



T.C.

HİTİT ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

BANKACILIK VE FİNANS ANA BİLİM DALI

**FİNANSAL BAŞARISIZLIK TAHMİN MODELLERİNİN
KİLİT DENETİM KONULARIYLA İLİŞKİSİ ÜZERİNE BİR
ARAŞTIRMA**

Doktora Tezi

Fatma ÇITAK

Çorum – 2024

**FİNANSAL BAŞARISIZLIK TAHMİN MODELLERİNİN
KİLİT DENETİM KONULARIYLA İLİŞKİSİ ÜZERİNE BİR
ARAŞTIRMA**

Fatma ÇITAK

**Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
Bankacılık ve Finans Anabilim Dalı**

Doktora Tezi

TEZ DANIŞMANI

Prof. Dr. Selçuk KENDİRLİ

Çorum 2024

Fatma ÇITAK tarafından hazırlanan “Finansal Başarısızlık Tahmin Modellerinin Kilit Denetim Konularıyla İlişkisi Üzerine Bir Araştırma” adlı tez çalışması 27/08/2024 tarihinde aşağıdaki jüri üyeleri tarafından oy birliği ile Hitit Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Bankacılık ve Finans Ana Bilim Dalında Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

Prof. Dr. Fatih KONAK

.....

Başkan

Prof. Dr. Selçuk KENDİRLİ

.....

Danışman

Prof. Dr. Tolga ULUSOY

.....

Üye

Doç. Dr. Faruk DAYI

.....

Üye

Doç. Dr. Recep ÇAKAR

.....

Üye

Hitit Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Yönetim Kurulunun /..... /..... tarih ve sayılı kararı ile Fatma ÇITAK’ ın Bankacılık ve Finans Ana Bilim Dalında Doktora derecesi alması onanmıştır.

Prof. Dr. Osman ÇUBUK

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

TEZ BİLDİRİMİ

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada bana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını beyan ederim.

(İmza)

Fatma ÇITAK



FİNANSAL BAŞARISIZLIK TAHMİN MODELLERİNİN KİLİT DENETİM KONULARIYLA İLİŞKİSİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Fatma ÇITAK

ORCID: 0000-0003-3276-4796

HİTİT ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

Doktora Tezi

Ağustos 2024

ÖZET

İşletmelerde finansal başarısızlık, işletmenin borç ödeme gücünün zayıflaması ve likiditesinin düşük olması nedeniyle ortaya çıkan ekonomik sıkıntılardır. Denetim şirketleri de finansal tablolarda yaptıkları incelemeler sonucunda elde ettikleri kanıtlar çerçevesinde en çok önem arz eden hesapları kilit denetim konuları bölümünde raporlamaktadır. Bu çalışmanın amacı, BİST İmalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin Altman Z' skor ve Springate S skor finansal başarısızlık tahmin modellerini kullanarak finansal başarısızlık ile kilit denetim konuları sayısı arasında ilişki olup olmadığını incelemektir. Araştırmada, kilit denetim konularının denetim raporlarında ilk kez yer aldığı dönem dikkate alınarak, işletmelerin 2017-2022 yılları arasındaki yıllık finansal tablolarından ve bağımsız denetim raporlarından yararlanılmıştır. Araştırma yılı kapsamında finansal ve finansal olmayan verileri kesintisiz elde edilen 157 imalat işletmesine finansal başarısızlık tahmin modelleri uygulanarak finansal başarısızlık dereceleri bulunmuştur. Kilit denetim konuları sayılarının tespiti için ise işletmelerin denetim raporları içerik analizi ile incelenmiştir. Analizler sonucunda, her iki finansal başarısızlık tahmin modellerine göre finansal başarısızlık ile kilit denetim konuları sayısı arasında pozitif yönde zayıf bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Denetim raporlarında kilit denetim konularının sayıları arttıkça işletmelerin finansal başarısızlık dereceleri artmaktadır. Bununla birlikte, Altman Z Skor Modeline göre işletmelerin çoğunun finansal başarısızlık ve belirsizlik (gri) alanda yer aldığı ancak kilit denetim konularının raporlanmasının zamanla azaldığı tespit edilmiştir.

Anahtar Kavramlar: Finansal Başarısızlık, Kilit Denetim Konuları, Finansal Tahmin ve Modelleme, Denetim, İçerik Analizi.

Bilim Kodu: 112202, 112209, 115305

A RESEARCH ON THE RELATIONSHIP OF FINANCIAL FAILURE FORECASTING MODELS AND KEY AUDIT ISSUES

Fatma ÇITAK

ORCID: 0000-0003-3276-4796

HİTİT UNIVERSITY

GRADUATE SCHOOL

Doctor of Philosophy Thesis

August 2024

ABSTRACT

Financial failure in businesses is the economic distress caused by the weakening of the solvency and low liquidity of the enterprise. Audit firms also report the most important accounts in the key audit matters section within the framework of the evidence obtained as a result of their examination of the financial statements. The purpose of this study is to examine whether there is a relationship between financial failure and the number of key audit matters by using Altman Z' score and Springate S score financial failure prediction models of the enterprises operating in BIST Manufacturing sector. In the study, the annual financial statements and independent audit reports of the enterprises between 2017 and 2022 were utilized, taking into account the period when key audit matters were included in the audit reports for the first time. Financial failure prediction models were applied to 157 manufacturing enterprises, whose financial and non-financial data were obtained continuously within the scope of the research year, and the degree of financial failure was found. In order to determine the number of key audit matters, the audit reports of the enterprises were analyzed by content analysis. As a result of the analysis, according to both financial failure prediction models, there is a weak positive relationship between financial failure and the number of key audit matters. As the number of key audit matters increases in audit reports, the degree of financial failure of the enterprises increases. However, according to the Altman Z Score Model, most of the enterprises are in the financial failure and uncertainty (gray) area, but the reporting of key audit matters decreases over time.

Key Terms: Financial Failure, Key Audit Issues, Financial Forecasting and Modeling, Auditing.

Science Code: 112202, 112209, 115305

TEŞEKKÜR

Öncelikle doktora eğitimim süresince benden desteğini, bilgi ve birikimini esirgemeyen, her soruma sabırla cevap vererek yardımcı olan ve akademik gelişimim için her zaman bana destek veren değerli danışmanım Sayın Prof. Dr. Selçuk KENDİRLİ'ye çok teşekkür ederim. Tez izleme komitesinde yer alan ve değerli önerileriyle tezime katkı sağlayan Sayın Prof. Dr. Fatih KONAK ve Sayın Doç. Dr. Recep ÇAKAR hocalarıma çok teşekkür ederim. Tez savunmamda değerli fikirlerini ifade ederek tezime önemli katkılar sağlayan Sayın Prof. Dr. Tolga ULUSOY ve Doç. Dr. Faruk DAYI hocalarıma çok teşekkür ederim. Ayrıca, doktora eğitimi süresince ders aldığım tüm hocalarıma çok teşekkür ederim.

Eğitimim için beni destekleyen, büyüten, beni bugünlere getiren, benimle sıkıntılarımı ve mutluluğumu paylaşan değerli annem Zehra ÇITAK ve babam Celal ÇITAK'a, kendisini gururla örnek aldığım ablam Sayın Doç. Dr. Zümral GÜLTEKİN'e çok teşekkür ederim.

Fatma ÇITAK

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET	vi
ABSTRACT	v
TEŞEKKÜR.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar DİZİNİ	ix
SİMGELER VE KISALTMALAR	xi
GİRİŞ.....	1

1.BÖLÜM

FİNANSAL BAŞARISIZLIK TAHMİNİ

1.1. Finansal Başarısızlık	4
1.1.1. Finansal başarısızlık kavramı	4
1.1.2. Finansal başarısızlıkların nedenleri	7
1.1.3. Finansal başarısızlığı karşı alınabilecek önlemler	15
1.2. Finansal Başarısızlık Tahmini	19
1.2.1. Finansal başarısızlık tahmini kavramı	19
1.2.2. Finansal başarısızlık tahmininin önemi	20
1.2.3. Finansal başarısızlık tahminleme modelleri	21

2. BÖLÜM

KİLİT DENETİM KONULARI

2.1. Bağımsız Denetim	30
2.1.1. Bağımsız denetim kavramı	31
2.1.2. Bağımsız denetim standartları.....	31
2.1.3. Denetim raporu	34
2.1.4. Bağımsız denetçi sorumluluğu.....	38

