

**T.C.
YOZGAT BOZOK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

ALİ BABAYİĞİT

**KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALAN VE YER
ALMAYAN FİRMALARIN KARŞILAŞTIRILMASI: ORAN
ANALİZİ UYGULAMASI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DANIŞMAN:

DOÇ. DR. TANSEL HACİHASANOĞLU

Yozgat – 2020

**T.C.
YOZGAT BOZOK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI**

Ali BABAYİĞİT

**KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALAN VE YER
ALMAYAN FİRMALARIN KARŞILAŞTIRILMASI: ORAN
ANALİZİ UYGULAMASI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DANIŞMAN:

DOÇ. DR. TANSEL HACİHASANOĞLU

Yozgat – 2020



YOZGAT BOZOK ÜNİVERSİTESİ

TEZ ONAY FORMU

T.C.
YOZGAT BOZOK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Enstitümüzün İşletme Anabilim Dalı Tezli Yüksek Lisans 80110116009 numaralı öğrencisi Ali BABAYİĞİT'in hazırladığı "Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan ve Yer Almayan Firmaların Karşılaştırılması: Oran Analizi Uygulaması" başlıklı tezi ile ilgili tez savunma sınavı, Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği'nin ilgili maddeleri gereğince 31/01/2020 Cuma günü saat 15:00'da yapılmış, tezin onayına oy birliği/oy çokluğu ile karar verilmiştir.

Başkan : Dr.Öğr.Üyesi Hüseyin TEMİZ

Jüri Üyesi : Doç.Dr.Tansel HACIHASANOĞLU

(Danışman)

Jüri Üyesi : Prof.Dr. Hikmet ULUSAN

ONAY:

Bu tezin kabulü, Enstitü Yönetim Kurulu'nun 25./02/2020 tarih ve 07 sayılı Enstitü Yönetim Kurulu Kararı ile onaylanmıştır.

25.02.2020
Prof. Dr. Mustafa ÖZGÜL
Müdür
YOZGAT BOZOK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Yemin Metni

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum “Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan ve Yer Almayan Karşılaştırılması: Oran Analizi Uygulaması” adlı çalışmamın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım kaynakların kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

.../.../2020

Ali BABAYİĞİT



İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖZET.....	VII
ABSTRACT	VIII
TABLolar LİSTESİ.....	IX
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	X
SAYFA	X
KISALTMALAR LİSTESİ.....	XI
ÖNSÖZ.....	XII
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM VE FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ İLE FİNANSAL PERFORMANSIN ÖLÇÜLMESİ

1.1.KURUMSAL YÖNETİM.....	2
1.1.1.Kurumsal Yönetimi Ortaya Çıkaran Etmenler	3
1.1.2.Kurumsal Yönetim İle İlgili Yasal Düzenlemeler.....	4
1.1.3.Kurumsal Yönetim İlkeleri.....	5
1.1.3.1.Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık İlkesi	6
1.1.3.2.Hesap Verilebilirlik İlkesi.....	6
1.1.3.3.Sorumluluk İlkesi.....	7
1.1.3.4.Adalet İlkesi	7
1.2.4.1.Türkiye’de Kurumsal Yönetim	8
1.1.4.1.SPK Tarafından Yapılan Düzenlemeler	9
1.1.4.2.BDDK Tarafından Yapılan Düzenlemeler	10
1.1.4.3.Borsa İstanbul ve Kurumsal Yönetim Endeksi.....	12
1.2.FİNANSAL ANALİZ VE FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ	14

1.2.1.Finansal Analiz.....	14
1.2.1.1.Finansal Analiz Teknikleri	15
1.2.1.1.1.Yatay (Karşılaştırmalı Mali Tablolar) Analiz.....	15
1.2.1.1.2.Dikey (Yüzde Yöntemiyle) Analiz	15
1.2.1.1.3.Eğilim (Trend) Analizi.....	16
1.2.1.1.4.Oran (Rasyo) Analizi	16
1.2.1.1.4.1.Likitide Oranları	17
1.2.1.1.4.2.Kaldıraç (Finansal Yapı) Oranları.....	18
1.2.1.1.4.3.Faaliyet Oranları.....	19
1.2.1.1.4.4.Kârlılık Oranları	20
1.2.1.1.4.5.Borsa Performans Oranları	21
1.3.FİNANSAL PERFORMANS	22
1.3.1.Performansın Gerekliliği	22
1.3.2.Performansın Ölçülmesi	23

İKİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALAN VE YER ALMAYAN FİRMALARIN ORAN ANALİZİ UYGULAMASI

2.1.ARAŞTIRMANIN KONUSU VE ÖNEMİ	25
2.2.ARAŞTIRMANIN AMACI VE KAPSAMI	25
2.3.ARAŞTIRMANIN KISITLARI.....	26
2.4.LİTERATÜR TARAMASI	26
2.5. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ	28
2.6. ARAŞTIRMANIN MODELİ VE HİPOTEZLERİ	29
2.7.BULGULAR VE DEĞERLENDİRMELER.....	30
2.7.1.Cari Oran Analizi	30
2.7.2.Asit Test Oranı Analizi.....	32
2.7.3.Nakit Oran Analizi	34
2.7.4.Kaldıraç Oranı	35
2.7.5.Özkaynak / Varlık Oranı	37
2.7.6.Stok Devir Hızı.....	39
2.7.7.Aktif Devir Hızı.....	41
2.7.8.Özkaynak Kârlılık (ROE) Oranı.....	43
2.7.9.Varlık Kârlılık (ROA) Oranı	44
2.7.10.Hisse Başı Kâr	46

2.8.GENEL DEĞERLENDİRME	47
SONUÇ.....	49
KAYNAKÇA.....	51
ÖZGEÇMİŞ.....	62



ÖZET

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Kurumsal Yönetim Endeksinde Yer Alan ve Yer Almayan Firmaların Karşılaştırılması: Oran Analizi Uygulaması Ali BABAYİĞİT

**Danışman: Doç. Dr. Tansel HACİHASANOĞLU
2020-Sayfa: 62+XII**

**Jüri: Prof. Dr. Hikmet ULUSAN
Doç. Dr. Tansel HACİHASANOĞLU
Dr. Öğr. Üyesi Hüseyin TEMİZ**

Kurumsal yönetim kavramı ilk olarak OECD tarafından 1999 yılında oluşturulmuştur. Küreselleşen dünyada hızla kabul gören ve yayılan bu kavram ülkemizde 2003 yılında kabul görmeye başlamıştır. Ülkemizde kurumsal yönetim endeksine ilk olarak 2007 yılında 5 şirket dahil olmuştur. 2018 yılında ise kurumsal yönetim endeksinde işlem gören 47 şirket bulunmaktadır. Bu çalışmanın amacı kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketler ile bu endekste yer almayan şirketler arasında finansal oranları açısından anlamlı farklılıklar olup olmadığının araştırılmasıdır. Çalışma kapsamında incelenen firmalara ait 2010-2018 yılları arasındaki veriler kullanılmıştır. Çalışmanın inceleme grubu kurumsal yönetim endeksinde yer alan ve yer almayan firmalardan oluşmaktadır. Aynı sayıda firma kurumsal yönetim endeksi dışından firma büyüklüğü ve faaliyet gösterilen sektör kriterleri dikkate alınarak seçilmiştir. Çalışmada kurumsal yönetim endeksinde yer alan toplam 47 firmadan finans sektöründe faaliyet gösteren ve kullanılacak değişkenlerin hesaplanması için gereken verileri eksik olan 17 firma inceleme kapsamı dışında bırakılmıştır. Bu kapsamda yapılan incelemeler sonucunda kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketler ile yer almayan şirketler arasında finansal oranları bakımından anlamlı farklılıklar olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Finansal Performans, Türkiye’de Kurumsal Yönetim, Oran Analiz.

ABSTRACT

Master Thesis

Comparison Of The Companies Included And Not Included In The Corporate Governance Index: An Application Of The Ratio Analysis

by

Ali BABAYİĞİT

Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Tansel HACIHASANOĞLU

2020-Sayfa: 62+XII

Jury: Prof. Dr. Hikmet ULUSAN

Assoc. Prof. Dr. Tansel HACIHASANOĞLU

Assist. Prof. Dr. Hüseyin TEMİZ

The concept of corporate governance was first created by the OECD in 1999. This concept, which is rapidly accepted and spread in the globalizing world, began to gain accepted in 2003 in our country. In 2007, 5 companies were included in the corporate governance index for the first time in our country. In 2018, there were 47 companies listed in the corporate governance index. The purpose of this study is to research whether there are significant differences in financial ratios of companies included in the corporate governance index and companies not included in this index. The data of the companies examined in the scope of the study between 2010 and 2018 were used. The sample of this study consists of companies that are included in the corporate governance index and are not included in this index. The same amount of companies which are not included in the corporate governance index were selected based on firm size and criterias of operating sector. 17 companies operating in the financial sector of 47 companies in the corporate governance index were excluded due to missing data required. As a result of the examinations made in this context, it has been determined that there are significant differences between the companies included in the corporate governance index and the companies not included in terms of financial ratios.

Keywords: Corporate Governance, Financial Performance, Corporate Governance in Turkey, Ratio Analysis.

TABLÖLAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1.1: 1992-2008 Yılları Arasında Yer Alan Kurumsal Yönetim ile İlgili Çeşitli Düzenlemeler.....	4
Tablo 1.2: 2018 Yılı Kurumsal Yönetim Endeksindeki Şirketler.....	13
Tablo 2.1: Cari Oran Test Sonuçları Tablosu	31
Tablo 2.2: Asit-Test Oranı Test Sonuçları Tablosu	32
Tablo 2.3: Nakit Oran Test Sonuçları Tablosu	34
Tablo 2.4: Kaldıraç Oranı Test Sonuçları Tablosu	36
Tablo 2.5: Özkaynak/Varlık Oranı Test Sonuçları Tablosu.....	38
Tablo 2.6: Stok Devir Hızı Test Sonuçları Tablosu.....	39
Tablo 2.7: Aktif Devir Hızı Test Sonuçları Tablosu.....	41
Tablo 2.8: Özkaynak Kârlılık Oranı Test Sonuçları Tablosu.....	43
Tablo 2.9: Varlık Kârlılığı Test Sonuçları Tablosu.....	44
Tablo 2.10: Hisse Başına Kâr Test Sonuçları Tablosu.....	46
Tablo 2.11: Finansal Oranlar Genel Değerlendirme Tablosu	47

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa

Şekil 2.1: Araştırmanın Modeli 29



KISALTMALAR LİSTESİ

BİST	:	Borsa İstanbul
BDDK	:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
FTSE	:	Londra Menkul Kıymetler Borsası
IMF	:	Uluslararası Para Fonu
OECD	:	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
ROA	:	Varlık Kârlılığı
ROE	:	Özkaynak Kârlılığı
ROSC	:	Dünya Bankasının Standart ve Kuralları Karşılama Raporları
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
TKYD	:	Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TÜSİAD	:	Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
XKURY	:	Kurumsal Yönetim Endeksi

ÖNSÖZ

Tez konusunun belirlenmesinde, verilerin elde edilmesinde, bilimsel çalışma kurallarına uygun hareket etmemde, tez yazım sürecimde ve her aşamasında akademik danışmanlığını esirgemeyen sayın Doç. Dr. Tansel HACIHASANOĞLU hocama çok teşekkür ederim. Ayrıca akademik çalışmalarım sürecinde katkılarını esirgemeyen Dr. Öğr. Üyesi Hüseyin TEMİZ, Arş. Gör. Dr. Elçin DALKILIÇ ve Dr. Öğr. Üyesi Ramazan KURTOĞLU'na teşekkür eder, saygılarımı sunar, başarılarının devamını dilerim.

Ali BABAYİĞİT

Yozgat-2020

GİRİŞ

Kurumsal yönetim, şirket sahipleri ve yöneticileri ile mevcut ve potansiyel yatırımcılar arasındaki ilişkileri düzenleyen kamu ve özel sektör uygulamalarıdır. Kurumsal yönetim kavramı Dünya’da 1990 yılından sonra belirgin olarak ortaya çıkmaya başlamış olup yaşanan şirket skandallarından etkilenmiştir. OECD tarafından kurumsal yönetim ilkelerinin temelleri 1999 yılında atılmıştır. 2000’li yıllarda ise Dünya’da yaygınlaşmaya başlayan bu kavram küreselleşmenin de etkisiyle hızla yayılmıştır. Ülkemizde 2003 yılında çalışmalarına başlanılan kurumsal yönetim ilkeleri 2007 yılında kurumsal yönetim endeksi olarak hesaplanmaya başlanmıştır.

Finansal analiz; şirketlerin finansal tablolarının esas alınması kaydıyla yapılan değerlendirmeler, ortaya çıkan değişimlerin tespiti ve gelecekle ilgili tahminlerde bulunulabilmesi amacıyla hesaplar arası etkileşimin belirli bir süreç içerisinde ortaya konulması ve değerlendirilmesidir. Çalışmada finansal analiz tekniklerinden oran analizi yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem içerisinde yapılan araştırmalar kapsamında sık kullanıldığı tespit edilen oranlar finansal performans ölçütleri olarak seçilmiştir.

Birçok yerli ve yabancı çalışmada finansal oranlar ile kurumsal yönetim arasındaki ilişki incelenmiştir. Bazı çalışmalarda bu kapsamda ilişkiler tespit edilmiş, bazılarında ise tespit edilememiştir.

Birinci bölümde kurumsal yönetim kavramından, bu kavramı ortaya çıkaran etmenlerden ve bu sürecin sonucunda yapılan düzenlemeler ile oluşturulan ilkelerden bahsedilmiştir. Kurumsal yönetim adına ülkemizde yapılan çalışmalar ve ülkemiz adına elde edilen kazanımlar anlatılmıştır. Bununla birlikte finansal analiz kavramı ve finansal analiz teknikleri yanı sıra finansal performans kavramından, performansın gerekliliğinden ve ölçülmesinden söz edilmiştir. İkinci bölümde ise araştırmanın amacı, konusu, kapsamı ve oluşturulan hipotezlerden bahsedilmiştir. Çalışma ile benzerlikler bulunan ve geçmiş yıllarda yapılan çalışmalara atıfta bulunulmuştur. Son kısımda ise kurumsal yönetim endeksinde yer alan ve yer almayan firmalar, seçilmiş oran analizi yöntemlerine göre analiz edilmiş değerlendirilmiş ve yorumlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM VE FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ İLE FİNANSAL PERFORMANSIN ÖLÇÜLMESİ

1.1.KURUMSAL YÖNETİM

Kurumsal Yönetim, piyasa ekonomisi uygulamaları dahilinde firmaların yöneticileri, sahipleri, mevcut ve potansiyel yatırımcıları arasındaki etkileşimi düzenleyen mevzuatlar, iş yaşamının pratik bilgilerini içeren kamu ve özel sektör düzenlemeleridir (Oman, 2001, s. 13).

Kurumsal Yönetimin çıkış noktasının 16. yüzyıla kadar dayandığı düşünülmektedir. “Governance” kelimesi 18. yüzyılda devlet ile toplum arasındaki uzlaşmayı ifade etmektedir (Gaudin, 1998, s. 47). Günümüzdeki anlamıyla kurumsal yönetim kavramı 1990’lı yıllarda ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu dönemde meydana gelen krizler kurumsal yönetimin önemini daha da artırmıştır (Öztürk ve Demirgüneş, 2008, s. 396).

1990’lı yıllarda ortaya çıkan kurumsal yönetim anlayışı hızlı bir şekilde ülkelerde ve dünyada kabul görmüş, iş piyasası ve bilim çevrelerinde yönetsel bir felsefe haline gelmiştir. Dünya Bankası ve Birleşmiş Milletler bu yıllarda iyi devlet yönetimi (good public governance) adı altında kurumsallaşma adımlarını atmaya başlamışlardır. 1998 yılına gelindiğinde ise OECD’nin çalışmaları dikkat değer olup iyi yönetim (corporate governance) kavramını literatüre kazandırmıştır (www.canaktan.org, 2018).

1998 yılında OECD’nin diğer devletler, uluslararası kuruluşlar ve özel sektör temsilcileriyle bir araya gelerek gerçekleştirdiği toplantıda kurumsal yönetim kriterleri ve ilkeleri üzerine önemli çalışmalar yapılmıştır. 1999 yılına gelindiğinde ise OECD’ye üye olan ve üye olmayan bazı ülkelerle yapılan istişareler sonucunda kurumsal yönetim ilkeleri belirlenmiştir. IMF, Dünya Bankasının Standart ve Kuralları Karşılama Raporları (ROSC) ile kurumsal yönetim anlayışının temelleri oluşturulmuştur (<http://www.kobirate.com.tr>, 2018).

1.1.1.Kurumsal Yönetimi Ortaya Çıkaran Etmenler

Kurumsal yönetim kavramının geçmişi incelendiğinde farklı aşamalardan geçtiği görülmektedir. Öncelikli olarak ekonomik koşulların değişmesi ile toplumsal yapıdaki ve yönetim alanındaki gelişmeler kurumsal yönetimin temelini oluşturmaktadır. Küreselleşme ile ülkeler ve şirketlerin sistemlerinde önemli değişiklikler ve yeniliklerin meydana gelmiş olması doğal olarak kurumsal yönetim anlayışını temelinden etkilemiş ve gelişmesini sağlamıştır (Karacalar, 2015, s. 16).

Dünya’da ilk kez kurumsal yönetim anlayışı 1930 yılındaki ekonomik buhran ile ortaya çıkmıştır. Bu dönemde yapılan işlemler; işletmeler ve şirketlerin içerisinden bilgi sızdıran çalışanların önlenmesi, ortakların haklarının korunması ve halka açık şirketler tarafından yapılan bilgi açıklamaları olarak sınıflandırılabilir. İkinci dünya savaşından sonra ise şirketlerin varlıklarını koruyamaması nedeniyle küresel anlamda mali piyasalarda sermaye sahiplerini gündemine alan bir yönetim anlayışı ortaya çıkmıştır. (Hansmann ve Kraakman, 2000, s. 4-7).

1987 yılında dünyada neoliberal ekonomilerde olumsuz gelişmeler görülmeye başlamıştır. Bu yıllarda ortaya çıkan tahvil krizi, birkaç yıl sonra yaşanan mevduat ve kredi sektörlerinin iflası, Japonya’da yaşanan ekonomik bunalım, İngiltere borsasında işlem gören şirketlerde iflasların yaşanması, ABD, İtalya ve Hollanda’da yaşanan şirket skandalları, 1997 yılında yaşanan Asya Krizi ve sonrasında Rusya’da meydana gelen kriz, 2000’li yıllarda ABD’de Enron ve Worldcom gibi şirketlerin batması yanısıra Avrupa’da muhasebe ve denetim skandallarının yaşanması, 2001 yılında Türkiye’de ve Arjantin’de yaşanan krizler ve 2008 yılında ipotekli menkul kıymetlerin değerindeki hızlı düşüşler birçok küresel bazda krizlere sebep olmuştur (Kurtoğlu, 2014, s. 116).

Yerel ve uluslararası ekonomik faaliyet alanlarında yönetsel eksiklerin artarak kendini hissettirmesi, şirketlerin iflas etmesine ve yolsuzlukların meydana gelmesine neden olmuştur. Kıta Avrupa’sında ve Dünya’da meydana gelen finansal krizler ve iktisadi bunalımlardan kaynaklanan iflasların olması kurumsal yönetim anlayışının doğmasına ve zorunlu hale gelmesine zemin oluşturmuştur (Türedi, Karakaya ve İldem, 2018, s. 58).

