

# FİNANSAL KRİZİN GIDA İŞLETMELERİNİN FİNANSAL YAPISI ÜZERİNE ETKİLERİ

## IMPACTS OF FINANCIAL CRISIS ON FOOD FIRMS' FINANCIAL STRUCTURE

Yard. Doç. Dr. Tuncer ÇALIŞKAN\*  
Semih KERESTECİOĞLU\*\*  
Tülin KARA\*\*\*

### Özet

Bu çalışma, Türkiye’de yaşanan 2001 krizinin, işletmelerin finansal yapısındaki etkilerini ortaya koymaktadır. Bu amaçla, IMKB’de işlem gören 10 gıda işletmesinin 09.1999 – 09.2003 dönemlerini kapsayan bilanço ve gelir tabloları seçilmiştir. Seçilen finansal tablolar ele alınarak oran analizi yöntemiyle, krizin etkilerini gösteren verilere ulaşılmaya çalışılmıştır. Araştırma bulguları, dört grupta; likidite, mali yapı, faaliyet ve karlılık oranları şeklinde toplanarak incelenmiştir.

Çalışma sonucunda, işletmelerin, kriz döneminde, nakit oranlarında azalmanın yaşandığı kanısına varılmıştır. Bunun yanında, özkaynak miktarının azaldığı ve yabancı kaynak miktarının arttığı görülmüştür. Buna bağlı olarak, yabancı kaynak yapısına bakıldığında; kriz dönemlerinde, yüksek faizli olmasına rağmen kısa vadeli borçların oranı artmıştır. Bundan dolayı şirketlerin mali yapıları bozulmuş ve riskli bir hal almışlardır. Diğer taraftan, brüt satış karının olumlu olmasına rağmen, finansman giderlerinin artışının şirketlerin karlılığını olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal kriz, Finansal analiz, Mali yapı

### Abstract

This study reveals that effects of 2001 crisis which happened in Turkey on firms’s financial structure. For this purpose, we studied on balance sheets and income tables that were selected period from 09.1999 to 09.2003 of food firms in ISE. In order to reach data for showing effects of the crisis, the financial tables were analyzed by ratio analysis method. Research findings were separated for four titles as liquidity ratio, financial structure ratio, activity ratio and profitability ratio to assess.

The results of this study, in crisis period, cash ratio of the firms decreased. Moreover, the amount of equity in total resources declined while, firms’ debt burden soared. Therefore, when the structure of firms’ debt was observed, inspite of high interest rate, short term debt rose in crisis period. Because of that, the firms’ financial structure deteriorated and faced more risky situation. On the other side, although firms had positive gross margin, increasing financing expenses effected firms’ profitability negatively.

**Keywords:** Financial crisis, Financial analysis, Financial structure

\* Balıkesir Üniversitesi Bandırma İİBF Muhasebe – Finansman Anabilim Dalı

\*\* Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü ABD Yüksek Lisans Öğrencisi

\*\*\* Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme ABD Yüksek Lisans Öğrencisi

## 1. Giriş

Küreselleşmenin de etkisiyle, ekonomik anlamda sınırların kalkması, artık yaşanan krizleri yerel olmaktan çıkarıp, uluslar arası boyutta, tüm dünya ülkelerinde faaliyet gösteren şirketleri etkiler hale getirmektedir. Şirketlerin yanında; kültürel, ekonomik ve siyasi anlamda, ülkelerin tüm iç dinamiklerini derinden sarsabilmektedir. Bu bağlamda, yapılan çalışmalar; krizlerin hangi anlamda, yerel ve genel ne tür etkileri beraberinde getirdiğini gözler önüne sermektedir.

Türkiye’de, Dünya’da ortaya çıkan finansal krizlerden zaman zaman etkilenmiş bazen de iç dinamiklerine bağlı olarak ortaya çıkan krizlerle karşı karşıya kalmıştır. Türkiye’de ilk global kaynaklı finansal kriz 1994 yılında ortaya çıkmıştır. 1997 yılında Uzak Doğu’da ortaya çıkan krizin ardından, Rusya krizinin Türkiye’ye yansımaları 2001 yılında yaşadığımız finansal boyutu yoğun olan krizle karşı karşıya kalmamıza neden olmuştur. 2001 krizi ekonomik, sosyal ve finansal alanlarda bir çok olumsuz etki yaratmış, büyük ölçüde kayıpların yaşanmasına yol açmıştır (Aşikoğlu ve Ögel, 2006: 2).

Bugüne kadar yapılan çalışmalar, yaşanan 2001 krizinin Türkiye ekonomisinde meydana getirdiği etkiler üzerinde durmuş ve bu etkilerin sonuçları büyük ölçüde ortaya konmuştur.

Bu çalışmada, krizlerin işletmeler üzerindeki finansal etkisinin ne yönde olduğunun irdelenip ortaya konması amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda, IMKB ulusal pazarda işlem gören, gıda sektöründe faaliyet gösteren 10 firmanın, 09.1999 – 09.2003 dönemlerini kapsayan üçer aylık bilanço ve gelir tabloları incelenmiştir. Yapılan bu incelemelerde, finansal analizde kullanılan, oran analizi yöntemi kullanılarak finansal tablolar hakkında veriler elde edilmiştir. Elde edilen verilerle, işletmeler, kriz döneminde ne yönlü eğilimler içinde oldukları saptanıp yorumlanmıştır.

## 2. Literatür Taraması

Genel olarak kriz, bir ülkede veya ülkeler arasında, toplumun veya bir kuruluşun yaşamında görülen güç dönem, bunalım, buhran olarak tanımlanmaktadır (TDK Büyük Sözlük, 2012).