2.2. Kilit Denetim Konuları.....	39
2.2.1. Kilit denetim konuları kavramı.....	40
2.2.2. Kilit denetim konuları standardı.....	41
2.2.3. Kilit denetim konularının amaçları.....	42
2.2.4. Kilit denetim konularının belirlenmesi ve bildirilmesi.....	42
2.2.5. Kilit denetim konularının bildirilmesinin önemi ve olası etkileri.....	43
2.2.6. Konunun denetimde nasıl ele alındığı.....	44
2.2.7. Finansal tablolardaki ilgili açıklamalara atıf yapılması.....	45
2.2.8. Belgelendirme.....	45
2.2.9. Kilit denetim konularının raporda bildirilmediği durumlar.....	46
2.2.10. Kilit denetim konuları ve denetimin kalitesi.....	46

3. BÖLÜM

FİNANSAL BAŞARISIZLIK TAHMİN MODELLERİNİN KİLİT DENETİM KONULARIYLA İLİŞKİSİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

3.1. Literatür Taraması.....	49
3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi.....	63
3.3. Araştırmanın Kapsamı ve Kısıtları.....	63
3.4. Araştırmanın Yöntemi ve Veri Seti.....	64
3.5. Araştırmanın Bulguları ve Değerlendirilmesi.....	65
3.5.1. İmalat şirketlerinin finansal başarısızlık tahmin modelleri ile ilgili bulguları.....	65
3.5.2. İmalat şirketlerinin denetim raporları ile ilgili bulguları.....	87
3.5.3. Finansal başarısızlık ile kilit denetim sayıları arasındaki ilişki ile ilgili bulgular.....	91
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	93
KAYNAKÇA.....	95

TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo	Sayfa
Tablo 1.1. Halka açık şirketlerde Z skor aralığı	23
Tablo 1.2. Özel sektör imalat şirketlerinde Z' skor aralığı	23
Tablo 1.3. Hizmet sektöründeki şirketlerde Z'' skor aralığı	24
Tablo 1.4. Şirketlerde S skor aralığı	25
Tablo 1.5. Şirketlerde T skor aralığı	26
Tablo 1.6. Şirketlerde X skor aralığı	27
Tablo 1.7. Şirketlerde H skor aralığı	28
Tablo 1.8. Şirketlerde G skor aralığı	29
Tablo 3.1. İmalat sektöründe yer alan alt sektörler ve işletme sayıları	64
Tablo 3.2. Kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünleri sektörü işletmeleri	65
Tablo 3.3. Kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünleri sektörü 6 yıllık Altman Z' skoru	67
Tablo 3.4. Kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünleri sektörü 6 yıllık Springate S skoru	68
Tablo 3.5. Metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları sektörü işletmeleri	69
Tablo 3.6. Metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları sektörünün 6 yıllık Altman Z' skoru	70
Tablo 3.7. Metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları sektörünün 6 yıllık Springate S skoru	71
Tablo 3.8. Gıda, içecek ve tütün sektörü işletmeleri	72
Tablo 3.9. Gıda, içecek ve tütün sektörünün 6 yıllık Altman Z' skoru	73
Tablo 3.10. Gıda, içecek ve tütün sektörünün 6 yıllık Springate S skoru	74
Tablo 3.11. Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri sektörü işletmeleri	75
Tablo 3.12. Tekstil, giyim eşyası ve deri sektörünün 6 yıllık Altman Z' skoru	76
Tablo 3.13. Tekstil, giyim eşyası ve deri sektörünün 6 yıllık Springate S skoru	77
Tablo 3.14. Ana metal sanayi sektörü işletmeleri	78
Tablo 3.15. Ana metal sanayi sektörünün 6 yıllık Altman Z' skoru	79

Tablo	Sayfa
Tablo 3.16. Ana metal sanayi sektörünün 6 yıllık Springate S skoru.....	80
Tablo 3.17. Taş ve toprağa dayalı sektöründe yer alan işletmeler	81
Tablo 3.18. Taş ve toprağa dayalı sektöründe yer alan işletmelerin 6 yıllık Altman Z' skoru .	82
Tablo 3.19. Taş ve toprağa dayalı sektöründeki işletmelerin 6 yıllık Springate S skoru.....	83
Tablo 3.20. Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü işletmeleri	83
Tablo 3.21. Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü işletmelerin 6 yıllık Altman Z' skoru	84
Tablo 3.22. Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü işletmelerin 6 yıllık Springate S skoru	85
Tablo 3.23. Orman ürünleri ve mobilya sektörü işletmeleri	85
Tablo 3.24. Orman ürünleri ve mobilya sektörü işletmelerin 6 yıllık Altman Z' skoru	86
Tablo 3.25. Orman ürünleri ve mobilya sektörü işletmelerin 6 yıllık Springate S skoru.....	86
Tablo 3.26. Diğer imalat sanayii sektörü işletmesi.....	86
Tablo 3.27. Diğer imalat sanayii sektörü işletmesi 6 yıllık Altman Z' skoru	87
Tablo 3.28. Diğer imalat sanayii sektörü işletmesi 6 yıllık Springate S skoru.....	87
Tablo 3.29. Denetim görüş türlerinin alt sektör ve yıl bazlı dağılımı	87
Tablo 3.30. Denetim görüş türlerinin yüzdesel dağılımı.....	89
Tablo 3.31. Alt sektörlerdeki şirketlerin yıl bazında kilit denetim konuları sayısı	89
Tablo 3.32. Yıllar bazında raporlanan kilit denetim konuları	90
Tablo 3.33. Finansal başarısızlık ve kilit denetim sayıları arasındaki korelasyon katsayısı	91
Tablo 3.34. Finansal başarısızlık ve kilit denetim sayıları arasındaki korelasyon katsayısı	92

SİMGELER VE KISALTMALAR

Simgeler

Z	Halka Açık Şirketlerde Altman Modeli Skoru
Z'	Özel Sektör İmalat Şirketlerinde Altman Modeli Skoru
Z''	Hizmet Sektöründeki Şirketlerde Altman Modeli Skoru
S	Springate Modeli Skoru
T	Taffler Modeli Skoru
X	Zmijewski Modeli Skoru
H	Fulmer Modeli Skoru
G	Grover Modeli Skoru
%	Yüzde

Kısaltmalar

AICPA	Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü
BDS	Bağımsız Denetim Standartları
BİST	Borsa İstanbul
IAASB	Uluslararası Denetim ve Güvence Standartları Kurulu
IFAC	Uluslararası Muhasebeciler Federasyonu
ISA	Uluslararası Denetim Standartları
İİK	İcra İflas Kanunu
KGK	Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
SEC	Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu

GİRİŞ

Başarılı finansal performansa sahip olunması işletmelerin sürekliliği için önemli unsurlardan biridir. Ancak, yüksek borçlanma düzeyinin ve yetersiz çalışma sermayesinin olması, yeterli nakit akışının olmaması, belirli maliyet sisteminin ve bütçe denetiminin olmaması veya işletme yönetiminin yetersiz olması gibi işletme içi nedenlerden; ekonomik, toplumsal, doğal çevre, yasal gerekçeler ve teknoloji gibi işletme dışı nedenlerden dolayı finansal başarısızlık yaşayabilirler. Finansal başarısızlık, bu nedenlerden dolayı işletmenin borçlarını ödeyemeyecek durumda olmasıdır. Finansal başarısızlık için ekonomik başarısızlık, iş başarısızlığı, iflas etme gibi çeşitli ifadelerde kullanılmaktadır. İşletmeler bu başarısızlıkları çeşitli tahmin modellerini kullanarak analiz edebilir. Analizler sonucunda gerekli önlemlerin alınması ve işletmenin sürekliliğinin korunması sağlanabilecektir. Finansal başarısızlık tahmin edilebilirliği, bir şirketin finansal sıkıntıya düşüp düşmeyeceğini matematiksel veya geliştirilen modeller aracılığıyla güncel finansal verilere dayanarak yapılabilir. Modellerden ilki olan ve Beaver (1966) tarafından finansal oranlar kullanılarak oluşturulan modelden sonra yeni modeller geliştirilmiştir. Bunlar, Altman (1968, 2000), Springate (1978), Ohlson (1980), Taffler (1983), Zmijewski (1984), Fulmer (1984) ve Grover (2001) gibi modellerdir. Yapılan araştırmalar sonucunda finansal başarısızlık tahminlerinde en çok kullanılan ve güvenilirliği yüksek modeller sırasıyla, Altman ve Springate Modelleridir. Altman Modelinde 5 finansal oran ve katsayılarının çarpımının toplamında bir Z skoru elde edilmektedir. Belirli skor aralıklarına göre, işletmeler finansal başarısızlığı yüksek, belirsiz ve düşük olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Springate Modelinde ise, 4 finansal oran ve katsayılarının çarpımının toplamında bir S skoru elde edilmektedir. Analiz sonucu çıkan S Skoru, eğer 0,862'nin altındaysa finansal başarısızlık düzeyinin yüksek, üzerindeyse finansal başarısızlık riskinin düşük olduğu ifade edilmektedir.

