplanması mümkündür. Ancak yukarıda da belirtildiği gibi bu oranların tamamı anlamlı ve kullanışlı olmayabilir. Bu nedenle bir firmanın faaliyetlerinin performansı ve finansal durumu değerlendirilirken hangi oran türlerine ihtiyaç duyulacağı önceden belirlenmelidir (Dağlı, 2009: 62). Finansal oranlar genellikle dört kategori altında değerlendirilmektedir (Chesnick, 2000: 11):

Likidite Oranları

Faaliyet Oranları

Kaldıraç Oranları

Karlılık Oranları

Bu çalışmada yapılacak analizde kullanılmak üzere, araştırma kapsamındaki firmaların mali tablolarından elde edilen veriler yardımıyla hesaplanan finansal oranlar yukarıdaki gibi bir sınıflandırmaya tabi tutulmuştur.

## **D) LİTERATÜR**

Literatürde, krizlerin firmalar üzerindeki etkisini, endüstriler ve firmaların performanslarını, finansal oranlardan yararlanarak araştıran bir dizi çalışma mevcuttur bunlardan bazıları şunlardır:

Müslümov ve Karataş (2001) çalışmalarında, Asya krizinin Türkiye'ye etkisini tekstil, gıda ve çimento sektörlerinden 70 şirketin finansal verilerini

kullanıp analiz ederek araştırmışlardır. Araştırmanın sonucunda, ihracata yönelik Türk tekstil sanayisinin karlılık marjlarının kriz sonrası yıllarda istatistiksel olarak anlamlı bir düşüş gösterdiğini ve gıda ve çimento sektörlerinin istatistiksel olarak krizden etkilenmediğini ortaya koymuşlardır. Öcal ve diğerleri (2005), Türkiye inşaat sektörünün analizinde kullanılabilecek finansal göstergeleri belirlemeyi amaçladıkları çalışmalarında faktör analizini kullanmışlar ve likidite, sermaye yapısı ve karlılık, faaliyet verimliliği, kar marjı ve büyüme, firmaların varlık yapıları olmak üzere 5 adet faktörün ülkedeki ekonomik değişikliklere aşırı derecede duyarlı olduğu sonucuna varmışlardır. Aşıkoğlu ve Ögel (2006) ise yaptıkları çalışmada, 2001 finansal krizinin imalat işletmelerini nasıl etkilediğini, işletmelerin finansal tablolarını inceleyerek araştırmışlardır. 7 sektörde yer alan 72 imalat işletmesi üzerinde yaptıkları oran analizi ve t-testi sonucunda özellikle kriz dönemlerinde işletmelerin kısa vadeli borçlarının arttığını, sermayelerinin toplam kaynaklar içindeki payının azaldığını ve dolayısıyla kaynakların içinde borçların oranının yükseldiğini gözlemlemişlerdir. Ayrıca genel olarak alacak ve stok devir hızlarının kriz yılı ve izleyen yıllarda kriz öncesine göre arttığını, sermayenin ve toplam varlıkların karlılığının ise kriz yılı ve sonrasında azalma gösterdiğini de gözlemlemişlerdir. Karagül ve Özdemir (2009), tekstil sektöründe faaliyet gösteren firmaların, 1994-2003 yılları arasında finans piyasaları kaynaklı yaşanan şokların öncesi ve sonrasında sergiledikleri davranışları faktör analizi ve diskriminant analizi yardımıyla inceledikleri çalışmalarında 16 adet finansal orandan faydalanmış ve 1994 krizinin tekstil sektörünün verimliliğini ve buna bağlı olarak karlılığını etkilediği fakat buna karşın kısa vadeli borç ödeme gücünü ve duran varlıkların finansmanını dikkate değer ölçüde etkilemediği sonucuna varmışlardır. Yine 1997-1998 Asya krizi ve 2001 krizlerinin de tekstil sektörünün verimliliğini ve karlılığını büyük ölçüde düşürdüğünü belirlemişlerdir. Uyar ve Okumuş (2010) da yaptıkları çalışmada, İMKB’de işlem gören üretim şirketlerinin 2008 küresel ekonomik krizinden nasıl etkilendiklerini finansal oranlar aracılığıyla araştırmışlardır. Araştırmanın sonucunda, kriz döneminde şirketlerin likidite oranlarının düştüğünü ve bu durumun şirketlerin kısa vadeli borç ödeme kabiliyetlerinin zayıfladığına işaret ettiğini, varlık devir hızlarının düştüğünü ve bu durumun şirketlerin gelir üretme kapasitelerinin düştüğüne işaret ettiğini, karlılık oranlarının negatif olduğunu dolayısıyla şirketlerin kriz yılında zarar ettiklerini ve mali yapı oranları bakımından da genel anlamda kriz yılında şirketlerin

borçlarının arttığını ortaya koymuşlardır. De ve diğerleri (2010), finansal oranları alt kategorilere ayırarak analizlerde kullanılabilecek ve bütün oranları temsil edecek küçük bir oran grubunun belirlenmesi amacıyla Hindistan çimento endüstrisi üzerinde 41 adet finansal oran kullanarak yaptıkları çalışmalarında faktör analizini kullanmışlar ve karlılık, yatırım karlılığı, sermaye yapısı, özsermaye karlılığı ve likidite başta olmak üzere 11 adet finansal göstergenin Hindistan çimento endüstrisinin performansının analiz edilmesinde kullanılmasının daha kullanışlı ve yararlı olduğu sonucuna varmışlardır. Halim ve diğerleri (2011), Malezya’da faaliyet gösteren inşaat firmalarının durumunu finansal oran analizi kullanarak inceledikleri çalışmalarında, 17 adet oran kullanılmışlar ve bu şirketlerin gelecek yıllarda işlerini sürdürmek konusunda ciddi finansal zorluklarla karşılaşabileceklerini, bu şirketlerin çoğunun inşaat işlerini gerçekleştirebilmek için yeterli nakit sermayeye sahip olmadıklarını, şirketlerin mevcut inşaat projelerinden düşük kar marjları elde edebildiklerini ve inşaat maliyetlerinin finansmanı açısından büyük ölçüde borca bağımlı olduklarını ortaya koymuşlardır.

Bu konuda yapılan çalışmalarda kullanılan oranlar konusunda ise bir paralellik söz konusu değildir. Yapılan hemen her çalışmada, çalışmanın içeriğine göre farklı sayıda oran kullanıldığı görülmektedir. Örneğin, Müslümov ve Karataş (2001) çalışmalarında 21 adet oran kullanırken, Aşık ve Ögel (2006) 20 adet oran ve Uyar ve Okumuş (2010) ise 15 adet oran kullanmışlardır. Ayrıca Aktaş (2008) hisse senedi getirileri ile finansal oranlar arasındaki ilişkiyi ortaya koyduğu çalışmasında 20 adet oran kullanmıştır. İçerli ve Akkaya (2006) ise finansal açıdan başarılı olan işletmelerle başarısız olan işletmeler arasındaki farklılıkları finansal oranlar yardımıyla ortaya koydukları çalışmalarında toplam 10 adet oran kullanmışlardır. Yabancı ülkelerde yapılan bazı çalışmalarda ise Collier ve diğerleri (2004) Motorola firması üzerine yaptıkları çalışmalarında 14 adet oran kullanmışlardır. Al-Ajmi (2008) ise Bahreyn’deki finansal kurumlar üzerine yaptığı çalışmasında toplam 71 adet oran kullanmıştır.

