

## **KURUMSAL YÖNETİMİN FİNANSAL BAŞARISIZLIĞI ÖNLEMEDEKİ YERİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA<sup>1</sup>**

**Yusuf GÖR**

### **ÖZET**

Küresel rekabet ortamında şirketlerin yarışı sürdürebilmeleri için bir takım önlemler alması ve yeni stratejiler geliştirmesi gerekmektedir. Şirketlerin finansal açıdan başarısızlığına neden olan birçok faktör bulunmaktadır. Bunlardan bazıları yönetimlerin aldıkları karar ve uyguladıkları politikalara bağılı olarak ortaya çıkmaktadır. Şirketlerin küresel rekabette başvurdukları stratejilerden biri olan kurumsal yönetim anlayışının finansal başarısızlığı önlemede ne ölçüde işe yaradığını tespit etmek amacıyla bu araştırma gerçekleştirilmiştir. Bu doğrultuda 2009-2016 yılları arasında Borsa İstanbul 100 Endeksinde yer alan şirketler Altman Z Skor yöntemi ile finansal açıdan başarılı ya da başarısızlığı tespit edilerek bir sınıflandırma yapılmıştır. Ardından kurumsal yönetim uygulamalarından oluşan değışkenler ile finansal başarısızlık arasındaki ilişki lojistik regresyon analizi ile incelenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal Başarısızlık, Kurumsal Yönetim, Z Skor, Lojistik Regresyon

## **A RESEARCH ON THE PLACE OF CORPORATE GOVERNANCE FINANCIAL FAILURE PREVENTION**

### **ABSTRACT**

In a global competitive environment, companies need to take some measures and develop new strategies in order to be able to run the race. There are many factors that cause financial failure of companies. Some of them are related to the decisions the governments make and the policies they apply. This research was conducted to determine the extent to which the corporate governance mentality, one of the strategies that companies resort to globally, is helping to prevent financial failure. In this direction, the companies listed in the Istanbul Stock Exchange 100 Index between 2009-2016 have been classified as successful or unsuccessful in terms of financial success with Altman Z Score method. Then, the relationship between the variables consisting of corporate governance practices and financial failure was examined by logistic regression analysis.

**Keywords:** Financial Failure, Corporate Governance, Z Score, Logistic Regression

---

<sup>1</sup> Bu Makale 27-29 Ekim 2018 tarihleri arasında Manavgat-Antalya’da düzenlenen ASEAD 4. Uluslararası Sosyal Bilimler Sempozyumu’nda sunulan bildiriden geliştirilmiştir.

## GİRİŞ

Son yıllarda iş dünyasının küreselleşme ile birlikte rekabet şartları eskiye oranla daha da artmış durumdadır. Küresel rekabet ortamında kendini sürekli kılmak isteyen şirketler bir takım önlemler almaya ve yeni stratejiler geliştirmeye başlamışlardır. Şirketlerin geliştirmiş oldukları bu stratejilerden biri de kurumsallaşma faaliyetleridir. Kurumsallaşma stratejisi ile birlikte ortaya çıkan kurumsal yönetim uygulamaları işletmelerin güvenilirliğini artırarak küresel rekabette avantaj elde etmelerini sağlamaktadır (Bekçi ve Gör, 2016: 3). Kurumsal yönetim uygulamaları, şirketlerin şeffaf hareket ederek doğru bilgiler vermesini amaçlamaktadır (Koçel, 2003: 469). Etkin bir kurumsal yönetim için de bağımsız bir yönetim kurulu gereklidir (Lazereva vd., 2007: 2). Ayrıca kurumsal yönetim, paydaşların ve toplumun beklentileri doğrultusunda, yasa ve standartlar çerçevesinde hareket etmeyi gerektirmektedir (Küçüksözen vd., 2005: 102). Kurumsal yönetim bir yandan küçük pay sahiplerini korurken diğer yandan yöneticileri şirketin değerini arttırmaya yönelik faaliyetlerde bulunmaya zorlamaktadır (Bushman vd.,2003:65). Kurumsal yönetim sayesinde bilgi asimetrisinin yarattığı sorunlar azaltılırken (Kıyılar ve Belen, 2005: 4), pratikteki uygulamalar teoriye yakınlaştırılır (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 6).