İşletmeler finansal başarısızlık tahmini yapabilmesinin yanı sıra denetim firmaları tarafından denetlenmektedir. Denetçi mesleki şüpheciliği de göz önünde bulundurarak hazırladığı raporlarına 2017 yılında önemli konuların denetim çalışmalarında yer almasını sağlayan kilit denetim konuları bölümü eklenmiştir. Önemli Yanlışlık Risklerin Belirlenmesi ve Değerlendirmesi standardı ile değerlendirilebilecek ve denetim raporunun bilgi değerini artırmak amacıyla denetim standartlarına eklenen kilit denetim konuları, denetçinin mesleki muhakemesine göre, finansal tabloların denetiminde en çok önem arz eden konularını ifade etmektedir. Kilit denetim konuları, risk temelli bir denetim yaklaşımı olduğundan, denetçinin dikkatini çeken ve üst yönetimden sorumlu olanlara daha önce bildirilmiş konulardan oluşmaktadır. Araştırmalar sonucunda imalat sektöründe en çok raporlanan kilit denetim konularının, ticari alacaklar, hasılatın muhasebeleştirilmesi, maddi duran varlıklar, stoklar ve stok değer düşüklükleri, koşullu borçlar ve karşılıklar, maddi olmayan duran varlıklar olarak tespit edilmiştir. Bununla birlikte denetçi görüşleri türlerinin de finansal başarısızlıkları değerlendirirken önemli bir unsur olduğu ifade edilebilir.

İşletmelerin finansal başarısızlıklarının tahmin edilmesi ve denetim raporlarında en çok önem arz eden konuların birlikte değerlendirilmesi işletmenin sürekliliği için önemli bir husustur. Çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sektöründe yer alan 198 işletmenin 2017-2022 yılları arasındaki döneme ait finansal tablolarından ve bağımsız denetim raporlarından yararlanarak, finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Modeli ve Springate Modeli ile kilit denetim konuları arasındaki ilişkiyi tespit etmek amaçlanmıştır. Ancak 6 dönem boyunca kesintisiz finansal tablolarını verisi elde edilen işletmelerin sayısı dikkate alındığı için, incelenen işletme sayısı 157 olarak belirlenmiştir. Araştırma başlangıç yılının 2017 olması, kilit denetim konularının denetim standartları gereği raporlanmaya başlanma tarihinin 2017 olmasından kaynaklanmaktadır. Bu amaç doğrultusunda çalışmanın varsayımları şunlardır:

- Kilit denetim konularının sayıları arttıkça işletmelerin finansal başarısızlıklarının artma olasılığının artacağı,
- İşletmelerin finansal başarıları arttıkça kilit denetim konularının sayısında azalma olacağıdır.

Kilit denetim konularını finansal başarısızlık tahmin modelleri ile ilişkisini inceleyen çalışmaların az olması, araştırmalar sonucu en fazla kilit denetim konusu açıklayan şirketlerin imalat sektöründe olması, imalat sektörünün Borsa İstanbul'da bulunan diğer endekslerden daha kapsamlı şirket sayısına sahip olması, diğer çalışmalara göre inceleme döneminin daha uzun süreyi kapsaması, genel olarak finansal başarısızlık tahmin modellerinden sadece Altman Modelinin kullanıldığı çalışmalardan farklı olarak bu model ile birlikte Springate Modelini de kullanarak değerlendirilmesi, çalışmayı diğer çalışmalardan ayırmaktadır. Bu çerçevede çalışmanın işletmelerin finansal başarısızlık tahmin modellerini uygulayarak ortaya çıkan bulgular ile denetim raporlarında açıklanan kilit denetim konuları birlikte incelenerek hem tahmin modellerinin geçerliliği test edilebilir hem işletmeler finansal durumlarını daha iyi değerlendirebilir hem de işletmelerin iflas etme olasılığını daha önceden tespit ederek gelecekte karşılaşılabilecek risklere karşı önlem alınmasına yardımcı olabileceği düşünülmektedir.

Çalışmada, Altman Modeli ve Springate Modelini uygulayabilmek için şirketlerin finansal tablolarından ve kilit denetim konularının neler olduğu ve sayısının belirlenmesi için ise bağımsız denetim raporlarından yararlanılmıştır. Belge incelemesi yapılarak toplanan verilere içerik analizi uygulanmıştır. İşletmelerin finansal başarısızlıklarının tahmin modelleriyle kilit denetim konuları arasındaki ilişkiyi ölçmek içinse korelasyon analizi yapılmıştır.

Çalışma, üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, finansal başarısızlık kavramına, başarısızlıkların işletme içi ve dışı nedenlerine, finansal başarısızlığa karşı alınabilecek önlemlere, finansal başarısızlık tahmini kavramı açıklanarak, literatürde yer alan tahmin modelleri hakkında bilgilere yer verilmiştir.

İkinci bölümde, bağımsız denetim kavramı açıklanarak, denetim raporları ve denetim görüş türleri hakkında bilgi verilmiştir. Denetim raporlarında 2017 yılından itibaren raporlanması

zorunlu olan kilit denetim konularının ne anlama geldiği açıklanarak, amaçları, belirlenmesi ve bildirilmesi, bildirilmesinin olası etkileri, raporda nasıl ele alındığı ve denetimin kalitesi ile ilişkisi hakkında bilgilere yer verilmiştir.

Son ve üçüncü bölümde ise, araştırma konusu ile ilgili ulusal ve uluslararası makalelerde bulunan bilimsel çalışmalar taranarak literatür oluşturulmuştur. Sonrasında araştırmanın amacı, önemi, kapsamı ve kısıtları, kullanılan analiz yöntemleri açıklanmış ve veri seti ile ilgili bilgiler verilmiştir. Bu bilgiler doğrultusunda araştırmanın analiz bulguları açıklanmış ve çıkan sonuçlar daha önce yapılmış diğer çalışmalarla karşılaştırılarak değerlendirilmiştir.



1. BÖLÜM

FINANSAL BAŞARISIZLIK TAHMİNİ

1.1. Finansal Başarısızlık

Çalışmanın bu alanında finansal başarısızlık kavramından, finansal başarısızlıkların işletme açısından nedenlerinden ve finansal başarısızlığa karşı alınabilecek önlemler hakkında açıklamalara yer verilmiştir.

1.1.1. Finansal başarısızlık kavramı

Finans genel olarak, risk unsuru dikkate alınarak uzun vadede, işletme faaliyetleri ve bireysel tasarruflar ile oluşan nakit akışlarının artırılması olarak tanımlanmaktadır (Sayılğan, 2019, s.5). Başka bir tanımlamaya göre finans, kişi veya kurumların yararlanabileceği para, fon veya sermaye olarak ifade edilmektedir. Burada belirtilen para, fon ya da sermayenin elde edilmesi yani sağlanması da finansman anlamına gelmektedir. Bu tanımlardan yararlanarak, muhasebenin temel kavramlarından biri olan ve işletmenin yaşam ömrünün sınırsız olduğu anlamına gelen süreklilik kavramı düşünüldüğünde, işletmelerin finansal kararlarında başarılı olabilmesi için bu elde edilen para, fon veya sermayeyi doğru bir şekilde yönetmeleri gerekmektedir (Aydın vd., 2017, s.1). Bu nedenle, işletmelerin elde ettiği finansman kaynaklarının kullanımına dair alınan kararlar işletmeye yararlı olabilecek bir şekilde yönetilmez ise işletmeler finansal sıkıntılarla karşılaşabilirler.

İlgili literatür incelendiğinde, finansal sıkıntıyı tanımlamak için çeşitli terimler kullanılmaktadır. En sık kullanılan terimler; başarısızlık, iflas ve temerrüttür. Bütün bu kavramlar ekonomik ve finansal problemleri ifade etmektedir. Bu kavramların kullanışı isteğe bağlı olsa da, incelenen işletmenin özel çıkarları veya durumları ile bağlantılı olarak birbirinden farklı olarak tanımlanmaktadır (Zopounidis ve Dimitras, 1998, s.1). Kullanılan bu terimler çerçevesinde başarısızlığın ne anlama geldiğini açıklamak gerekmektedir. Beaver (1966) başarısızlığı, bir işletmenin finansal yükümlülüklerini vadesi geldiğinde ödeyememe durumu olarak tanımlamıştır. Eğer bir işletme, iflas ettiğini açıklar, çektiği banka kredilerini, tahvil ve hisse senetleri temerrütlerinin ödeyemez durumda ise başarısızlık yaşadığı ifade etmektedir.