## II) ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE YÖNTEMİ

Araştırma, İMKB’de işlem gören ve örneklem dönemi içerisinde verilerine düzenli olarak ulaşılabilen 23 gıda içki ve tütün firması ile 28 tekstil firması üzerinde gerçekleştirilmiştir. Çalışmaya İMKB’de işlem gören

otuz üç tekstil firmasının tamamı dahil edilmesine rağmen bu altı yıllık dönem için sadece yirmi sekiz firmanın verilerinin bulunabildiği tespit edilmiştir. Bu nedenle ana kütle olarak yirmi sekiz firmanın altı yıllık finansal verileri alınarak çalışma yapılmıştır. Araştırma kapsamındaki şirketlerin 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 ve 2010 yılına ait verileri\* bu şirketlerin bilanço ve gelir tablolarından elde edilmiştir. Elde edilen verilerden yararlanılarak, araştırma kapsamındaki firmalara ilişkin 15 adet finansal oran hesaplanmıştır. Hesaplanan oranlarda, 2004-2007 yıllarının ortalaması, 2009-2010 yıllarının ortalaması ve kriz yılı olan 2008 yılı bakımından yaşanan değişimler SPSS 15.0 istatistik programı kullanılarak “bağımlı örneklem t-testi” aracılığıyla analiz edilmiştir. Araştırmada her firma için likidite, borçluluk, faaliyet ve karlılık olmak üzere dört ana grupta 15 oran 7 yıllık dönem için hesaplanmıştır. Araştırmada kullanılan finansal oranlar Tablo : 1’de verilmiştir.

**Tablo : 1**  
**Finansal Oranlar**

|    |                                                                         |
|----|-------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Cari Oran = Dönen Varlıklar/ Kısa Vadeli Yabancı Kaynak                 |
| 2  | Asit Test Oranı = (Dönen Varlıklar- Stoklar)/Kısa Vadeli Yabancı Kaynak |
| 3  | Net İşletme Sermayesi/Toplam Aktifler                                   |
| 4  | Stok Devir Hızı = Net Satışlar/Stoklar                                  |
| 5  | Alacak Devir Hızı = Net Satışlar/Stoklar                                |
| 6  | Duran Varlık Devir Hızı = Net Satışlar/Duran Varlıklar                  |
| 7  | Aktif Devir Hızı = Net Satışlar/Toplam Aktifler                         |
| 8  | Dönen Varlık Devir Hızı = Net Satışlar/Dönen Varlıklar                  |
| 9  | Satış Karlılığı = Net Kar/Net Satışlar                                  |
| 10 | Aktif Karlılığı = Net Kar/Toplam Aktifler                               |
| 11 | ÖzsermayeKarlılığı = Net Kar/Özsermaye                                  |
| 12 | Kaldıraç Oranı = Toplam Borç/Toplam Aktifler                            |
| 13 | Uzun Vadeli Borç/Toplam Borçlar                                         |
| 14 | Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler                                     |
| 15 | Kısa Vadeli Borç/Toplam Aktifler                                        |

\* Veriler toplanırken araştırma kapsamındaki şirketlerin yıllık mali tabloları dikkate alınmıştır. Çalışma hazırlanırken araştırma kapsamındaki şirketlerin bir kısmı için 2011 yılı senelik verilerine ulaşılamadığı için 2011 yılı verileri çalışmaya dâhil edilmemiştir.

### III) GIDA SEKTÖRÜNE İLİŞKİN ELDE EDİLEN BULGULAR

Çalışma kapsamında İMKB’de işlem gören ve gıda içki ve tütün sektöründe yer alan firmalardan elde edilen bazı likidite, faaliyet, karlılık ve mali yapı oranlarına (toplam 15 farklı oran) ilişkin sayısal değerler Tablo : 2’de verilmiştir. Ayrıca çalışmada bu firmaların finansal oranlarında kriz öncesi ve kriz sonrasında istatistiksel olarak anlamlı bir farkın olup olmadığı da ortaya koyulmaktadır. Bu amaçla da Tablo : 3’de SPSS 15.0 istatistik programı kullanılarak yapılan “Bağımlı örneklem t testi”nin sonuçları verilmiştir.

**Tablo : 2**

**Finansal Oranların 2004-2010 Yılları Arasındaki Ortalamaları**

| ORAN SINIFI               | FİNANSAL ORANLAR        | 2004-2007 ORTALAMA | 2008 YILI ORTALAMA | 2009-2010 YILI ORTALAMA |
|---------------------------|-------------------------|--------------------|--------------------|-------------------------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>  | CARİ ORAN               | 1,74537            | 1,27456            | 1,80495                 |
|                           | ASİT TEST ORANI         | 1,05625            | 0,78803            | 1,19223                 |
|                           | NİS/TA *                | 0,06659            | 0,00084            | 0,08758                 |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>  | STOK DEVİR HIZI         | 6,28530            | 7,31912            | 6,94583                 |
|                           | ALACAK DEVİR HIZI       | 33,42254           | 12,32160           | 7,30847                 |
|                           | DURAN VARLIK DEVİR HIZI | 2,17429            | 2,23596            | 2,13882                 |
|                           | AKTİF DEVİR HIZI        | 0,99233            | 0,96190            | 0,89817                 |
|                           | DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI | 2,69595            | 3,05432            | 2,09839                 |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>  | SATIŞ KARLILIĞI         | -0,04946           | -0,13276           | 0,02156                 |
|                           | AKTİF KARLILIĞI         | -0,02428           | -0,12910           | 0,03783                 |
|                           | ÖZSERMAYE KARLILIĞI     | 0,56015            | -0,56373           | -0,05747                |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b> | KALDIRAÇ ORANI          | 0,64908            | 0,75505            | 0,64439                 |
|                           | UVB/TB **               | 0,28891            | 0,26680            | 0,26611                 |
|                           | UVB/TA ***              | 0,25837            | 0,27210            | 0,24357                 |
|                           | KVB/TA ****             | 0,40907            | 0,50219            | 0,41677                 |

\* Net İşletme Sermayesi/Toplam Aktifler

\*\*Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Borçlar

\*\*\*Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler

\*\*\*\*Kısa Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler



Öncelikle Tablo : 2’deki rakamlar incelendiğinde kriz yılı olan 2008 yılında araştırma kapsamındaki gıda firmalarının finansal oranlarında genel olarak bir gerileme olduğu gözlemlenmektedir. Bunun yanı sıra ayrı ayrı oran sınıfı olarak değerlendirildiğinde ise kriz yılında likidite oranlarında önemli derecede düşüş gözlemlenmekteyken faaliyet, karlılık ve mali yapı oranlarında likidite oranlarına göre nispeten daha düşük seviyelerde değişikliklerin olduğu gözlemlenmektedir. Bu durumda araştırma kapsamındaki gıda firmalarının kriz yılından en çok likiditeleri bakımından etkilendikleri sonucuna varılabilir. Kriz sonrasındaki iki yılın ortalaması değerlendirildiğinde ise kriz sonrası yıllarda araştırma kapsamındaki gıda firmalarının finansal oranlarında faaliyet oranları hariç diğer oran gruplarında genel olarak önemli derecelerde iyileşmeler göze çarpmaktadır. Faaliyet oranlarında ise kriz sonrası 2009-2010 yılları ortalamasının kriz yılına göre düşüş gösterdiği gözlemlenmektedir. 2009-2010 yılı ortalamasına bakıldığında yine özellikle likidite oranlarında olumlu yönde önemli değişiklikler olduğu gözlemlenmektedir. Genel olarak faaliyet oranları hariç tüm oran sınıflarında bir iyileşme söz konusu olsa da likidite oranlarında meydana gelen artış dikkate değerdir.