Uluslararası şirketlerle rekabet etmek zorunda kalan günümüz şirketlerinin yarışa devam edebilmeleri ve ayakta kalabilmeleri için her türlü olumsuzluğa tedbir almaları gerekmektedir. Bu doğrultuda öncelikle şirketlerin kendilerini iyi tanımaları ve hatalı olan uygulamalarını düzeltmeleri gerekmektedir. Şirketlerin hatalı uygulamalarının bazıları finansal yönden gerçekleşmektedir. Zira şirket başarısızlığından bahsedildiğinde iflas akla gelen ilk kavram olmaktadır. Şirketlerin finansal yönden istenen başarıyı yakalayamamaları (Okka, 2009: 928), finansal sıkıntı (Çoşkun ve Sayılğan, 2008) gibi tanımlamalar finansal başarısızlık [(İçerli ve Akkaya, 2006), (Altaş ve Giray, 2008), (Çelik, 2010)] olarak tanımlanmıştır. Bir başka bakış açısıyla şirketlerin finansal sorumluluklarını zamanında yerine getirememesi (Altman ve Hotchkiss, 2006: 5) de finansal başarısızlık kavramı ile ifade edilmektedir (Beaver, 1966: 71). Bir başka tanımlamada ise şirketlerin finansal yükümlülüklerini yerine getirememeye başlamasından iflas etmesine kadar geçen süreç olarak ifade edilmektedir (Uzun, 2005: 159). Diğer taraftan şirketlerin borçlarını ödeyememesi (Akkaya ve Tükenmez, 2013: 182), sermayelerinin yarısını kaybetmeleri, üretimi durdurmaları, varlıklarının onda birini kaybetmeleri, toplam varlıklarından daha fazla borca sahip olmaları ve üç yıl üst üste zarar etmeleri de şirketi finansal açıdan başarısız yapmaktadır (Aktaş vd., 2003:12). Ayrıca işletme sermayesinin yeterli olmaması (Karacan ve Savcı, 2011: 45) ve aşırı derecede borçlanma da işletmeleri finansal açıdan başarısızlığa götürmektedir (Selimoğlu ve Orhan, 2015: 26).

Kurumsal yönetim uygulamaları, işletmelerin başarısız yönetimlerine son vermek üzere geliştirilmiş bir stratejinin ürünüdür (Atamer, 2006: 9). Bu doğrultuda kurumsal yönetim uygulamaları, işletmenin verimliliğini ve değerini arttıran ve işletmelerin yönlendirildiği ve kontrol edildiği (Şengür,2011:34) bir sistemdir (Dinç ve Abdioğlu, 2009: 157-184). Kurumsal yönetim, şirketlerde sermaye maliyetlerinin azaltılıp finansman imkanlarının arttırırken; piyasaların da yeniden yapılanıp gelişmesini sağlamaktadır (Öztürk ve Demirgüneş, 2008: 397). Diğer taraftan şirketlerin finansal başarısızlıkları %60 oranında yönetim yetersizliğinden kaynaklanmaktadır (Çelik, 2010: 415).

Bu açıdan bakıldığında kurumsal yönetim uygulamalarını gerçekleştiren şirketlerin finansal açıdan başarılı olmaları beklenmektedir. Dolayısıyla bu çalışmada kurumsal yönetim uygulamaları gerçekleştiren şirketlerin finansal açıdan başarılı ya da başarısız olma durumları incelenmektedir.

## 1. ARAŞTIRMA VE YÖNTEM

Literatürde doğrudan bu konu ile ilgili olarak yapılmış bir çalışma bulunmamaktadır. Ancak hem finansal başarısızlık hem de kurumsal yönetim ile ilgili yapılan çalışmalar mevcuttur. Dolayısıyla bu araştırma için oluşturulacak değişkenler mevcut çalışmalardan türetilmiştir.