Ekonomik anlamda kriz, mal ve hizmet üretiminde, dönem içinde yaşanan ani dalgalanmalar veya düşüşlerdir. Bu durumun, işsizliğe, ücretlerdeki düşmeye ve insanların yaşam kalitesindeki azalmalara neden olan talep karşılama güçlüğüdür. Finansal kriz ise; finansal piyasalarda, firmaların borç kredi bulmalarının ve temininin zora girmesine sebep olan bozulmadır (Taylor/ Weerapana, 2010:3). Bir diğer deyişle, finansal piyasaların sermayeyi tabana yayma (paylaşım) fonksiyonunun (kapasitesinin) aksamıyla finansal sistem aracılığıyla borçlular ve finansal araçlar arasındaki yükümlülüklerin yerine getirilememesinin yaygın hale gelmesi ve bu durumun tipik olarak düşen varlık fiyatlarıyla birleşmesiyle finansal piyasalarda meydana gelen bozulmadır (Akbulut, 2010:46).

1985-2000 yıllarını kapsayan Avrupa, Asya ve Latin Amerika'daki 20 ülkede faaliyet gösteren 6781 şirket üzerinde yapılan bir çalışmada, döviz krizi öncesinde, şirket karlılıklarına bakıldığında (Faiz ve Vergi Öncesi Kar ve Sermaye Karlılığı), krizden iki yıl öncesinde, firmaların karlılıklarında önemli ölçüde düşüşlerin yaşandığı görülmüştür. Yine kriz öncesinde, şirketlerin faiz ve vergi öncesi karları tüm şirketlerde düşmüştür (Bris, Koskinen ve Pons - Sanz, 2002: 15).

Yüzden fazla ülkede, 1975 ila 1992 yıllarında yaşanan banka krizlerinin, gelişmekte olan piyasalarda olumsuz dış koşulların etkilerinin güçlü bir şekilde sebep olduğu gözlemlenmiştir. Bununla birlikte, gelişmiş ülkelerin faiz oranlarındaki yüzde bir oranındaki artışın, gelişmekte olan ülkelere, yüzde üç oranında banka krizi olasılığını arttırmaktadır.

Diğer taraftan, farklı kur rejimlerinin, dış borç yükünün ve iç finansal yapıların, krizler üzerinde bir etkisinin olmadığı gözlemlenmiştir (Eichengreen, Rose, 1998: 29-31).

1980-1995 yılları arasında 35 ülkede yaşanan toplam 36 krizin incelendiği bir çalışmada; bankacılık krizlerine, her ne kadar teoride önemli bir yeri olsa da, mevduatlardaki düşüşlerin eşlik etmediği gözlenmiştir. Bunun yanında, banka kredilerindeki faiz oranları artarken, mevduat faiz oranlarında artış gözlenmemiştir. Banka krizlerinin sonrasında uzun süreli bir durgunluk dönemi takip etmemiştir. Büyümedeki düşüş sert, fakat kısa sürmektedir. Kriz dönemlerinden önceki seviyeye iki yılda geri döndüğü sonucuna varılmıştır (Kunt, Detragiache ve Gupta, 2000: 19).

2001 finansal krizinde, imalat sanayinde faaliyet gösteren firmaların, özellikle, varlıkların finansmanında yabancı kaynak miktarının arttığı, özsermaye miktarının ise azaldığı görülmektedir. Yabancı kaynağın içeriğine bakıldığında da kısa vadeli yabancı kaynağın yoğun olarak kullanıldığı gözlenmektedir. Sermaye yapısında ortaya çıkan bu durum, işletmelerin borçlarını ödeyeme riskini arttırmakta ve yabancı kaynağın fazlalaşması, özellikle kriz dönemlerinde, finansman giderlerini arttırmakta; bu da, işletmelerin karlılığı üzerinde olumsuz bir etki oluşturmaktadır (Aşıkoğlu ve Ögel, 2006: 12).

Kısa vadeli ödeme gücü işletmeler açısından iflastan kurtulma noktasında önemli rasyolardandır. Kısa vadeli borcunu ödeyemeyen işletmeler karlı bile olsa iflasla karşı karşıya kalabilirler. 1996 – 2009 döneminde, krizin reel sektör üzerindeki etkileri sektörel bazda incelendiğinde; kısa vadeli yabancı kaynak oranının kriz dönemlerinde anlamlı ve önemli bir yükselme göstererek farklılaşan oranların başında gelmektedir. Nitekim kriz dönemlerinde değişim oranı %61.47 ile sermaye yapısı rasyoları içerisinde en fazla artış gösteren rasyo olarak ortaya çıkmıştır. Toplam borcun aktife oranı olan kaldıraç rasyosu açısından teknoloji, ticaret ve gıda sektörünün diğer sektörlerden aktiflerine göre daha yüksek borca sahip olduğu

ya da borç ödeme açısından daha fazla sıkıntı yaşadığı görülmektedir (Tanrıöven ve Aksoy, 2009: 98, 96).

Romanya'da yapılan çalışmada, milli hasılaya %80 oranında katkı yapan KOBİ'lerin 2007 krizi etkilerini incelemek amacıyla yapılan analiz; ihracatta düşmenin, yatırımlarda azalmanın ve likiditede tıkanıklığın yaşandığını göstermiştir. Yılın ilk yarısında, bir önceki yıla oranla, KOBİ'lerdeki iflasın ikiye katlandığı görülmüştür. Buna sebep; işletmelerin ödeme güçlüğüne sebep olan ve büyümelerinin önünde engel olan kredi miktarlarındaki %30 oranında meydana gelen azalmadır (Hodorogel, 2009: 81).

Bir başka çalışmada, 2007-2008 krizinin, kurumsal yönetimin işletmelerin finansal performansına etkilerini göstermek amacıyla, 30 ülkede faaliyet gösteren 296 şirket üzerinde yapılan araştırma sonucunda; daha bağımsız yönetime ve daha yüksek kurumsal yapıya sahip şirketlerde, kriz boyunca, daha kötü hisse senedi getirilerine sahip oldukları görülmüştür. Daha yüksek kurumsal yapıya sahip olan firmalar, kriz öncesi dönemde aldıkları risk, kriz döneminde hissedarların kayıplarıyla sonuçlanmıştır. Bunun yanında, daha bağımsız yönetime sahip firmalarda, kriz döneminde, hissedarlardan borçlulara varlık akışına izin veren özkaynak artışına sebep olmuştur (Erkens, Hung ve Matos, 2012: 33).