Araştırma kapsamındaki gıda, tütün ve içki firmalarının mali durumları; kriz öncesi, kriz yılı ve kriz sonrası olarak ayrı ayrı da değerlendirilmiştir.

Araştırma kapsamındaki gıda firmalarının cari oranlarının kriz yılı olan 2008 yılında (1,27), kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (1,74) göre düşüş gösterdiği gözlemlenmektedir. Kriz sonrası iki yılın ortalamasına (1,80) bakıldığında ise cari oranın, kriz yılının tam tersine bir gelişme göstererek kriz öncesindeki dört yılın ortalaması seviyesine geri döndüğü hatta bu seviyeyi aştığı gözlemlenmektedir. Yapılan istatistiksel analizin sonucuna göre de kriz öncesi, kriz yılı ve kriz sonrası arasında cari oran bakımından anlamlı bir fark bulunmamaktadır. Asit test oranına bakıldığında ise kriz yılı olan 2008 yılında (0,78) kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (1,05) göre düşüş göstermiştir. Rakamlar değerlendirildiğinde asit test oranı bakımından araştırma kapsamındaki gıda firmalarının kriz yılı olan 2008 yılında likidite problemi içerisinde oldukları söylenebilir. Fakat kriz sonrası iki yılın ortalamasına (1,19) bakıldığında ise asit test oranının kriz öncesi dört yılın ortalaması (1,05) seviyesine yükseldiği ve bu seviyesinde üzerine çıktığı gözlemlenmiştir. Bu durumda araştırma kapsamındaki firmaların kriz

yılında karşı karşıya kaldıkları likidite problemlerini kısa sürede aştıkları sonucu çıkartılabilir. Yapılan istatistiksel analizin sonuçları da bu durumu desteklemektedir. Analiz sonuçlarına göre kriz öncesi, kriz yılı ve kriz sonrası arasında asit test oranı bakımından anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır. Net işletme sermayesi/toplam aktifler oranı da kriz yılı olan 2008 yılında (0,0008) kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (0,06659) göre düşüş göstermiştir. Fakat yine kriz yılından sonraki iki yılın ortalaması incelendiğinde bu oran (0,08758) kriz öncesindeki seviyesine geri dönmüş ve hatta bu seviyenin de üstüne çıkmıştır. Yine bu durum kendisini yapılan istatistiksel analizin sonuçlarında da göstermektedir. Analiz sonuçlarına göre, kriz öncesi, kriz yılı ve kriz sonrası arasında net işletme sermayesi/toplam aktifler oranı bakımından anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır.

Faaliyet oranlarına bakıldığında ise öncelikle stok devir hızı kriz yılı olan 2008 yılında (7,31), kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (6,28) göre artış göstermiştir. Bu durumdan araştırma kapsamındaki gıda firmalarının bu oran bakımından krizden olumsuz etkilenmediği sonucu çıkartılabilir. Kriz sonrasındaki iki yılın ortalaması (6,94) incelendiğinde bu oranın kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına göre artış göstermesine rağmen kriz yılına göre düşüş gösterdiği gözlemlenmiştir. Yapılan istatistiksel analiz sonucunda da stok devir hızı bakımından kriz öncesi, kriz yılı ve kriz sonrası arasında anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır. Stok devir hızının tersine araştırma kapsamındaki firmaların alacak devir hızında kriz yılı olan 2008 yılında (12,32) ve kriz sonrasındaki iki yılın ortalamasında (7,30) kriz öncesi dört yılın ortalamasına (33,42) göre önemli düşüşler gözlemlenmiştir. Alacak devir hızında kriz yılında gözlemlenen düşüş eğilimi kriz sonrasındaki yıllarda da devam etmiştir. Bu durumda araştırma kapsamındaki firmaların kriz öncesindeki yıllara göre alacaklarını tahsil etmekte zorluk yaşadıkları sonucu çıkartılabilir. Yapılan istatistiksel analizin sonucu da bu durumu doğrulamaktadır. Analizin sonucuna göre kriz öncesi ile kriz sonrası arasında alacak devir hızı bakımından 0,05 düzeyinde anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Duran varlık devir hızı kriz yılı olan 2008 yılında (2,23) ve kriz sonrasındaki iki yılın ortalaması (2,13) açısından, kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (2,17) benzer seviyelerde gerçekleşmiştir. Bu durum araştırma kapsamındaki firmaların kapasite kullanım oranı ve duran varlıklarından gelir üretmek konusunda kriz yılında ve sonrasında kriz

öncesindeki yıllara göre herhangi bir sorun yaşamadıklarının bir göstergesi olarak değerlendirilebilir. Yapılan istatistiksel analizin sonuçları da duran varlık devir hızının kriz öncesi ve sonrasında farklılık göstermediğini ortaya koymaktadır. Analizin sonucuna göre kriz öncesi, kriz yılı ve kriz sonrası arasında duran varlık devir hızı bakımından anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır. Aktif devir hızı bakımından da kriz yılı olan 2008 yılı (0,96), kriz sonrasındaki iki yılın ortalaması (0,89) ve kriz öncesindeki dört yılın ortalaması (0,99) arasında önemli bir değişiklik görülmemektedir. Bunun yanında aktif devir hızının kriz öncesi dört yılın ortalamasına göre hem kriz yılında hem de kriz sonrasındaki iki yılın ortalamasına göre azda olsa düşüş gösterdiği görülmektedir. Yapılan istatistiksel analizin sonucuna göre ise kriz öncesi, kriz yılı ve kriz sonrası arasında aktif devir hızı bakımından anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır. Dönen varlık devir hızında kriz yılı olan 2008 yılında (3,05) kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (2,69) göre olumlu bir değişme söz konusuysa kriz sonrası iki yılın ortalamasına (2,09) bakıldığında ise tam tersi olumsuz bir değişim söz konusudur. Bu durum yapılan istatistiksel analizde de kendisini göstermektedir. Yapılan analizin sonuçlarına göre dönen varlık devir hızı bakımından kriz öncesi ile kriz sonrası arasında 0,01 düzeyinde anlamlı bir farklılık bulunmaktadır.

Çalışmada kullanılan satışların karlılığı, aktif karlılığı ve öz sermaye karlılığı oranları bakımından araştırma kapsamındaki gıda firmaları değerlendirildiğinde ise şu sonuçlar göze çarpmaktadır: Satış karlılığı ve aktif karlılığı bakımından oranlar kriz yılı olan 2008 yılında (sırasıyla -0,13\*-0,12) kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (sırasıyla -0,04\*-0,02) göre düşüş göstermiştir. Kriz sonrasındaki iki yılın ortalamasına (sırasıyla 0,02\*0,03) göre ise bu oranların hem kriz yılındaki seviyelerinin hem de kriz öncesi yıllardaki seviyelerinin önemli derecede üzerine çıktıkları gözlemlenmektedir. Yani araştırma kapsamındaki firmalar kriz öncesinde zarar etmekteyken kriz sonrasında bu zarar durumunu kâra çevirmişlerdir. Öz sermaye karlılığı bakımından ise diğer karlılık oranlarına göre öz sermaye karlılığında kriz yılı olan 2008 yılında (-0,56) kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (0,56) göre daha yüksek seviyede bir düşüş yaşanmıştır. Yine kriz sonrasındaki iki yılın ortalaması (-0,05) dikkate alındığında bu oranın kriz yılına göre artış gösterdiği gözlemlenmektedir. Fakat söz konusu artışa rağmen bu oranın kriz öncesindeki dört yılın ortalamasının oldukça

altında olduğu görülmektedir. Yapılan istatistiksel analizin sonucuna bakıldığında ise satış karlılığı açısından kriz öncesi ve kriz yılı arasında, aktif karlılığı bakımından ise hem kriz öncesi ve kriz yılı arasında hem de kriz öncesi ve sonrası arasında 0,05 düzeyinde anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Öz sermaye karlılığı bakımından ise kriz öncesi, kriz yılı ve kriz sonrası arasında anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır.