Bu sorunlar, ekonomilerde güven probleminin ortaya çıkmasına piyasa faaliyetlerinin aksamasına ve ekonomik risklerin artmasına sebep olmuştur. Bundan dolayı kurumsal yönetim kavramı dile getirilmeye başlanmış ve 1999 yılında OECD tarafından kurumsal yönetim ilkeleri belirlenmiştir. OECD bu konuda ülkelere ve

uluslararası kuruluşlara öncülük etmiştir. OECD, “değişen dünyada rekabetçi kalabilmek adına, kurumların yenilik taleplerini karşılayabilmesi ve fırsatlardan yararlanabilmesi için kurumsal yönetim uygulamalarını yenilemeleri ve adapte etmeleri” gerektiğini ifade etmiştir (Karğın, Aktaş ve Demirel, 2015, s. 503).

1.1.2.Kurumsal Yönetim İle İlgili Yasal Düzenlemeler

Şirketler ve ülkeler açısından kurumsal yönetimin birçok faydası bulunmaktadır. Şirketlerde; yönetimin kalitesinin artması, daha ucuz imkanlarla borç temini, finans ve likitide imkanlarının genişlemesi, krizlerin üstesinden gelinebilmesi ve sermaye piyasası imkanlarından yararlanılması gibi avantajları bulunmaktadır. Ülkelere ise; ülke itibarının yükselmesi, yerli ve yabancı kaynakların ülke sınırları içerisinde kalması, ülke ekonomisinin ve sermaye piyasalarının dünya ile rekabet edebilir hale gelmesi, krizlerden asgari düzeyde etkilenmesi, kaynakların etkin ve verimli kullanılması ile adil dağılımı, refah düzeyinin yükseltilmesi ve sürekli iyileştirilmesi gibi faydaları bulunmaktadır (Conker, Elitaş ve Atar, 2009, s. 87).

1990 yılından sonra küreselleşen dünyada yaşanan ekonomik bulanımlar, şirket skandalları ve iktisadi olarak meydana gelen birçok olumsuz gelişme bulunmaktadır. Tüm bu olumsuzluklardan dolayı ülkeler ekonomilerini güçlendirebilmek için çeşitli önlemler almışlardır. Aşağıdaki tabloda bu düzenlenmelere ait örneklerle yer verilmiştir.

Tablo 1.1: 1992-2008 Yılları Arasında Yer Alan Kurumsal Yönetim ile İlgili Çeşitli Düzenlemeler

Ülke Adı	Düzenleme Adı ve Yılı
İngiltere	Cadbury Raporu / 1992
Portekiz	Kurumsal Yönetim Önerileri / 1999
Almanya	Borsaya Kote Şirketler İçin Kurumsal Yönetim Kuralları / 2000
Almanya	Almanya Kurumsal Yönetim Kodu / 2000
Japonya	Kurumsal Yönetim Kodu / 2001
Rusya	Kurumsal Yönetim Kodu / 2002
ABD	Sarbanes-Oxley Kanunu / 2002
İngiltere	Birleşik Kurumsal Yönetim Kodu / 2003
İngiltere	Kurumsal Yönetim: Uygulama Rehberi / 2004
Belçika	Kurumsal Yönetim Kodu / 2004
ABD	Halka Açık Şirketler İçin Anahtar Kurumsal Yönetim İlkeleri /2008

Kaynak: <http://www.ecgi.org>. (2018).

Tablo 1.1’deki kurumsal yönetim uygulamalarına bakıldığında İngiltere, ABD ve Almanya ön plana çıkmaktadır. En çok dikkat çeken düzenlemeler ise Cadbury Raporu ve Sarbanes-Oxley Kanunu’dur.

Büyük ölçekli şirket skandallarının ardından kurumsal yönetimin önemi daha da artmıştır. 1990'lı yıllarda İngiltere'de şirket yönetimlerine duyulan güveni yeniden tesis etmek için birden fazla rapor yayınlamıştır. Bunlardan en önemlisi Cadbury raporudur. 1991 yılında Londra Menkul Kıymetler borsasında Cadbury Yasası Komitesi oluşturulmuştur (Keasey, Thompson and ve Wright, 2005, s. 23). Bu komitenin amacı, kurumsal yönetimin kriterlerini iyileştirmek, mali tablolarına ve denetimine olan güven düzeyini artırmaktır (Cadbury, 1992).

Enron, Wordcom ve diğer şirket skandallarının sonucunda 2002 yılında ABD'de Sarbanes-Oxley yasaı çıkarılmıştır. Bu yasa ABD'de 1934 yılında çıkarılan Menkul Kıymetler Borsası Kanunu'ndan sonra yürürlüğe giren en önemli finansal düzenlemedir. ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'na bağlı şirketler bu yasa kapsamına dahil edilmiştir. Şirketlerde muhasebe hileleri ve yolsuzlukların yaşanması, denetim şirketlerinin ve muhasebecilerin kontrol altında tutulması ihtiyacını ortaya çıkarmıştır (Darman, 2008, s. 4). Bu yasa; finansal raporlamanın doğruluğunu, denetimcilerin doğru, tarafsız, kaliteli olmasını ve kendilerini geliştirmelerini, bununla birlikte yatırımcı ve paydaşların güvenliğini yeniden tesis etmelerini amaçlamaktadır (Marianne, 2005, s. 4).

1.1.3. Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kurumsal Yönetim İlkeleri; OECD'ye üye olan veya olmayan ülkelerin kurumsal yönetim konusundaki mevzuatlarını, standartlarını, kurumsal anlamda ilkelerini belirlemek ve geliştirmek için rehberlik etmeyi amaçlamaktadır. Diğer yandan borsalar, yatırımcılar, işletme ve şirketler ile ilgili diğer kurumların; kurumsal yönetim anlayışının geliştirilmesi aşamasında öncülük etmekte ve tavsiyelerde bulunmaktadır. İlkeler özünde menkul kıymetler borsasında halka açık şirketler üzerinde yoğunlaşmaktadır. Ancak bu ilkeler özel şirketler ve kamu kurumlarında da yönetim anlayışının geliştirilmesi için kullanılabilir. Ayrıca kurumsal yönetim ilkeleri OECD üyesi ülkelerin kurumsal yönetim uygulamalarının geliştirmesine de temel teşkil etmiştir. Kurumsal yönetim ilkelerinin uluslararası kurum ve kuruluşlar ile hükümetler tarafından kolay erişilebilir ve anlaşılır olması hedeflenmektedir (Tüsiad, 2000, s. 15).

Kurumsal Yönetim İlkeleri, 1999 yılında OECD tarafından oluşturulmuş ve 2004 yılında tekrar gözden geçirilerek yenilenmiştir. 2004 yılında ilkelerin güncellenmesi süreci G20 ülkelerinin de katılımıyla Kurumsal Yönetim Komitesi

tarafından gerçekleştirilmiştir. Ayrıca Basel Komitesi, Finansal İstikrar Grubu ve Dünya Bankası yanı sıra uluslararası kuruluşların temsilcileri de çalışmalara katılmışlardır (OECD, 2015, s. 4).

OECD, uluslararası kuruluşlar, ülkeler, diğer kurum ve kuruluşların yaptığı çalışmaların neticesinde dünyada kabul görmüş 4 ana ilke oluşturulmuştur. Bunlar; şeffaflık, hesap verilebilirlik, sorumluluk ve adalet ilkeleridir.

1.1.3.1.Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık İlkesi

Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, şirket sırları haricindeki bilgilerin, finansal olan veya finansal olmayan verilerinin; vaktinde, doğru, tam, kolay ulaşılabilir ve anlaşılabilir olması, düşük maliyetli elde edilmesi ile kamuya açıklanması kavramıdır. Bu kavram, faaliyetlerin öncesiyle ve sonrasıyla tüm süreçlerini kapsamaktadır (Manisalı Darman ve diğerleri, 2018, s. 43).

Şeffaflık kavramı menfaat sahiplerinin bilgi edinme hakkı ile şirketlerin verilerini koruma hakkının biraraya geldiği konumdadır. Bilgi edinme hakkı, şirketlerin yönetim yapıları, finansal verileri ve faaliyetleri kapsamındaki bilgilerin kamuoyuna sunulmasıdır. Verilerin korunması hakkı ise, şirketlerin bilgilerinin elde edilerek kullanılması ve bilgi verilmesinin kendi kontrollerinde yapılmasıdır (Borgia, 2005, s. 20).

Kurumsal şeffaflık konusunda yapılan ilk çalışmalar, 1980'li yıllarda mali piyasalarda ve sermaye piyasalarında başlayan liberalleşme eğilimleri doğrultusunda bilgiye ulaşılması konusunu gündeme getirmiştir. Kaliteli ve yeterli bilginin piyasa aktörlerine ve kamuoyuna sunulması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Ülkelerin hükümetleri, denetleyici ve düzenleyici kuruluşları; finansal ve mali istikrarın sağlanması için bilgi kalitesinin iyileştirilmesi üzerine çalışmalar yapmışlardır (Greuning ve Bratonovic, 2009, s. 340). Bu çalışmalar sonucunda ulusal ve uluslararası kuruluşlar ile ülkeler sürece önemli katkılar sunmuş olup günümüz ilke ve esaslarını oluşturmuşlardır.

1.1.3.2.Hesap Verilebilirlik İlkesi

Hesap verilebilirlik; işletmelerin ve şirketlerin yönetilmesi sürecinde yetki ve sorumlulukların açık ve anlaşılır olması, yöneticiler ile menfaat sahipleri arasındaki ilişkilerin yönetim kurulu aracılığıyla izlenmesidir. Yönetimle ilişkili kişilerin yaptıkları iş veya işlemlerden sorumlu oldukları ve hesap verebilecek konumda olmaları gerekmektedir. Bu ilkenin amacı hem sorumluluk hem de şeffaflık

ilkesiyle ilişkili olup işletmelerde menfaat sahipleri ile faaliyette bulunulan tüm paydaşların, yönetimin kararlarını ve uygulamalarını sorgulamalarını sağlamaktır. Yapılan iş ve işlemlerin doğruluğunun kanıtlanması ve sorumluluğunun taraflarca kabullenilmesi hesap verilebilirliğin önemli bir ilkesidir (Altın, 2006, s.32).

Hesap verilebilirlik ilkesini ortaya çıkaran temel düşünce, vekilin yetkilerini nasıl kullanması gerektiğidir. Asıl şirket sahibi, vekil ise yöneticidir. Yöneticiler yaptıkları faaliyetlerden dolayı şirket sahiplerine açıklama yapmak ve hesap vermekle mükellefdirler (Hughes, 2003, s. 237).

1.1.3.3.Sorumluluk İlkesi

İşletmeler yaptıkları işlemlerin tamamından sorumludurlar. Menfaat sahiplerine, müşterilerine, çalışanlarına ve ilişkili oldukları tüm kesimlere karşı; yasal zorunluluklar, sözleşmelerinden doğan haklar, şirket içi düzenlemeler ve genel ekonomik sistem içerisinde mal ve hizmetlerin sunulmasından sorumludurlar. Bütün bunlar ahlaki sorumluluğun bir parçasıdır (Latridis ve Schroeder, 2016, s. vii).

Sorumluluk kavramı aynı zamanda kurumun sosyal yönünü de ortaya koymaktadır. Sosyal sorumluluk kavramı, bir işin yürütülmesi için ekonomik olarak kârlı olmayı, yasalara uymayı, etik ve sosyal olarak destekleyici olmayı gerektirir” . Toplumsal olarak sorumlu olmak; kâr elde etmek amacıyla yasalara uymayı, firmanın ahlakının para, zaman ve yeteneklerinin katkısıyla varolduğu toplumu desteklemesinin gereğidir (Crowther ve Aras, 2010, s. 91).

Şirkette alınan kararlardan, faaliyetlerin yerine getirilmesinden ve yapılan işlemlerden dolayı yönetim kurulunun sorumluluğu söz konusudur. Yönetim kurulu sorumluluk kavramının en önemli birleşenidir.

1.1.3.4.Adalet İlkesi

Adalet ilkesi, şirkette pay sahiplerini hisse miktarlarına ve yabancı veya yerli olmasına bakılmaksızın tüm ortaklara eşit muamele yapılması ile oy hakkına sahip olunmasıdır. Oy hakkında herhangi bir değişiklik olması durumunda ortakların onayına sunulmalıdır. Genel Kurul toplantısının yerine getirilmesi ve usulü konusunda ortaklara eşit haklar sağlanmalıdır. İçerden bilgi alanların usulsüzlük ve manipülasyon yapmaları engellenmelidir. Yönetim kurulu, genel kurul ve idarecilerin; menfaat elde edebilecekleri, şirketi etkileyen iş ve işlemleri kamuoyuna açıklamaları gerekmektedir (Aktan, 2013, s. 169).

Adalet ilkesinin amaçları; menfaat sahiplerinin karşılıklı haklarının ve yükümlülüklerinin belirlenmesi, yönetimde şeffaflığın sağlanması ve karşılıklı güvenin tesis edilmesi, şirket performansının artırılması ile büyüme ve kârlılığın maksimize edilmesidir (Tanrıverdi, 2006, s. 7).

1.2.4.1. Türkiye’de Kurumsal Yönetim

Ülkemizde kurumsal yönetim uygulamalarının yaygınlaşmasının birden fazla itici gücü bulunmaktadır. Bunlardan biri; firmaların dış kaynak ihtiyacı olarak ifade edilebilir. Bununla birlikte gelişmekte olan ülkelere fon sağlamak ve kâr elde etmek isteyen yöneticiler ile yatırımcılardan gelen isteklerdir. Yabancı yatırımcıların, kurumsal yönetim süreci ile ilgili yenilikleri desteklemeleri esasında yaptıkları yatırımların güvenini teminat altına almak istemeleridir (Arıkboğa ve Menteş, 2009, s. 87).

Türkiye’de kurumsal yönetim düzenlemeleri SPK tarafından yapılmakta olup kurumsal yönetim ilkelerinin oluşturulmasında diğer ülkeler ve OECD tarafından oluşturulan ilkeler esas alınmıştır. SPK tarafından kurumsal yönetim ilkeleri incelenmiş “uygula, uygulamıyorsan açıkla” kriteriyle 2003 yılında yürürlüğe girmiştir. 2005 yılında bu ilkeler tekrar elden geçirilmiş ve iyileştirilmiştir. Bu ilkeler borsada işlem gören, kamu ve özel sektörde faaliyette bulunan anonim şirketlere uygulanmıştır. Günümüzde bu ilkeler tebliğler aracılığıyla güncellenebilmektedir (Tetik, 2013, s. 46).

2002 yılında TÜSİAD tarafından yayınlanan “Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi” adlı çalışmada kurumsal yönetimle ilgili ilkeler gereğince şirketlerin kuruluşu ve kurumsallaşması ile Yönetim Kurulu’nun meydana getirilmesi ve bağımsızlığı konusuna yer verilmiştir (Aydın, 2010, s. 90).

2011 yılında ise yeni Türk Ticaret Kanunu kurumsal yönetim konusunda önemli yenilikler getirmiştir. Bu yenilikler; yönetimde profesyonelliğin esas alınması, imtiyazlı hisse senetlerinin sınırlandırılmış olması, azınlık haklarının artırılmış ve yönetim kurulunda ortaklar ile azınlıkların temsil edilmesinin kolaylaştırılmış olmasıdır. Ayrıca ortakların bilgi alma, inceleme isteğinde bulunma ve hukuki süreci başlatabilme gibi hakları genişletilmiş, borsada işlem gören şirketlerin yönetim raporu yayımlaması zorunlu hale getirilmiş, SPK kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanması kapsamında yetkilendirilmiştir (Gürel, 2011, s. 8).

Ülkemizde kurumsal yönetimin uygulanması aşamasında, yasal süreçler açısından önemli ilerlemeler sağlanmıştır. Fakat işletme ve şirketlerin mevzuatın uygulanması konusunda eksikleri bulunmaktadır. BİST’de işlem gören şirketlerin imtiyazlı hisse senetlerinin olması, hisselerin devir ve değişim işlemlerinde kurul kararı aranmaması, istikrarlı bir kâr dağıtımı yapılmaması ve yönetim kurulu bağımsız üyelerinde noksanlıklar gibi eksiklikler bulunmaktadır (Onbulak, 2017, s. 112-113).

Türkiye’de, kurumsal yönetim konusunda birçok yeni yasal düzenleme getirilmiştir. Bu düzenlemeler süreci OECD ile başlatılmıştır. Oluşturulan kurumsal yönetim ilkeleri temelinde ülkemizde de birçok çalışma yapılmıştır. Ülkemizde bu süreç öncelikle SPK, BDDK, BİST, TÜSİAD tarafından yürütülmüştür. Sonraki yıllarda yayımlanan Yeni Türk Ticaret Kanunu ile kurumsal yönetim süreci daha da gelişmiştir.

1.1.4.1.SPK Tarafından Yapılan Düzenlemeler

Sermaye Piyasası Kurulu çalışmaları temelinde OECD’nin 1999 yılında yayınladığı “Kurumsal Yönetim İlkeleri” esas alınarak kaydıyla 2002 yılında TÜSİAD tarafından yayınlanan “Kurumsal Yönetimde En İyi Uygulama Kodu” adlı çalışmadan da yararlanılmış olup 2003 yılında SPK Kurumsal Yönetim İlkelerini yayınlamış, 2005 yılında ise bu ilkeler revize edilmiştir. İlkeler borsada işlem gören anonim şirketler için düzenlenmiş olup daha sonra genişletilerek tüm anonim şirketlere uygulanabilir hale getirilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu İlkeleri (SPK, 2005, s. 4-5);

1- Pay Sahipleri; ortakların hakları ve adil muamele edilmesi üzerine kriterlere yer verilmiştir.

2- Kamunun aydınlatılması ve şeffaflık; şirketlerin, ortakların ve kamunun düzenli olarak bilgilendirilmesi, küresel gelişmeler dikkate alınarak finansal tablo ve raporların oluşturulması ile iş ve işlemlerde işlevselliğin esas alınmasıdır.

3- Menfaat sahipleri; şirket ile tüm menfaat sahiplerinin ilişkilerini düzenleyen kriterlerdir.

4- Yönetim Kurulu; kurulun işlevi, yetki ve sorumlulukları ile faaliyetleri veya kurulun mali hakları ile yönetim kuruluna yardımcı olan birimlere ve yöneticilere ait kriterlerdir.

Bu ilkelerin özünde dayandığı temel kriter “uygula, uygulamıyorsan açıkla” kriteridir. Borsada işlem gören şirketlerin ilkeleri uygulaması ya da uygulamıyor ise gerekçesiyle birlikte açıklaması gerekmektedir. Kurumsal yönetim ilkelerine uyulmaması nedeniyle herhangi bir çıkar çatışması ve bu ilkelere göre şirket yönetiminde gelecekte değişiklik yapılmasının planlanması durumunda ilgili yıllara ait raporlarda açıklanması ve kamunun bilgisine sunulması gerekmektedir (<http://www.hakanguclu.com>, 2018).