İşletmeler açısından başarısızlık; finansal başarısızlık, ekonomik başarısızlık, iş başarısızlığı, iflas etme gibi çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir.

Ekonomik başarısızlık, işletmelerin sermaye kaynağını elde etmek için katlandıkları maliyetlerinin yatırım sonucunda elde ettiği karlılığından daha fazla olması durumunda oluşan sonuç olarak tanımlanabilir (Dağlı, 1994; Uzun, 2005, s.159). Başka bir ifade ile ekonomik başarısızlık, ekonomik işlemler sonucunda gerçekleşen ve risk değerlendirmesi için

ödeneklerle birlikte yatırılan sermayenin getiri oranının, benzer yatırımlardaki geçerli oranlardan önemli ölçüde ve sürekli olarak düşük olmasıdır. Yani, maliyetleri karşılamak için yeterli olmayan gelir veya ortalama yatırım getirisinin sürekli olarak işletmenin sermaye maliyetinin altında olduğu durumlar ekonomik başarısızlık olarak ifade edilebilir (Altman ve Hotchkiss, 2006, s.4).

İşletmeler açısından bir diğer başarısızlık, iflas etmedir. Teknik anlamda iflas etmek, işletmenin nakit çıkışlarının nakit girişlerinden fazla olması durumunda ortaya çıkan olumsuz durum olarak ifade edilebilir (Walter, 1957, s.39). Başka bir ifade ile, bir işletmenin dönem sonu nakit akışının faiz ve anapara yükümlülüğünü karşılamaya yetmediği zaman işletme iflas etmiş anlamına gelmektedir (Higgins ve Schall, 1975, s.96). Bunlarla birlikte iflas, borçlunun borcunu ödeyemeyeceği durumda ve oluşabilecek zararlara karşı alacaklıların kendilerini koruyabilmeleri için yasal koruma talebinde bulunulduğunda ortaya çıkmaktadır (Cohen, 2015, s.1).

Bir diğer başarısızlık türü olan iş başarısızlığı terimi ise, yeni bilgisayar teknolojileri kullanarak işletmeler hakkında ekonomik ve finansal bilgi sağlayan ve büyük bir veri tabanına sahip olan Dun & Bradstreet (D&B) şirketi tarafından ifade edilmiştir. Dun & Bradstreet (D&B) göre, devir veya iflasın ardından faaliyetlerini durduran şirketler; icra, haciz veya hacizden sonra alacaklıların zararına son verenler; ödenmemiş yükümlülükleri olan veya kayyum atanan şirketler; iflasın yeniden düzenlenmesi gibi dava açılan kurum ve kuruluşlar iş hayatında başarısızlığı yaşayan işletmeler olarak nitelendirilmektedirler (Altman ve Hotchkiss, 2006, s.4; dnbturkey.com).

Araştırma konusu olan finansal başarısızlık kavramının ise ulusal ve uluslararası birçok tanımı bulunmaktadır. Aşağıda bulunan paragraflarda bu tanımlara yer verilmiştir.

Finansal başarısızlık (sıkıntı), bir işletmenin firma büyüklüğünün, kârlılığının, dönen ve sabit varlık dengesini sağlamaya çalışırken olması gerekenden çok daha fazla borç altına girmesi durumunu ifade etmektedir. Faaliyetlerden elde edilen yetersiz nakit akışı ile bununla birlikte gelir elde etme yeteneğindeki azalmalar, işletmeleri finansal başarısızlıkla karşılaşmasına neden olmaktadır. Finansal başarısızlık da likidite sorununun yaşanmasına neden olmakta ve işletmenin borç ödeme gücünü olumsuz yönde etkilemektedir. Bir finansal sıkıntı durumunda, bankacılar ve diğer borç veren kuruluşlar, kredi koşulları konusunda daha katı olacak ve ek kredi vermeye daha az istekli olacaktır. Bu nedenle, negatif performans gösteren işletmeler, yeniden yapılanma sürecinden önceki dönemde genellikle finansal sıkıntı yaşadığına dair belirtiler göstermektedirler (Lin vd., 2008, s.542).

Meyer ve Pifer (1970) işletmelerin iflas etmesini finansal başarısızlık olarak ifade etmektedirler. Bununla birlikte, bankalar üzerine yapmış oldukları çalışmalarında iflas riskinin belirtilerinden birinin kaynakların yanlış veya hatalı kullanımı olduğunu belirtmektedirler.

Deakin (1972) finansal başarısızlığı, işletmenin iflas etmiş olması veya işletmeden alacakları olanların isteği ile tasfiye işlemlerinin başlatılması olarak tanımlamıştır.

Blum (1974) finansal başarısızlığı, işletmelerin iflas işlemlerinin başlaması, işletmeye kredi veren kuruluşlarla anlaşma sağlanarak borçların bir kısmının indirilme ihtiyacının oluşması ve işletmelerin ödeme zamanı gelmiş borçlarını ödeyememesi durumu olarak tanımlamaktadır.

Elam (1975) bir işletmenin iflas etmesini finansal başarısızlık olarak ifade etmektedir. İflası, bir işletmenin toplam yükümlülüklerinin (borçlarının) toplam varlıklarının gerçeğe uygun değerini aştığında meydana geldiğini belirtmektedir. Ancak işletmelerin iflas ettiğinin kabul edilebilmesi için ise, 1938 tarihli iflas yasası (Chandler Yasası) uyarınca yeniden yapılanma başvurusunda bulunmak, iflasa başvurmak istediklerine dair alacaklıların işletmede oy kullanması ve alacaklılarına finansal zarar veren işletmenin borçlarını azaltabilmek için alacaklılarıyla anlaşma yapmış olması gerekmektedir.

Van Frederikslust (1978) finansal başarısızlığı, bir işletmenin yükümlülüklerini (borçlarını) vadesi geldiğinde ödeyememe durumu olarak ifade etmektedir. Başarısızlık, genellikle satışlardaki çok yüksek seviyede düşüşün bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Böyle bir düşüşün nedeni ekonomik durgunluk, önemli müşterilerin kaybedilmesi, hammadde yetersizliği ve işletme yönetiminin başarısızlığı gibi durumlardan kaynaklanıyor olabilir.

Booth (1983) finansal başarısızlığı, varlıkların kontrolünün doğrudan bu varlıkların sahibi/sahipleri için değil, alacaklıların yararına olacak şekilde kullanılması sonucunu iflas durumu olarak tanımlamaktadır. Bir şirketin tasfiye işlemleri başladığında, bu tasfiye süreci devam ederken iflas ilan edildiğinde, varlıklarının tasfiyesi için bir mahkeme emri çıkarıldığında veya alacaklılar ile işletme arasında bir anlaşma karşılığında ödeme planının oluşturma zorunluluğu doğduğunda başarısız olduğu söylenebilir.

Wruck (1990) finansal başarısızlığı, nakit akışının mevcut yükümlülükleri (borçları) karşılamada yetersiz olduğu bir durum olarak tanımlamaktadır. Bu yükümlülükler, tedarikçilere ve çalışanlara borçların ödenmemesi, davalardan kaynaklanan fiili zararları ve borçlanma sözleşmeleri kapsamında anapara veya faiz ödemelerinden kaçınmayı içerebilir. Temerrüt, anapara ve faiz ödemelerini belirten bir borç sözleşmesinin ihlali (örneğin, işletme sermayesi kısıtlamaları) gibi durumlar finansal sıkıntının yaşanabileceğine dair uyarı niteliğinde olabilir. Finansal sıkıntının azalmasını sağlamak için genellikle işletme alacaklılarından en az biriyle anlaşma yapma yoluna gidebilir. Bunlarla birlikte Wruck, iflas etmeyi ve tasfiye işlemlerini de finansal başarısızlık ile eşanlamli olarak kullanılmaktadır.

Opler ve Titman (1994) finansal başarısızlığı, işletmelerin optimal sermaye yapılarını belirleme de önemli olan maliyetli bir unsur olduğunu ifade etmektedir. Finansal başarısızlık, işletmelerin borçlulara ve finansal olmayan paydaşları (müşteriler, tedarikçiler ve çalışanlar gibi) olumsuz yönde etkileyen, krediye erişimini engelleyen ve paydaş ilişkilerinin maliyetlerini yükselten kararlar alma eğilimi yarattığı için maliyetli olarak görülmektedir.