### 1.1. Araştırmanın Amacı

Kurumsal yönetim, şirketlerin başarılı olmaları ve küresel rekabete dayanabilmeleri için geliştirilmiş bir sistemdir. Bu açıdan bakıldığında kurumsallaşan şirketlerin finansal açıdan başarısız olmaması beklenir. Bu çalışmada da kurumsal yönetim uygulamalarını gerçekleştiren şirketlerin finansal başarısına yansıyor yansımadığını tespit etmek amaçlanmaktadır.

### 1.2. Araştırmanın Kapsamı

Araştırmada kullanılan veriler, 2009-2016 yılları arasında BİST-100 Endeksinde yer alan şirketlerin mali tablolarından, faaliyet raporlarından ve internet sitelerinden elde edilmiştir.

### 1.3. Araştırmada Kullanılan Değişkenler

Araştırmada kullanılan değişkenler literatürde finansal başarısızlık ya da kurumsal yönetim üzerine yapılmış çalışmalardan seçilerek oluşturulmuştur. Aşağıdaki tabloda bu çalışmada kullanılan değişkenler yer almaktadır.

**Tablo 1: Değişken Listesi**

DEĞİŞKEN	KISALTIMA
Finansal Başarısızlık	FNBSZ
Kurumsal Yönetim Endeksi	KUYEN
Yönetim Kurulundaki Bağımsız Üyesi Oranı	YKBUO
Tepe Yönetimi İkilemi	TPYIK
Yönetim Kurulu Kadın Üye Oranı	YKKDO
Halka Açıklık Oranı	HAAOR
Şirket Büyüklüğü	BUYUK
Aktif Karlılığı	AKTKR
Finansal Kaldıraç (Toplam Borç/ Toplam Aktif)	FNKLD
Sektör	SEKTR

Finansal başarısızlık değişkeni, Altman (1968) tarafından yapılan çalışmada geliştirilen Z Skor modeline göre oluşturulmuştur. Bu modelde aşağıdaki formüle göre Z Skor hesaplanmaktadır. Elde edilen Z Skor değeri 1,81'den küçük ise şirket finansal açıdan başarısız, 1,81'den büyük ve 2,99'dan küçükse ara bölgede, 2,99'dan büyükse şirket finansal açıdan başarılıdır.

Bu araştırmada 1,81'den büyük çıkan şirketler başarılı sayılarak araştırma gerçekleştirilmiştir. Bu doğrultuda finansal açıdan başarılı olan şirketler 1, başarısız olan şirketler 0 olarak kodlanarak, finansal başarısızlık değişkeni kategorik değişken olarak düzenlenmiştir.

$$Z = 0.012 \text{ (alışma sermayesi / Toplam varlıklar)} + 0.014 \text{ (Dağıtılmamış karlar / Toplam Varlıklar)} + 0.033 \text{ (FVÖK / Toplam varlıklar)} + 0.006 \text{ (Özkaynaklar / Toplam borç)} + 0.999 \text{ (Satışlar/Toplam varlıklar)}$$

Bağımsız değişkenlerden biri olan Kurumsal Yönetim Endeksi (KUYEN) de bir başka kategorik değişken olarak araştırmada yer almaktadır. Eğer bir şirket BİST Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alıyorsa 1 almıyorsa 0 değerini almıştır. Bir başka kategorik değişken olan Tepe Yönetimi İkilemi (TPYİK) ise şirketin genel müdürü ile yönetim kurulu başkanının aynı kişi olması durumunda 1 olmaması durumunda 0 değerini almaktadır. Ayrıca şirket büyüklüğü, aktif karlılığı, finansal kaldıraç ve sektör değişkenleri kontrol değişkenleri olarak araştırmada yer almaktadır.

#### 1.4. Araştırmanın Hipotezleri

Literatürdeki alışmalar doğrudan kurumsal yönetim ile finansal başarısızlık ilişkisini içermiyor olsa da ayrı ayrı iki konu içinde yapılan çalışmalara bakılarak aşağıdaki hipotezler oluşturulmuştur.