Mali yapı oranları bakımından da araştırma kapsamındaki firmalarda kriz öncesi ve sonrasında önemli bir farklılık gözlemlenmemektedir. Kaldıraç oranına bakıldığında bu oranın kriz yılı olan 2008 yılında (0,75) kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (0,64) göre artış göstermiş olduğu gözlemlenmektedir. Bu oranının kriz yılında artış göstermesi kriz yılında araştırma kapsamındaki gıda firmalarının borç yüklerinin arttığının bir göstergesidir ve bu olması beklenen bir durumdur. Fakat kriz sonrası iki yılın ortalamasına (0,64) bakıldığında bu oranın yine diğer birçok oranda gözlemlendiği gibi kriz öncesi seviyelerine geri döndüğü gözlemlenmektedir. Benzer bir durum uzun vadeli borçlar/toplam borçlar, uzun vadeli borçlar/toplam aktifler ve kısa vadeli borçlar/toplam aktifler oranları için de söz konusudur. Bu oranlarda araştırma kapsamındaki yıllar bazında yaşanan değişiklikler incelendiğinde bu oranların da kriz yılı olan 2008 yılında (sırasıyla  $0,26*0,27*0,50$ ) kriz öncesindeki dört yılın ortalamasına (sırasıyla  $0,28*0,25*0,40$ ) göre genel olarak artış gösterdiği gözlemlenmektedir. Bu durumun tek istisnası olarak kriz yılı olan 2008 yılında uzun vadeli toplam borçlar/toplam borçlar oranında düşüş yaşanmıştır. Bunun sebebi de kriz yılında firmaların daha çok kısa vadeli borca yönelmesidir. Bakıldığı zaman bu üç oran içinde 2008 yılında en çok artış gösteren oran da kısa vadeli borçlar/toplam aktifler oranıdır. Fakat yine kriz sonrası iki yılın ortalaması (sırasıyla  $0,26*0,24*0,41$ ) incelendiğinde bu oranların da neredeyse yeniden kriz öncesindeki dört yılın ortalamaları düzeyine ulaştığı gözlemlenmektedir. Yapılan istatistiksel analizin sonuçları da bu durumu desteklemektedir. Analizin sonuçlarına göre araştırma kapsamındaki firmaların mali yapı oranlarında kaldıraç oranı ve kısa vadeli borçlar/toplam aktifler oranı hariç diğer oranlar bakımından kriz öncesi, kriz yılı ve kriz sonrası arasında anlamlı bir farklılık bulunmamaktadır. Kaldıraç oranı ve kısa vadeli borçlar/toplam aktifler oranı bakımından ise sadece kriz öncesi ile kriz yılı arasında sırasıyla 0,01 ve 0,05 düzeylerinde bir anlamlılık bulunmaktadır.

**Tablo : 3**  
**Gıda Firmalarına İlişkin Yapılan Bağımlı Örneklem T-Testi Sonuçları**

| ORANLAR                                                                                                                                                                                                                                   | YILLAR                                  | ORTALAMA | STANDART<br>SAPMA | t      | ANLAMLILIK<br>(İki<br>KUYRUK) |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------|-------------------|--------|-------------------------------|
| Cari Oran                                                                                                                                                                                                                                 | K.Ö <sup>#</sup> -<br>K.S <sup>##</sup> | -0,0596  | 0,4848            | -0,589 | 0,562                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 0,4708   | 1,1626            | 1,942  | 0,065                         |
| Asit Test<br>Oranı                                                                                                                                                                                                                        | K.Ö-K.S                                 | -0,1360  | 0,3245            | -2,009 | 0,057                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 0,2682   | 0,8878            | 1,449  | 0,162                         |
| NİS/TA                                                                                                                                                                                                                                    | K.Ö-K.S                                 | -0,0210  | 0,1551            | -0,649 | 0,523                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 0,0657   | 0,1917            | 1,645  | 0,114                         |
| Stok Devir<br>Hızı                                                                                                                                                                                                                        | K.Ö-K.S                                 | -0,6605  | 2,544             | -1,245 | 0,226                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | -1,0338  | 4,4498            | -1,114 | 0,277                         |
| Alacak<br>Devir Hızı                                                                                                                                                                                                                      | K.Ö-K.S                                 | 26,3487  | 56,8037           | 2,225  | 0,037*                        |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 21,2772  | 58,6685           | 1,739  | 0,096                         |
| Duran<br>Varlık<br>Devir Hızı                                                                                                                                                                                                             | K.Ö-K.S                                 | 0,1145   | 1,0917            | 0,503  | 0,620                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 0,0014   | 1,1339            | 0,006  | 0,995                         |
| Aktif Devir<br>Hızı                                                                                                                                                                                                                       | K.Ö-K.S                                 | 0,1292   | 0,3469            | 1,786  | 0,088                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 0,0592   | 0,2659            | 1,067  | 0,298                         |
| Dönen<br>Varlık<br>Devir Hızı                                                                                                                                                                                                             | K.Ö-K.S                                 | 0,6614   | 0,9022            | 3,516  | 0,002**                       |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | -0,3047  | 2,9427            | -0,497 | 0,624                         |
| Satış<br>Karlılığı                                                                                                                                                                                                                        | K.Ö-K.S                                 | -0,0731  | 0,1929            | -1,816 | 0,083                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 0,0850   | 0,1698            | 2,400  | 0,025*                        |
| Aktif<br>Karlılığı                                                                                                                                                                                                                        | K.Ö-K.S                                 | -0,0615  | 0,1287            | -2,291 | 0,032*                        |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 0,1074   | 0,1849            | 2,785  | 0,011*                        |
| Özsermaye<br>Karlılığı                                                                                                                                                                                                                    | K.Ö-K.S                                 | 0,6189   | 2,8885            | 1,028  | 0,315                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 1,1289   | 3,2102            | 1,686  | 0,106                         |
| Kaldıraç<br>Oranı                                                                                                                                                                                                                         | K.Ö-K.S                                 | 0,0034   | 0,1410            | 0,110  | 0,914                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | -0,1121  | 0,1784            | -3,011 | 0,006**                       |
| UVB/TB                                                                                                                                                                                                                                    | K.Ö-K.S                                 | 0,0157   | 0,1293            | 0,582  | 0,566                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | 0,0153   | 0,1736            | 0,423  | 0,676                         |
| UVB/TA                                                                                                                                                                                                                                    | K.Ö-K.S                                 | 0,1114   | 0,1114            | 0,477  | 0,638                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | -0,0189  | 0,1223            | -0,742 | 0,466                         |
| KVB/TA                                                                                                                                                                                                                                    | K.Ö-K.S                                 | -0,0077  | 0,1432            | -0,258 | 0,799                         |
|                                                                                                                                                                                                                                           | K.Ö-2008                                | -0,0931  | 0,1679            | -2,659 | 0,014*                        |
| K.O <sup>#</sup> , 2004-2005-2006-2007 yıllarının ortalamasını belirtmektedir. K.S <sup>##</sup> , 2009-2010<br>yıllarının ortalamasını belirtmektedir. *0,05 düzeyinde anlamlı; **0,01 düzeyinde anlamlı;<br>***0,001 düzeyinde anlamlı. |                                         |          |                   |        |                               |