Son olarak, 2001 krizinin KOBİ'ler ve büyük ölçekli firmalar üzerine etkilerini gözlemek amacıyla yapılan çalışma da; kriz sürecinde KOBİ'lerin büyük ölçekli firmalara kıyasla likiditeyi 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 görülmüştür. 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 gözlenmektedir (Ekşi, 2010: 76-77).

### **3. Metodoloji**

Bu çalışma kapsamında, gıda sektöründeki firmaların mali tabloları, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören, halka açık firmalardan seçilmiştir. İMKB'nin sitesinden, İMKB'ye kote olmuş 10 gıda şirketinin (Banvit, Kerevitaş, Kristal Kola, Penguen, Pınar Su, Pınar Süt, Şeker Piliç, Tuborg, Tat Konserve, Tukaş) 30.09.1999 ila 30.09.2003 dönemlerini kapsayan, üçer aylık bilanço ve gelir tabloları (17 dönem) temin edilmiştir.

Seçilen bu firmaların 2001 krizinden finansal yapılarının ne ölçüde etkilendiklerini analiz etmek için, firmaların bilanço ve gelir tablolarından yararlanılarak, oran analizi yöntemi kullanılmıştır. Oran analizi ile firmaların; likidite, mali yapı, faaliyet ve karlılık oranları hesaplanmıştır. Bu kapsamda her bir dönem ve şirket için, 34 adet oran hesaplanmıştır. Hesaplamalar, 10 firmanın, üçer aylık bilanço ve gelir tablolarının aktarıldığı Excel programı ile yapılmıştır. İşlemler sonucu ortaya çıkan sayısal veriler, üçer aylık dönemler itibari ile grafiksel olarak açıklanmıştır. Grafiklerdeki eğilimlere bakılarak, gıda sektöründen seçilen firmaların kriz dönemi, kriz dönemi öncesi ve sonrası rasyolarında ne gibi değişimler olduğu gözlemlenerek yorumlanmıştır.

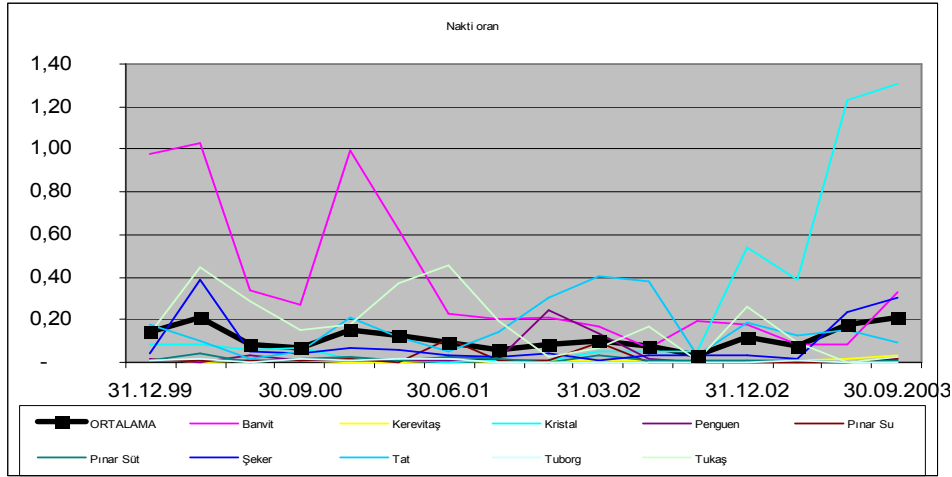
### **4. Krizin Gıda Şirketlerinin Finansal Yapıları Üzerindeki Etkileri**

#### **a. Likidite Üzerindeki Etkileri**

Likidite oranları işletmelerin kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçme veya diğer bir ifade ile kısa vadeli yabancı kaynaklarını zamanın da ödeyip ödeyemeyeceğini tespit için kullanılır. Ayrıca likidite oranları işletmelerin net işletme sermayelerinin yeterli olup olmadığını tespit için de bir ölçü olarak kullanılır (Çabuk ve Lazol, 2005: 189). Bir başka deyişle likidite oranları; borç verenlerin kendilerini koruma amaçlı, işletmelerin faaliyetlerini

sürdürmede kullandıkları kısa vadeli borçlarını ödeme gücü üzerinde odaklanır. İşletmelerin olası yükümlülüklerini geri ödeyememe durumunda, cari varlıkların ne derece nakde dönüşebileceği hakkında bilgi verir (Helfert, 2001: 125).

Analiz sonucunda elde edilen grafiklerde, likidite oranları düşme eğilimi içerisinde olduğu gözlemlenmektedir. Özellikle nakit oranının, ortalamalara bakıldığında, kriz öncesi ve sonrası dönemde düşük bir seyir izlediği gözlemlenmiştir. 2001 yılı içerisinde, ortalamaların üzerinde olan; Banvit A.Ş. ve Tukaş A.Ş.'nin de, nakit oranlarında azalma eğilimi içerisine girdikleri gözlemlenmiştir. Bu duruma, dönem içindeki alacak ve stok devir hızlarındaki düşüklük sebep olmuş olabilir. Sonuç itibarı ile, gıda işletmelerindeki bu durum, net işletme sermayesinin yetersizliğine işaret edecektir. Ayrıca, firmaların bu dönem içerisinde, kısa vadeli yabancı kaynak ihtiyacının artmasında etkili olacaktır. Bu durum da, şirketlerin risk düzeylerinin yükselmesine yol açacaktır.