Kurumsal yönetim uygulamaları literatürde yer alan çalışmalarda birkaç ölçülebilir değişken ile incelenmiştir. Bu değişkenler çoğunlukla şirketin yönetim kurulunun bağımsızlığı ile ilişkilidir. Kurumsal yönetim uygulamaları, şirketlerin küresel rekabet ortamında başarı elde etmek için uyguladıkları yöntemler olduğuna göre, finansal başarısızlık ile ters yönlü ilişki içerisinde olmaları beklenmektedir.

H1: şirketin kurumsal yönetim endeksinde yer alması, finansal başarısızlıkla negatif yönlü ilişki içerisindedir.

H2: şirketin yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı, finansal başarısızlıkla negatif yönlü ilişki içerisindedir.

H3: şirketin tepe yönetimi ikilemi olması, finansal başarısızlıkla pozitif yönlü ilişki içerisindedir.

H4: şirketin yönetim kurulundaki kadın üye oranı, finansal başarısızlık negatif yönlü ilişki içerisindedir.

H5: şirketin halka açıklık oranı, finansal başarısızlık negatif yönlü ilişki içerisindedir.

#### 1.5. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada kullanılan bağımlı değişken FNBSZ kategorik bir değişkendir. Dolayısıyla bağımlı değişkenin kategorik olması araştırmada kullanılan yöntemi belirleyici unsur olmuştur. Bağımlı değişkenin kategorik olması ve nedensellik ilişkisi aranması, araştırmada kullanılacak yöntemi lojistik regresyon olarak belirlemiştir. Bu yöntemin uygulanabilmesi için bağımlı değişkenin kategorik olması ve değişkenlerin normal dağılıma sahip olmaması gerekmektedir (okluk, 2010: 1363).

Bu sebeple öncelikle değişkenlerin normal dağılıma sahip olmadıklarını test etmek için Kolmogorov- Smirnov Testi uygulanmıştır. Kolmogorov-Smirnov testinde anlamlılık değeri 0,05'ten küçük çıkması durumunda değişkenlerin normal dağılıma sahip olmadıkları anlaşılmaktadır (Kalaycı, 2010: 10). Ayrıca değişkenlerin çoklu bağlantı sorunu olmadığı Collinearity istatistiğindeki VIF değerinin 10'dan küçük çıkması ile anlaşılmaktadır. Son olarak otokorelasyon sorununun olmadığı da Durbin-Watson testindeki değerin 2 civarında çıkmasıyla anlaşılmaktadır.

**Tablo 2: Kolmogorov-Smirnov Testi, Collinearity Testi ve Durbin-Watson Testi Sonuçları**

NORMALLİK TESTİ		Durbin-Watson Değeri	1,815
Değişkenler	Kolmogorov-Smirnov Testi		
		Anlamlılık değeri	Collinearity İstatistiği
		Değişkenler	VIF
FNBSZ	,043	KUYEN	1,652
KUYEN	,037	YKBUO	1,734
YKBUO	,018	TPYIK	1,345
TPYIK	,048	YKKDO	1,122
YKKDO	,025	HAAOR	1,023
HAAOR	,011	BUYUK	1,175
BUYUK	,031	AKTKR	1,077
AKTKR	,023	FNKLD	1,734
FNKLD	,017	SEKTR	1,696
SEKTR	,039		

Tablo 2'ye bakıldığında araştırmada kullanılan değişkenlerin normal dağılıma sahip olmadıkları Kolmogorov-Smirnov Testinde aldıkları anlamlılık değerleri ile anlaşılmaktadır. Değişkenler arasında çoklu bağlantı sorunu olmadığı VIF değerlerinin 10'dan küçük çıkması ile görülmektedir. Ayrıca otokorelasyon sorununun olmadığı da Durbin-Watson değerinin 2'ye yakın bir değer almasıyla anlaşılmaktadır.