#### **IV) TEKSTİL SEKTÖRÜNE İLİŞKİN ELDE EDİLEN BULGULAR**

Yapılan çalışmadan elde edilen sonuçlar ve 2008 finansal krizinin Türk tekstil firmaları üzerinde yarattığı etki Tablo: 4'te gösterilmiştir. Tablo:5'te ise tekstil firmalarının finansal oranlarının kriz öncesi ve kriz sonrası değerleri arasında istatistiki olarak anlamlı bir değişiklik olup olmadığına dair yapılan Bağımlı örneklem t-testi sonuçları verilmiştir.

Genel olarak Tablo: 4 incelendiğinde, likidite oranlarının 2008-2009-2010 yıllarında kriz öncesi yıllara göre daha düşük düzeyde olduğu gözlemlenmektedir. Bunun yanı sıra, firmaların alacak devir hızları, stok devir hızları ve aktif devir hızları 2008 yılında bir düşüş yaşarken alacak devir hızları ve stok devir hızları bu düşüşü 2009 yılında yükselişe çevirmeyi başarmışlardır. Ancak 2010 yılında bu oranların tekrar düştüğü gözlemlenmiştir. Ayrıca aktif devir hızının 2009 ve 2010 yılında kriz yılına göre daha da düştüğü belirlenmiştir. Çalışmada kullanılan tekstil firmalarının karlılık oranlarına bakıldığında ise kriz öncesinden başlayan kötü durumun krizle birlikte daha da kötüleştiği görülmektedir. Zaten negatif olan değerlerin 2008 yılıyla birlikte daha ciddi boyutlara ulaştığı görülmektedir. 2010 yılında ise satış karlılığı, aktif karlılığı ve öz sermaye karlılığında bir toparlanma olduğu görülmüştür. Ancak bu olumlu tablo aktif karlılığını pozitif çevirmeye yetmemiştir. Sektörel bilgiler incelendiğinde kriz öncesi yıllarda imalat sektörü içinde zararla kapatan tek sektörün tekstil sektörü olduğu ortaya çıkmıştır. Mali yapı oranları incelendiğindeyse, krizle birlikte firmaların borçluluk oranlarının arttığı gözlenmiştir. Toplam borçlar içerisinde kısa vadeli borçların miktarı artmıştır. Bu durum kriz dönemlerinde firmaların uzun vadeli borç almada güçlük yaşadığı şeklinde yorumlanabilir.

**Tablo : 4**  
**Finansal Oranların 2004-2010 Yılları Arasındaki Ortalamaları**

| ORAN SINIFI               | FİNANSAL ORANLAR        | 2004-2007 ORTALAMA | 2008 YILI ORTALAMA | 2009-2010 YILI ORTALAMA |
|---------------------------|-------------------------|--------------------|--------------------|-------------------------|
| <b>LİKİDİTE ORANLARI</b>  | CARİ ORAN               | 2,28830            | 1,71122            | 1,79520                 |
|                           | ASİT TEST ORANI         | 1,46862            | 1,11976            | 1,34993                 |
|                           | NİS/TA*                 | 0,10065            | -0,12178           | -0,40212                |
| <b>FAALİYET ORANLARI</b>  | STOK DEVİR HIZI         | 6,95131            | 4,78916            | 6,26844                 |
|                           | ALACAK DEVİR HIZI       | 6,69577            | 6,04655            | 7,36319                 |
|                           | DURAN VARLIK DEVİR HIZI | 2,63814            | 2,01664            | 1,79363                 |
|                           | AKTİF DEVİR HIZI        | 0,91813            | 0,72000            | 0,56924                 |
|                           | DÖNEN VARLIK DEVİR HIZI | 1,96802            | 1,43000            | 1,69298                 |
| <b>KARLILIK ORANLARI</b>  | SATIŞ KARLILIĞI         | -0,06398           | -4,26040           | -0,08791                |
|                           | AKTİF KARLILIĞI         | -0,04225           | -0,20229           | -0,07330                |
|                           | ÖZSERMAYE KARLILIĞI     | -0,01577           | -0,39119           | 0,12286                 |
| <b>MALİ YAPI ORANLARI</b> | KALDIRAÇ ORANI          | 0,60467            | 0,84000            | 1,07343                 |
|                           | UVB/TB**                | 0,35095            | 0,30794            | 0,27311                 |
|                           | UVB/TA***               | 0,22128            | 0,27323            | 0,25155                 |
|                           | KVB/TA****              | 0,38279            | 0,57728            | 0,82364                 |

\* Net İşletme Sermayesi/Toplam Aktifler

\*\*Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Borçlar

\*\*\*Uzun Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler

\*\*\*\*Kısa Vadeli Borçlar/Toplam Aktifler

Oranlar üzerindeki genel değerlendirmenin ardından, 2008 finansal krizinin tekstil firmaları üzerindeki etkisi ayrı ayrı finansal oranlar bakımından da ele alınmıştır.

Firmaların cari oranları kriz öncesi yıllarda 2'nin üzerinde seyrederken 2008 yılıyla birlikte (1,71) düşüş göstermiştir. 2009 ve 2010 yıllarında ise krizin etkisinin hafiflemesiyle bu oranın (1,79) azda olsa yükselmiş olduğu gözlenmektedir. Asit-test oranlarında da benzer bir durum yaşanmıştır. 2004-2007 yılları arasında 1,5 civarında seyreden bu oranın 2008 yılında (1,12) düşüş gösterdiği ve 2009-2010 yıllarında ise kriz öncesi seviyesine (1,34) ulaşmasa da yükseliş gösterdiği gözlemlenmektedir. Net işletme sermayesinin toplam aktiflere oranını incelediğimizde ise diğer likidite oranlarında olduğu gibi kriz yılıyla birlikte belirgin bir düşüş yaşandığı gözlemlenmiştir. 2008 yılı öncesinde pozitif olan bu oranın (0,10) kriz yılı olan 2008 yılı ve kriz sonrasındaki 2009-2010 yıllarında giderek kötüleşerek (sırasıyla -0,12, -0,40) negatif seviyelere düştüğü gözlemlenmektedir. Tekstil firmalarının likidite oranlarında ortaya çıkan sonuçlara bakıldığında tüm oranlarda kriz yılı olan 2008'de bir kötüleşmenin olduğu rahatlıkla görülecektir. Kriz sonrasındaki yıllarda ise krizin etkisinin hafiflemesiyle cari oran ve asit test oranında nispeten bir yükseliş yaşandığı ancak artan kısa vadeli borçlanma miktarına bağlı olarak net işletme sermayesinin toplam aktiflere oranında bir düşüş yaşandığı gözlemlenmektedir. Genel olarak kriz dönemlerinde işletmelerin likidite yapılarının bozulduğu ve çalışma sermayesi ihtiyacının arttığı söylenebilir. Yapılan istatistiksel analizin sonucuna bakıldığında ise likidite oranları bakımından, kriz öncesi likidite oranları (cari oran, asit test oranı ve net işletme sermayesi/toplam aktifler) ile kriz sonrası likidite oranları arasında anlamlı bir farklılık bulunmuştur. Kriz sonrasındaki yıllarda yaşanan toparlanmaya rağmen bu toparlanmanın yeterli olmadığı ve kriz öncesi ile kriz yılı ve sonrası arasında anlamlı bir farklılık olduğu göze çarpmaktadır.