Doumpos ve Zopounidis (1999) finansal başarısızlığı, işletmelerin bir tür finansal zorlukla karşı karşıya kaldığı çeşitli durumları içeren geniş bir kavram olduğunu ifade etmektedirler. Finansal zorlukları veya sıkıntı durumlarını tanımlamak için kullanılan en yaygın terimlerin "iflas", "başarısızlık" ve "temerrüt" olduğunu belirtmişlerdir. Bir işletmenin alacaklılarına, imtiyazlı hisse senedi sahiplerine, tedarikçilerine vb. kişilere veya kurumlara ödeme yapamaması veya kanuna göre işletmenin iflas etmesi durumu olarak tanımlamaktadır. Tüm bu durumlar, uygun önlemler alınmadığı takdirde, işletmenin faaliyetlerinin kesintiye uğramasına neden olabileceğini ifade etmektedirler.

Fauzi vd. (2021) finansal başarısızlığı, bir işletmenin finansal ihtiyaçlarını karşılamada sorun yaşamaya başlaması durumu olarak tanımlamaktadır. İşletmelerin borç ödeme güçlüğü veya operasyonel faaliyetlerini finanse etmekte güçlük yaşamasının buna örnek olduğunu ifade etmektedir.

Tüm bu tanımlamalar dikkate alınarak finansal başarısızlık, işletmenin borç ödeme gücünün zayıflaması, likiditesinin düşük olması, alacaklıların kendilerini koruyabilmeleri için anlaşma sağlamaya çalışması, işletmenin tasfiye sürecine girmesi ve iflasın açıklanması süreci olarak ifade edilebilir.

1.1.2. Finansal başarısızlıkların nedenleri

Finansal başarısızlıkların nedenlerinin işletme içi nedenler ve işletme dışı nedenler olarak ikiye ayrılmaktadır.

1.1.2.1. Finansal Başarısızlıkların İşletme İçi Nedenler

İşletmenin kendisinden kaynaklanan finansal başarısızlıkları; yetersiz çalışma sermayesi, çok yüksek kısa vadeli borçlanma, yetersiz nakit akışı, maliyet sisteminin olmaması, bütçe denetiminin olmaması ve yeterli olmayan yönetimdir (Karacan ve Savcı, 2011, s.43).

1.1.2.1.1. Yetersiz çalışma sermayesi

Çalışma sermayesi işletmelerin dönen varlıklarını ifade etmektedir. Yani, şirketlerin kısa vadeli fon sağlayıcıları için güvenilirliği temsil etmektedir. Yüksek düzeyde çalışma sermayesi, işletmelerin likidite durumunun olumlu olduğunu görmektedirler. Ancak bu varlıkların atıl olarak işletmede yer alması, özsermaye getirisine katkıda bulunmadığından, zamanla finansal performans üzerinde olumsuz etkiye neden olmaktadır. Bu nedenle, çalışma sermayesinin etkin yönetimi, bir şirketin karlılığı ve refahı için önemli kabul edilmektedir (Eljelly, 2004, s.48-49). Çalışma sermayesinin verimli bir şekilde yönetilmemesi ise, kârlılığın azalmasına ve

likidite yetersizliğinden dolayı işletmenin sürekliliğini olumsuz yönde etkileyebilir (Sensini, 2020, s.1749).

Aksoy ve Yalçiner (2013)'e göre çalışma sermayesi, *“Ürünlerin üretilmeye başlamasından gelir sağlayıcıya kadar geçen süre boyunca, üretim faktörlerine bağlanan fonlardan oluşmaktadır. İşletme gelirleri elde edilinceye kadar yapılacak harcamaların karşılanması için kullanılır.”* şeklinde ifade etmektedirler.

Çalışma sermayesi unsurları, işletmelerin bazı kararların alınmasında kullanılmaktadır. Mesela, işletmeler stoklara yatırım yapmak istediklerinde, bunları nakit olarak mı ya da vadeli olarak mı satın alacağını veya stoklarının ne kadar olacağını çalışma sermayesi yönetimini uygulayarak karar vermektedir (Dayı, 2019, s.48).

Çalışma sermayesi yönetimi, likidite ve karlılık arasındaki ilişkiyi ifade ettiğinden dolayı şirketlerin finansal performansı için önemli bir unsur olarak kabul edilmektedir. Şirketler finansal sistemde varlıklarını devam ettirebilmek, gelişebilmek ve finansal başarısızlık riskini azaltmak için varlıklar ile kısa vadeli yükümlülükler arasındaki ilişkilerin sürekli olarak izlenmesi gerekmektedir. Bu nedenle, finansal piyasaların istikrarsız olması, ekonomik duruma bağlı belirsizliklerin artması ve genel fiyat istikrarsızlığının oluşması çalışma sermayesi yönetiminin önemini artırmaktadır (Alvarez vd., 2021, s.32).

Çalışma sermayesinin yetersiz olduğunu gösteren göstergelerden biri, likidite oranının düşük olmasıdır. Bu durum işletme sermayesinin verimli bir şekilde kullanılamamasına neden olmaktadır. İşletme sermayesinin verimli bir şekilde kullanılamaması da işletmenin kârını düşürmekte ve maliyetlerin artmasına neden olmaktadır. Likidite oranı şirketin yükümlülüklerini yerine getirme yeteneği olduğundan dolayı, bu oran düşükse şirket doğal olarak, finansal sıkıntıya neden olabilecek çok fazla miktarda borca sahip olduğu ifade edilebilir (Aslamiah vd., 2023, s.594).

Genel olarak çalışma sermayesinin yetersiz olması, işletmelerin boş kapasite ile çalışarak maliyetlerinin yükselmesine, ödeme zamanı gelmiş borçlarının ödenememesine, piyasadaki değerinin düşmesine, işletmelerin büyümelerine yönelik ayrılan mali bütçelerin miktarının azaltılmasına neden olmaktadır (Karacan ve Savcı, 2011, s.46).

1.1.2.1.2. Yüksek borçlanma düzeyi

İşletmeler sahip oldukları varlıklarını iki şekilde elde etmektedir. Biri, işletme sahipleri dışında üçüncü kişilere kısa ve uzun vadeli olarak borçlanarak, diğeri ise işletme sahipleri tarafından sağlanan özkaynaklar şeklinde elde etmektedir. İşletmelerde borç, yabancı kaynak veya yükümlülükleri olarak ifade edilen kaynaklardır. Borçlar vadeleri sonunda anapara ve faizinin birlikte ödenmesi gerekmektedir. Alınan borç verimli bir şekilde gerekli alanlarda kullanılamadığında işletme tekrar borçlanmaya gitmek zorunda kalabilir ve bu da borçtan

kaynaklanan faizin artmasına neden olacaktır. Yani, çalışma sermayesi yetersizliğinden dolayı şirketler, teknik açıdan vadesi gelmiş borçlarını ödeyememeleri halinde yüksek düzeyde borçlanmaya gitmek zorunda kalabilirler. Yüksek düzeyde borçlanma problemi şirketlerin performans dışı kredi kullanımına neden olabilmektedir. Bunlarla birlikte, işletme yöneticilerinin finansal kaldıraç oranından yararlanmak için yüksek düzeyde borçlanma yoluna gidebilir. Finansal kaldıraç oranı, toplam yabancı kaynakların varlık toplamına oranıdır. Finansal kaldıraç oranı yüksek olması işletmenin faiz ve anapara taksitlerini ödeyememe ve likiditesinin azalmasına neden olmaktadır (Karacan ve Savcı, 2011, s.44; Uzun, 2005, s.161-162).

İşletmelerin hızlı ve kontrolsüz büyümeleri nakit para ihtiyacını ortaya çıkarmakta ve bu durum yüksek borçlanma riskine neden olabilir. Borçtan kaynaklanan faizlerin artmasıyla birlikte borçlanma maliyeti de artar. Buradaki problem, işletmenin borçlarının artmasıyla birlikte kar elde edememesidir. Kar elde edemediğinden dolayı da borçlarını ödemekte güçlük çekmektedirler. Bununla birlikte, yapılan yatırımlarının getirisinin borçlanma maliyetinin altında kalması durumunda da özkaynakların karlılığının azalmasına neden olmaktadır (Demirhan, 2021, s.20-21).

1.1.2.1.3. Yetersiz nakit akışı

İşletmelerin nakit akışları, nakit girişlerinden ve çıkışlarından oluşmaktadır. İşletmenin faaliyet gösterdiği alanlara göre bu değişkenlerde farklılıklar olabilmektedir. İşletmenin daha önce elde ettiği kazançlar ile faaliyet dönemi içerisinde elde ettiği gelirler nakit girişlerini ifade ederken, üretim ve yönetim faaliyetleri, satılan ürünlerin maliyetleri, pazarlama, satış ve dağıtımdan kaynaklar giderler, vergiler gibi durumlarda nakit çıkışlarını ifade etmektedir. Nakit akışları işletmelerin finansal başarılarının göstergelerinde biridir. İşletmelerin nakit akışları işletmenin yaptığı yatırımlardan dolayı ve faaliyetleri sonucunda oluşan olmak üzere ikiye ayırarak incelenebilir. Bu durumlarda nakit akışları, işletmenin yatırımları sayesinde işletmenin kaynaklarını ne kadar faydalı ve verimli kullandığını göstermekteyken, faaliyetleriyle ilgili olanları ise işletme sahiplerine dağıtılacak olan payları ifade etmektedir (Aydın, 2019, s.56-57).