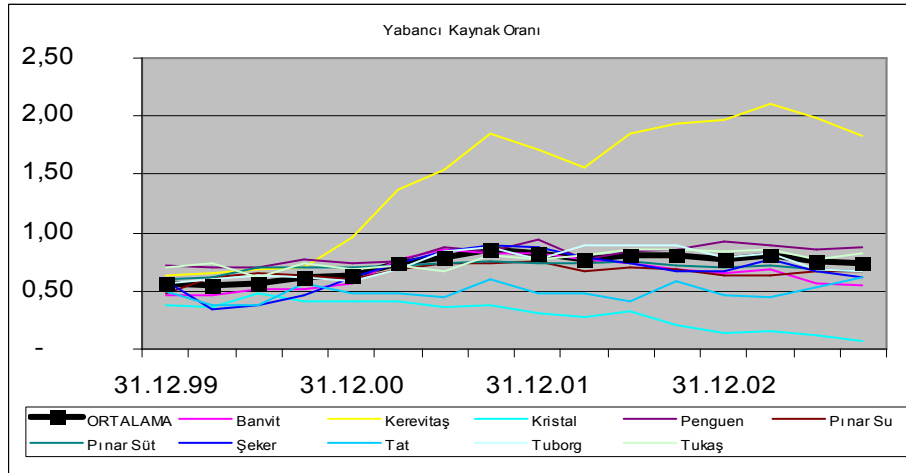
Grafik 1: Nakit Oran

## b. Mali Yapı Üzerindeki Etkileri

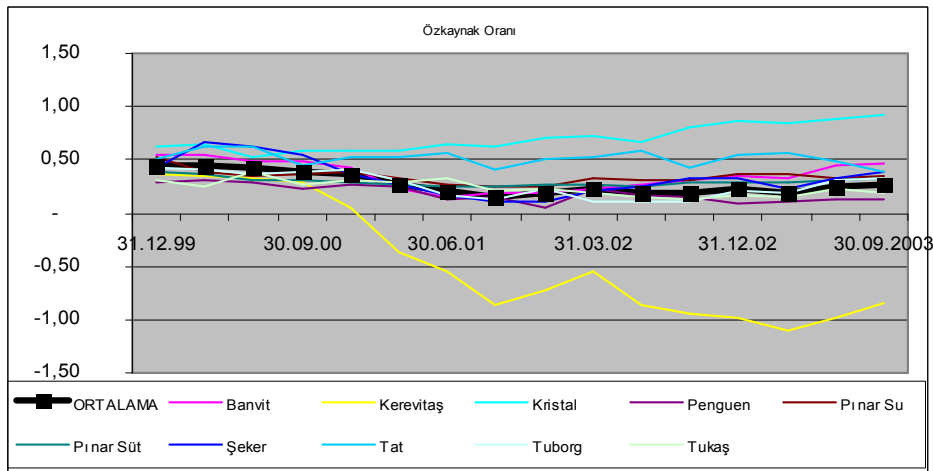
Mali yapı oranları, firmanın kullandığı yabancı kaynaklarla (borçlarla), öz sermaye arasında hesaplanan çeşitli oranlarla hesaplanmaktadır. Firmanın faaliyet sonucu zarar etmesi, varlıklarının değerinin düşmesi ya da gelecek yıllarda tahmin edilen tutarda fon yaratamaması

durumunda, söz konusu firmanın uzun süreli yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceği konusunda da önemli ipuçları vermektedir (Akgüç, 1998: 32). Eğer firmalar borçlarını zamanında ödeyemezlerse; kredi verenler, bankalar borç vermeyi kesecek; satıcılar ise şirketin kredibilitesini arttırmayacaklardır (Vance, 2003: 48).

Seçilen işletmelerin borçluluk oranlarına bakıldığında, toplam borcun toplam varlıkların içerisindeki yeri; krizin yaşandığı dönem öncesinde, bütün şirketlerde, artışa geçmiştir. Yabancı kaynak oranı ortalamalarına bakıldığında, toplam varlıkların en az %60'ı yabancı kaynaklardan oluşmaktadır. Bunun doğal sonucu olarak, özsermayenin toplam varlıklar içerisindeki payı %40'lar seviyesinin altına inmiştir.