11 Ekim 2011 tarihli 654 sayılı Kanun Hükmünde Kararnameyle Sermaye Piyasası Kurulu'nun görev ve yetkilerine “*Sermaye piyasasında kurumsal yönetim ilkelerini tespit ve ilan etmek, yatırım ortamının iyileştirilmesine katkıda bulunmak üzere, borsada işlem gören halka açık anonim ortaklıklardan halka açıklık oranları, yatırımcı sayısı ve niteliği, dâhil oldukları endeks ve belirli bir zaman dilimindeki işlem yoğunluğunu dikkate alarak belirlemiş olduğu gruplarda yer alanların kurumsal yönetim ilkelerine kısmen veya tamamen uymalarını zorunlu tutmak, buna ilişkin usul ve esasları belirlemek, getirilen uyum zorunluluğuna aykırı işlemlerin hukuka aykırılığının tespiti veya iptali için her türlü teminattan muaf olarak ihtiyati tedbir istemek, dava açmak, açılan davada uyum zorunluluğunun yerine getirilmesi sonucunu doğuracak şekilde karar alınmasını istemek.*” ibaresi eklenmiştir. (<http://www.resmigazete.gov.tr>, 2011, s. 1). Bu maddeye göre hazırlanan Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ ile Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri kurul kararı değil ilgili tebliğ'in eki durumuna getirilmiştir. Bununla birlikte BİST 30 endeksinde işlem gören ve bankacılık faaliyetinde bulunmayan anonim şirketlerin belirli ilkelere uyması gerekliliği ortaya çıkmıştır (<http://www.spk.gov.tr>, 2018).

1.1.4.2.BDDK Tarafından Yapılan Düzenlemeler

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu 1999 yılında Bankacılık Kanunu'nda ifade edilen görev ve yetkileri dahilinde faaliyet alanında güvenilir ve doğru işlemlerin yapılması, mevduat ve kredilerin etkin ve verimli kullanılması, menfaat sahiplerinin korunması ve finansal istikrarının sağlanması amacıyla kurulmuştur (<http://www.bddk.org.tr>, 2018).

Bankacılıkta kurumsal yönetim, bankalarda üst yönetimin amaçları, mevzuat ve ilgili düzenlemeler, banka ana sözleşmesi, kuralları ve diğer

düzenlemeleri kapsamında tüm tarafların haklarının veya menfaatlerinin korunması ve yönetilmesidir (Candan ve Özün, 2009, s. 28).

Bankacılık sektöründe kurumsal yönetim çok önemlidir. Finansal sistemi etkileyen en önemli değişken güven unsurudur. Bu güvenin azalması veya yok olması krizlere sebep olmaktadır. Bankalar ise finansal sistemin ayrılmaz birer parçasıdır. Ekonomi içerisindeki fonksiyonlarına bakıldığında yasal düzenlemelerin yapılması ve sürekli güncellenmesi zorunluluğu bulunmaktadır. Günümüzde finansal işlemlerde ortaya çıkan değişimde para ve sermaye hareketliliğinin artmasıyla bu sektörün iş ve işlemlerinin takip edilmesi karmaşık hale gelmektedir (Tuna, 2007, s. 210).

Ülkemizde bankacılık alanında kurumsal yönetim faaliyetleri ve süreçlerine ait ilkeler, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından oluşturulmakta olup diğer kurul ve kuruluşların da görüşleri alınmaktadır. Banka Yönetim Kurulu'nun kuruluşu ve özellikleri Bankalar Kanunu tarafından oluşturulmaktadır. 2006 yılında "Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmeliği" BDDK tarafından yayınlanmıştır (Gündoğdu, 2016, s. 277).

Kurumsal yönetim ilkeleri 2006 yılında yayınlanmış ve 2011 yılında ilgili yönetmelik tekrar güncellenmiştir. Bu ilkeler (Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik, 2011, s. 3-6);

- Banka içerisinde kurumsal değerler ve stratejik hedefler oluşturulmalıdır.
- Banka içinde yetki ve sorumluluklar açıkça belirlenmeli ve uygulanmalıdır.
- Yönetim kurulu üyeleri; görevlerini etkin bir şekilde yerine getirecek niteliklere haiz, kurumsal yönetimde üstlenmiş oldukları rolün bilincinde olmalı ve banka faaliyetleri hakkında bağımsız değerlendirme yapabilmelidir.
- Üst düzey yönetim görevlerini etkin bir şekilde yerine getirecek niteliklere haiz ve kurumsal yönetimde üstlenmiş oldukları rolün bilincinde olmalıdır.
- Bankaların müfettişleri ile bağımsız denetim elemanlarının çalışmalarından etkin olarak yararlanılmalıdır.
- Ücret politikalarının bankanın etik değerleri, stratejik hedefleri ve iç dengeleri ile uyumu sağlamalıdır.
- Kurumsal yönetimde şeffaflık sağlanmalıdır.

1.1.4.3.Borsa İstanbul ve Kurumsal Yönetim Endeksi

2012 yılında yayımlanan Sermaye Piyasası Kanunu'nun 138. Maddesi gereğince Borsa İstanbul Anonim Şirketi kurulmuştur (<http://www.mevzuat.gov.tr>, 2012, s.74).

Borsa İstanbul'un amacı ve faaliyet konusu; *“mevzuat gereğince, sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve maden sözleşmeleri ile Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirtilen sözleşmelerin uygun rekabet koşulları içerisinde kolay, güvenilir, eşit, adil, tarafsız bir şekilde işlem görmesini sağlamak, bunlarla ilgili alım satım işlemlerini gerçekleştirmek, alım satım işlemlerinde oluşan fiyatları belirlemek ve ilgililere duyurmak için piyasalar, pazarlar, bilişim sistemleri ile ilişkili diğer pazarları kurmak, güncellemek, borsa piyasalarını yönetmek, işletmek ve ana sözleşmesinde yazılı olan diğer iş ve işlemleri yerine getirmektir”* (<https://www.borsaistanbul.com>, 2018).

Kurumsal yönetimin bileşenleri süreç içerisinde farklılaşabilen ekonomik ve yasal, kurum ve kuruluşlardan meydana gelmektedir. Ülkemizde kurumsal yönetim ilkeleri ilk olarak Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 2003 yılında yayımlanmış olup 2005 yılında tekrar gözden geçirilerek yeniden yayımlanmıştır. Yapılan bu düzenlemelerde temel prensip “uygula, uygulamıyorsan açıkla” prensibidir. Bununla birlikte finansal raporlama standartlarının hayata geçirilmesi, denetim ve danışmanlık hizmetlerinin birbirinden bağımsız hale getirilmesi, halka arz işlemlerinde duyuruların hazırlanması, önemli bilgilerin kamuoyu ile paylaşılması, kamuyu aydınlatma platformunun hizmete açılması gibi yenilikler yapılmış ve kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur (Barış ve Gümrah, 2017, s. 104).

Kurumsal Yönetim Endeksi, hisseleri Borsa İstanbul'da (yakın izleme pazarı, C ve D pay senetleri pazarı hariç) işlem gören kurumsal yönetim uyum notu 10'luk puan sisteminde asgari 7, başlıklar bakımından en az 6,5 olan firmaların fiyat ve getiri performansının belirlenmesi için meydana getirilmiştir (<http://www.borsaistanbul.com>, 2018).

Uyum derecelendirmesinde kurumsal yönetim ilkeleri değerlendirilmektedir. Bu ilkeler; pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere dört bölümden oluşur. Her bir başlıkta 1 ile 10 arasında puan hesaplanmaktadır. Hesaplanan puanın kamuya duyurulması da gerekmektedir (<http://www.resmigazete.gov.tr>, 2007, s. 2). Derecelendirme notu; kurumsal yönetim ilkeleri esas alınarak pay sahiplerinin oranı

yüzde 25, kamuyu aydınlatma ve şeffaflığın oranı yüzde 35, menfaat sahiplerinin oranı yüzde 15, yönetim kurulunun oranı ise yüzde 25 olacak şekilde hesaplanmaktadır (<http://www.saharating.com>, 2019).

XKURY'nin hesaplanmasına, 2007 yılında 5 şirket ile başlanmış olup başlangıç değeri 48.082,17 olarak belirlenmiştir (<http://www.tkyd.org>, 2019). 2018 yılı itibarıyla kurumsal yönetim endeksinde 47 şirket işlem görmekte olup bilgileri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 1.2: 2018 Yılı Kurumsal Yönetim Endeksindeki Şirketler

Sıra No	Şirket Ünvanı
1	AG Anadolu Grubu Holding A.Ş.
2	Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
3	Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
4	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.
5	Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.
6	Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi
7	Anadolu Efes Biracılık Ve Malt Sanayii A.Ş.
8	Arçelik A.Ş.
9	Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
10	Aygaz A.Ş.
11	Coca-Cola İçecek A.Ş.
12	Creditwest Faktoring A.Ş.
13	Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.
14	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
15	Doğuş Otomotiv Servis Ve Ticaret A.Ş.
16	Enka İnşaat Ve Sanayi A.Ş.
17	Ereğli Demir Ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.
18	Garanti Faktoring A.Ş.
19	Garanti Yatırım Ortaklığı A.Ş.
20	Global Yatırım Holding A.Ş.
21	Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
22	Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş.
23	İhlas Ev Aletleri İmalat Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
24	İhlas Holding A.Ş.
25	Logo Yazılım Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
26	Migros Ticaret A.Ş.
27	Otokar Otomotiv Ve Savunma Sanayi A.Ş.
28	Park Elektrik Üretim Madencilik Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
29	Pegasus Hava Taşımacılığı A.Ş.
30	Pınar Entegre Et Ve Un Sanayii A.Ş.
31	Pınar Su Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
32	Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş.
33	Şekerbank T.A.Ş.
34	Tat Gıda Sanayi A.Ş.
35	Tav Havalimanları Holding A.Ş.
36	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.
37	Turcas Petrol A.Ş.
38	Tüpraş-Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.
39	Türk Prysmian Kablo Ve Sistemleri A.Ş.
40	Türk Telekomünikasyon A.Ş.
41	Türk Traktör Ve Ziraat Makineleri A.Ş.
42	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.

Tablo 1.3(Devam): 2018 Yılı Kurumsal Yönetim Endeksindeki Şirketler

Sıra No	Şirket Ünvanı
43	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
44	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
45	Türkiye Şişe Ve Cam Fabrikaları A.Ş.
46	Vestel Elektronik Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
47	Yapı Ve Kredi Bankası A.Ş.

Kaynak: <https://www.tkyd.org.tr>. (2018).

1.2.FİNANSAL ANALİZ VE FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİ

1.2.1.Finansal Analiz

Finansal analiz; şirketlerin finansal durumunun ve faaliyetlerinin değerlendirilmesi, gelişen ve değişen unsurların tespit edilebilmesi, gelecekle ilgili olası durumların tahmin edilmesi için finansal tablolarda hesaplar arası bağlantılar ile süreçler içerisinde meydana gelen değişikliklerin belirlenmesi ve değerlendirilmesidir (Tekbaş ve diğerleri, 2017. s. 104).

Şirketlerde finansal raporlamanın rolü, bir şirketin performansını, finansal pozisyonunu ve ekonomik konularında karar vermede kullanıcılar için faydalı olan finansal değişiklikler hakkında bilgi vermektir. Şirketler tarafından hazırlanan finansal raporlar bir şirketin geçmişini, mevcut durumunu ve potansiyel performansını; yatırım, kredi ve diğer ekonomik kararların alınması aşamasında kullanılabilir hale getirmektedir (Robinson, Henry, Prie ve Broihahn. 2015, s. 2).

Finansal analiz mali tablolar kullanılarak yapılır. Mali tablolar temel mali tablolar ve ek mali tablolar olarak ikiye ayrılır. Temel mali tablolar; şirketlerin varlıklarını ve bu varlıkların elde edildiği kaynakları gösteren Bilanço, gelir ve gider durumunu gösteren Gelir Tablosu' dur. Ek mali tablolar ise; finansman için gerekli olan kaynakları özetleyen Fon Akış Tablosu, şirketlerde meydana gelen nakit akışlarının nereden elde edildiğini ve nereye kullanıldığını gösteren Nakit Akış Tablosu, net işletme sermayesinin nerede kullanıldığını gösteren Net İşletme Sermayesindeki Değişim Tablosu, vergi öncesi kârın nereye dağıtıldığını gösteren Kâr Dağıtım Tablosu, özkaynaklarda bir hesap dönemi içerisinde ortaya çıkan değişiklikleri gösteren Özkaynak Değişim Tablosu, satışların maliyetlerini gösteren Satışların Maliyeti Tablosu' dur (<http://www.muhasibesitesi.com>, 2019).

Dünyada finansal analizin ilk örneği kredi analizi türünde bankerler tarafından uygulanmıştır. 19. yüzyılda bankalar kredi değerlendirmelerinde kullanılmak üzere şirketlerden mali bilgilerini gösterir tablolarını istemişlerdir. Mali tabloların kredi veren kişi ve kurumlar tarafından kullanımının yaygınlaşması 1895

yılından itibaren gerçekleşmiştir (Myer, 1961, s.6). Ülkemizde ise finansal analizin ilk örneği 1938 yılında Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu tarafından uygulanmaya başlanmıştır (Başvekalet Umumi Murakabe Heyeti, 1959, s. 3). Bu aşamalarla başlatılan süreç devam etmiş ve günümüzdeki tekniklerin temelini oluşturmuştur.

1.2.1.1.Finansal Analiz Teknikleri

Finansal analiz teknikleri ile anlamı ve kapsamı belirli mali tablolar; şirket yöneticileri, yatırımcılar ve borç verenler bakımından farklı metotlarla değerlendirilerek elde edilen sonuçlar tarafların amaçları dahilinde incelenmektedir (Çabuk ve diğerleri, 2013, s. 51). Dünyada kabul görmüş analiz teknikleri; yatay analiz, dikey analiz, eğilim analizi ve oran analizidir.

1.2.1.1.1.Yatay (Karşılaştırmalı Mali Tablolar) Analiz

Karşılaştırmalı mali tablolar analizi, iki veya daha fazla dönemin durumu hakkında fikir vermek için şirketlerin farklı zaman dilimlerindeki kârlılığı ve finansal durumunu karşılaştırmalı bir biçimde gösteren analiz yöntemidir. Genel olarak bilanço ve karşılaştırmalı olarak hazırlanan kâr ve zarar tablosu gibi iki önemli finansal tablo için geçerlidir. Finansal veriler ancak bu muhasebe hesaplarının hazırlanmasında aynı muhasebe ilkeleri kullanıldığında karşılaştırılabilir hale gelecektir. Aksi takdirde muhasebe ilkelerinin kullanımındaki sapmanın nedeni dipnot olarak belirtilmelidir. Karşılaştırmalı rakamlar, finansal durumun eğilimini, yönünü ve faaliyet sonuçlarını gösterir (<http://ncert.nic.in>, 2019, s. 179).

Bu analiz yönteminin avantajı, analiz yapılan firmanın gelişme yönü ile ilgili verilerin elde edilebilmesidir. Finansal tablo kalemlerindeki değişikliklerin tespit edilmesi, firmanın mali karakteristiklerinin yönünün saptanması açısından önemlidir. Firmaların gelecekteki gelişimi ile ilgili olasılıkların değerlendirilmesinde de bu yöntem faydalı görülmektedir. Koşullarda beklenmedik değişiklikler meydana gelmediği sürece firmaların geçmiş eğilimlerine yakın süreçlerin takip edileceği tahmin edilmektedir (Akgüç, 2002, s. 347).

1.2.1.1.2.Dikey (Yüzde Yöntemiyle) Analiz

Dikey analiz, bir finansal tablodaki her satır ögesinin toplam varlıkların yüzdesi olarak listelendiği bir finansal tablo oran analiz yöntemidir. Genellikle gelir tablosundaki her satır ögesinin brüt satışların yüzdesi olarak, bilançodaki her satır ögesinin ise toplam varlıkların yüzdesi olarak ifade edilebileceği anlamına gelir. Bu

nedenle dikey analiz yöntemi hesapların birbirine olan oranının tek bir dönemde gözden geçirilmesidir (<http://osou.ac.in>, 2019).

Bu analiz yönteminin üstünlükleri; her bir kalemin genel toplam ve grup toplamı içerisindeki payı tespit edilebilmekte, bir firmanın mali durumu ile faaliyet sonuçlarını sektör veya sektördeki diğer firmalarla karşılaştırılabilmesidir. (<https://www.fuathoca.net>, 2019, s. 13).

1.2.1.1.3.Eğilim (Trend) Analizi

Eğilim analizi finansal tablolardaki kalemlerde meydana gelen değişimlerin, bu değişimin boyutlarının ve yönlerinin ortaya çıkarılmasıdır. Bu yöntemde geçmiş yıllara ait bir mali tablo baz alınarak sonraki yıllar ile ilişkisi incelenmektedir. Baz alınan yılın mali tablosunda belirtilen miktarlar 100 olarak değerlendirilmekte, sonraki yıllar ise bu yılda öngörülen miktarlar itibariyle karşılaştırılmakta olup ilgili yılların baz yıla kıyasla değişim ve gelişimleri analiz edilmektedir (Ersöz, 2017, s. 14). Bununla birlikte firmaları inceleyerek güçlü ve zayıf yönlerini belirlemek suretiyle ilgili değişikliklerin yapılması için yöneticilere gelecekte etkin ve verimli bir planlama yapmalarını sağlamaktadır. (Gallagher ve Andrew, 2007, s. 104).

1.2.1.1.4.Oran (Rasyo) Analizi

Oran analizi, finansal tablolara dayalı sayısal ilişkilerin belirlenmesi ve yorumlanması sürecidir. Oran, iki değişken veya rakam arasındaki ilişkinin ölçüsünü sağlayan istatistiksel bir ölçektir (Deshmuch, Salgaonkar, ve Harichandan, 2016, s. 73). Bu analiz yöntemi analizi yapan kişi veya kurumun geleceğe ilişkin tahminlerde bulunabilmesini sağlamakta, finansal tablo kalemleri arasında anlaşılabilir ilişkiler temin ederek firmaların borçlarını ödeyebilme gücünü, varlıkların etkinliğini ve verimliliğini, borcun kaldıraç etkisi ile firmanın kârlılığını ortaya koymaktadır (Ataman ve Hacırüstemoğlu, 1999, s. 127).

Oran analizi yönteminin değerlendirilmesi aşamasına gelindiğinde finansal tablo kalemlerinden elde edilen oranların işletmenin gerçek durumunu ortaya çıkaracak oranlar ile belirlenmesi ve bu oranların analizin hedefleri doğrultusunda mantıklı yorumlanması gerekmektedir. Yorumlanması sürecinde; tüm otoriteler tarafından kabul görmüş oranlarla, ilgili sektör işletmeleri ve şirketleriyle, işletmenin geçmiş dönem verileri ile karşılaştırmalar yapılması sağlıklı sonuçlar ortaya koyacaktır (<https://acikders.ankara.edu.tr>, 2019, s. 1).

Oran analizinde kullanılan yöntemler ise amaçlarına ve işlevlerine göre şunlardır; likitide oranları, kaldıraç oranları, faaliyet oranları, kârlılık oranları ve borsa performans oranlarıdır (Saraç, 2012, s. 17).

1.2.1.1.4.1.Likitide Oranları

Likitide oranları, bir şirketin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme yeteneğini ölçer. Başka bir deyişle, bir şirket kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirmek için gerektiğinde varlıklarını hızla değer kaybına uğramadan nakde çevirebilme kabiliyetidir. Sabit ve tahmin edilebilir bir nakit akışı sağlayan işletme veya şirket alacaklılar için önemlidir. Ayrıca bir şirketin alacaklılara zamanında ödeme yapma ve öngörülemeyen bir olayla karşı karşıya kalındığında borç verenlere karşı yükümlülüklerini yerine getirmeye devam etme yeteneğinin temel bir belirleyicisidir (Reusters, 2008, s. 11.)

En sık kullanılan likitide oranları şunlardır;

Cari Oran: Bir işletmede dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakları karşılama oranıdır. Bu oran işletmelerin kısa vadeli borcunu ödeme kapasitesini ve işletmenin likidite özelliklerini esas alarak net çalışma sermayesinin yeterliliğini ölçmektedir (<http://finanskol.com>, 2019, s. 8).