Finansla uğraşan kişiler, genel olarak nakit akışlarının, yatırımcıların ödeme gücü hakkında bilgi sağlayarak şirketlerin süreklilik durumlarını değerlendirmelerine yardımcı olduğu konusunda aynı fikirdedirler. Son yıllarda nakit akış riskinin önemi kredi derecelendirme kuruluşları tarafından da ifade edilmektedir. Bununla birlikte, bir şirketin başarılı finansal yapısı temel olarak nakit akışlarının istikrarına bağlı olduğu ifade edilebilir. Bu nedenle değişen nakit akışları, işletmelerin sürekliliğini olumsuz yönde etkilemektedir. Yapılan araştırmalarda, nakit akışı oynaklığı daha yüksek olan işletmelerin, genellikle finansal başarısızlığa yol açan ve

dolayısıyla işletmenin sürekliliğini tehdit eden nakit akışı açığı yaşama olasılıklarının daha yüksek olduğunu ortaya çıkarmaktadır (Li vd., 2023, s.1).

Genel olarak, İşletmelerde nakit akışının doğru belirlenememesi işletmeleri finansal açıdan olumsuz olarak etkilemektedir. Bu olumsuzluklar şu şekilde belirtilebilir (McLaney, 1994, s.329):

- Satıcılar, işletmenin nakit sıkıntısı yaşaması nedeniyle borcunu ödemeyeceğini bildiğinden dolayı satış işlemleriyle ilgili işletmeleri ciddiye almaması,
- Nakit sıkıntı yaşaması nedeniyle işletmeye ait varlıklarında elden çıkma tehlikesinde olması,
- Borç verenlerin işletmelerin geri ödemelerde sorun yaşayacaklarını bilmeleri nedeniyle verecekleri borcun faiz oranlarının artırması,
- İşletmelerin borç ödeme gücünü zayıflamasından dolayı kredi veren kuruluşlar tarafından kredi alma imkanının zorlaşması,
- Nakit sıkıntısı nedeniyle erken ödeme yapılamayacağından alış iskontosu imkanından yararlanılamamasıdır.

Fon kaynaklarının ve kullanımı arasında denge olmamasından dolayı işletmeler yetersiz nakit akışı ortaya çıkmaktadır. İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı eksikliği, işletme başarısızlığının en önemli nedeni olarak ifade edilebilir. Bu gibi durumda borçların vadesi geldiği zaman, işletme likidite sıkıntısı, iflas veya devralınma riskine maruz kalmaktadır. Nakit akışının doğru yönetilmemesi, alacaklarının zamanında tahsil edilememesi, borçların geç ödenmesi, stok kontrolünün iyi yönetilmemesi gibi sorunların oluşmasına neden olmaktadır (Zhu, 2012, s.51; Doğan, 2020, s.20)

1.1.2.1.4. Maliyet sisteminin olmaması

Bir projenin planlanması ve yürütülmesi için maliyetlerinin iyi tanımlanmış ve sınırlandırılmış olması gerekmektedir. İşletmeler, rekabet gücünde ve pazardaki stratejik konumlandırılmasında da temel bir faktör olduğu için sürekli yönetim ve maliyet kontrolü yapmaları gerekmektedir (Mello ve Santos, 2016, s.94-95).

İşletmeler mal ve hizmetlerin üretimini yaparken bazı harcamalarda bulunmaktadırlar. Bunlar hammadde, genel üretim giderleri ve işçiliktir. Bu harcamalar ve üretimin sonucunda mamuller oluşur ve satış söz konusu oluncaya kadar finansal durum tablosunda (bilanço) varlık olarak yer almaktadır. Satışı yapılabilecek duruma gelen mamullerin tekrar varlıklara dönüşmesi ile satılmadıkça da işletmede kalan bu varlıklara yapılan harcamalara maliyet denilmektedir (Gücenme Gençöğlu, 2022, s.37).

Dutro (2010)'ya göre maliyet, giderin üretime veya herhangi bir başka fonksiyona uygulanan kısmıdır. Bir diğer ifade ile maliyet, belirli bir malı satın almak için alıcı tarafından kabul edilen

değerdir veya bir ürünün satın alınmasından pazarlama aşamasına gelinceye kadar bütün değerlerinin toplamıdır (Mello ve Santos, 2016, s.94-95). Geniş anlamda maliyet, *“Bir şeyi elde etmek için katlanılan her türlü fedakarlıkların toplamıdır.”* Dar anlamda ise, *“Üretim sürecinde kullanılan değer kullanımlarıdır”* şeklinde ifade edilebilir. Dar anlamda kullanılan değer kullanımı ifadesi, mal ve hizmet üretimiyle ilgili olması, para ile ifade edilmesi ve üretim faktörlerinin tespit edilmesinden dolayı belirtilmektedir (Savcı, 2019, s.8).

Maliyet yönetimi ise, hangi olayların maliyetleri oluşturduğunun farkındalığıyla başlamaktadır. Maliyet yönetimi çabaları ancak maliyet yaratan faaliyetlerin belirlenmesinden sonra başarılı olabilmektedir. Şirket yönetimi de maliyet yaratan faaliyetlerin niteliğini ve kapsamını değiştirerek kontrol edebilir. Ortaya çıkan faaliyet temelli yönetim anlayışı nedenleri (faaliyetleri) ve sonuçları (maliyetleri) tanımlamak için uygun bir çerçeve sunabilir (Groth ve Kinney, 1994, s.53)

İşletmeler için maliyet sistemleri ise, tam maliyet sistemi ve kısmi maliyet sistemi olarak iki ayrılmaktadır. Tam maliyet sistemi, direkt ilk madde ve malzeme, direkt işçilik ve sabit ve değişken üretim giderlerinin tümünü ele alarak maliyet hesabı yapmaktadır. Bu maliyet sistemi stok değerlemede de sıkça kullanılmaktadır. Kısmi maliyetleme sistemi ise, mamullerin üretiminde tüm maliyet giderleri yer almamaktadır. Değişken maliyet sistemi ve direkt malzemeye dayalı maliyetleme olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Değişken maliyet sistemi, direkt ilk madde ve malzeme, direkt işçilik ve değişken üretim giderlerini maliyetlendirmektedir. Sabit üretim giderleri ise ürün maliyeti olarak değerlendirilmemekte, dönem gideri olarak raporlanmaktadır. Direkt malzemeye dayalı maliyetleme sisteminde ise, stoklanabilir maliyetler içinde sadece direkt madde ve malzeme maliyetlerini yükleyen yöntemdir. Mamul maliyetine tüm mamule ilişkin direkt işçilik, tüm genel üretim giderleri ile direkt olmayan malzemelerin maliyetini yüklememektedir. Bu giderleri, dönem gideri olarak raporlamaktadır (Garrison vd., 2017, s.258; Yükçü ve İçerli, 2007, s.65-69; Gersil ve Kayal, 2016, s.80).

Maliyet sisteminin olmaması, işletmede kaynakların etkin kullanılmamasına, maliyetlerin yanlış hesaplanması ile maliyetlerin doğru ve zamanında kontrol edilememesine, finansal başarı değerlendirmesinin yapılamamasına, yanlış karar verilmesine ve global rekabet ortamında diğer işletmelerle rekabet edememesine neden olmaktadır. Bu durumlar işletmelerin finansal başarısızlık yaşamasına neden olmaktadır (Savcı, 2018, s.33).

1.1.2.1.5. Bütçe denetiminin olmaması

İşletmeler, belirsizliklerin olduğu, rekabetin yoğun yaşandığı ve hızla değişim içerisinde olan bir çevrede faaliyetlerini yürütmektedir. Tüm bu durumlar içerisinde işletmeler varlıklarını sürdürebilmeleri için, gerçekçi amaçlar belirlenmesi ve uyguladığı faaliyetlerini de bu amaçlar çerçevesinde yürütmesi gerekmektedir. İfade edilen bu faaliyetler ise işletmenin en önemli

fonksiyonlarından biri olan yönetimin görevi içerisinde. Yönetimin bu faaliyetlerini de yerine getirebilmesi içinde en önemli işlevi olan planlama yapması gerekmektedir. İşletme yönetimi iç ve dış çevresini analiz ederek, karşılaşılabileceği durumlar ve belirsizliklere karşı işletmenin de amaçlarını dikkate alarak plan oluşturması gerekmektedir. Bu planlar yapılırken, işletmenin uzun süreli hedefleri ve bu hedeflerin gerçekleşmesi için kısa süreli nasıl hareket etmelerini gerektiğini belirten planlar yapılması gerekmektedir. Tam bu noktada finansal açıdan bütçe kavramı ortaya çıkmaktadır (Ertan, 2022, s.121-122).