İşletmelerin faaliyetlerindeki etkinliği gösteren faaliyet oranları incelendiğinde ise kriz öncesi yıllarda gerçekleşen ortalama stok devir hızının (6,75) kriz yılında ani bir düşüş gösterdiği (4,79) gözlemlenmektedir. Kriz sonrasındaki yıllarda ise stok devir hızının hemen hemen kriz öncesi trendini (6,26) yakaladığı ve yükseliş gösterdiği gözlemlenmektedir. Alacak devir hızında ise kriz öncesi ve sonrası yıllarda çok belirgin bir değişiklik



yaşanmamıştır. Bu oranın kriz yılında (6,04) Kriz öncesi yıllara (6,69) göre düşüş göstermiş olduğu görülse de kriz sonrasındaki 2009-2010 yıllarının ortalamasına (7,36) göre bu oranın tekrar kriz öncesindeki seviyesine yükseldiği hatta bu seviyenin de üzerine çıktığı gözlemlenmektedir. Firmaların alacak devir hızlarında ve stok devir hızlarında krizle birlikte bir düşüş yaşansa da kriz sonrasında bu oranlarda bir iyileşme yaşanmış ve stok ve alacak devir hızları yükselişe geçmiştir. Faaliyet oranlarından duran varlık devir hızını incelediğimizde, bu oranın kriz yılı (2,02) ve kriz yılı sonrasındaki iki yılda (1,79) ortalama olarak kriz öncesi yılların ortalamasına (2,5) göre düşüş gösterdiği gözlemlenmektedir. Yaşanan bu düşüşün stok devir hızı ve alacak devir hızının aksine kriz sonrasındaki yıllarda da devam ettiği gözlemlenmektedir. Kriz döneminde bu oranın düşmesi kapasite kullanım oranının düştüğüne ya da duran varlıkların yeterince gelir üretmediğine işaret edebilir. İşletmedeki tüm varlıkların verimliliğini ölçmede kullanılan aktif devir hızına bakıldığında ise bu oranın da tıpkı duran varlık devir hızında olduğu gibi kriz yılında (0,72) ve kriz sonrasındaki yıllarda (0,56) kriz öncesindeki yıllara (0,90) göre düşüş gösterdiği gözlemlenmektedir. Sonuç olarak bu durum, kriz döneminde firmaların aktiflerini gelir üretmek için yeterince kullanamadığını ve kapasitenin atıl kaldığını göstermektedir. Firmaların dönen varlık verimliliğini ölçen dönen varlık devir hızı incelendiğinde ise bu oranın kriz yılında (1,43) kriz öncesi yılların ortalamasına göre düşüş gösterdiği fakat kriz sonrasındaki yıllarda (1,69) toparlanma eğilimine girerek kriz öncesindeki yılların ortalamalarına doğru yükseliş gösterdiği gözlemlenmektedir. Bu oranın, her ne kadar kriz sonrası yıllarda bir artış göstermiş olsa da, hala kriz öncesindeki seviyesinin altında seyrettiği görülmektedir. Bu oranda kriz öncesindeki yıllara göre yaşanan bu düşüş kriz dönemlerinde tekstil firmalarının dönen varlıklarını gelir üretmek için yeterince verimli kullanamadığını göstermektedir. Yapılan istatistiksel analizin sonucuna bakıldığında ise faaliyet oranları bakımından stok devir hızı, alacak devir hızı ve duran varlık devir hızını incelediğimizde, bu oranların kriz öncesi ile kriz sonrası arasında istatistiki olarak anlamlı bir farklılığın olmadığı görülmektedir. Sadece stok devir hızı verilerinin kriz öncesi ile kriz yılı arasında anlamlı bir farklılık taşıdığı görülmektedir. Aktif devir hızı ile dönen varlık devir hızının durumuna bakıldığında, bu oranların

kriz öncesi ile kriz sonrası dönemde istatistiki olarak anlamlı bir farklılık taşıdığı görülmektedir.

Yatırımların karlılığına bakıldığında, tekstil firmalarının karlılık oranlarının kriz öncesi dönemlerde de iyi olmadığı görülmektedir. Kriz öncesi dönemleri zararlar kapatan bu firmaların krizle birlikte yaptıkları zararların oranı artış göstermiştir. Krizden sonraki yıllarda ise krizin olumsuz etkisi azalmış ve satış karlılığı, aktif karlılığı ve özsermaye karlılığında artış yaşandığı gözlenmiştir. Ancak bu artış satış karlılığı ve aktif karlılığını pozitif çevirmeye yetmemiştir. Yapılan istatistiksel analizin sonucuna bakıldığında ise genel olarak karlılık oranları incelendiğinde, satış karlılığının hem kriz öncesi dönem ile kriz yılı hem de kriz öncesi dönem ile kriz sonrası dönem açısından anlamlı bir farklılık taşıdığı gözlemlenmektedir. Aktif karlılığı bakımından ise sadece kriz öncesi dönem ile kriz yılı arasında anlamlı bir farklılığın ortaya çıktığı görülmektedir. Buna göre krizin aktif karlılığı üzerinde yarattığı etki kriz yılıyla sınırlı kalmış ve kriz sonrasındaki yıllarda bu oran eski seviyesine yaklaşmıştır. Özsermaye karlılığında ise kriz öncesi ve kriz sonrası arasında yine anlamlı bir farklılık olduğu gözlenmiştir.

Firmaların borçluluk oranlarına bakıldığında, kaldıraç oranının kriz yılında (0,84) ve kriz yılı sonrasındaki iki yılda (1,07) krizden önceki yılların ortalamasına (0,60) göre artış gösterdiği gözlemlenmektedir. Toplam borçlar içerisinde uzun vadeli borçların payında ise çok büyük bir değişim gözlemlenmemektedir. Bu oranın firmaların uzun vadeli borçtan çok kısa vadeli borca yönelmesi nedeniyle kriz yılında (0,31) ve kriz sonrası yıllarda (0,27) kriz öncesindeki yıllara (0,35) göre düşüş gösterdiği gözlemlenmektedir. Toplam aktiflerin finansmanında kullanılan uzun vadeli yabancı kaynak miktarının ise kriz yılında (0,27) kriz öncesi yılların ortalamasına (0,22) göre artış gösterdiği kriz sonrasındaki yıllarda (0,25) ise yeniden düşüş gösterdiği gözlemlenmektedir. Toplam aktiflerin ne kadarının kısa vadeli borçla finanse edildiğine bakıldığında da tıpkı kaldıraç oranında olduğu gibi bu oranın da kriz yılı (0,58) ve kriz yılı sonrasındaki iki yılda (0,82) krizden önceki yılların ortalamasına (0,38) göre artış gösterdiği gözlemlenmektedir. Yapılan istatistiksel analizin sonucuna bakıldığında ise mali yapı oranları bakımından, kaldıraç oranı ile uzun vadeli borçlar/toplam aktifler oranının kriz öncesi dönem ile kriz sonrası dönem ve kriz yılı

arasında anlamlı bir farklılık olmadığı belirlenmiştir. Buna karşın kısa vadeli borçlar/toplam aktifler oranı ile uzun vadeli borçlar/toplam borçlar oranının hem kriz öncesi dönem ile kriz yılı arasında hem de kriz öncesi dönem ile kriz sonrası dönem arasında anlamlı bir farklılık taşıdıkları görülmektedir.