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen varlıklar}}{\text{kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Asit – Test Oranı: Likiditesi yüksek ve dönen varlıklar içerisinde yer alan hazır değerlerin, menkul kıymetlerin ve kısa vadeli alacakların, kısa vadeli borçları ödeme gücünü göstermektedir (Civan, 2009, s. 4). Bu oran dönen varlıklar grubunda kısmen riskli olan varlıkların nakde dönüşememe ihtimaline karşı işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme kapasitesini ifade etmektedir.

$$\text{Asit – Test Oranı} = \frac{[\text{Dönen varlıklar} - (\text{stoklar} + \text{gelecek aylara ait giderler} + \text{diğer dönen varlıklar})]}{\text{kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Nakit Oranı: Stokların nakde dönüştürülemediği, alacaklarını da tahsil edilemediği durumlarda işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeyip ödeyemeyeceğini ifade etmektedir. Bununla birlikte işletmelerin hiçbir risk almadan borçlarını sadece elindeki hazır değerler ve menkul kıymetler ile ödeme gücünü göstermektedir (<https://docplayer.biz.tr>, 2014, s. 4.).

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır değerler} + \text{menkul kıymetler}}{\text{kısa vadeli yabancı kaynaklar}}$$

Diğer likidite oranları ise şunlardır (<http://www3.tcmb.gov.tr>, 2017, s.1);

-Stoklar / Dönen Varlıklar Oranı= Stoklar / dönen varlıklar
-Stoklar / Aktif Toplamı Oranı= Stoklar / varlıklar toplamı
-Stok Bağımlılık Oranı= [Kısa vadeli yabancı kaynaklar – (hazır değerler / menkul kıymetler)] / stoklar
-Kısa Vadeli Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı= (Kısa vadeli ticari alacaklar + diğer kısa vadeli alacaklar) / dönen varlıklar
-Kısa Vadeli Alacaklar / Aktif Toplamı Oranı= (Kısa vadeli ticari alacaklar + diğer kısa vadeli alacaklar) / varlıklar toplamı

1.2.1.1.4.2.Kaldıraç (Finansal Yapı) Oranları

Finansal yapı oranları kullanıcılara şirketlerin borç durumu hakkında bilgi vermekle birlikte özkaynak ve borç ilişkisi ile ilgili genel bir analiz yapılmasını da sağlamaktadır. Borçlanma oranları şirket hissedarlarının finansal riskini tespit etmek için kullanılan önemli bir göstergedir. Şirketlerin temin ettiği borç miktarı arttıkça finansal riski de artmaktadır (<https://i.investopedia.com>, 2019, s. 19).

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde sermaye yetersizliği söz konusu olmaktadır. Bu sermaye sorununu işletmeler borç alarak çözmeye çalışmakta ve özkaynak kârlılığını maksimize etmeyi amaçlamaktadırlar. Elde edilen borçların yüklenilen faiz tutarından daha fazla gelir getirmesi gerekmekte olup bu durumun gerçekleşmemesi halinde finansal kaldıraç etkisi ve özkaynak kârlılığı olumsuz etkilenmektedir (Uluyol, 2014, s. 71).

Genellikle kullanılan kaldıraç oranları şunlardır;

1- Kaldıraç oranı, bir şirketin özkaynakları ile birlikte sahip olduğu borç yükümlülüklerini gösterir. Bir şirket için daha yüksek kaldıraç oranı, daha yüksek borç dolayısıyla çok riskli bir yatırım anlamına gelir. Bu oran grubu, şirketin finansal yükümlülüklerini yerine getirme yeteneğini ölçmek için kullanılır (Sharma, 2012, s. 23).

Kaldıraç Oranı= Yabancı kaynak toplamı / varlıklar toplamı

2- Özkaynak/Varlık oranı, şirket kaynaklarının ne kadarının sahipleri tarafından karşılandığını gösteren orandır. Şirketlere uzun vadeli borç veren

kreditörler tarafından şirketin mali gücünü göstermesi bakımından önemlidir (Aktan ve Bodur, 2006, s. 61).

3- Finansman Oranı, şirketlerin borçlanma yoluyla elde ettikleri yabancı kaynaklar ile şirket sahiplerinin kendi özsermayeleri arasındaki ilişkiyi göstermektedir (Özgel, 2007, s. 67).

$$\text{Finansman Oranı} = \frac{\text{Yabancı kaynaklar toplamı}}{\text{özsermaye}}$$

Kaldıraç oranları içerisinde yer alan diğer oranlar ise şunlardır (Gümüş ve Bolel, 2017, s. 89-90);

Maddi Duran Varlıklar / Özsermaye

Kısa Vadeli Borçlar / Yabancı Kaynaklar

Uzun Vadeli Borçlar / Yabancı Kaynaklar

1.2.1.1.4.3.Faaliyet Oranları

Verimlilik oranları olarak da adlandırılan bu oran grubu işletmelerin varlıklarını etkin ve verimli kullanıp kullanmadıklarını, gelir tablosunda bulunan satışların bilançoda yer alan varlıklara oranla, yapılan yatırım miktarı ile faaliyetlerini ne derece etkin kullandığını ifade etmektedir (Gapenski, 2005, s. 538).

Literatürde en sık kullanılan faaliyet oranları şunlardır:

1- Stok Devir Hızı, stokların ne ölçüde etkin kullanıldığını göstermektedir. İşletmede bulunan stokların 1 yıl içerisinde kaç kez eritildiğini ifade etmektedir. İşletmeler bu oranın yüksek olmasını olumlu karşılarken kâr marjlarının da düşmemesini hedeflemektedirler. Bu amacın gerçekleşmesi işletmenin rekabet gücünü ve kârlılığını artırmaktadır (Çetin, 2019, s. 99).

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satışların maliyeti (cari yıl)}}{(\text{önceki yıl stok} + \text{cari yıl stok}) / 2}$$

2- Aktif Devir Hızı, işletme varlıkları içerisinde yer alan duran varlıklar kaleminin önemini, teknolojik alt yapısını ve işletmenin kullandığı varlıkların oranını ifade etmektedir. Ayrıca bu oran bir risk ölçüsü olarak da kabul edilebilir. Aktif devir hızının yüksek veya düşük olması sektörle ilgili riskleri göstermektedir (Büker, Aşıkoğlu ve Güven, 2007, s. 105).

Aktif Devir Hızı= Net satışlar / varlıklar toplamı

3- Alacak Devir Hızı, bir faaliyet dönemi içerisinde işletmenin ticari alacaklarının kaç kez paraya çevrildiğini göstermektedir. Bu oranın yüksekliği işletmenin alacaklarını tahsil etmede sıkıntı yaşamadığını, düşük olması ise tahsilatlarda sorunlar yaşandığını ve tahsilatların uzun vadede gerçekleşebildiğini ifade etmektedir (Ceyhan, 2015, s. 74).

Alacak Devir Hızı= Net satışlar / (kısa vadeli ticari alacaklar + uzun vadeli ticari alacaklar)

Diğer faaliyet oranları ise şunlardır (Karadeniz ve Beyaz, 2018, s. 645);

Öz Sermaye Devir Hızı = Net satışlar / özsermaye

İşletme Sermayesi Devir Hızı = Net satışlar / dönen varlıklar

Duran Varlık Devir Hızı = Net satışlar / duran varlıklar

Maddi Duran Varlık Devir Hızı = Net satışlar / maddi duran varlıklar (net)

1.2.1.1.4.4.Kârlılık Oranları

Kârlılık, şirket sahip ve ortaklarının yatırım yaptıkları fonlar karşılığında kâr elde etme kabiliyetidir. Bu oran yönetimin kalitesine ek olarak şirketin rekabet gücünü de yansıtmaktadır. Şirketlerin başarısının veya başarısızlığının bir göstergesidir (Robinson, Pirie ve Broihahn, 2015, s. 436).

En yaygın kullanılan kârlılık oranları şunlardır;

1- Varlık Kârlılığı (ROA); işletmelerin belirli dönemlerinde (3-6-9-12 ay gibi) yapılan faaliyetler sonucunda ortaya çıkan dönem kârının, aktiflere oranlanmasıyla elde edilir. İşletmeye kayıtlı varlıkların etkinliğini ve verimliliğini ölçmede kullanılmaktadır (Özgülbaş, 2009, s. 212).

Varlık Kârlılığı= Dönem net kârı / varlıklar toplamı

2- Özkaynak Kârlılığı (ROE), İşletme sahipleri ve yatırımcıların yaptıkları yatırımlar karşılığında elde ettikleri kârı göstermektedir. Yatırımların geri dönüşünün bir göstergesi olarak kabul edilir (Schönbohm, 2013, s. 17).

$$\text{Özkaynak Kârlılığı} = \text{Dönem net kârı} / \text{özkaynak}$$

3- Brüt Kâr Marjı, işletmelerin yaptıkları faaliyetler sonucu elde ettikleri net satışların kârlılığını göstermektedir. İşletmeler tarafından yüksek olması arzu edilmektedir (Akel, 2016, s. 62).

$$\text{Brüt Kâr Marjı} = \text{Brüt satış kârı} / \text{net satışlar (hasılat)}$$

Kârlılığın hesaplanmasında aşağıdaki oranlar da kullanılmaktadır (Kiracı, 2009, s. 165-166);

$$\text{Faaliyet Kârı Oranı} = \text{Faaliyet kârı} / \text{net satışlar}$$

$$\text{Brüt Çalışma Sermayesi Kârlılığı Oranı} = \text{Net kâr} / \text{dönen varlıklar}$$

$$\text{Net Kâr Oranı} = \text{Dönem net kârı} / \text{net satışlar}$$

1.2.1.1.4.5. Borsa Performans Oranları

Borsa performans oranları şirketlerin piyasa değeri, defter değeri, hisse başı kâr, fiyat kazanç oranı ve kâr payı ödemesi gibi kriterleri değerlendirmesi açısından önemlidir. Bu oranlar yatırımcıların sık sık takip etme eğiliminde olduğu oranlardır. Şirketleri sektördeki diğer firmalarla kıyaslamayı sağlar. Bunun yanı sıra şirketlerin farklı zaman dilimlerindeki verilerinin kıyaslamasına da olanak sağlar (Arkan, 2016, s. 18).

1- Hisse Başı Kâr, kâr payının imtiyazlı ve adi hisse senetleri sayısına bölünmesiyle bulunur. Şirket kârlılığına ait önemli bir veridir. Hisse fiyatlarının belirlenmesinde kullanılır (Wijesundera ve diğerleri, 2015, s. 48).

$$\text{Hisse Başı Kâr} = \text{Dönem kârı} / \text{hisse senedi sayısı}$$

2- Fiyat Kazanç Oranı, şirketlerin piyasa fiyatının dönem net kârına oranını ifade etmektedir. Bir başka ifadeyle hisse senedinin bir biriminde elde

edilecek olan kâr için ne kadarlık yatırım yapılması gerektiğini gösterir (Nargelecekenler, 2011, s. 166).

$$\text{Fiyat Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse senedi piyasa fiyatı}}{\text{hisse başına kazanç}}$$

3- Piyasa Değeri/Defter Değeri, hisse senedi piyasa fiyatının hisse başı özkaynaklara bölünmesiyle elde edilir. Bu oranın aynı sektörde faaliyette bulunan diğer şirketler için de aynı olduğu kabul edilir (Alkan ve Demireli, 2007, s. 33).

$$\text{Piyasa Değeri / Defter Değeri} = \frac{\text{Hisse senedi piyasa fiyatı}}{\text{hisse senedi defter değeri (öz kaynak)}}$$

Tüm bu yöntemler şirketlerin finansal performanslarının ölçülmesinde kullanılmakta, günümüz şartlarına göre yeniden şekillenmekte ve güncellenmektedir. Ülkemiz ve dünyamız genelinde kullanılan oran analizi yöntemlerinden çıkarımlar yapılmakta, analiz edilmekte ve yorumlanmaktadır.

1.3.FİNANSAL PERFORMANS

Performans, icra etmek ve başarmak gibi anlamlarının yanı sıra süreç içerisinde olgunlaşmak ve bir amaç için harekete geçmek anlamlarına da gelmektedir (<https://www.iienstitu.com>, 2018). İşletme performansı, planlı bir dönem sonunda meydana gelen çıktının amaç ve görevlerle ne derece uyumlu olup olmadığını göstermektedir (Turunç, 2006, s. 282). Finansal tablolar üzerinden yapılan değerlendirmeler ile firma performansının ölçülmesine ise finansal performans denir.

1.3.1.Performansın Gerekliliği

Klasik yaklaşımlar finansal performans kavramını kâr veya zarar olarak kabul etmektedir. Globalleşme sürecinde uluslararası şirketler ortaya çıkmış ve finansal performans ölçütü olan kârın kapsamı genişlemiştir (Uluslan, 2013, s.46). Finansal tablo verilerinden çıkarılan oranlar aracılığıyla elde edilen performans ölçütleri işletmenin çevresi olan devlet, tedarikçiler, müşteriler, sivil toplum kuruluşları, kreditorler ve diğerleri ile en önemlisi yatırımcılar tarafından kullanılmakta olup elde edilen sonuçlara göre yapılacak işlemlere karar verilmektedir.

Şirket performanslarının değerlendirilmesi aşamasında ilgili performans ölçütlerinin seçilmesi ve seçme nedeni büyük önem taşımaktadır. Aksi takdirde ortaya çıkan sonuçlar anlamsız hale gelecektir. Bu durumda şirketler, gereksiz veri üretecek ve yanlış kararlar alabileceklerdir (Saban ve Erdoğan, 2007, s. 123-124).

Bir şirketin performansını analiz ederken, geçmiş yıl verilerinden elde edilen oranlar dikkate alınmakta ve bu oranların dönemler itibariyle ortaya çıkardığı değişiklikler üzerinde durulmaktadır. Hedeflere ulaşıp ulaşılmadığı tespit edilmektedir. Birden çok şirketin performansı analiz edilirken ise oranların aynı dönemlerdeki verileri hesaplanmakta ve bu verilerin karşılaştırılması suretiyle şirket performansları ortaya çıkarılmaktadır (Walton, 2000, s. 155).

1.3.2. Performansın Ölçülmesi

Şirketlerin ekonomik faaliyetlerini devam ettirebilmesi, rekabet gücüyle ve yeniliklere uyum sağlayabilmesiyle söz konusu olabilmektedir. Bu şirketlerin finansal oranlar vasıtasıyla performanslarının ölçülmesi ve değerlendirilmesi, piyasa fiyatının tespit edilmesi ile diğer firmalarla kıyaslanması bakımından önemlidir (Yılmaz Türkmen ve Çağır, 2012, s. 75). Performans ölçme; şirketlerin iş ve işlemlerinde mevcut gelişmelere cevap vermesi, gerekçelerini analiz etmesi gibi konularda harekete geçmesini sağlamaktadır (Mawer, 2003, s. 260).

Performans göstergelerinin belirlenmesi aşamasında yapılması gerekenler (Akal, 2005, s. 147-148);

- 1- Göstergelerin kolay ve anlaşılır olması,
- 2- Kullanım amacına uygun olması,
- 3- Durumun tümünü kapsamı ve sayısal ölçütlerden seçilmiş olması,
- 4- Hesaplanması aşamasının tekrarı durumunda aynı sonuçları vermesi,
- 5- Değişen koşullara uyulanabilir olması,
- 6- Kontrol edilebilir kriterlerin ve ilişkilerin tercih edilmesi,
- 7- Finansal ve sınıflandırılabilir olması,
- 8- İç ve dış faktörlere yer verilmesidir.

Şirketlerin bütün tarafları açısından performans ölçümü önemlidir. Sürekli değişim içinde olan rekabet koşullarına uyum sağlayabilmek için performansın çeşitlendirilmesi gerekmektedir. Performans ölçüm süreçleri; planlama, uygulama ve kullanma aşamalarından meydana gelmektedir. Bu süreçlerden birinde sorun

yaşanması halinde performans sistemi kalitesiz ve zayıf olmaktadır (Chytas ve diğerleri, 2011, s. 2).



İKİNCİ BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM ENDEKSİNDE YER ALAN VE YER ALMAYAN FİRMALARIN ORAN ANALİZİ UYGULAMASI

2.1.ARAŞTIRMANIN KONUSU VE ÖNEMİ

Kurumsal yönetim Dünya’da ve ülkemizde yeni olan ve halen gelişim aşamasında olan bir kavramdır. Bu kavramın en önemli yanı dinamik olması ve sürekli yeniliğe açık olmasıdır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde bu sürecin nasıl ilerlediği ve ekonomiye katkısının ne olduğu sürekli araştırma konusudur. Kurumsal yönetim sürecine ait gelişmeler mevcut ve potansiyel yatırımcılar ile işletme sahipleri ve yöneticileri için büyük önem arz etmektedir. Yatırımcılar şirketlere yatırım yapmadan kurumsal yönetim ilkelerine bu şirketlerin uyumunu da incelemektedirler. İşletme sahipleri ise şirketlerine yönetici tayin ettikleri zaman bu yöneticilerin işlemlerinin şeffaflık ve hesap verilebilirlik ölçüsünde olmasını istemektedirler. Ülkeler için ise bir itibar göstergesi ve yabancı sermaye girişinin ön şartı olarak kabul edilmektedir.

Bu doğrultuda araştırmanın konusu kurumsal yönetim ve oran analizi arasındaki ilişkinin tespiti olarak belirlenmiştir. Yapılan çalışma ile literatüre bu kapsamda kurumsal yönetim endeksi ile oran analizi arasındaki ilişkisinin derecesi, yönü ve etkisi başlıklarında katkı sağlaması hedeflenmiştir.

2.2.ARAŞTIRMANIN AMACI VE KAPSAMI

Çalışmada BİST’de işlem gören şirketlerden XKURY’ye tabi olan ve tabi olmayan şirketlerin finansal performansları açısından anlamlı farklılıklar olup olmadığı incelenmiştir. Kurumsal yönetim endeksinde işlem görmeye başlayan şirketlerin finansal verileri üzerine pozitif bir değer katması beklenmektedir. Kurumsal yönetim ilkelerinin şirketler ve ülkeler tarafından benimsenmesi, bu alana ait mevzuatların ülke ekonomilerinde yer alması, uygulamaların tam ve eksiksiz yerine getirilmesi süreciyle önemli ayrıcalıklar elde edilmektedir. Finansal performans ölçütleri olarak seçilen oran analizi yöntemleri bu gelişimin takip edilmesinde kullanılmaktadır. Bu ölçütlerin belirlenmesinde yapılan araştırmalar kapsamında en sık kullanıldığı öngörülen oranlar tercih edilmiştir. Araştırmada amaçlanan durumların tespiti için finansal oranlar ve süreler belirlenmiştir.

2.3.ARAŞTIRMANIN KISITLARI

Çalışmanın birinci kısıtı zaman kısıtıdır. Türkiye’de XKURY 2007 yılında kurulmuş olup analiz yapmaya elverişli firma sayısına 2010 yılında ulaştığı için araştırmanın inceleme dönemi 2010-2018 yılları arası olacak şekilde belirlenmiştir. Diğer kısıtı firma sayısı ile ilgili olup 47 firmanın 15’nin finans sektöründe faaliyet göstermesi, 2’sinin verilerinde eksiklikler bulunması nedeniyle araştırma dışında bırakılmış olmasıdır. Kurumsal yönetim endeksinde işlem gören şirketler bu endekste yer almayan ve BİST’de işlem gören şirketler ile karşılaştırılmıştır. Şirketlerin belirlenmesinde aktif büyüklükleri ve sektörleri kriter olarak seçilmiştir. Bir diğer kısıtı ise oran analizi yöntemleri olup geçmiş dönemde yapılan çalışmalardan incelenenler kapsamında literatürde en çok kullanıldığı öngörülen oran analizi yöntemleri seçilmiştir. Bu yöntemler; cari oran, asit-test oranı, nakit oranı, kaldıraç oranı, özkaynak / varlık oranı, stok devir hızı, aktif devir hızı, öz sermaye kârlılık oranı, varlık kârlılık oranı ve hisse başı kârdır. Bu şirketlerin finansal oranları arasındaki farklılıklar tespit edilmeye çalışılmıştır.