### 1.6. Lojistik Regresyon Analizinin Sonuçları

Araştırmada lojistik regresyon analizinin geriye doğru adımsal metodu kullanılmıştır. Bu metodun seçilmesinin nedeni tüm değişkenlerin başlangıçta analize dahil edilmesidir. Bu sayede tüm değişkenler göz önünde bulundurulmaktadır. Aşağıdaki tablolarda lojistik regresyon analizinin sonuçlarına ilişkin bilgiler yer almaktadır.

**Tablo 3: Model Özeti Tablosu**

Model Özeti Tablosu			
ADIM	-2 Log likelihood	Cox & Snell R	Nagelkerke R
1	442,019 <sup>a</sup>	,470	,628
2	442,027 <sup>a</sup>	,470	,628
3	443,597 <sup>a</sup>	,469	,626
4	445,841 <sup>a</sup>	,467	,623

Tablo 3'te amaçlanan modelin özeti yer almaktadır. -2LL bir model uyum endeksi olup her bir değişken çıkartılması durumunda modele yapılan anlamlı katkıyı göstermektedir (Çokluk vd., 2012: 78-79). Son adımda -2LL 445,841 değerine ulaşarak modelde yer alan değişkenlerin modele anlamlı katkı yaptığını göstermektedir. Diğer taraftan tabloda yer alan Nagelkerke  $R^2$  ve Cox&Snell  $R^2$  istatistikleri, lojistik modelin açıkladığı varyans miktarını göstermektedir. Her iki istatistik için 1,00 mükemmel model uyumunu göstermektedir.

Cox&Snell  $R^2$  değeri 1,00'e hiçbir zaman ulaşamadığından bu istatistiğin modifikasyonu olan Nagelkerke  $R^2$  daha yaygın olarak kullanılmaktadır (Çokluk, 2010: 1386). Dördüncü adımda Nagelkerke  $R^2$  0,623 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla son adımda modelde yer alan değişkenlerin modelle %62,3 oranında uyumlu oldukları anlaşılmaktadır.

**Tablo 4: Hosmer-Lemeshow Testi Sonuçları**

Hosmer-Lemeshow Testi		
Adım	Ki-Kare	Anlamlılık Değeri
1	3,611	,890
2	3,151	,925
3	3,899	,866
4	5,198	,736

Hosmer-Lemeshow testi bir tür ki-kare uyum iyiliği testidir. Lojistik regresyonda oluşturulmak istenen modelin bir bütün olarak uyumunu göstermektedir. Bu testte anlamlılık değerinin 0,05'ten büyük çıkması, model veri uyumunun yeterli olduğunu göstermektedir (Çokluk, vd., 2012: 85). Tablo 4'e göre Hosmer- Lemeshow testindeki tüm adımlarda anlamlılık değeri 0,05'ten büyük çıktığı için model veri uyumunun gerçekleştiği anlaşılmaktadır.

**Tablo 5: Lojistik Regresyon Analizi Son Adım Değişkenler Tablosu**

Denklemdaki Değişkenler Tablosu				
		Beta Değeri	Anlamlılık Değeri	Odds Değeri
4.Adım	KUYEN	0,627	,021	1,872
	YKBUO	-2,431	,005	0,088
	YKKDO	-5,260	,000	0,005
	SEKTR	0,040	,017	1,041
	HAAOR	-2,0094	,002	0,123
	FNKLD	2,181	,000	8,858
	AKTKR	-14,272	,000	1578981,908
	Sabit Değer	-3,000	,000	0,050

Tablo 5'e bakıldığında modelin son halinde yer alan değişkenlerin katsayı, anlamlılık değeri ve Odds değerleri yer almaktadır. 4. adımda KUYEN, YKBUO, YKKDO, SEKTR, HAAOR, FNKLD ve AKTKR değişkenleri modele anlamlı katkı yapmaktadır. Kurumsal yönetim uygulamalarından olan yönetim kurulunun bağımsız üye oranı, yönetim kurulu kadın üye oranı ve halka açıklık oranının ve kurumsal yönetim endeksinde yer almanın beklendiği üzere finansal başarısızlık ile negatif yönlü ilişki içerisinde olduğu anlaşılmaktadır.