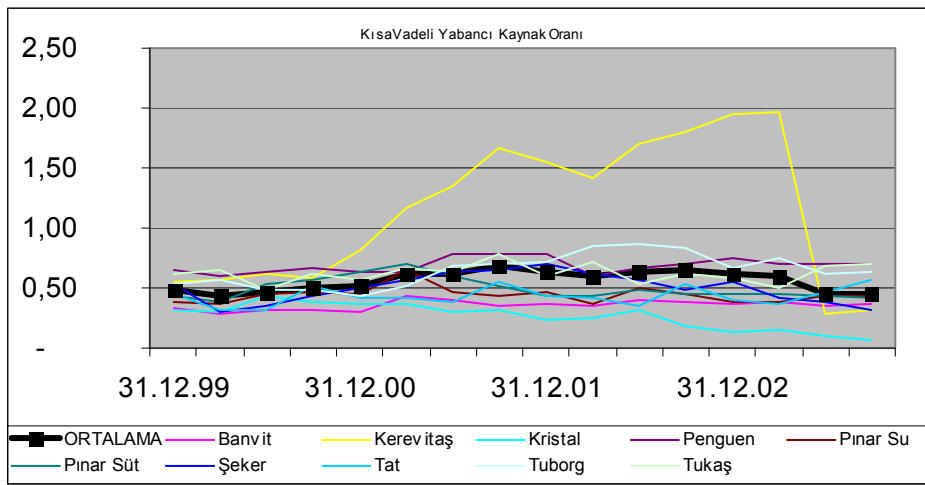
Grafik 2: Yabancı Kaynak Oranı



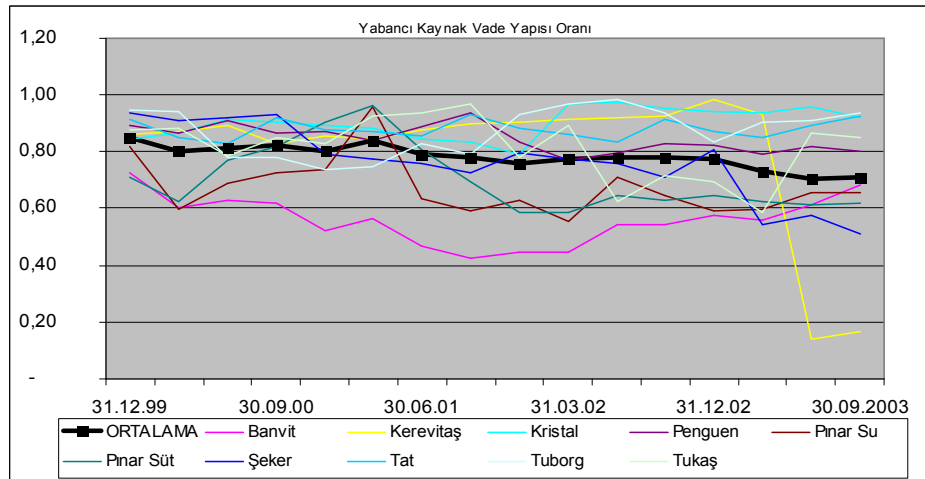
Grafik 3: Özsermaye Oranı



Toplam varlıkların ne kadarlık kısmının kısa vadeli yabancı borçlarla finanse edildiğine bakıldığında ise, firmaların toplam yabancı kaynakların içinde, faaliyetlerini yürütmek için kısa vadeli yabancı kaynaklara yöneldiği açık bir şekilde gözlemlenmektedir. Bu oranın kısa vadeli yabancı kaynakların toplam pasif içindeki yeri ortalama %55'ler seviyesinde iken, yabancı kaynak vade yapısına bakıldığında bu oranın ortalama %70'ler ve üzeri bir seviyeyi yakaladığı görülmektedir.

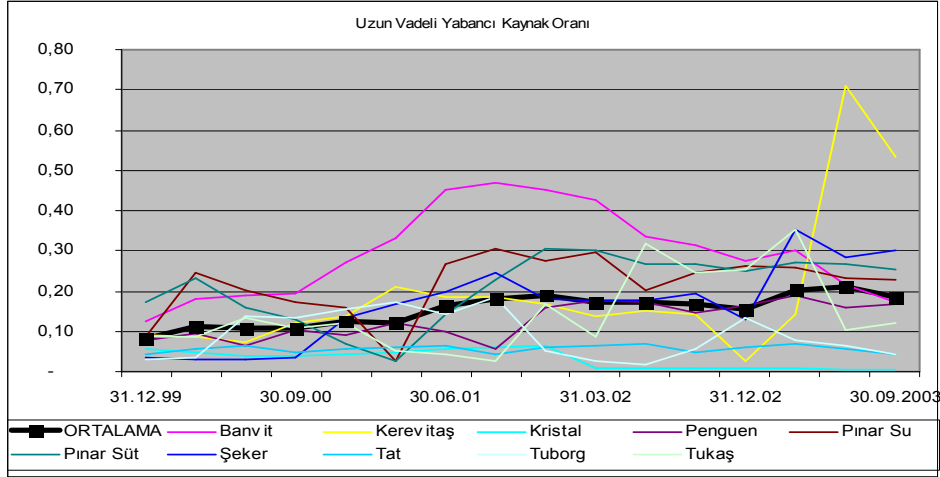


Grafik 4: Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı



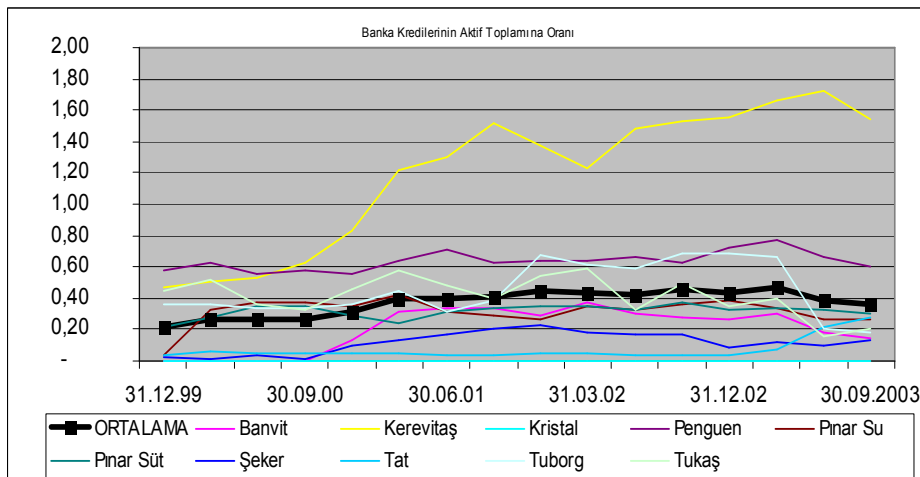
Grafik 5: Yabancı Kaynak Vade Yapısı

Toplam varlıkların finansmanında uzun vadeli yabancı kaynakların yeri ise; ortalamalara bakıldığında, kriz öncesi yükselişe geçmiş ve 2001 yılı içerisinde %15 seviyesinin üzerine çıkmıştır.



Grafik 6: Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı

Son olarak; banka kredilerinin aktif toplamına oranının aynı dönemde artış göstermesi, gıda işletmelerinin o dönemde yüksek faizli olmalarına rağmen, banka kredilerine yöneldiklerini göstermektedir.