2.4.LİTERATÜR TARAMASI

2000’li yıllarda Dünya’da yaygınlaşmaya başlayan kurumsal yönetim kavramı literatürde yer almaya başlamıştır. Bu kapsamda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ait çalışmalardan örnekler sunulmuştur.

Black (2001) tarafından yapılan çalışmada, kurumsal yönetim ile şirketlerin piyasa değeri arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Rusya’da gerçekleştirilen bu çalışma 21 şirketi kapsamaktadır. Bu çalışmada kurumsal yönetim uygulamalarının şirketlerin piyasa değerini yüksek oranda etkilediği sonucuna varılmıştır.

Bauer, Guenster ve Otten (2003) tarafından Avrupa’da yapılmış olan bu çalışmada kurumsal yönetimin hisse senedi getirileri ve firma performansı üzerine etkisi incelenmiştir. Çalışma Avrupa’da FTSE Eurotop 300’e dahil olan şirketlerde uygulanmış ve kurumsal yönetim notları kullanılmıştır. Firma performansı ölçütleri olarak net kâr marjı ve özkaynak kârlılığı esas alınmıştır. Sonuç olarak kurumsal yönetim ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu saptanmıştır.

Gruszczynski (2006) tarafından yapılan çalışmada, Polonya’da kurumsal yönetim ve şirket performansı araştırılmıştır. Çalışma 2002 yılı finansal tablolarına dayandırılan çeşitli finansal göstergeleri içermektedir. Kurumsal yönetim notu ile

likitide derecesi, kârlılık ve finansal kaldıraç değişkenleri arasında ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Sevaggi ve Upton (2008) tarafından yapılan bu çalışmada, kurumsal yönetim ile işletme performansı arasındaki ilişki incelenmiştir. Birleşik Krallık'ta yapılan çalışmada 2003-2007 yılları arasındaki veriler kullanılmıştır. Kurumsal yönetim ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu saptanmıştır.

Brown ve Caylor (2009) tarafından yapılan çalışmada, kurumsal yönetim ve işletme performansı arasındaki ilişki araştırılmıştır. ABD'de uygulanan bu çalışmada 51 şirkete ait kurumsal hisse senedi verileri kullanılarak varlık getirisi ve özkaynak getirisi üzerinde kurumsal yönetimin etkisi regresyon analizi yapılarak ölçülmeye çalışılmıştır. Kurumsal yönetim ilkeleri ile işletme performansı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir.

Karamustafa, Varıcı ve Er (2009) tarafından yapılan çalışmada, XKURY'de işlem gören firmaların kurumsal yönetim ve firma performansı arasındaki ilişki incelenmiştir. Firmaların kurumsal yönetim endeksine girmeden önceki 5 çeyrek ve girdikten sonraki 2 çeyrek dönem itibarıyla 8 oran üzerinden farklılıklar t testi uygulanarak belirlenmeye çalışılmıştır. Araştırmanın sonucunda aktif devir hızı, aktif kârlılığı ve özsermaye kârlılığı göstergelerinde anlamlı farklılıklar ortaya çıkarılmıştır.

Coşkun Erdoğan (2015) tarafından yapılan çalışmada, kurumsal yönetim endeksinin firma finansal performansına etkisi üzerine BİST 100 endeksinde bir çalışma yapılmıştır. 2007 – 2013 yılları arasında 7 yılı kapsayan bu çalışmada özsermaye kârlılığı ve piyasa değeri / defter değeri ölçütleri esas alınmış ve verilere panel veri analizi uygulanmıştır. Bu çalışmada kurumsal yönetim endeksi ile firma finansal performansı arasında herhangi bir ilişki tespit edilmemiştir.

Ersoy (2015) tarafından yapılan bu çalışmada, ülkemizde kurumsal yönetim uygulamalarının finansal performansa etkisi araştırılmıştır. 2000 – 2014 yılları arasında 9 şirket üzerinde kurumsal yönetim öncesinde ve sonrasında, özkaynak kârlılığı ve varlık kârlılığı ölçütleri esas alınmış olup panel veri analizi uygulanmıştır. Bu çalışma sonucunda kurumsal yönetim uygulamalarının finansal performansı artırdığı tespit edilmiştir.

Yeğen (2016) tarafından yapılan çalışmada, kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecesi ile firma performansı arasındaki ilişki incelenmiştir. 2011 – 2015 yılları arasında ez az üç dönem kurumsal yönetim notuna sahip finans sektörü

dışındaki 31 şirketin firma performansı, aktif kârlılığı ve özkaynak kârlılığı ölçütlerinin kurumsal yönetim notuyla ilişkisi incelenmiştir. Kurumsal yönetim notunun firma performansı ile olumlu bir etkisi olduğu saptanmış, diğer değişkenler ile ise olumlu bir etkisi bulunmamıştır.

Karayel ve Gök (2018) tarafından XKURY’de işlem gören şirketlerde kurumsal yönetim ve performans ilişkisi incelenmiştir. Bu çalışmada 9 şirketin 2007’den sonraki 5 çeyrek dönem üzerinden hisse başı kârı, varlık kârlılığı ve fiyat kazanç oranı anova testi sonuçlarına göre değerlendirilmiştir. Araştırma sonucunda kurumsal yönetim ile seçilen finansal performans ölçütleri arasında yüksek dereceli bir ilişki olmadığı anlaşılmıştır.

Yıldırım, Altan ve Gemici (2018) tarafından yapılan çalışmada, kurumsal yönetim ile finansal performans arasındaki ilişki incelenmiştir. XKURY’de işlem gören 5 adet gıda ve içecek şirketinin 2013-2016 yılları arasındaki kurumsal yönetim notları ve finansal performansları topsis yöntemi ile değerlendirilmiştir. Bu analiz sonucunda kurumsal yönetim notları ile finansal performans arasında sürekli ve anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir.

Tırpancı (2019) tarafından yapılan bu çalışmada, ülkemizde kurumsal yönetimin finansal performansa etkisi araştırılmıştır. XKURY’de işlem gören şirketlerin 2015-2018 yılları arasında kurumsal yönetim notları ile finansal performans ölçütleri olarak seçilen hisse senetlerinin fiyat ve getiri performansı arasında uyumlu ve olumlu bir ilişkisi olduğu anlaşılmıştır.

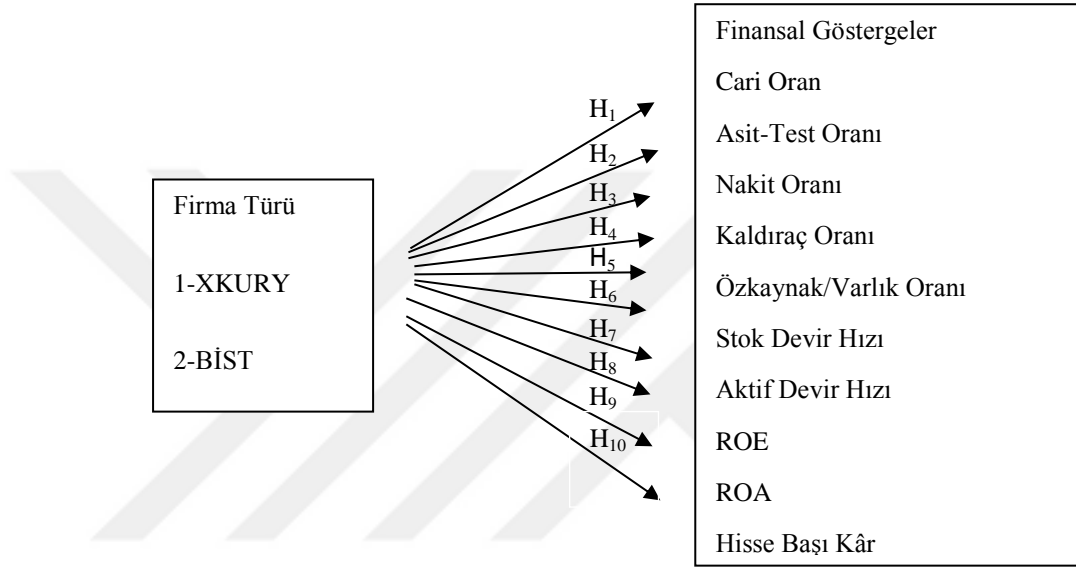
2.5.ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

XKURY’de işlem gören ve BIST’de işlem görüp kurumsal yönetim endeksi dışında kalan şirketlerin finansal performans göstergeleri seçilmiş ve Datastream veri tabanından veriler temin edilmiştir. Veri tabanından temin edilemeyen finansal veriler kamuoyu aydınlatma platformundan (www.kap.gov.tr), ilgili şirketlere ait internet sitelerinin yatırımcı ilişkileri sekmesinden ulaşılan finansal tablolardan, bağımsız denetim raporlarından ve faaliyet raporlarından derlenmiştir. Aşırı uç değerler çalışma kapsamı dışı bırakılmış ve veri seti oluşturulmuştur. Bu veriler SPSS programı üzerinden bağımlı örneklem t testi yapılmak suretiyle analiz edilmiştir.

2.6.ARAŞTIRMANIN MODELİ VE HİPOTEZLERİ

Araştırmada XKURY’de işlem gören şirketler ile BİST’de işlem görüp kurumsal yönetim endeksine tabi olmayan şirketler gruplandırılmıştır. Bu şirketlerin finansal performansı seçilmiş göstergeler aracılığıyla ölçülmeye çalışılmıştır. Şekilde gösterilen her bir ok işareti bir hipotezi temsil etmektedir. Araştırmaya ait model aşağıdaki gibidir.

Şekil 2.1: Araştırmanın Modeli



Araştırma modelinde XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin, finansal performans ölçütü olarak seçilen oran analizi yöntemlerine göre anlamlı farklılıklar olup olmadığı saptanmaya çalışılmıştır. Bu amacın tespitine yönelik hipotezler oluşturulmuştur.

H₁: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Cari Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

H₂: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Asit-Test Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

H₃: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Nakit Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

H₄: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Kaldıraç Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

H₅: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Özkaynak/Varlık Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

H₆: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Stok Devir Hızları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

H₇: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Aktif Devir Hızları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

H₈: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Özkaynak Kârlılık Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

H₉: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Varlık Kârlılık Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

H₁₀: XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Hisse Başı Kârlılıkları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.

2.7.BULGULAR VE DEĞERLENDİRMELER

XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin finansal performans ölçütleri hesaplanmıştır. Bu oranlardan elde edilen sonuçlar fark testine tabi tutulmuştur. Analizler sonucunda elde edilen veriler şirketler hakkında önemli bilgiler vermektedir. Bu bilgiler genelinde değerlendirmeler yapılmakla birlikte ortaya çıkan farklılıklardan sonuca ilişkin çıkarımlar elde edilmiştir.

2.7.1.Cari Oran Analizi

Cari oran; dönen varlıkların, kısa vadeli kaynaklara bölünmesiyle bulunur. Şirketlerin kısa vadeli borç ödeme gücünü göstermektedir. Dönen varlıklar, bir yıldan daha kısa sürede nakde dönüşme kabiliyeti olan likit varlıklardır. Kısa vadeli yabancı kaynak ise 1 yıl içerisinde ödenmesi gereken borçları ifade etmektedir.

Şirketlerin net çalışma sermayesi olarak kabul edilen bu oranın miktarının ideal olarak kabul görmesi için 1,5-2 aralığında olması beklenir. Bu oranın standardı 2 olarak kabul edilir. Genellikle 1-1,5 aralığında olması da ödeme gücünün yeterli olduğuna yorumlanır (Altay, 2018, s. 21).

Şirketlere kısa vadeli borç temin eden kreditorler, yatırımcılar, kişi veya kuruluşlar bulunmaktadır. Kısa vadeli kaynak sağlayanlar şirketlerin borçlarını ödeme kapasitelerini bilmek istemektedirler. Borç temini aşamasında kullanılan en önemli finansal oran olarak kabul edilir. Bu nedenle ilgili taraflar bu oranın en az standart değer düzeyinde olmasını ve borçların geri ödenmesi aşamasında sorun yaşanmamasını arzu ederler.

Bağımlı örneklem t testinin sonucunda elde edilen cari orana ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 2.1: Cari Oran Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	,58
		XKURY	1,05
	Maksimum Değer	BİST	3,32
		XKURY	3,06
	Çarpıklık Değeri	BİST	,950
		XKURY	1,145
Basıklık Değeri	BİST	1,088	
	XKURY	1,378	
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	1,3966
		XKURY	1,7101
	Gözlem Sayısı	BİST	208
		XKURY	208
	Standart Sapma	BİST	,64781
		XKURY	,66432
Ortalama Standart Hata	BİST	,04492	
	XKURY	,04606	
Eşleştirilmiş Örnek Korelasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	-,039
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,580
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	-,31346
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	,94563
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	,06557
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	-,44273
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	-,18420
	T değeri	BİST ve XKURY	-4,781
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,000

Araştırma sonuçlarına göre cari orana ilişkin değerlendirmeler;

Normallik analizi sonuçlarına göre çarpıklık ve basıklık değerlerinin +2 (-2) aralığında olduğu, verilerin normal dağılım gösterdiği ve t testi için uygun olduğu sonucuna varılmıştır. BİST’de işlem görüp kurumsal yönetim endeksine tabi olmayan şirketlerde en küçük değer 0,58 iken, XKURY’ye tabi şirketlerde bu değer 1,05’dir. En büyük değer BİST’de 3,32 olup XKURY’de bu değer 3,06’dır. En küçük ve en büyük değerler incelendiğinde XKURY’de cari oranın standart değeri olan 2’ye daha yakın olduğu tespit edilmiştir.

Eşleştirilmiş örnek istatistikleri sonuçlarına göre analizde 208 adet veri seti kullanılmıştır. Ortalama değerleri incelendiğinde BİST’de ortalama değer 1,40 ve XKURY’de ortalama değer 1,71 olduğu anlaşılmıştır. Bununla birlikte XKURY’de bu değer 2’ye daha yakın olduğu sonucuna varılmıştır.

T testi için en önemli analiz tablosu olan eşleştirilmiş örnek testi sonuçlarına göre ortalamalar arası değişimin 0,31 düzeyinde olduğu tespit edilmiştir. Yüzde 95 güven aralığında alt sınır -0,44, üst sınır -0,18'dir. Bu oran ortalamalar arası farkların en çok ve en az olduğu sınırı göstermekte olup dar bir güven aralığında olduğunu ve hassas bir ölçüm yapıldığını göstermektedir.

T testi analizi sonuçlarına göre cari oranları itibarıyla endekste yer alan ve yer almayan şirketlerin finansal oranları farklılaşmaktadır. Endekste yer alan firmaların cari oranı endekste yer almayan firmalara göre daha yüksek olmakla birlikte standart 2 değerine daha yakındır. Kurumsal yönetim endeksinde işlem gören şirketlerin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün yüksek olduğu ve kısa vadeli borçlarını ödemede herhangi bir sıkıntı yaşamayacağını göstermektedir. Diğer şirketlerin ise kısa vadeli borç ödeme gücünün yeterli olması yanı sıra daha zayıf olduğu ve kısa vadeli borç ödemede sorun yaşama ihtimalinin bulunduğu sonucuna varılmıştır. Bu değerlendirmeler sonucunda H_1 hipotezi olan XKURY'de yer alan ve yer almayan şirketlerin cari oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır görüşü kabul edilmiştir.

2.7.2. Asit Test Oranı Analizi

Bu oran, dönen varlıklar ile stoklar kalemlerindeki farkın kısa vadeli borçlara oranlanmasıyla bulunur. Optimum düzeyde asit test oranının 1 olması beklenir. Şirketlerin kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek amacıyla elinde bulundurulması gereken nakit veya benzeri varlıkları ifade etmektedir (Sayın, 2001, s. 207).

Tablo 2.2: Asit-Test Oranı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	0,01
		XKURY	,54
	Maksimum Değer	BİST	2,31
		XKURY	1,76
	Çarpıklık Değeri	BİST	,027
		XKURY	,268
	Basıklık Değeri	BİST	1,190
		XKURY	,294
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	,9189
		XKURY	1,0168
	Gözlem Sayısı	BİST	190
		XKURY	190

Tablo 2.2(Devam): Asit-Test Oranı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Standart Sapma	BİST	,56082
		XKURY	,36389
	Ortalama Standart Hata	BİST	,04069
		XKURY	,02640
Eşleştirilmiş Örnek Korelasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	-,030
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,686
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	-,09789
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	,67748
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	,04915
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	-,19485
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	-,00094
	T değeri	BİST ve XKURY	-1,992
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,048

Test sonuçlarına göre asit-test oranına ilişkin değerlendirmeler;

Normallik analizi sonuçlarına göre çarpıklık ve basıklık değerlerinin belirtilen aralıkta olduğu ve verilerin normal dağılım gösterdiği anlaşılmıştır. T testinin varsayımları kabul edilmiştir.

Eşleştirilmiş örnek istatistikleri sonuçlarına göre analizde 190 adet veri seti kullanılmıştır. Ortalama değerler analizinde BİST’de ortalama değer 0,92 ve XKURY’de bu değer 1,02 olduğu tespit edilmiştir. XKURY’de bu değer standart değere daha yakın olduğu anlaşılmıştır.

Eşleştirilmiş örnek testi sonuçlarına göre ortalamalar arası değişimin 0.09 düzeyinde olduğu tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre veriler yüzde 95 güven aralığındadır. Güven aralığının alt ve üst sınırlarına göre hassas bir ölçüm yapıldığı anlaşılmıştır. Anlamlılık düzeyi güven aralığı sınırları içerisindedir.

Analiz sonuçlarına göre asit-test oranının 1 standart değerine XKURY’de işlem gören şirketlerin daha yakın olduğu görülmüştür. Kurumsal yönetim endeksinde işlem gören şirketlerin stokları paraya çevirememesi durumunda dahi borçlarını ödeme güçlerine sahip olduğu anlaşılmıştır. Kurumsal yönetim endeksinde yer almayan şirketlerin de kısa vadeli borçlarını stoklarının nakde dönüşmemesine rağmen ödeme güçleri bulunmaktadır. Bu sonuçlara göre H₂ hipotezi (XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin asit-test oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır) kabul edilmiştir.

2.7.3.Nakit Oran Analizi

Bu oran, şirketlerinin satış yapamaması, alacaklarının geri dönmemesi durumunda kısa vadeli borçlarına ait yükümlülüklerini yerine getirebilmesini ifade etmektedir. Nakit oranın asgari 0,20 olması istenmektedir. Bu oranın 1 olması durumunda ise şirket yükümlülüklerinin tamamını nakit ve nakit benzeri varlıklarla ödeyebileceğini göstermektedir. Bu derece yüksek miktarda likit varlığın elde tutulması ise ek maliyeti ortaya çıkaracak ve kârı azaltacaktır (Güvemli ve Günay, 2017, s. 86).