Görüldüğü gibi 2008 küresel ekonomik krizinde, tekstil firmaları özellikle varlıkların finansmanında yabancı kaynağın miktarını artırmıştır. Yabancı kaynağın içeriğine bakıldığında da kısa vadeli yabancı kaynağın yoğun olarak kullanıldığı görülmektedir. Sermaye yapısında ortaya çıkan bu durum, firmaların borçlarını ödeyememe riskini artırırken yabancı kaynağın artmasının kriz dönemlerinde finansman giderlerinin artmasına yol açtığı söylenebilir.

**Tablo : 5**  
**Tekstil Firmalarına İlişkin Yapılan Bağımlı Örneklem T-Testi Sonuçları**

| ORANLAR                 | YILLAR   | ORTALAMA | STANDART SAPMA | t      | ANLAMLI LIK (İki KUYRUK) |
|-------------------------|----------|----------|----------------|--------|--------------------------|
| Cari Oran               | K.Ö-K.S  | 0,59     | 0,893          | 3,552  | 0,001***                 |
|                         | K.Ö-2008 | 0,46     | 0,836          | 2,730  | 0,011*                   |
| Asit Test Oranı         | K.Ö-K.S  | 0,323    | 0,726          | 2,358  | 0,026*                   |
|                         | K.Ö-2008 | 0,260    | 0,717          | 1,919  | 0,066                    |
| NİS/TA                  | K.Ö-K.S  | 0,239    | 0,390          | 3,194  | 0,04*                    |
|                         | K.Ö-2008 | 0,127    | 0,258          | 2,549  | 0,017*                   |
| Stok Devir Hızı         | K.Ö-K.S  | -0,189   | 4,760          | -0,207 | 0,838                    |
|                         | K.Ö-2008 | 1,304    | 3,012          | 2,251  | 0,033*                   |
| Alacak Devir Hızı       | K.Ö-K.S  | 2,80     | 11,713         | 1,309  | 0,201                    |
|                         | K.Ö-2008 | 2,31     | 11,359         | 1,112  | 0,275                    |
| Duran Varlık Devir Hızı | K.Ö-K.S  | 0,87     | 2,682          | 1,810  | 0,80                     |
|                         | K.Ö-2008 | 0,66     | 2,051          | 1,794  | 0,83                     |
| Aktif Devir Hızı        | K.Ö-K.S  | 0,40     | 0,556          | 4,034  | 0,000***                 |
|                         | K.Ö-2008 | 0,24     | 0,429          | 3,050  | 0,005**                  |
| Dönen Varlık Devir Hızı | K.Ö-K.S  | 1,43     | 2,542          | 3,135  | 0,004**                  |
|                         | K.Ö-2008 | 1,09     | 2,699          | 2,244  | 0,032*                   |
| Satış Karlılığı         | K.Ö-K.S  | 2,47     | 6,070          | 2,270  | 0,031*                   |
|                         | K.Ö-2008 | 0,60     | 1,275          | 2,638  | 0,013*                   |
| Aktif Karlılığı         | K.Ö-K.S  | 0,03     | 0,122          | 1,332  | 0,193                    |
|                         | K.Ö-2008 | 0,16     | 0,410          | 2,172  | 0,038*                   |
| Özsermaye Karlılığı     | K.Ö-K.S  | -2,41    | 6,407          | -2,091 | 0,045*                   |
|                         | K.Ö-2008 | -0,65    | 3,833          | -0,940 | 0,355                    |
| Kaldıraç Oranı          | K.Ö-K.S  | -0,41    | 1,286          | -1,753 | 0,90                     |
|                         | K.Ö-2008 | -0,21    | 0,740          | -1,549 | 0,132                    |
| UVB/TB                  | K.Ö-K.S  | 0,077    | 0,152          | 2,836  | 0,008**                  |
|                         | K.Ö-2008 | 0,061    | 0,135          | 2,526  | 0,017*                   |
| UVB/TA                  | K.Ö-K.S  | -0,019   | 0,199          | -0,542 | 0,592                    |
|                         | K.Ö-2008 | -0,029   | 0,168          | -0,968 | 0,341                    |
| KVB/TA                  | K.Ö-K.S  | -0,155   | 0,322          | -2,604 | 0,015*                   |
|                         | K.Ö-2008 | -0,068   | 0,132          | -2,781 | 0,010**                  |

K.Ö.<sup>#</sup>, 2004-2005-2006-2007 yıllarının ortalamasını belirtmektedir. K.S.<sup>##</sup>, 2009-2010 yıllarının ortalamasını belirtmektedir. \*0,05 düzeyinde anlamlı; \*\*0,01 düzeyinde anlamlı; \*\*\*0,001 düzeyinde anlamlı.

## **SONUÇ**

Bu çalışmada, 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin tekstil, gıda, içki ve tütün sektörleri üzerinde yarattığı etki finansal oranlar aracılığıyla ortaya koyulmaya çalışılmıştır. İMKB’de işlem gören firmalar üzerinde gerçekleştirilen çalışmada kriz yılı, kriz öncesi (2004-2007) ve kriz sonrası (2009-2010) dönem karşılaştırmalı olarak incelenmiştir.

Çalışma sonucunda tekstil sektörünün genel olarak kriz öncesi ve kriz sonrası arasında anlamlı bir farklılık taşıdığı dolayısıyla krizden etkilendiği ancak gıda, içki ve tütün sektörünün kriz öncesi ve kriz sonrası dönem bakımından anlamlı bir farklılık taşımadığı dolayısıyla krizden etkilenmediği görüşüne varılmıştır.

Özellikle kriz yılı dikkate alındığında, gıda, içki ve tütün sektöründeki firmaların likidite oranlarında genel olarak bir düşüş olduğu gözlemlenmiştir. Bu konuda daha önce yapılmış olan çalışmalar (Uyar ve Okumuş 2010, Aşıkoğlu ve Ögel 2006, Müslümov ve Karataş 2001) da bu tespiti desteklemektedir. Faaliyet oranları incelendiğinde ise araştırma kapsamındaki firmaların stok devir hızlarının, kriz yılında ve sonrasında artış gösterdiği, fakat alacak devir hızlarının ise stok devir hızının tam tersine kriz yılı ve sonrasında önemli derecede düşüş gösterdiği gözlemlenmiştir. Bu durum araştırma kapsamındaki firmaların, kriz yılında, stoklarından gelir elde etme konusunda bir sıkıntı yaşamadıklarının, fakat alacaklarını tahsil etme konusunda ise ciddi bir sıkıntı içerisinde olduklarının bir göstergesidir. Karlılık ve mali yapı oranlarının ise kriz yılında beklendiği gibi geliştiği gözlemlenmiştir. Kriz yılında, araştırma kapsamındaki firmaların karlılık oranlarının negatif değerli olduğu ve önceki yıllara göre düşüş gösterdiği gözlemlenmiştir. Mali yapı oranları ise kriz yılında artış göstermiştir. Bu durumda araştırma kapsamındaki firmaların kriz yılında borçluluklarının arttığı söylenebilir. Bu konuda daha önce yapılmış olan çalışmalar da karlılık ve mali yapı oranları bakımından, bu çalışmadan elde edilen sonuçları desteklemektedir.