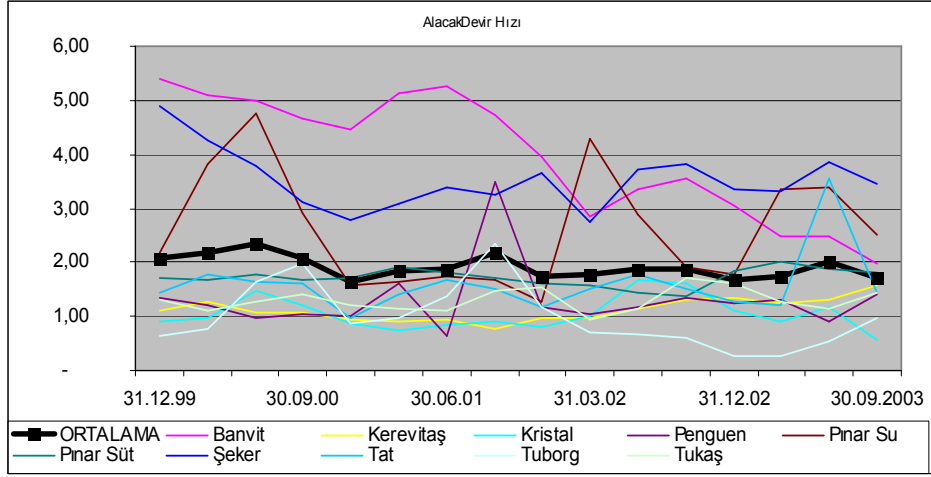
Grafik 7: Banka Kredilerinin Aktif Toplamına Oranı

Görüldüğü üzere, 2001 krizi, gıda işletmelerinin sermaye yapısını bozmuştur. Firmalar varlıklarının finansmanında, yabancı kaynakların oranını arttırırken, özsermayelerinin oranlarını düşürmüştür. Yabancı kaynak yapısı incelendiğinde de, kısa vadeli yabancı kaynakların artışının, işletmenin borçlarını ödeyememe riskini arttırmıştır. Bunun yanında finansman giderlerini, dolayısıyla dönem içindeki faaliyet giderlerini arttırıp dönem karını olumsuz yönde etkilemiştir.

### **c. Faaliyet Üzerindeki Etkileri**

Faaliyet oranları, bilanço kalemleri ile gelir tablosu kalemleri -genellikle satışlar- arasındaki ilişkiye dayanır ve çeşitli varlıkların geri dönme çabukluğunu ortaya koyarlar. Likidite oranlarının tek başına incelenmesi, işletmenin gerçek nakit yaratma gücü hakkında yeterli bilgi vermez. Faaliyet oranlarının incelenmesi ile her şeyden önce, müşterilerin kendilerine tanınan ödeme sürelerine uyup uymadıkları, yatırım kapasitesinden yeterince yararlanılıp yararlanılmadığı ve stoklara yapılan yatırımın ve stoklara yapılan yatırımın uygunluğu gibi durumlara açıklık getirilmektedir (Berk, 2003: 41). Kısaca faaliyet oranları, şirketlerin varlıklarını, satışlarını arttırmada ne derece etkin kullandığı bilgisini verir (Mayes ve Shank, 2003: 105).

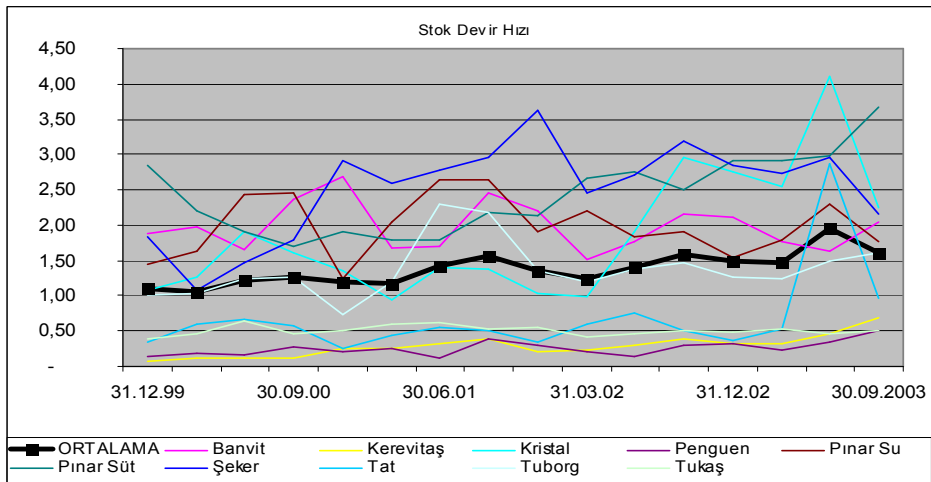
2001 yılında, firmaların üçer aylık dönemler şeklinde alacak devir hızlarına bakıldığında, ortalamanın 2 olduğu görülmektedir. Özellikle ortalamanın üzerinde seyreden Banvit A.Ş. ve Şeker Piliç A.Ş. dışındaki firmaların 0.80 ila 2 arasında değişen bir değer aldığı görülmektedir. Bu durum, ortalamanın altındaki diğer şirketlerin alacaklarını tahsil etmede sıkıntı çektiğini göstermektedir.



Grafik 7: Alacak Devir Hızı

Ticari alacaklar işletmenin vadeli/vadesiz alacaklarını kapsar. Bu oran, firmaların alacaklarının paraya dönüşüm hızını, yani likiditesini gösterir. Bu bilgidir hareketle, şirketlerin, kriz döneminde, alacaklarının nakit sorununa sebep olduğu söylenebilir.