Bütçe, genel olarak, sayılarla ifade edilen hareket planı olarak ifade edilebilir. İşletme bütçesi ise, işletmenin tüm departmanlarının bütçe ile ilgili hedeflerini gösteren ve sonuçta nakit akışını, karını ve finansal durumunu incelenmesini sağlayan bütçedir. Bu nedenle işletme bütçeleri, dönem sonu bilançoları, nakit akışları ve kapsamlı gelir tablolarından oluşmaktadır. (Büyükmirza, 2019, s.710). Başka bir ifade ile işletme bütçesi, işletmenin gelecekteki bir yıl veya daha kısa süreli bir dönem için kaynaklarını nereden sağlayacağını ve bu kaynakları hangi yatırımlarda kullanacağını belirten planlardır (Lazol, 2016, s.401). Bütçeleme ise, işletmenin hedeflerine ulaşabilmesi ve rekabet gücünü artırabilmesi için nelerin yapılması gerektiğinin planlanması ve kontrol edilmesidir (Savcı, 2019, s.284).

Bütçenin beş işlevi bulunmaktadır. Bunlar; planlama aracı olması, denetleme (kontrol) aracı olması, başarı değerlendirme aracı olması, koordinasyon aracı olması ve iletişim aracı olmasıdır. İşlevlerden de anlaşılacağı üzere işletmelerin finansal başarı elde edebilmesi için planlanmış bütçelerin denetlemesi gerekmektedir. Bu anlamda bütçe denetimi şu şekilde tanımlanabilir; *“fiili çalışma koşullarının bütçe rakamlarıyla karşılaştırarak, bütçeden sapmalarının hesaplanması, bu sapmaların nedenlerinin araştırılarak belirlenmesi ve bu nedenlere göre alınması gereken önlemlerin saptanarak uygulamaya konulmasıdır”* (Büyükmirza, 2019, s.711-712).

İşletmelerde yeterli derecede bütçe ve bütçe kontrolünün olmayışının çeşitli sorunların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bunlar; yönetimin doğru ve zamanında karar alamaması, departmanlar ve onların alt kademelerinde çalışanlar arasında uyumun sağlanamamasına, bütçede beklentilerin belirtilmediğinden dolayı işletme hedeflerine ulaşmasında sorunların yaşanmasına ve faaliyetlerin analizi yapılamadığından verimliliğin ölçülmesinde zorlukların yaşanmasına neden olabilir (Karacan ve Savcı, 2011, s.44).

1.1.2.1.6. İşletme yönetiminin yetersizliği

Genel olarak yönetim, ulaşılacak amaç veya hedeflerin belirlenmesi ve hedeflere ulaşmak için kullanılan yolların ve kaynakların mümkün olduğunca verimli ve etkili bir şekilde belirlenmesi sürecidir (Sumadi vd., 2020, s.354). Bu süreçte yönetimin görevlerini yerine getirebilmeleri için fonksiyonları bulunmaktadır. Bunlar birincisi; işletmede neyin ne zaman yapılacağına dair kararların önceden alınması anlamına gelen planlamadır. İkincisi, üretim faktörlerini etkin

kullanabilmek için çalışanları konumlandırmak için her türlü araç ve gereçlerin tahsis edilmesi anlamına gelen organizasyondur. Üçüncüsü, astların yöneticiler tarafından verimli çalıştırılması olan yönetmektir. Dördüncüsü, bir örgütteki bölümlerin uyumlu olarak çalışmasını sağlayan koordinasyon sürecidir. Beşincisi denetim ise, işletmenin planlarını karşılaştırarak sapma varsa nedenlerini bulunup çözüm üretilmesidir (Şimşek ve Çelik, 2016, s.166-171).

İşletme yöneticilerinin yaptığı finansal hatalar, borçlanma kararları ve sermaye yönetimi gibi unsurları da etkilediğinden dolayı yönetim, işletmenin finansal geleceği için önemlidir (Selimoğlu ve Orhan, 2015, s.26). Finansal başarısızlığa neden olan yönetim hataları ise şunlardır (Akgüç, 2010, s.948):

- Finansal planlamanın işletmenin ihtiyacına uygun yapılmaması,
- İşletmenin finansal ihtiyaçlarıyla elde edilen kaynaklar arasında doğrusal bir ilişkinin kurulamaması,
- İşletmenin kaynaklarının vadeleri ile bu kaynakların yatırıma dönüştürülerek oluşturulan varlıkların kullanım sürelerinin dengeli olmaması,
- Borç yükümlülüklerini yerine getirilirken özenli ve dikkatli davranılmaması,
- İşletmenin sahip olduğu finansal olanaklarından daha fazla büyüyerek, özkaynaklarının yetersiz kalmasına ve yüksek borçlanma probleminin yaşanması,
- İşletmenin ürünlerinde herhangi bir yeniliğe gitmeyerek, yeni gelişmeleri takip etmemesi,
- Müşterilerin finansal yapıları hakkında bilgi edinmeden, onlara yüksek kredili satış imkânı sunması,
- Yeni pazarlama hizmetlerinin araştırılmaması,
- İşletmenin bulunduğu sektörle ilgili gelişmelerin takip edilmemesi,
- Düzenli olarak oluşan giderlerin, işletmenin mevcut finansal gücünden daha yüksek olması,
- Yöneticilerin finansal ve tekniksel bilgi eksikliği,
- Yöneticilerin olumsuz finansal gelişmelere zamanında önlem almamalarıdır.

1.1.2.2. Finansal Başarısızlıkların İşletme Dışı Nedenler

Finansal başarısızlıkları işletme dışı nedenlerle de olabilmektedir. Bu nedenler, ekonomik, doğal, toplumsal, teknolojik, yasal ve politik çevre nedeniyle olabilir.

1.1.2.2.1. Ekonomik nedenler

Ekonomik çevrede istikrarsızlık, finansal başarısızlığa neden olabilir. Enflasyon oranının yüksek olması ve faiz oranlarının yükselmesi işletmelerin vadesi uzun borçları elde etme

olasılığını güçleştirmektedir. Enflasyonun artması, üretilen ürünlerin fiyatlarının artmasına, fiyatın artmasıyla da ürüne olan talebin düşmesine, talebin düşmesiyle de işletmeler ürünlerini satamayacakları anlamına gelmektedir. Bununla birlikte, döviz kurlarında meydana gelen artışlar, üretilen ürünlerin hammaddelelerini yurt dışından temin eden işletmeler için ekonomik olarak sorun yaşamalarına neden olmaktadır (Mbat ve Eyo, 2013, s.22; Uzun, 2005, s.163).

Küreselleşmenin etkisiyle yurt dışındaki şirketlerle çalışmak isteyen ve çalışan işletmeler de likidite riski, faiz riski, kredi riski, pazar riski ve kur riski ile karşılaşmaktadırlar. Eğer bu riskler doğru ve etkili bir şekilde yönetilemez ise, finansal başarısızlığa neden olabilir (Karacan ve Savcı, 2011, s.48).

1.1.2.2.2. Doğal çevre nedenleri

İşletmeler için doğal çevre üretimde kullanılan doğal kaynaklardır. Çevrenin sürekli değişmesi şirketlere çeşitli olanaklar sağlarken, finansal başarısızlıklara da sebep olmaktadır. Çevre kirliliği, doğal çevre enerjisi ve azalmakta olan doğal kaynaklar gibi etkenler işletmelerin faaliyetlerini olumsuz yönde etkilemektedir. Enerji kaynaklarının yeteri düzeyde olmaması ve tükenmesi, üretilen elektrik enerjisinin düşük olması, üretimi satışları ve karı olumsuz etkilenmektedir (Türko, 2002, s.595).

İşletmelerin kontrolünden olmayan su baskını, deprem, heyelan veya yangın gibi doğal afetler işletmenin finansal ve yönetsel faaliyetlerine engel olmaktadır. Bu gibi durumlar, işletmelerin üretim yapması için temin etmeleri gereken hammaddelere ulaşamamasına neden olmaktadır. Doğal afetlerden kaynaklanan başarısızlıkların ne zaman olacağı belli olmadığından dolayı bununla ilgili önlem alınması konusunda işletmeler güçlük yaşayabilirler (Selimoğlu ve Orhan, 2015, s.26).