Tablo 2.3: Nakit Oran Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç (%)
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	,05
		XKURY	,35
	Maksimum Değer	BİST	52,05
		XKURY	60,01
	Çarpıklık Değeri	BİST	1,278
		XKURY	-,118
Basıklık Değeri	BİST	,443	
	XKURY	-1,005	
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	14,4960
		XKURY	30,1953
	Gözlem Sayısı	BİST	237
		XKURY	237
	Standart Sapma	BİST	13,79834
		XKURY	21,92440
Ortalama Standart Hata	BİST	,89630	
	XKURY	,1,42414	
Eşleştirilmiş Örnek Korelasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	,314
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,000
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	-15,6992
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	21,93432
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	1,42479
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	-18,5062
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	-12,8924
	T değeri	BİST ve XKURY	-11,019
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,000

Analiz sonuçlarına göre nakit orana ilişkin değerlendirmeler;

Normallik analizi sonuçları, çarpıklık ve basıklık değerlerinin t testine uygun olduğunu göstermiştir. Endekste yer almayan şirketlerde en küçük değer 0,05 iken, XKURY’de yer alan şirketlerde bu değer 0,35’dir. En büyük değer BİST’de 52,05 ve XKURY’de ise 60.01’dir.

Eşleştirilmiş örnek istatistikleri sonuçlarına göre analizde 237 adet veri seti kullanılmıştır. Kurumsal yönetim endeksinde yer almayan şirketlerde ortalama değer 14,50, XKURY’de yer alan şirketlerde ise bu değer 30,20 olduğu tespit edilmiştir. Şirketlerin ortalamalarına göre önemli bir farklılık tespit edilmemiştir.

Diğer analiz sonuçlarına göre ortalamalar arası değişim 15,70 düzeyindedir. Yüzde 95 güven aralığında alt sınırın -18,51, üst sınırın -12,89’dur. Bu oranlar araştırmanın dar ve hassas bir güven aralığında yapıldığını göstermiştir. Anlamlılık düzeyi sonucuna göre verilerin güven aralığında olduğu kabul edilmiştir.

Test sonuçları genelinde, nakit oranının standart değeri olan 0,20’ye şirketlerin yakın olduğu görülmüştür. Kurumsal yönetim endeksinde işlem gören şirketlerin borçlarını ödeme gücüne rağmen aktiflerinde gereğinden fazla nakit veya nakit benzeri varlık tuttuğu ve bu fonların atıl durumunda kaldığı sonucuna varılmıştır. Endeks dışında işlem gören şirketlerin ise daha az likit varlık bulundurduğu anlaşılmıştır. Bununla birlikte kurumsal yönetim endeksinde yer almayan şirketlerin likit varlıklarını daha etkin kullandığı öngörülmektedir. H₃ hipotezi (Nakit oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılıklar vardır) bu gerekçeler sonucunda kabul edilmiştir.

2.7.4.Kaldıraç Oranı

Kaldıraç oranı, varlıkların ne kadarının borç ile finanse edildiğini göstermektedir. Oranın yüzde 50’den fazla çıkması varlıkların daha çok borç ile finanse edildiği anlamına gelmektedir. Bu durum kreditorlerin riskini artırmakta şirketin iflası söz konusu olduğunda alacaklarını temin edememe gibi durumlarla karşılaşılabilir. Sermayedarlar ise bir miktar özkaynak ile maliyeti ödenecek faizden daha az miktarda borç sağlamak kaydıyla borcun kaldıraç etkisini de kullanarak daha yüksek kâr elde etmeyi amaçlamaktadırlar. Bu durumun da bir optimum noktası olduğu göz ardı edilmemelidir (Çabuk ve diğerleri. 2013, s. 66). çalışmada kaldıraç oranının elde edildiği veri tabanında, şirketlerin finansal durum tablosunda yer alan, kısa vadeli yükümlülükler bölümünde; kısa vadeli borçlanmalar

ve uzun vadeli yükümlülükler bölümünde ise; uzun vadeli borcun kısa vadeli kısımları tutarlarının varlıklar toplamına bölünmesiyle bulunan sonucun yüzdesi alınmak suretiyle hesaplanmıştır. Bu nedenle standart değer olan yüzde 50 sınırı dikkate alınmamıştır.

Şirketlerin temin ettikleri borçlar karşılığında katlanması gereken maliyetleri bulunmaktadır. Borçlanma yoluyla temin edilen fonlarla ilgili olarak şirketler; faiz, komisyon, kur farkı ve diğer giderlere katlanmak zorundadır. Bu giderlerin tamamı borçlanma gideri olarak kabul edilmektedir (Conkar, Gökçe ve Tellioglu, 2007, s. 75).

Tablo 2.4: Kaldıraç Oranı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç (%)
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	0,00
		XKURY	0,00
	Maksimum Değer	BİST	75,47
		XKURY	68,84
	Çarpıklık Değeri	BİST	,922
		XKURY	-,038
	Basıklık Değeri	BİST	,475
		XKURY	,749
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	21,9390
		XKURY	26,9404
	Gözlem Sayısı	BİST	270
		XKURY	270
	Standart Sapma	BİST	19,85746
		XKURY	18,12190
	Ortalama Standart Hata	BİST	1,20849
		XKURY	1,10286
Eşleştirilmiş Örnek Korelasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	,142
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,020
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	-5,00144
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	24,90913
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	1,51592
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	-7,98602
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	-2,01686
	T değeri	BİST ve XKURY	-3,299
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,001

Bu açıklamalar ve sonuçlara göre kaldıraç oranına ilişkin değerlendirmeler; Normallik analizi sonuçlarına göre çarpıklık ve basıklık değerlerinin normal dağılımı gösterdiğini kabul edilmiştir. Şirketlerde en büyük ve en küçük değerler arasındaki farklılıkların yüksek olduğu tespit edilmiştir.

İstatistik analizinde 270 adet veri seti kullanılmıştır. Kurumsal yönetim endeksi dışındaki şirketlerde ortalama değerin yüzde 22, XKURY’de ise bu değerin yüzde 27 olduğu tespit edilmiştir. Bu değerlere göre XKURY’de işlem gören şirketlerde kaldıraç oranının daha yüksek olduğu görülmüştür.

Ortalamalar arası sonuçlara göre şirketler arasındaki değişimin 5,00 düzeyinde olduğu tespit edilmiştir. Yüzde 95 güven aralığında alt sınır -7,99 ve üst sınır -2,02 olup anlamlı olduğu ve bu aralıkta yapılan işlemlerin hassas olduğu sonucuna varılmıştır.

Analiz sonuçlarına göre kaldıraç oranının XKURY’de işlem gören şirketlerde daha yüksek olduğu görülmüştür. Kurumsal yönetim endeksinde işlem gören şirketlerin borç kullanımının pozitif etkisi olan kaldıraç oranından daha fazla oranda yararlandığı anlaşılmıştır. Bununla birlikte yatırım çekme kapasitelerinin yüksek olduğu ve yatırımcılar için daha cazip konumda yer aldığı görülmüştür. Kurumsal yönetim endeksi dışındaki şirketlerin kaldıraç oranından daha az düzeyde yararlandığı ve borç temininde güçlüklerle karşılaşabileceği öngörüsünde bulunulabilir. Bu sonuçlar ve analizler neticesinde H_4 hipotezinin kaldıraç oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılıklar vardır görüşü kabul edilmiştir.

2.7.5.Özkaynak / Varlık Oranı

Özkaynak/varlık oranı, şirketlerde varlıkların ne kadarının sermaye sahiplerince finanse edildiğini göstermektedir. Bu oranın yüzde 50 olması makul kabul edilir. Ayrıca bu oran şirketlerin uzun vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilme gücünü ifade etmektedir. İlgili oranın bu değerlerden yüksek olması ise şirketlerin borç ödemedeki sorun yaşayabileceklerini göstermektedir. Kreditorler açısından emniyet marjının kabul edilebilir olması gerekmektedir. Fakat aşırı yüksek çıkması, özkaynağın etkin ve verimli kullanılmadığını daha az maliyetli olan uzun vadeli borçlardan yararlanması gerektiğini ifade etmektedir (Çetin, 2019, s. 97).

Özkaynak ile finansman yönteminde de borcun finansmanında olduğu gibi belirli maliyet kalemleri bulunmaktadır. Bunlar; adi pay senetleri ile ilk defa ihraç

edilen pay senetlerinin ve şirkette dağıtılmayan kârların bulunmasının maliyeti olarak sınıflandırılabilir (Gökbulut, 2009, s. 53). Özkaynak/varlık oranında bu maliyetlerin de dikkate alınması gerekir.

Tablo 2.5: Özkaynak/Varlık Oranı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	,25
		XKURY	,14
	Maksimum Değer	BİST	,74
		XKURY	,79
	Çarpıklık Değeri	BİST	-,075
		XKURY	,526
	Basıklık Değeri	BİST	-1,020
		XKURY	-,756
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	,5050
		XKURY	,4529
	Gözlem Sayısı	BİST	270
		XKURY	270
	Standart Sapma	BİST	,23629
		XKURY	,20655
	Ortalama Standart Hata	BİST	,01438
		XKURY	,01257
Eşleştirilmiş Örnek Korelasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	-,048
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,431
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	,05211
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	,32123
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	,01955
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	,01362
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	,09060
	T değeri	BİST ve XKURY	2,666
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,008

Araştırma sonuçlarına göre nakit orana ilişkin değerlendirmeler;

Normallik analizi sonuçlarına göre verilerin normal dağılım gösterdiği ve analiz için uygun olduğu sonucuna varılmıştır. Kurumsal yönetim endeksi ve endeks dışındaki şirketlerin en küçük ve en büyük değerleri arasında önemli farklılıklar olduğu anlaşılmıştır.

Fark analizinde 270 adet veri seti kullanılmıştır. Kurumsal yönetim endeksi dışında işlem gören şirketlerde ortalama değer 0,51 ile XKURY’de ise bu değer 0,45 olduğu tespit edilmiştir. Özkaynak/varlık oranı makul değer olan 0,50 ve

ülkemiz ortalaması olan 0,30 değeri arasında olup önemli bir farklılık tespit edilememiştir.

Eşleştirilmiş örnek testi sonuçlarına göre ortalamalar arası değişimin küçük bir miktar olduğu anlaşılmıştır. Güven aralığında alt sınır 0,01 ile üst sınır 0,09 olup dar bir alanda hassas bir ölçüm yapıldığını göstermiştir. Analizin anlamlılık düzeyinin yeterli seviyede olduğu sonucuna varılmıştır.

Bu analiz ve değerlendirmeler sonucunda özkaynak/varlık oranının 0,50 standart değerine XKURY dışında işlem gören şirketlerin daha yakın olduğu görülmüştür. Kurumsal yönetim endeksi dışındaki şirketlerin varlıklarının finansmanında özkaynak ve borç kaynaklarından dengeli yararlandıkları sonucu elde edilmiştir. Bu durum riski azaltmakla birlikte kârlılığı azaltıcı etki yapabilmektedir. XKURY’de yer alan şirketler ise varlıkların finansmanında borç kaleminden daha fazla yararlanmaktadır. Bunun kârlılığı artırıcı pozitif bir etki yapması durumu bulunmaktadır. Fakat şirketler arasındaki bu farklılık makul sınırlarda ve birbirlerine yakındır. Fark testi sonucunda H_5 hipotezi (XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin özkaynak / varlık oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır) kabul edilmiştir.

2.7.6.Stok Devir Hızı

Stok Devir Hızı, Satışların maliyetinin ortalama stok miktarına bölünmesiyle bulunur. Ortalama stok cari yıl ile önceki yıl stok miktarının aritmetik ortalamasıdır. Bu oran, 1 yıl içerisinde stokların kaç kez devredildiğini göstermektedir. İlgili oranın yüksek çıkması şirketlerin stok bulundurma maliyetinin düşmesini sağlayacağından olumlu olarak değerlendirilir. Stok bulundurma maliyetleri işletmelerin ürünlerini belirli bir süre elde tutması sonucu oluşur. Bunlar; ürünlerin bulunduğu depo, çalıştırılan personel, sigorta ve benzeri giderlerdir. Bu maliyetler ilgili süreyle orantılı olarak artar veya azalır.

Tablo 2.6: Stok Devir Hızı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	2,78
		XKURY	2,12

Tablo 2.6(Devam): Stok Devir Hızı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç
	Maksimum Değer	BİST	10,37
		XKURY	17,73
	Çarpıklık Değeri	BİST	,373
		XKURY	,620
	Basıklık Değeri	BİST	-1,090
		XKURY	-,727
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	5,40
		XKURY	7,86
	Gözlem Sayısı	BİST	168
		XKURY	168
	Standart Sapma	BİST	3,29714
		XKURY	5,84297
Ortalama Standart Hata	BİST	,25438	
	XKURY	,45079	
Eşleştirilmiş Örnek Korelasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	,285
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,000
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	-2,46405
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	5,83436
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	,45013
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	-3,35273
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	-1,57
	T değeri	BİST ve XKURY	-5,474
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,000

Test sonuçlarına göre cari orana ilişkin değerlendirmeler;

Çarpıklık ve basıklık değerleri kabul edilebilir sınırlar içinde olduğundan verilerin normal dağılım gösterdiği söylenebilir. XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin stok devir hızının en küçük ve en büyük değerleri arasında farklılıklar saptanmıştır.

Analizin istatistik sonuçları tablosunda 168 adet veri seti kullanıldığı görülmüştür. Ortalama değerlere göre Kurumsal yönetim endeksine tabi olmayan şirketlerde bu değer 5,40 XKURY’de ise 7,86 olduğu tespit edilmiştir. XKURY’de işlem gören şirketlerin ortalama değerinin daha yüksek çıktığı ve kurumsal yönetim endeksinde işlem gören şirketlerin daha iyi performans gösterdiği öngörülmüştür.

Diğer test sonuçlarına göre ortalamalar arası değişim 2,46’dır. Yüzde 95 güven aralığında alt sınır -3,35 ve üst sınırın -1,17 ’dir. Bu oranlar güven aralığında

olup etkili bir ölçüm yapıldığını göstermektedir. Analizin anlamlılık düzeyinin yeterli seviyede olduğu sonucuna varılmıştır.

Stok devir hızının XKURY’de işlem gören şirketlerde daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Kurumsal yönetim endeksindeki şirketlerde 1 yılda stok devir hızının 7,86 kez devrettiğini görülmüştür. Bu devir hızı XKURY’de işlem gören şirketlerin stoklarını eritmede sıkıntı yaşamadıklarını satış hacminin yüksek olduğunu ifade etmektedir. Kurumsal yönetim endeksi dışındaki şirketlerin ise yılda 5,40 kez stoklarını devrettiklerini satış kapasitelerinin diğer şirketlere göre daha düşük olduğu anlaşılmıştır. Bu durum stok bulundurma maliyetlerini yükseltmekte ve kârlılığı azaltıcı bir etki yapmaktadır. Tüm bu istatistiki sonuçlar incelendiğinde H_6 olan XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin stok devir hızları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır hipotezi kabul edilmiştir.

2.7.7. Aktif Devir Hızı

Aktif devir hızı, net satışların varlıklar toplamına bölünmesiyle bulunur. Şirketlerin sürümü olarak da ifade edilebilir. Bu oranın yüksek çıkması varlıklar ile yeterli düzeyde satış yapmayı veya satış düzeyini sabit tutmak kaydıyla varlıklara daha az yatırım yapılması manasına gelmekte ve olumlu değerlendirilmektedir (Seval, 2019, s. 41).

Tablo 2.7: Aktif Devir Hızı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	,54
		XKURY	,37
	Maksimum Değer	BİST	1,95
		XKURY	1,84
	Çarpıklık Değeri	BİST	,323
		XKURY	,447
	Basıklık Değeri	BİST	-,857
		XKURY	,646
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	,9750
		XKURY	,8330
	Gözlem Sayısı	BİST	251
		XKURY	251
	Standart Sapma	BİST	,69029
		XKURY	,43732
	Ortalama Standart Hata	BİST	,04357
		XKURY	,02760

Tablo 2.7(Devam): Aktif Devir Hızı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç
Eşleştirilmiş Örnek Korelasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	,232
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,000
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	,14199
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	,72639
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	,04585
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	,05169
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	,23229
	T değeri	BİST ve XKURY	3,097
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,002

Analiz sonuçlarına göre aktif devir hızına ilişkin değerlendirmeler;

Normallik analizi sonucunda verilerin normal dağılımı gösterdiği ve test için uygun olduğu sonucuna varılmıştır. XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin aktif devir hızlarının en küçük ve en büyük değerlerinde önemli farklılık olmadığı anlaşılmıştır.

Eşleştirilmiş örnek istatistikleri sonuçlarına göre analizde 251 adet veri seti kullanılmıştır. BİST’de işlem görüp kurumsal yönetim endeksinde yer almayan şirketlerde aktif devir hızının ortalama değerinin 0,98 ve XKURY’de ise bu değer 0,83 olduğu tespit edilmiştir. Ortalamalar arası farklılıkların endekslere göre değişmediği sonucuna varılmıştır.

Eşleştirilmiş örnek testi sonuçlarına göre ortalamalar arası değişimin 0,14 düzeyinde olduğu tespit edilmiştir. Yüzde 95 güven aralığında alt sınır 0,05 olup üst sınır 0,23’dür. Bu oran ortalamalar arası farklılıkların en çok ve en az olduğu sınırı göstermekte olup dar bir güven aralığında olduğunu ve hassas bir ölçüm yapıldığını göstermiştir. Analizin anlamlılık düzeyinin yeterli seviyede ve anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Analiz sonuçlarına göre aktif devir hızının XKURY’de yer almayan şirketlerde daha yüksek çıkması varlıkların daha etkin kullanıldığını göstermekle birlikte bu endekste yer alan şirketlerle arasında belirli bir miktar farklılık bulunmaktadır. Bu gerekçelerle kurumsal yönetim endeksinde yer almayan şirketlerde bu oranın daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Bu değerlendirmeler sonucunda H_7 hipotezi (Aktif devir hızları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılıklar vardır) kabul edilmiştir.

2.7.8.Özkaynak Kârlılık (ROE) Oranı

Özkaynak kârlılık oranı, net kârın özkaynaklar toplamına bölünmesiyle bulunur. Net kâr veya dönem kârı vergiden önceki kârı ifade etmektedir. Bu oran, bir birim özkaynak kalemine karşın ne kadar kâr elde edildiğini göstermektedir. Şirketler için bu oranın yüksek olması genellikle olumlu karşılanmakta ve özkaynağın daha verimli kullanıldığını göstermektedir.

Tablo 2. 8: Özkaynak Kârlılık Oranı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	-17,14
		XKURY	-16,82
	Maksimum Değer	BİST	52,62
		XKURY	54,67
	Çarpıklık Değeri	BİST	,231
		XKURY	,317
	Basıklık Değeri	BİST	-,100
		XKURY	,944
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	11,4360
		XKURY	13,9049
	Gözlem Sayısı	BİST	186
		XKURY	186
	Standart Sapma	BİST	15,25905
		XKURY	15,93419
	Ortalama Standart Hata	BİST	1,11885
		XKURY	1,16835
Eşleştirilmiş Örnek Koreasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	-,114
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,122
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	-2,46892
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	23,28106
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	1,70705
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	-5,83671
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	,89886
	T değeri	BİST ve XKURY	-1,446
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,150

Test sonuçlarına göre özkaynak kârlılık orana ilişkin değerlendirmeler;

Çarpıklık ve basıklık değerlerinin normal dağılım sınırları içerisinde olduğu ve testin varsayımlarını yerine getirdiği görülmüştür. XKURY'ye tabi olan ve BİST'de işlem görüp kurumsal yönetim endeksine tabi olmayan şirketlerde en küçük değer ile en büyük değer arasındaki farkın birbirine yakın olduğu gözlemlenmiştir.

İstatistiki analize göre 186 adet veri seti kullanılmıştır. BİST’de işlem görüp kurumsal yönetim endeksine tabi olmayan şirketlerde özkaynak kârlılık oranının ortalama değerinin 11,44 ve XKURY’ye tabi şirketlerde ise 13,90 olduğu tespit edilmiştir. Kurumsal yönetim endeksine tabi şirketlerde özkaynak kârlılık oranının daha yüksek olduğu tespit edilmiş olup aradaki farklılığın sınırlı olduğu gözlemlenmiştir.