Şirketlerin, üçer aylık periyotlar halindeki stok devir hızlarına bakıldığı zaman, firmaların kendi içlerindeki farklılıkları göze çarpmıştır. Dalgalı bir seyir izlese de, genel itibari ile, kriz öncesi ve sonrası dönemlerde istenilen performansı yakalayamamıştır. Seçilen firmaların ortalamaları, stok devir sürelerinin 90 günün çok üzerinde olduğunu göstermiştir. Bu durum, işletmelerin fazladan stok maliyetine katlanmalarına yol açmıştır.



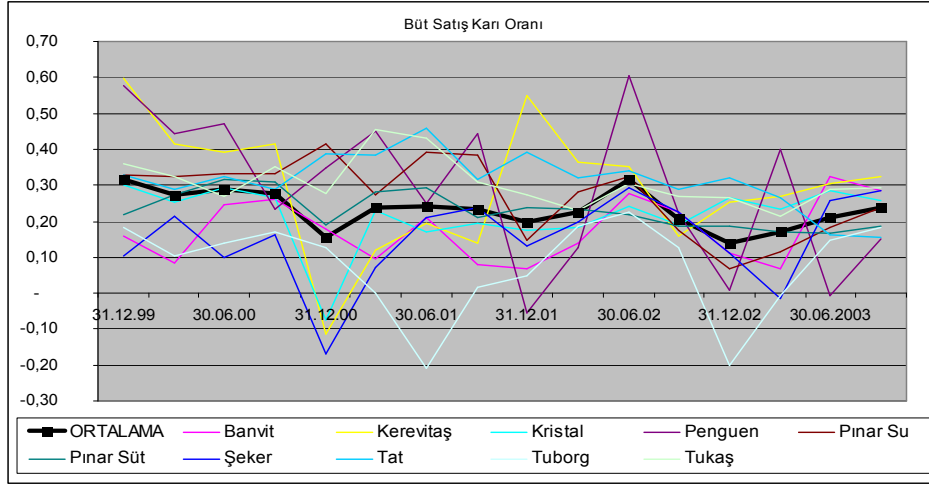
Grafik 8: Stok Devir Hızı

#### d. Karlılık Üzerindeki Etkileri

Karlılık birçok karar ve politikalar sonucu oluşan net sonuçtur. Karlılık oranları ise, işletmenin faaliyetleri sonucu ulaşılan başarıyı ölçmek ve işletmenin ne ölçüde etkin yönetildiği ile ilgili nihai bilgileri sağlar (Çabuk ve Lazol, 2005: 209).

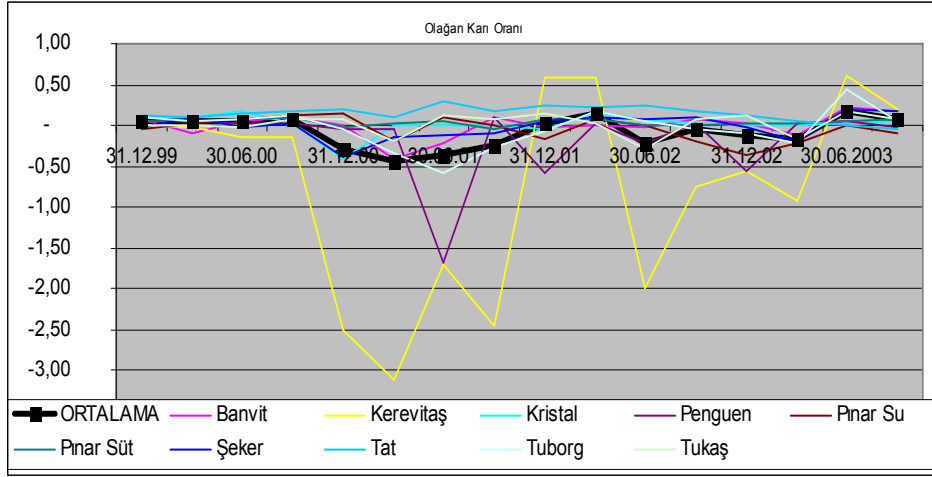
Kriz, gıda işletmelerin karlılık oranlarını da olumsuz yönde etkilemiştir.

Şirketlerin brüt satış ve tam tersi yönde işleyen satışların maliyeti oranlarına bakıldığında dalgalı olduğu görülmektedir. Ama buna mukabil, şirketlerin geneli itibariyle, brüt satış karlarının pozitif olmasının olumlu bir sonuç olduğu söylenebilir.

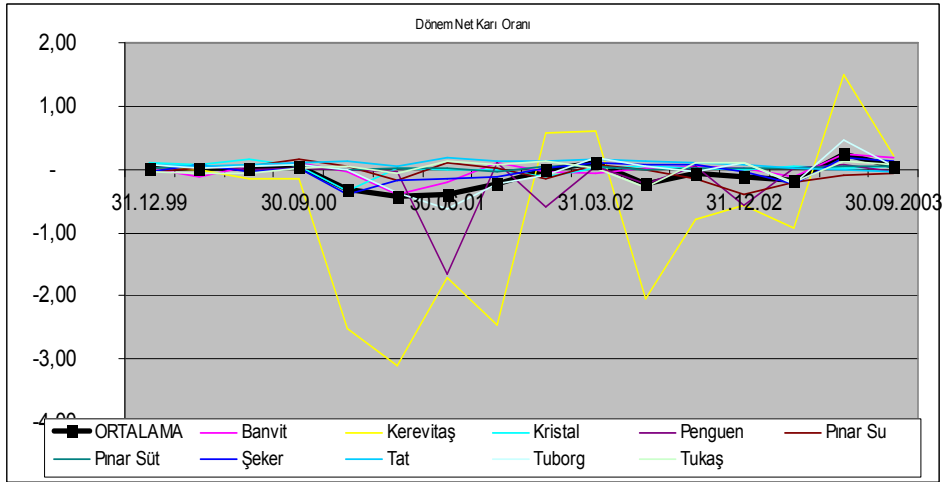


Grafik 9: Brüt Satış Karı Oranı

Fakat bu olumlu tablo, şirketlerin karlılığına yansımamaktadır. Şirketlerin olağan karı, dönem karı ve dönem net karı oranları incelendiğinde, 0,20'nin üzerine çıkamadığı izlenmektedir. Hatta bazı şirketlerde bu oranlar, eksi değerli olmaktadır. Bunun en büyük sebebi ise, brüt satış karlarının olumlu olmasına rağmen, firmaların kısa vadeli borçlanma giderlerinin, artmış olması ve bu artışın da gelir tablolarındaki dönem karlılıklarını eksiye çevirmesidir.