Bu durumda H1, H2, H4 ve H5 hipotezleri kabul edilmiştir. Ayrıca literatürde pek fazla kullanılmayan sektör değişkeninin de finansal başarısızlık ile istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü ilişki içerisinde olduğu anlaşılmaktadır. Araştırmaya kontrol değişkeni olarak eklenen finansal kaldıraç ve aktif karlılık oranı da finansal başarısızlık ile istatistiksel olarak anlamlı ilişki içerisinde çıkmıştır. Diğer taraftan tepe yönetimi ikilemi ve şirket büyüklüğü son adımda yer almayarak elenmişlerdir.

$$FNBSZ = \beta_0 + \beta_1 KUYEN + \beta_2 YKBUO + \beta_3 YKKDO + \beta_4 SEKTR + \beta_5 HAAOR + \beta_6 FNKLD + \beta_7 AKTKR + \varepsilon$$

## SONUÇ

Şirketler, küresel rekabet ortamında kurumsal yönetim uygulamalarını yürüterek başarı elde etmek istemektedirler. Bu durumda finansal açıdan da başarısızlıktan kaçındıkları anlaşılmaktadır. Dolayısıyla kurumsal yönetim uygulamaları yürüten şirketlerin, finansal açıdan başarılı olması beklenmektedir. Bu araştırmada da bu beklentinin doğru olup olmadığı test edilmiştir. BİST-100 Endeksinde 2009-2016 yılları arasında sürekli olarak yer alan şirketlerin mali tablolarından elde edilerek, literatür çerçevesinde oluşturulan değişkenler ile gerçekleştirilen analizler bu beklentinin doğruluğunu ortaya koymaktadır.

Yapılan lojistik regresyon analizi neticesinde kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin finansal açıdan başarılı oldukları anlaşılmıştır. Ayrıca kurumsal yönetim uygulamalarından olan halka açıklık oranı, yönetim kurulunun bağımsızlık oranı ve yönetim kurulundaki kadın üye oranı gibi yönetim kurulunun bağımsızlığını arttıran uygulamalar; şirketleri finansal açıdan başarılı kıldıkları görülmüştür. Diğer taraftan yönetim kurulunun bağımsızlığına etki eden bir diğer kurumsal yönetim uygulaması olan tepe yönetiminin ayrılması finansal başarısızlık ile ilişki içerisinde çıkmamıştır. Araştırmada kontrol değişkeni olan ve literatürde finansal başarısızlık çalışmalarında kullanılan aktif karlılığı ve finansal kaldıraç değişkenleri literatürle uyumlu olarak çıkmıştır.

Araştırmanın kapsamı ve değişkenleri arttırılarak geliştirilebileceği düşünülmektedir.

## KAYNAKÇA

AKKAYA, G. C. ve Tükenmez, N. M. (2013). “İşletmelerde Finansal Yeniden Yapılanma Dinamikleri: Örnek Olay Analizi”, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt 22, Sayı 2, Temmuz, s. 179-195.

AKTAŞ, R., Doğanay, M., ve Yıldız, B. ,(2003), Mali Başarısızlığın Öngörülmesi: İstatistiksel Yöntemler ve Yapay Sinir Ağı Karşılaştırması, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, Cilt 58,Sayı 4,s.1-24

ALTAŞ, D. ve Giray, S. (2005), “Mali Başarısızlığın Çok Değişkenli İstatistiksel Yöntemlerle Belirlenmesi: Tekstil Sektörü Örneği”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 5 (2): 13-28.

ALTMAN, Edward I. (1968), “Financial Ratios, Discriminant Analysis and Prediction of Corporate Bankruptcy”, The Journal of Finance, 23 (4): 589-609.

ALTMAN, E. I. ve Hotchkiss,E.(Eds) (2006) Corporate Financial Distress And Bankruptcy: Predict And Avoid Bankruptcy, Analyze And Invest In Distressed Debt.(3 ed) Hoboken,NJ:Wiley

ATAMER, M. (2006). Halka Açık Anonim Şirketlerde Kurumsal Yönetim ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Açısından Değerlendirilmesi, Hazine Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi.