Analiz sonuçlarına göre ortalamalar arası değişimin 2,47 düzeyinde olduğu tespit edilmiştir. Güven aralığının alt ve üst sınırlarının standart değerler arasında olduğu ve hassas bir ölçüm yapıldığı anlaşılmıştır. Analizin anlamlılık düzeyinin yüzde 15 olması dolayısıyla güven aralığı sınırlarının dışında kaldığı ve yüzde 95 güven aralığında anlamlı olmadığı sonucuna varılmıştır.

Fark analizi sonuçlarına göre endeksler arasında özkaynak kârlılık oranında önemli miktarda bir farklılık tespit edilememiştir. Bu oran ortalama 12 olup bu aralıkta bir birim özkaynağa karşılık 12 birimlik kâr edildiği görülmüştür. Endeks ayrımı yapılmadan BİST’de işlem gören şirketlerin kârlılığının yüksek olduğu görülmüştür. Fakat tüm bu gerekçelere istinaden anlamlı bir fark tespit edilmemiştir. Analiz sonucunda H_8 hipotezinin özkaynak kârlılık oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılıklar vardır görüşü reddedilmiştir.

2.7.9.Varlık Kârlılık (ROA) Oranı

Bu oran, net kârın varlıklar toplamına bölünmesiyle bulunur. Özkaynak kârlılık oranına benzeyen varlık kârlılık oranı bir birim varlığa karşılık ne kadar kâr elde edildiğini göstermektedir. Bu oranın yüksek olması olumlu karşılanır ve kârlılığı artırıcı bir etkisinin olduğu söylenebilir.

Tablo 2.9: Varlık Kârlılığı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç (%)
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	-5,78
		XKURY	-2,78
	Maksimum Değer	BİST	23,71
		XKURY	14,77
	Çarpıklık Değeri	BİST	,340
		XKURY	-,761
Basıklık Değeri	BİST	-,348	
	XKURY	-,265	
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	5,9329
		XKURY	7,0404

Tablo 2.9(Devam): Varlık Kârlılığı Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç (%)
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Gözlem Sayısı	BİST	258
		XKURY	258
	Standart Sapma	BİST	8,05210
		XKURY	6,47997
	Ortalama Standart Hata	BİST	,50130
		XKURY	,40343
Eşleştirilmiş Örnek Korelasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	-,019
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,763
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	-1,10748
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	10,43044
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	,64937
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	-2,38625
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	,17128
	T değeri	BİST ve XKURY	-1,705
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,089

Çalışma sonuçlarına göre varlık kârlılık orana ilişkin değerlendirmeler;

Normallik analizi sonucunda verilerin normal dağılımı gösterdiği ve test için uygun olduğu sonucuna varılmıştır. XKURY’de işlem gören şirketler ile endeks dışında işlem gören şirketlerin en küçük ve en büyük değerleri arasındaki farklılıklar değişkenlik göstermiştir.

İstatistikleri sonuçlar tablosunda 258 adet veri seti kullanılmıştır. BİST’de işlem görüp kurumsal yönetim endeksinde yer almayan şirketlerde ortalama değer 5,93 ve XKURY’de yer alan şirketlerde ise bu değer 7,04 olduğu tespit edilmiştir. Ortalamalar, varlık kârlılık oranının kurumsal yönetim endeksi şirketlerinde daha yüksek olduğunu göstermekle birlikte kayda değer bir farklılık tespit edilmemiştir.

Araştırma sonuçları ortalamalar arası değişimin 1,11 düzeyinde olduğunu göstermiştir. Yüzde 95 güven aralığında alt sınırın -2,39 ile üst sınırın 0,17 olduğu ölçülmüştür. Bu oran ortalamalar arası farkların en çok ve en az olduğu sınırı göstermekte olup dar bir güven aralığında olduğunu ve hassas bir ölçüm yapıldığını göstermiştir. Test sonucunda anlamlılık düzeyinin yüzde 9 olduğu sonucuna varılmıştır. Bu oran güven aralığının aşıldığını ve anlamlılık düzeyinin normal sınırlardan yüksek olduğunun göstergesidir. Tüm bu değerlendirmelere göre anlamlı kabul edilmemektedir.

Elde edilen sonuçlara göre endeksler arasında varlık kârlılık oranında anlamlı farklılıklar bulunmamıştır. Şirketlerde bu oran 6,5 seviyesinde kabul görmektedir. Bu

seviyede varlık kârlılığının ortalamasının üzerinde olduğu öngörülebilir. BİST’de işlem gören şirketlerin ile XKURY’de işlem gören şirketler arasında anlamlı bir fark tespit edilmemiştir. Bu açıklamalar genelinde H_0 hipotezi (varlık kârlılık oranının finansal oranları açısından anlamlı farklılıklar vardır) reddedilmiştir.

2.7.10.Hisse Başı Kâr

Hisse başı kâr, net kârın hisse senedi sayısına bölünmesiyle bulunur. Bu oran, mevcut ve potansiyel yatırımcılar için büyük önem arz etmektedir. Yatırımcılar bir birim hisse senedi için ne kadar kâr elde ettiklerini veya elde edebileceklerini görmek istemektedirler. Diğer bir deyişle bu oranın yüksek olması olumlu yorumlanmakta ve hisse senedi kârını artırıcı etki yapmaktadır.

Tablo 2.10: Hisse Başına Kâr Test Sonuçları Tablosu

Test	İstatistik	Endeks	Sonuç (%)
Normallik Analizi Sonuçları	Minimum Değer	BİST	-,93
		XKURY	-,87
	Maksimum Değer	BİST	1,94
		XKURY	3,31
	Çarpıklık Değeri	BİST	,785
		XKURY	,932
	Basıklık Değeri	BİST	,420
		XKURY	1,105
Eşleştirilmiş Örnek İstatistikleri	Ortalama	BİST	,2893
		XKURY	,5794
	Gözlem Sayısı	BİST	212
		XKURY	212
	Standart Sapma	BİST	,55568
		XKURY	,82770
	Ortalama Standart Hata	BİST	,03816
		XKURY	,05685
Eşleştirilmiş Örnek Korelasyonu	Korelasyon	BİST ve XKURY	-,071
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,306
Eşleştirilmiş Örnekler Testi	Ortalamalar Arası Değişim	BİST ve XKURY	-,29009
	Standart Sapma	BİST ve XKURY	1,02897
	Ortalama Standart Hata	BİST ve XKURY	,07067
	Güven Aralığı Alt Sınırı	BİST ve XKURY	-,42940
	Güven Aralığı Üst Sınırı	BİST ve XKURY	-,15078
	T değeri	BİST ve XKURY	-4,105
	Anlamlılık	BİST ve XKURY	,000

Test sonuçlarına göre hisse başı kâr'a ait değerlendirmeler;

Çarpıklık ve basıklık değerlerinin +2 (-2) aralığında olduğu, verilerin normal dağılım gösterdiği ve analiz için uygun olduğu sonucuna varılmıştır. XKURY'de yer alan ve yer almayan şirketlerin en küçük ve en büyük değerleri farklılık göstermiştir.

İstatistikleri test sonuçlarına göre analizde 212 adet veri seti kullanılmıştır. Ortalama değerler incelendiğinde BİST'de ortalama değer 0,29 ile XKURY'de ise bu değer 0,58 olduğu tespit edilmiştir. Bu değerlere göre XKURY'de işlem gören şirketlerin ortalama değerlerinin daha yüksek çıktığı ve kurumsal yönetim endeksinde işlem gören şirketlerin daha iyi performans gösterdiği öngörülmüştür.

Analiz sonuçlarına göre ortalamalar arası değişimin -0,29 düzeyinde olduğu tespit edilmiştir. Güven aralığının alt sınırının -0,43 ve üst sınırının ise -0,15 olması nedeniyle analizin sınırlı bir alanda yapıldığı görülmüştür. Bu sınırlar dar bir alanda hassas bir ölçüm yapıldığını göstermektedir. Analizin anlamlılık düzeyinin yeterli seviyede ve anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Kurumsal yönetim endeksi şirketlerinde borsa performans oranı olan hisse başı kârın daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Özkaynak kârlılığı ve varlık kârlılığında anlamlı bir farklılık tespit edilmemiş olmasına rağmen hisse başı kârda ortaya çıkan farklılık bu endekse yer alan firmalarda hisse senedi sayısının daha fazla olabileceği şeklinde yorumlanmıştır. H_{10} hipotezi olan XKURY'de yer alan ve yer almayan şirketlerin hisse başı kârlılıkları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır görüşü kabul edilmiştir.

2.8.GENEL DEĞERLENDİRME

Bu çalışmada şirketlerin finansal performansları incelenmiş olup ilgili hipotezlere ait sonuçlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Yapılan çalışmanın sonucunda göstergelerin genelinde farklılıklar tespit edilmiş karlılık oranı yöntemleri olarak seçilen göstergelerde ise anlamlı farklılıklar tespit edilmemiştir.

Tablo 2.11: Finansal Oranlar Genel Değerlendirme Tablosu

<i>Finansal Performans Göstergesi</i>	<i>Hipotez</i>	<i>Sonuç</i>
<i>Cari Oran</i>	<i>XKURY'de yer alan ve yer almayan şirketlerin Cari Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Kabul edildi</i>

Tablo 2.11(Devam): Finansal Oranlar Genel Değerlendirme Tablosu

<i>Finansal Performans Göstergesi</i>	<i>Hipotez</i>	<i>Sonuç</i>
<i>Asit-Test Oranı</i>	<i>XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Asit-Test Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Kabul edildi</i>
<i>Nakit Oranı</i>	<i>XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Nakit Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Kabul edildi</i>
<i>Kaldıraç Oranı</i>	<i>XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Kaldıraç Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Kabul edildi</i>
<i>Özkaynak/Varlık Oranı</i>	<i>XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Özkaynak/Varlık Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Kabul edildi</i>
<i>Stok Devir Hızı</i>	<i>XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Stok Devir Hızları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Kabul edildi</i>
<i>Aktif Devir Hızı</i>	<i>XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Aktif Devir Hızları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Kabul edildi</i>
<i>Özkaynak Kârlılık Oranı</i>	<i>XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Özkaynak Kârlılık Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Reddedildi</i>
<i>Varlık Kârlılık Oranı</i>	<i>XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Varlık Kârlılık Oranları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Reddedildi</i>
<i>Hisse Başı Kâr</i>	<i>XKURY’de yer alan ve yer almayan şirketlerin Hisse Başı Kârları itibarıyla finansal oranları açısından anlamlı farklılık vardır.</i>	<i>Kabul edildi</i>

SONUÇ

Ülkemizde 2010 – 2018 yılları arasında XKURY’de işlem gören ve BİST’de işlem görüp kurumsal yönetim endeksine tabi olmayan şirketlere ait veriler kullanılmıştır. Oran analizi yöntemlerinden seçilen finansal oranlar esas alınmıştır. Bu kapsamda ilgili endeksler arasında anlamlı farklılıklar olup olmadığı araştırılmıştır.

2000’li yıllarda Dünya’da ve Türkiye’de kabul görmeye başlayan kurumsal yönetim kavramı ve ilkeleri literatürde yer almaya başlamıştır. Bu kavramın mevzuatta yer alması ve uygulanması ile birlikte şirketler, ülkeler ve ekonomiler için bu kavram önem arz etmektedir. Dünya’da yeni olan bu kavramın finansal performans açısından sorgulanması ile birlikte çeşitli varsayımlar ortaya atılmıştır. Bu varsayımlar; araştırmanın ekonomisine, ölçeğine, kapsamına ve yöntemine göre farklı sonuçlar vermektedir. Literatürde bahsedilen çalışmalar kapsamında genellikle finansal performans ölçütü olarak karlılık oranları kullanılmıştır. Bu çalışmada oran analizi yöntemlerinden seçilen farklı yöntemler kullanılmış olup kapsam genişletilmeye çalışılmıştır. Bununla birlikte benzer sektörlerde faaliyette bulunan ve varlık büyüklükleri birbirine yakın olan firmalara ait oranlar karşılaştırılmıştır. Çalışmanın bir kısmında XKURY’de işlem gören ve finans sektörü dışında yer alan firmalar ile verilerinde önemli eksiklikler tespit edilen firmalar dışında kalan 30 firma yer almıştır. Diğer bir kısmında ise BİST’de işlem görüp kurumsal yönetim endeksinde yer almayan firmalar bulunmaktadır. Veri seti ilgili firmalara ait oranlardan oluşmuştur. Bu verilere bağımlı örneklem t testi yapılmış ve farklı çıkarımlar elde edilmiştir.

Yapılan finansal analizler sonucunda XKURY’de yer alan şirketlerde likitide oranları kısmında borç ödeme gücünün yüksek olduğu görülmüştür. Fakat bu şirketler nakit ve nakit benzeri varlıkları gereğinden fazla kayıtlarında tutmaktadırlar. Likit varlıkların aktif kullanılması ve yatırıma dönüştürülmesi şirketler için daha faydalı olabilecektir. Finansal yapı oranlarında XKURY’de yer alan şirketler borç kaynağını daha fazla kullanmaktadır. Bununla birlikte mevcut yatırımlardan yararlanma kapasiteleri yüksektir. Şirket faaliyetlerinden olan stokların daha hızlı eritildiği, stok maliyetlerinin daha düşük olduğu saptanmıştır. BİST’de işlem görüp kurumsal yönetim endeksinde yer almayan şirketler daha çok özkaynak ağırlıklı çalışmaktadır. Bu şirketlerin aktif devir hızı incelendiğinde varlıklarını daha etkin

kullandığı görülmüştür. Kârlılık oranları olan özkaynak kârlılığı ve varlık kârlılığı üzerinde endeksler açısından anlamlı farklılıklar tespit edilmemiştir. Kurumsal yönetim endeksi şirketlerinde borsa performans oranı olan hisse başı kârın daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Özkaynak kârlılığı ve varlık kârlılığında anlamlı bir farklılık tespit edilmemiş olmasına rağmen hisse başı kârda ortaya çıkan farklılık bu endekse yer alan firmalarda hisse senedi sayısının daha fazla olabileceği şeklinde yorumlanmıştır.

Literatürde yapılan çalışmalarda; Black (2001), Bauer vd. (2003), Sevaggi ve Upton (2008), Gruszczynski (2006), Karamustafa vd. (2009), Ersoy (2015) ve Tırpancı (2019) kurumsal yönetimin finansal performans üzerinde olumlu etkisi tespit edilmiştir. Bu çalışmalar genelinde elde edilen sonuçlar çalışmayı destekler niteliktedir. Diğer çalışmalarda ise; Brown ve Caylor (2009), Karayel ve Gök (2009), Coşkun ve Erdoğan (2015), Yeğen (2016), Yıldırım ve diğerleri (2018) kurumsal yönetim ile finansal performans arasında olumlu bir etki tespit edilmemiştir. Literatürdeki çalışmalar kapsamında farklı sonuçlar elde edilmiştir. Bu farklılığın gerekçesi olarak çalışmalarda kullanılan yöntemlerin, ölçeklerin ve zaman aralıklarının farklı olması gösterilebilir.

Kurumsal yönetim uygulamaları ile finansal performans arasındaki ilişki yeni bir araştırma konusudur. İlerleyen yıllarda bu alandaki çalışmaların gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde artarak devam edeceği öngörülmektedir. Sonraki çalışmalarda ise analiz edilen; yılın, performans ölçütünün ve veri sayısının kapsamının artırılması daha sağlıklı sonuçlar verebilir. Bununla birlikte farklı yöntemlerin kullanılması ve farklı ülke ekonomilerinin de karşılaştırılması literatüre katkı sunabilecektir.

KAYNAKÇA

- Akal, Z. (2005). *İşletmelerde Performans Ölçüm ve Denetimi: Çok Yönlü Performans Göstergeleri*. Ankara: MPM Yayını.
- Akel, V. (2016). *Finansçı Olmayanlar İçin “Değere Dayalı” Finansal Yönetim*. Kayseri: <http://www.kayserito.org.tr/upload/dosyalar/file/Finansal%20Y%C%20%B6netim%2023%20Kas%C4%B1m%202016%20KTO.PDF> [25.12.2019]
- Akgüç, Ö. (2002). *Mali Tablolar Analizi* (10. Baskı). Arayış Basım ve Yayıncılık.
- Aktan, B., & Bodur, B. (2006). “Oranlar Aracılığı ile Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz? Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber” *Journal Of Yaşar Üniversitesi* 1/1 (s. 49-67).
- Aktan, C.C. (2013). “Kurumsal Şirket Yönetimi”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi* 20/5 (s. 169).
- Aktan, C.C. Kurumsal Şirket Yönetimi. www.canaktan.org/yonetim/kurumsal-yonetim/aktan-kurumsal.pdf [08.10.2018]
- Alkan, G.İ., & Demireli, E. (2007). “Türkiye’de Kullanılan Bazı Değerleme Yöntemleri ve Bir Uygulama”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi* 9/2 (s. 33).
- Altay, A. (2018). “Mali Analiz Teknikleri ve Sektörel Farklılıkları Alanında Kavramsal Bir İnceleme”. *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi* 5/1 (s. 21).
- Altın, U.H. (2006). Sermaye Piyasalarında Kurumsal Yönetim Kavramı ve Türkiye Uygulaması. (*Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*). Gazi Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Ankara Üniversitesi, Oranlar (Rasyolar). <https://acikders.ankara.edu.tr/mod/resource/view.php?id=16390> [02.02.2019]
- Arıkboğa, Ş., & Menteş, A. (2009). “Türkiye’de Kurumsal Yönetişim İklimi”. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası* 59/7 (s. 87).

- Arkan, T. (2016). The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends: A Case Study in Emerging Markets. *University of Szczecin Department of Economics* 1/206 (s. 18).
- Ataman, Ü., & Hacırüstemoğlu, R. (1999). *Yöneticiler İçin Muhasebe ve Finans Bilgileri*. İstanbul: Tükmenevi Kitabevi.
- Aydın, A. (2010). Türkiye’de Kurumsal Yönetim Uygulamaları ve Öneriler. (*Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*). Bilgi Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- BDDK, (2006). *Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik*. Ankara: 01.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmî Gazete. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2006/11/20061101-25.htm> [11.11.2019]
- Barış, K., & Gümrah, Ü. (2017). Borsa İstanbul’da Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum ve Firma Değeri: Olay Çalışması. *Abant İzzet Baysal Üniversitesi Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi* 13/1 (s. 104).
- Başvekalet Umumi Murakabe Heyeti, (1959). *İktisabi Murakabenin 20. Yılı*. Ankara: Gürsoy Basımevi.
- Bauer, R., Guenster, N., & Otten, R. (2003). “*Empirical evidence on corporate governance in Europe: The effect on stock returns, firm value and performance*”. EFMA 2004 Basel Meetings Paper.
- BDDK, Misyon ve Vizyon. <http://www.bddk.org.tr/Hakkimizda/Misyon-veVizyon/10> [06.11.2018]
- BİST, Borsa İstanbul A.Ş. Esas Sözleşmesi. <https://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda/hakkimizda> [10.01.2018]
- BİST, Kurumsal Yönetim Endeksi. <http://www.borsaistanbul.com/endeksler/bist-pay-endeksleri/kurumsal-yonetim-endeksi>, [14.11.2018]
- Black, B. (2001). The Corporate Governance Behavior And Market Value Of Russian Firms. *Emerging Markets Review* 2/2 (s. 89-108).