Grafik 10: Olağan Karı Oranı



Grafik 11: Dönem Net Karı

## 5. Sonuç

Ülkemizde yaşanan 2001 krizinin, şirketlerin finansal yapıları üzerine etkilerinin incelemek amacıyla; bu çalışma kapsamında, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören gıda işletmelerinin bilanço ve gelir tabloları, oran analizinde kullanılan rasyolarla incelenmiştir.

Bu çalışma kapsamında, gıda işletmelerinin mali tabloları üzerinde yapılan oran analizi ile ulaşılan verilerin değerlendirilmesi neticesinde, şirketlerin varlıklarını, kriz döneminde, yabancı kaynaklarla finanse ettiğini, bunun meydana getirdiği etki sonucu, şirketlerin borçluluk oranlarında kriz öncesi döneme göre olumsuz yönde bir farklılık

gösterdiği tespit edilmiştir. Bu durumun, önceki dönemlere göre, yabancı kaynakların payının artmasına, özsermayenin payının ise azalışına sebep olduğu görülmektedir. Özkaynakların, toplam varlıkları içindeki yerinin azalması ve firmaların varlıklarını daha fazla yabancı kaynakla finanse etmeleri, mali yapılarının zayıflamasına ve bozulmasına neden olmaktadır. Bu zayıf yapı, işletmelerin risk düzeylerini arttırırken, aynı zamanda finansman giderlerinin de artmasına ve bu artışında karlılıklarının negatif yönlü farklılaşmasına yol açmaktadır.

Şüphesiz ki, Türkiye’de yaşanan 2001 finansal krizi bütün sektörleri, farklı derece ve farklı noktalarda da olsa, etkisi altına almıştır. Daha önce yapılan çalışmaların da sonucunda varılan ortak kanı, işletmelerin daha fazla yabancı kaynağa yönelmiş olduğu ve dolayısıyla özsermayelerindeki azalışın farklı sektörlerdeki firmaların finansal yapılarını da olumsuz yönlü etkilediğidir. Bu da, özellikle şirketlerin daha riskli bir hal almasına neden olmuştur.

## Kaynakça

AKBULUT, Ramazan (2010). "Son Yaşanan Küresel Kriz ve Türk Finans Sektörü Üzerindeki Etkileri", Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 2 (2), 45 - 68.

AKGÜÇ, Öztin (1998). Finansal Yönetim, İstanbul: Avcıol Basım Yayım.

AŞIKOĞLU, Rıza, ÖĞEL, Serdar (2006). "2001 Krizinin İMKB'de Hisse Senetleri İşlem Gören İmalat İşletmelerinin Finansal Yapısı Üzerindeki Etkileri", Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi, 8 (2), 1 - 18.

BERK, Niyazi (2003). Finansal Yönetim, İstanbul: Türkmen Kitabevi.

BÜYÜKŞALVARCI, Ahmet (2011). " Finansal Analizde Kullanılan Oranlar ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki ilişki: Ekonomik Kriz Dönemleri İçin İMKB İmalat Sanayi Üzerine Ampirik Uygulama", Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 25 (1), 225 - 238.

ÇABUK, Adem, LAZLOL, İbrahim (2005), Mali Tablolar Analizi, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.

EKŞİ, Halil İbrahim (2010). "Firmaların Ölçekleriyle Krizden Etkilenme Düzeylerinin Karşılaştırılması: Tekstil Sektörü Örneği", Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 24 (4), 65 - 78.

TANRIÖVEN, Cihan, AKSOY, E. Ebru (2009). "Krizlerin Reel Sektör İşletmeleri Üzerine Etkileri: İMKB'de Sektörel Bazda İnceleme", Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 11 (2), 79 - 114.

TAYLOR, WEERAPANA (2010). Principles of Microeconomics Global Financial Crisis Edition, South-Western: Cengage Learning.

TDK Büyük Sözlük, <http://tdkterim.gov.tr/bts> (11.01.2012).

BRIS, Arturo, KOSKINEN, Yrjo and PONS-SANZ, Vicente Pascual (2002). "Corporate Financial Policies and Performance Around Currency Crises", Yale ICF Working Paper No. 00-61.

EICHENGREEN, Barry, ROSE, Andrew K. (1998). " Staying Afloat When The Wind Shifts: External Factors And Emerging Market Banking Crises", NBER Working Paper, No. 6370.

DEMİRGUC-KUNT, Asli , DETRAGIACHE, Enrica and GUPTA, Poonam (2000). "Inside the Crisis: An Empirical Analysis of Banking System in Distress", IMF Working Paper No. 00/156.

HODOROGEL, Roxana Gabriel (2009). "The Economic Crisis and its Effects on SMEs", Theoretical and Applied Economics, 05 (534), 79-88.



ERKENS, David H., HUNG, Mingyi and MATOS, Pedro P. (2012). “Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis: Evidence from Financial Institutions Worldwide”, Journal of Corporate Finance, Forthcoming.

MAYES, Timothy R., SHANK, Todd M. (2003). Financial Analysis with Microsoft Excel 2002, South-Western: College Pub.

HELFERT, Erich A (2001). Financial Analysis: Tools and Techniques, USA: The McGraw-Hill Companies.

VANCE, David E (2003). Financial Analysis and Decision Making, USA: The McGraw-Hill Companies.