Krizden sonraki 2009-2010 yıllarının ortalama değerleri değerlendirildiğinde ise, kriz öncesi döneme dönüş eğilimi olduğu gözlemlenmiştir. Birçok bakımdan hesaplanan oranlar kriz sonrasında, kriz öncesi yıllar seviyesine geri dönmüş hatta bazı oranlar bakımından o

seviyelerin bile üzerine çıkmıştır. Yapılan istatistiksel analizin (Bağımlı örneklem t-testi) sonuçları da bu durumu desteklemiştir. Sonuç olarak hem hesaplanan oranlar yardımıyla yapılan oran analizinin hem de bu oranlar üzerine yapılan istatistiksel analizin sonuçları değerlendirildiğinde kriz öncesi ile kriz sonrası arasında anlamlı bir farklılık gözlemlenmemiştir. Bu durumda araştırma kapsamındaki gıda, içki ve tütün firmaların küresel ekonomik krizden etkilenmediği söylenebilir.

Tekstil sektörü üzerinde yapılan analiz genel olarak literatürle uyumluluk göstermiş (Uyar ve Okumuş 2010, Karagül ve Özdemir 2009, Aşıkoğlu ve Ögel 2006, Müslümov ve Karataş 2001) ve bu sektörün krizden etkilendiği belirlenmiştir. Tekstil sektöründe, finansal oranların birçoğunun kriz öncesi ve kriz sonrası arasında istatistiki olarak anlamlı bir farklılık taşıdığı tespit edilmiştir. Şöyle ki; işletmelerin kriz sonrası dönemde likidite oranlarında kriz öncesi döneme göre olumsuz yönde bir farklılık olduğu tespit edilmiştir. Bu durum tekstil firmalarının kriz sonrasında kısa vadeli borç ödeme kabiliyetlerinin zayıfladığını göstermektedir. Aktif karlılığı ve satışların karlılığında kriz sonrasıyla birlikte önemli bir düşüş gözlenmiş ve bu durum firmaların karlılık yapılarını olumsuz yönde etkilemiştir. Faaliyet oranlarından aktif devir hızında kriz sonrası dönemde gözlenen olumsuz durum kriz döneminde örnek olarak seçilen tekstil firmalarının aktiflerini gelir üretmek için yeterince kullanamadığını ve kapasitenin atıl kaldığını göstermektedir. Dönen varlık devir hızında kriz sonrasında yaşanan düşüş ise kriz dönemlerinde tekstil firmalarının dönen varlıklarını gelir üretmek için yeterince verimli kullanamadığını göstermektedir. Kısa vadeli borçlar/toplam aktifler oranında kriz öncesi ve sonrası arasında önemli bir farklılığın olması kriz dönemlerinde tekstil firmalarının riskinin arttığına dair bir işaret olarak yorumlanabilir. Bu oran, tekstil firmalarının kriz dönemlerinde işletme varlıklarını kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse etme oranlarını artırdıklarını göstermektedir.

### KAYNAKÇA

- ACAR, Mustafa (2003), “Tarımsal İşletmelerde Finansal Performans Analizi”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı 20, 21-37.
- AKTAŞ, Metin (2008), “İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Hisse Senedi Getirileri ile İlişkili Olan Finansal Oranların Araştırılması”, *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, Cilt 37, Sayı 2, 137-150.
- AL-AJMI, Jasim (2008), “The Usefulness of Corporate Governance and Financial Ratios to Credit and Financial Analysts: Evidence from Bahrain”, *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, Issue 11, 107-125.
- AŞIKOĞLU, Rıza. ve ÖGEL, Serdar. (2006), “2001 Krizinin İMKB’de Hisse Senetleri İşlem Gören İmalat İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerine Etkileri”, *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, Cilt 8, Sayı 2, 1-18.
- BULU, Melih., ERASLAN, İ. Hakkı. ve BARCA, Mehmet. (2007), “Türk Gıda Sektörünün Uluslararası Rekabetçilik Düzeyinin Analizi, *Afyon Kocatepe Üniversitesi*”, *İ.İ.B.F. Dergisi*, C: 9, S: 1, 311-335.
- CHESNICK, David S (2000), “Financial Management and Ratio Analysis for Cooperative Enterprises”, U.S. Department of Agriculture, RBS Research Report 175, 1-18.
- COLLIER, H. W., GRAI, T., HASLITT, S., and MCGOWAN, C. B. (2004), “An Example of the Use of Financial Ratio Analysis: The Case of Motorola”, *Decision Sciences Institute Conference*, Florida, 7-13.
- DAĞLI, Hüseyin. (2009), “Finansal Yönetim”, 5. Baskı, Trabzon: Derya Kitabevi.
- DE, Anupam., BANDYOPADHYAY, Gautam. and CHAKRABORTY, B.N. (2010), “Application of Factor Analysis on the Financial Ratios of Indian Cement Industry and Validation of the Results by Cluster Analysis”, *International Conference on Modelling, Optimization, and Computing*, 535-540.
- HALİM, Mohd. Suberi Ab., JAAFAR, Mastura. and OSMAN, Omar. (2011), “Assessment of the Financial Health of Malaysian Construction Firms Using Financial Ratio Analysis”, *International Journal of Academic Research*, Vol: 3, No: 1, 200-207.
- İÇERLİ, Yılmaz M. ve AKKAYA, Cenk G. (2006), “Finansal Açıdan Başarılı Olan İşletmelerle Başarısız Olan İşletmeler Arasında Finansal Oranlar Yardımıyla Farklılıkların Tespiti”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 20, Sayı 1, 413-421.
- KARAGÜL, Arman Aziz., ÖZDEMİR, ve Bilge, Kağan. (2009), “Mali Oranlar Aracılığıyla Finansal Kırılganlığın Tekstil Sektöründeki Etkilerinin Analizi: 1992-2003 Analizi”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, C: 9, S: 1, 47-62.

- MÜSLÜMOV, Alövsat ve KARATAŞ, Abdülmecit. (2001), “The Effects of The Asian Crisis to Turkish Manufacturing Industry: The Case of Textile, Food and Cement Industries”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, Sayı 4, 91-104.
- ÖCAL, M. Emin., ORAL, Emel Laptali., ERDİS, Ercan. ve VURAL, Gamze. (2007), “Industry Financial Ratios-Application of Factor Analysis in Turkish Construction Industry”, *Building and Environment*, Vol: 42, 385-392.
- ŞAHİN, F. (2004), “Tekstil Sektörü Ve 2005 Çin Sendromu”, *Türkiye İşveren Sendikaları Konfederasyonu Dergisi*, sayı 50, Mart 2004, s. 12-17.
- UYAR, Ali, ve OKUMUŞ, Ersin (2010), “Finansal Oranlar Aracılığıyla Küresel Ekonomik Krizin Üretim Şirketlerine Etkilerinin Analizi: İMKB’de Bir Uygulama”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 46, 146-156.
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası,  
<http://www.imkb.gov.tr/FinancialTables/companiesfinancialstatements.aspx>  
(12.12.2011)
- Kamuyu Aydınlatma Platformu,  
<http://kap.gov.tr/yay/GenelBilgiler/Sektorler.aspx> (12.12.2012)
- Kamuyu Aydınlatma Platformu, <http://kap.gov.tr/yay/ek/index.aspx> (12.12.2012)