- Bloomberght, (2018). BİST Kurumsal Yönetim. <https://www.bloomberght.com/borsa/endeks/bist-kurumsal-yonetim> [16.11.2018]
- Borgia, F. (2005). *Corporate Governance & Transparency Role of Disclosure: How Prevent New Financial Scandal sand Crimes?; American University Transnational Crimeand Corruption*. Washington.
- Brown, L.D., & Caylor, M.L. (2009). Corporate governance and firm operating performance. *Rev Quant Finan Acc* 32 (s. 129-144).
- Büker, S., Aşıkoğlu, R., & Güven, S. (2007). *Finansal Yönetim* (3. Baskı). Ankara.
- Cadbury Report, (1992). The Financial Aspects of Corporate Governance.
- Candan, H., & Özün, A. (2009). *Bankalarda Risk Yönetimi ve Basel II* (2. Baskı). İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Cengizhan, C. Temel İstatistik Kavramları. <http://mimoza.marmara.edu.tr/~cahit/Yayin/belge/ista/index.html> [08.12.2019]
- Ceyhan, M. (2015). Bilanço Okuma Teknikleri ve Finansal Verileri Değerlendirme. <http://asmo.org.tr/tablolari/genel/20151107seminer.pdf>, [23.07.2019]
- Chytas, P., Glayks, M., & Valiris, G. (2011). *A Proactive Balanced Scorecard. International Journal Of Information Management* 1/9 (s. 2).
- Conkar, K., Gökçe, N., & Tellioglu, T.F. (2007). TMS 23 Kapsamında Borçlanma Maliyetinin Boyutları. *Afyon Kocatepe Üniversitesi Muhasebe ve Finansman Dergisi* 36 (s. 75).
- Conker, M., Elitaş, C., & Atar, C. (2009). *İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi'ndeki (XKURY) Firmaların Finansal Performanslarının Topsis Yöntemi İle Ölçümü ve Kurumsal Yönetim Notu İle Analizi*. (s. 87).
- Coşkun Erdoğan, D. (2015). Kurumsal Yönetim Endeksinin (XKURY) Firma Finansal Performansına Etkisi BİST 100 Üzerine Bir Araştırma. (*Doktora Tezi*). Süleyman Demirel Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

- Crowther, D., & Aras, G. (2010). *A Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility* (Corporate Social Responsibility Series). Burlington: Gower A Book,
- Çabuk, A., Karagül, A.A., Erol, C., Başar, B.A., Sevim, Ş., & Sayılır, Ö. (2013). *Mali Tablolar Analizi* (2. Baskı). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayını.
- Çabuk, A., Karagül, A.A., Erol, C., Başar, B.A., Sevim, Ş., & Sayılır, Ö. (2013). *Mali Tablolar* (1. Baskı). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayını.
- Çetin, A. (2019). Bir Tekstil İşletmesinin Mali Tablolarının Finansal Analizinde Oran Analizi Yönteminin Değerlendirilmesi. *Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Üniversitesi Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi* 5/2 (s. 99).
- Civan, M. (2009). *Finansal Tablolar Analizi ve Örnek Uygulamalar*. Trabzon: ABİGEM Eğitimi.
- Deshmuch, S., Salgaonkar, A., & Harichandan, D. (2016). *Financial Statement Analysis Instute of Distanceand Open Learning*. University of Mumbai (s. 73).
- Docplayer, (2017). Oran (Rasyo) Analizi. <https://docplayer.biz.tr/46703055-Oran-rasyo-analizi-1.html> [02.02.2019]
- Ersoy, M.A. (2015). Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Finansal Performansa Etkileri Türkiye Uygulaması. (*Doktora Tezi*). Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Ersöz, M. (2017). “Kamu Kurumlarında Mali Tablo Analiz Yöntemlerinin Uygulanabilirliği”. *Sayıştay Dergisi* 105 (s. 14).
- Finansekol, Oran Analizi 8. ve 9. Hafta. <http://finansekol.com/dersnotu/finana/8.%20ve%209.%20%20HAFTA%20ORAN%20ANAL%C4%B0Z%C4%B0.pdf>, [02.02.2019]
- Fuat Hoca, Mali Analiz. <https://www.fuathoca.net/uploads/files/resources/finansal-tablolar-analizi-ders-notlari-1506699930.pdf> [01.02.2019]

- Gallagher, T.J. (2007). *Financial Management: Principles And Practice* (4th Edition). Principles & Practice, Prentice Hall.
- Gapenski, L.C. (2005). *Healthcare Finance: An Introduction To Accounting And Financial Management* (3. Baskı). Aupha.
- Gaudin, J. (1998). “Modern Governance, Yesterday And Today: Some Clasificitions To Be Gained From French Government Policies”. *International Social Journal* 50/105 (s. 47-56).
- Gökbulut, H. (2009). Basel II'nin Kobilerin Sermaye Maliyeti Üzerine Etkisi: Ege Bölgesindeki Bir İşletme Üzerine Uygulama. (*Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi*). Adnan Menderes Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Güçlü, H. Türkiyede Kurumsal Yönetim İlkeleri. <http://www.hakanguclu.com/kurumsal-yonetim/turkiye%E2%80%99de-kurumsal-yonetim-ilkeleri/> [08.10.2018]
- Gümüş, T., & Bolel, N. (2017). “Rasyo Analizleri ile Finansal Performansın Ölçülmesi: Borsa İstanbul'da Faaliyet Gösteren Havayolu Şirketlerinde Bir Uygulama”. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 4/2 (s. 89-90).
- Gümrük ve Ticaret Bakanlığı. (2011). *Gümrük Ve Ticaret Bakanlığının Teşkilat Ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname İle Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname*. Ankara: 11.10.2011 tarih ve 28081 sayılı Resmi Gazete. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2011/10/20111011M1-1.htm> [01.11.2019]
- Gündoğdu, A. (2016). “*Finansal Piyasalarda Kurumsal Yönetim*” (Sekizinci Bölüm). İstanbul: https://www.academia.edu/32137855/F%C4%B0NANSAL_P%C4%B0YASALARDA_KURUMSAL_Y%C3%96NET%C4%B0M
- Gürel, H. (2011). “*Yeni Türk Ticaret Kanunu Büyük Değişim Sürecinde Kurumsal Yönetim. İç Kontrol, İç Denetim ve Risk Yönetimi*”. İstanbul: www.oecd.org/daf/ca.

- Güvemli, K.Ş. & Günay, S.K. (2017). Finansal Danışmalık ve Finansal Rapor Hazırlama Eğitimi.. <http://www.bsmart.com.tr/> [09.12.2019]
- Greuning, H.V., & Bratanovic, S.B. (2009). *Analyzing Banking Risk A Framework for Assessing Corporate Governance and Risk Management* (3rd Edition). Washington, D.C: Design services by EEI Communications.
- Gruszczynski, M. (2006). “Corporate Governance and Financial Performance of Companies in Poland”. *International Advances in Economic Research* 12 (s. 251-259).
- G20/OECD, (2015). *Kurumsal Yönetim İlkeleri, OECD'nin G20 Bakanlar ve Merkez Bankası Başkanlarına Raporu*. Ankara: www.oecd.org/daf/ca.
- Hansmann, H., & Kraakman, R. (2000). “Theend of History for Corporate Law”. *New York University Lawand Economics Working Paper* 13(s.4-7).
- Hughes, O.E. (2003). *Publicmanagementandadministration: An introduction*. U.S.A: Palgrave Macmillan.
- Investopedia, (Finacial Ratios Tutorial <https://i.investopedia.com/inv/pdf/tutorials/financialratio.pdf>, oran.pdf [07.05.2019]
- Karacalar, M. (2015). İşletmelerde Kurumsal Yönetim İlkeleri ve İç Denetim Sistemleri. (*Yayınlanmış Yüksek lisans Tezi*). Okan Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- Karadeniz, E., & Beyaz, F.S. (2018). Yiyecek İçecek Endüstrisinin Finansal Performansının Analizi: Türkiye ve Avrupa Ülkeleri Karşılaştırması. *Mersin Üniversitesi Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi* 15/3 (s. 645).
- Karamustafa, O., Varıcı, İ., & Er, B. (2009). “Kurumsal Yönetim ve Firma Performansı: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Firmalar Üzerinde Bir Uygulama”. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 17/1 (s. 100-119).
- Karayel, M., & Gök, İ.Y. (2018). “Kurumsal Yönetim – Performans İlişkisi: İMKB Kurumsal Yönetim Endeksine Kayıtlı Halka Açık Şirketlerde Bir Araştırma”. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi* 7/12 (s. 9-28).

- Karğın, M., Aktaş, R., & Demirel Arıcı, N. (2015). “Kurumsal Yönetimin Finansal Raporlama Kalitesindeki Rolü: Borsa İstanbul Üzerine Karşılaştırmalı Bir Uygulama”. *Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi* 22/2 (s. 503).
- Keasey, K., Thompsonand M., & Wright, M. (2005). *CorporateGovernance: Accountability, Enterprise and International Comparisons*. John WileyandSons (s. 21-44).
- Kiracı, M. (2009). “Stok Yönetimi ve Kârlılık İlişkisinin Finansal Oranlar Aracılığıyla İncelenmesi: İMKB İmalat Sektöründe Bir Araştırma”. *Ortadoğu Teknik Üniversitesi Gelişme Dergisi* 161/195 (s. 165-166).
- Kurtoğlu, R. (2014). *Küresel Para Savaşları ve Davranış Ekonomisi*. Orion Kitabevi.
- Latridis, K., & Schroeder, D. (2016). *Responsible Researchand İnnovation İn Industry The Case ForCorporateResponsibility Tools*. University of Central Lancashire, London: Springer.
- Manisalı Darman, G. (2004). *Corporate Governance Worldwide A guide to best practices for managers*. Paris: ICC Publishing.
- Manisalı Darman, G., Taştan, B., Seçkin, S.S., & Kır, C. (2018). *Kurumsal Yönetim* (Ders Kodu: 1018). SPL: Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu.
- Marianne, L.J. (2005). *Accounting Student’sPerceptions of TheSarbanes-OxleyAct Of 2002*. California State University, Los Angeles.
- Mawer, D. (2003). “Enlivening analysis through performance: Practising set theory”. *Cambridge University Press* 20/3 (s. 260).
- Muhasebesitesi, (2014). Finansal Tablolar. [http://www.muhasebesitesi.com/ finansal-tablolar.html](http://www.muhasebesitesi.com/finansal-tablolar.html) [21.01.2019]
- Myer, J.N. (1961). *Financial Statement Analysis - Principles and Techniques* (Third Edition). Prentice Hall Englewood Cliffs.

- Nargeleckenler, M. (2011). "Hisse Senedi Fiyatları ve Fiyat/Kazanç Oranı İlişkisi: Panel Verilerle Sektörel Bir Analiz". *Business and Economics Research Journal* 2/2 (s. 166).
- Ncert, Analysis of Financial Statements. <http://ncert.nic.in/ncerts/l/leac204.pdf> [25.01.2019]
- Oman, C.P. (2001). *Corporate Governance And National Development*. OECD Technical Papers, No:180, s.13.
- Onbulak, E. (2017). "Kurumsal Yönetim ve Türkiye Yansımaları". *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi* 72 (s. 112-113).
- Osou, Financial Statement Analysis. <http://osou.ac.in/eresources/DIA-06-Financial-statement-analysis.pdf> [28.01.2019]
- Özgel, F. (2007). İlaç Sektöründe Mali Tablolar Analiz ve Bir Uygulama. (*Yükseklisans Tezi*). Marmara Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Özgülbaş, N. (2009). *Sağlık Kurumlarında Finansal Yönetim*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Öztürk, M.B., & Demirgüneş, K. (2008). "Kurumsal Yönetim Bakış Açısıyla Entelektüel Sermaye". *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 19/1 (s. 396).
- Reusters, T. (2008). *Financial Analysis CS Sample Reports* (Part Of The CS Professional Suite).
- Robinson, T., Henry, E., Pirie, W., & Broihahn, M. (2015). *International Financial Statement Analysis*. (3rd ed). New Jersey: John Wiley&Sons.
- Saban, M., & Erdoğan S. (2007). "Performans Ölçüleme ve Ekonomik Değer Katma". *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi İşletme Bölümü Muhasebe ve Finansman ABD Mali Çözüm Dergisi* 84 (s. 123-124).
- Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş., Kurumsal Yönetim Derecelendirme Metodolojisi. <http://www.saharating.com>

/~saharati/kurumsal-yonetimderecelendirmesi/kurumsal-yonetim-derecelendirme-metodolojisi/ [15.01.2019]

Saraç, M. (2012). *Finansal Yönetim*. Sakarya: Sakarya Yayıncılık.

Sayın, K.Ş. (2001). *Mali Tablolar ve Mali Analiz Yöntemleri*. İzmir: Tesmer İzmir Şubesi Yayınları.

Schönbohm, A. (2013). "Performance Measurement and Management with Financial. Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin" IMB Institute of Management. Berlin.

Seval, B. (2019). *Kredi Derecelendirmesi* (Ders Kodu: 1017). SPL: Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu. <https://www.spl.com.tr/docs/other/7c44de71-cfdb-4f.pdf> [23.12.2020]

Sevaggi, M., & Upton, J. (2008). *Governance And Performance In Corporate Britain*. Abı Research Paper 7, London: The ABI Research Paper Series.

Sermaye Piyasası Kurulu, (2011). Kurumsal Yönetim İlkeleri Değişiklik Taslağı. <http://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20111104/1> [01.11.2018]

Sermaye Piyasası Kurulu. (2007). *Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti Ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği*. Ankara: 12.07.2007 tarih ve 26580 sayılı Resmi Gazete. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2007/07/20070712-24.htm> [24.08.2019]

Sharma, R. (2012). *Comparing and Analyzing Financial Statements to Make an Investment Decision: Case Study of Automotive Industry*. Vaasan Ammattikorkeakoulu University Of Applied Sciences, Economics and Tourism, (s. 23).

SPK, (2005). *Kurumsal Yönetim İlkeleri* (Yayınlanma Tarihi: Şubat 2005). <https://ecgi.global/download/file/fid> [12.12.2019]

Şentürk, B. (2018). Performans ve Performans Değerlendirme Kavramı Nedir? <https://www.iienstitu.com/blog/performans-nedir> [15.09.2019]

Tanrıverdi, S. (2006). *Kurumsal Yönetim, Eleştirel Bir Bakış*. İstanbul.

- TBBM. (2012). *Sermaye Piyasası Kanunu*. Ankara: 30.12.2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete. <https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.6362.pdf> [24.12.2019]
- TCMB, (2017). Oran Formülleri. <http://www3.tcmb.gov.tr/sector/2017/Raporlar/oran.pdf> [02.02.2019]
- Tekbaş, M.Ş., Seval, B., Köse, A., Kıyılar, M., & Sarıkovanlık, V. (2017). *Finansal Yönetim ve Mali Analiz*. Eskişehir: Lisanslama Sınavları Çalışma Notları, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 2 Sınavı ve Düzey 3 Sınavı, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu.
- Tetik, N. (2013). “Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Düzenlemelerinin İşletmelerin Finansal Yönetimi Üzerine Etkileri”. *İnönü Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi İdari Bilimler* 2/1
- Tırpancı, İ. (2019). “Türkiye’de Kurumsal Yönetim Ve Şirketlerin Finansal Performansları Üzerine Etkisi”. *ISMMMO Mali Çözüm Dergisi* 152 (s. 115-129).
- TKYD, (2005). Kurumsal Yönetim İlkeleri. <http://www.kobirate.com.tr/content/OECD-Kurumsal-Yonetim-Ilkeleri.pdf> [08.10.2018]
- TKYD, (2011). V. Kurumsal Yönetim Ödülleri. <http://www.tkyd.org/tr/faaliyetler-kurumsal-yonetim-odulleri.html> [15.01.2019]
- TKYD, (2018). Kurumsal Yönetim Endeksi Tüm Firmalar. <http://www.tkyd.org/tr/tkyd-kurumsal-yonetim-komisyonlar-calisma-gruplari-sermaye-piyasasi-calisma-grubu-ve-bist-kurumsal-yonetim-endeksi-kurumsal-yonetim-endeksi-tum-firmalar.html> [15.01.2019]
- Tuna, K. (2007). “Bankalarda Kurumsal Yönetim”. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Bankacılık Araştırma Merkezi Sosyal Bilimler Dergisi* 1 (s. 210).
- Turunç, Ö. (2006). Bilgi Teknolojileri Kullanımının İşletmelerin Örgütsel Performansına Etkisi: Hizmet Sektöründe Bir Araştırma. (*Doktora Tezi*). Süleyman Demirel Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

- Türedi, H., Karakaya, G., & İldem, M. (2015). “Kurumsal Yönetim ve İç Denetim İlişkisi”. *Sayıştay Dergisi* 96 (s. 58).
- TÜSİAD, (2000). *Kurumsal Yönetim İlkeleri* (Yayın No: TÜSİAD/2000-06-285). İstanbul: Lebib Yalkın Yayınları ve Basım İşleri A.Ş.
- Uluslan, H. (2013). “Kapsamlı Kâr (Zarar): Raporlama Yöntemi Tercihleriyle Finansal Performansın Raporlanmasına Etkisi Üzerine Bir Araştırma”. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi* 14/2 (s. 46).
- Uluyol, O. (2014). “Kapsamlı Kâr (Zarar): Firmaların Finansal Kaldıraç Oranları İle Özsermaye Kırılışı Arasındaki İlişki: Hisseleri Borsa İstanbul (BİST)’de İşlem Gören Şirketler Üzerinde Sektörler Bazında Bir Araştırma”. *Adıyaman Üniversitesi İşletme Araştırmaları Dergisi* (s. 71).
- Walton, P. (2000). *Financial Statement Analysis: An International Perspective*. Cornwall: Thomson Learning.
- Wijesundera, A. A. V. I., Weerasinghe, D. A. S., Krishna, T. P. C. R, Gunawardena, M. M. D., & Peiris, H. R. I. (2015). “Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange”. *Sri Lanka Institute of Information Technology Faculty of Business Kelaniya Journal of Management* 2/2 (s. 48).
- Yeğen, S. (2016). Kurumsal Yönetim İlkelerine Derecesi İle Firma Performansı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi. (Yükseklisans Tezi). Hacettepe Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yıldırım, M., Altan, İ.M., & Gemici R. (2018). “Kurumsal Yönetim İle Finansal Performans Arasındaki İlişkinin Entropi Ağırlıklandırılmış Topsis Yöntemi İle Değerlendirilmesi: BİST’te İşlem Gören Gıda ve İçecek Şirketlerinde Bir Araştırma”. *Ankara SMMM Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi* 2/11 (s. 130-152).
- Yılmaz Türkmen, S., & Çağıl G. (2012). “İMKB’ye Kota Bilişim Sektörü Şirketlerinin Finansal Performanslarının Topsis Yöntemi İle Değerlendirilmesi”. *Maliye ve Finans Yazıları Dergisi* 56/95 (s. 75)

ÖZGEÇMİŞ

10.11.1985 tarihinde Yozgat'ın Sorgun ilçesinde Dünya'ya gelen Ali BABAYİĞİT ilköğrenimini Yozgat Sorgun Mehmetbeyli köyü İlkokulu'nda, ortaokul ve lise öğrenimini Kayseri'de tamamlamıştır. Önlisans eğitimini Erciyes Üniversitesi Muhasebe bölümünde tamamlamış Lisans eğitimini ise Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme bölümünde tamamlamıştır. 2016 yılında yüksek lisans eğitimine Bozok Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalında başlamıştır.

İletişim Bilgileri

Adres: Ahmetefendi Mah. Şehit Haydar Çetin Cad. Toki B/3 Blok No:9

Sorgun/YOZGAT

E-Posta: ali.babayigit@yobu.edu.tr