BEAVER, William H. (1966), “Financial Ratios as Predictors of Failure”, Journal of Accounting Research, (4): 71-102.

BEKÇİ, İ & GÖR, Y., (2016), “Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Denetim Kalitesine Etkisi Üzerine Bir Araştırma”, Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 7, Sayı 1

BUSHMAN R. ve Smith A. J. (2003), Transparency, Financial Accounting Information and Corporate Governance, Economic Policy Review, Vol: 9, Issue:1

ÇOŞKUN, E. ve Sayılğan, G. (2008), Finansal Sıkıntının Dolaylı Maliyetleri: İMKB“de İşlem Gören Şirketlerde Bir Uygulama, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 10 (3): 45-66.

ÇELİK, M. K. (2010), “Bankaların Finansal Başarısızlıklarının Geleneksel ve Yeni Yöntemlerle Öngörüsü”, Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 17 (2): 129-143.

ÇOKLUK Ö. (2010), Kuram ve Uygulamada Eğitim Bilimleri / Educational Sciences: Theory & Practice 10 (3): 1357-1407

ÇOKLUK Ö., Şekercioğlu, G., Büyüköztürk, Ş., (2012), Sosyal Bilimler İçin Çok Değişkenli İstatistik SPSS ve LISREL Uygulamaları, Pegem Akademi, Ankara

DİNÇ, E. ve Abdioğlu, H. (2009), İşletmelerde Kurumsal Yönetim Anlayışı ve Muhasebe Bilgi Sistemi İlişkisi: İMKB-100 Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Araştırma”, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, c.12, s.21, Haziran, ss.157-184.



GÜRBÜZ, A. O. & Ergincan, Y., (2004), Kurumsal Yönetim: Türkiye'deki Durumu ve Geliştirilmesine Yönelik Öneriler (1.Baskı). İstanbul: Literatür Yayıncılık

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

KALAYCI, Ş. (2008), SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri, Asil Yayın Dağıtım

KARACAN, S. ve Savcı, M. (2011). “Kriz Dönemlerinde İşletmelerin Mali Başarısızlık Nedenleri”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 21, Sayı 1, Aralık, s.39-54.

KIYILAR, M. & Belen, M., (2005), Bir Kurumsal Yönetim Formu Olarak Türkiye’de Holding Yapılanma Biçimlerinin Değerlendirilmesi, Antalya, 7. Muhasebe Denetim Sempozyumu

KOÇEL, Tamer. (2003), İşletme Yöneticiliği, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş

KÜÇÜKSÖZEN, Cemal, Küçükkocaoğlu, Güray (2005). Kurumsal Şirket Yönetiminde Finansal Bilginin Rolü Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Sayı: 16

LAZEREVA, O., Rachinsky, A. & Stepanov, S., (2007). “A survey of corporate governance in Russia”, Centre for Economic and Financial Research at New Economic School, No:103

OKKA, O. (2009), Finansal Yönetim Örnek Olayları ve Örnek Çözümler, 2. Baskı, Nobel Yayın Dağıtım, İstanbul

ÖZTÜRK, M. Başaran, Demirgüneş, Kartal (2008). Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Yıl:2008, Sayı:19

SELİMOĞLU, S. ve Orhan, A., (2015), “Finansal Başarısızlığın Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Kullanılarak Ölçümlenmesi: BİST’de İşlem Gören Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 66, s.21-40.

ŞENGÜR, E.D. & Püskül, S.Ö. (2011), “İmkb Kurumsal Yönetim Endeksindeki Şirketlerin Yönetim Kurulu Yapısı Ve İşletme Performansının Değerlendirilmesi”, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı 31

UZUN, E. (2005), İşletmelerde Finansal Başarısızlığın Teorik Olarak İrdelenmesi, Muhasebe ve Finans Dergisi, Sayı27, Temmuz, s.158-168