1.1.2.2.3. Toplumsal nedenler

İşletmeler, içinde bulunduğu toplumun tüketici alışkanlıklarını dikkate alarak üretimlerini yapmaktadırlar. Toplumun isteklerini bilmeleri ve buna uygun üretim yapmaları işletmelerin finansal açıdan başarılı olmasını sağlamaktadır. Toplumun işletmelerden bazı beklentileri bulunmaktadır. Bunlar, tüketici haklarını dikkate almaları, kaliteli mal ve hizmet üretmeleri, toplumla sürekli iletişim halinde olmaları, çevreye duyarlı ve tüketicilere saygılı olmaları şeklinde ifade edilebilir (Salur, 2015, s.17). İşletmeler tarafından toplumun bu beklentileri yerine getirmediğinde, işletmeler finansal başarısızlıklarla karşılaşabilir.

1.1.2.2.4. Teknolojik nedenler

İşletmelerin yönetim ve üretimini emeğe dayalı sisteme göre yaparken makineli sisteme geçilerek yeni bilgi, araç ve gereçler, teknik yapı ve makinelerin kullanımına başlamasına teknoloji denilmektedir. İşletmelerin etkin ve devamlı olarak çalışabilmesi için bu süreç önemlidir. Çünkü toplumun istediği mal ve hizmetleri daha kaliteli ve daha düşük maliyetle üretebilmesi için işletmelerin teknolojik gelişmelere önem vermesi gerekmektedir. Ancak, teknolojik gelişmelerde sürekli değişimler söz konusudur. İşletmeler bu gelişmelere ayak uydurmaları gerekmektedir. İşletmeler rakiplerine göre daha avantajlı olabilmeleri için bu yeni teknolojileri iyi kullanarak finansal başarı elde edebilirler. Eğer yeni teknolojilere uyum sağlayamazlarsa ürettikleri ürünler zamanın yapısından dolayı diğer işletmelere göre demode kalabilir. Bununla birlikte, işletme teknolojik üretime eğer kendisi yapamıyorsa işletme dışındaki örgütlerden bunu temin etmesi gerekebilir ve işletmenin dışa bağımlılığını artırabilir. Bu durumda, işletmelerin rakiplerinin gerisinde kalmalarına, istenilen ürünü üretemeyerek finansal başarısızlıkla karşılaşmalarına neden olabilir (Karacan ve Savcı, 2011, s.48; Arslan, 2019, s.68).

Teknolojik faktörler yasal sistemleri etkilemektedir. Yasal sistemler de yeni teknoloji kullanımını etkilemektedir. Bunun nedeni, yeni teknolojilerin geliştirilmesi ve kullanılması yasalardaki kurallarla devlet tarafından daha fazla veya daha az denetlenebilmesidir (Nurcan, 2019, s.16).

1.1.2.2.5. Yasal ve politik çevre nedenleri

Kamu politikası, finansal başarısızlığın işletmenin çok önemli dışsal nedenidir. Devlet politikası kısa vadede bir işletmenin çıkarlarına aykırı olduğunda, şirket iflas edebilir. Örneğin, devletin bir şirketin ithalatına yasak getirirse, mevcut stok girdileri tükendiğinde üretim yapamayabilir (Mbat ve Eyo, 2013, s.22).

İşletmeler faaliyetlerini yerine getirirken uymaları gereken kurallar vardır ve bu kurallar yasalar ile resmileştirilir. İşletmelerin kuruluş şekilleri, borç alacak ilişkileri, işletmelerin hangi durumlarda tasfiye olacakları gibi konularda yasal düzenlemeler bulunmaktadır. Bütün işletmelerde bu yasaların getirdiği kurallara uymak zorundadırlar. Yasalara uymayan işletmeler için çeşitli cezai yaptırımlar uygulanmaktadır. Cezai yaptırım alan işletmelerin toplumdaki itibarlarını kaybetmelerinden dolayı da finansal başarısızlık yaşamaları kaçınılmaz olmaktadır (Türko, 2002, s.594).

1.1.3. Finansal başarısızlığı karşı alınabilecek önlemler

Finansal başarısızlık, işletmenin bir sözleşmede temerrüde düşmesine neden olabilir ve bu nedenle işletme, alacaklılar ve sermaye yatırımcılar arasında finansal bir yeniden yapılandırmaya gidebilir. Genellikle işletmeler, yeterli nakit akışına sahip olmadığında

finansal açıdan yapmaması gerekenleri yapmak zorunda kalabilir. İşletmelerin düşük kaldırıca sahip olması gelecekte finansal sıkıntı yaşamalarına ve çoğu durumda da tasfiye kararı almak zorunda kalacaktır (Ross vd., 2010, s.917-922).

Finansal başarısızlığa karşı alınabilecek önlemleri başlıklar halinde incelemeyden önce işletmelerin genel olarak finansal başarısızlık ile aşağıdaki maddelerde yer alan şekillerde önlem almaya çalışmaktadırlar (Ross vd., 2010, s.917; Akgüç, 2010, s.950-955):

- Önemli varlıkların satışını gerçekleştirerek nakit elde etmek,
- Başka bir firma ile birleşmek,
- Sermaye harcamalarını, araştırma ve geliştirme faaliyetlerini azaltmak,
- Yeni menkul kıymetler ihraç etmek,
- Bankalar ve diğer alacaklılar ile pazarlık yaparak yeniden yapılandırmaya gitmek,
- Borcun değiştirilmesi,
- İflas davası açmak,
- Alacaklılarla anlaşarak, borcun belirli bir kısmını ödeyerek, alacakların vazgeçmeyi önermek,
- Borçlu şirketin, borçlarına karşılık alacaklılarına sermayeye iştirak payı verilmesi,
- Kısa vadeli borçların uzun vadeli borca dönüştürerek borçların konsolide edilmesi,
- Borçlarını menkul kıymetleştirmek,
- Ödemesi uygun olan yeni bir borç olarak daha önce alınmış borcu ödemek,
- Alacakların vade sürelerini uzatmak,
- Maddi duran varlıkların satarak kaynak oluşturmak ve uzun süreli olarak kiralamak
- İşletmenin mali duran varlıklarına sahip olan iştiraklerinin paraya çevirmek,
- Şirketin daha önceki şirket türünü değiştirmek.

1.1.3.1. Yeniden Yapılandırma

Tasfiyenin alternatifi, işletmelerin devamlılığını sağlayan ve genellikle şirket borçlarının ve alacaklarının yeniden düzenlenerek yeni menkul kıymetler sağlayan yeniden yapılanma olgusudur. Bu tür yeniden yapılanmalar genellikle hissedarların yararına olmaktadır. Finansal başarısızlıklar arttıkça kaybedileceklerin az olabilmesi ve işletme finansal başarı kazandıkça kazanacaklarının fazla olabilmesini sağlamaktadır. Buna göre yeniden yapılanma, başarısız olan işletmelerin finansal borçlarının ve alacaklarının işletmenin faaliyet göstermeye devam etmesini sağlayacak şekilde yeniden planlanmasıdır. Yeniden yapılanma planı temel olarak hangi alacaklının neyi alacağını bir ifadesidir. Her alacaklı sınıfı, yeni teminatlar karşılığında talebinden vazgeçebilirler. Yeniden yapılanma planı, alacaklılar tarafından kabul edilmesi ve mahkeme tarafından onaylanması halinde yürürlüğe girmektedir (Brealey vd., 2001, s.241).

İflas Kanunlarında yeniden yapılanma bölümünün amacı, işletmenin faaliyetlerine devam etmesini sağlayacak bir yeniden yapılanma planının geliştirilmesine olanak sağlamaktır. Bu plan, kanun yapımcıların işletmenin karlı bir kuruluşa dönüştürmek için gerekli olduğuna inandığı değişiklikleri içermektedir. İflas durumunda ise şirketin geri dönüş planlarını içeren uzun bir belge olarak da ifade edilebilir. Plan, tüm alacaklılar ve hissedarların komitelerine sunulur, her alacaklı ve hissedar sınıfının planı kabul etmesiyle onaylanmaktadır. İşin finansal başarısını artıracak bir şekilde yürütülmesine sağlayacak bir plan oluşturulmadığında, işletmenin varlıklarının satılması ve satış sonucu elde edilen gelirlerin şirketin yükümlülüklerini yerine getirmek için kullanılarak işletmenin tasfiye edilmesi gerekebilir (Gaughan, 2018).

1.1.3.2. Sermaye Yapısının Yeniden Düzenlenmesi

Sermaye yapısının yeniden düzenlenmesi genellikle varlıkların satılarak elden çıkarılması şeklinde ifade edilmektedir. Başka işletmeleri satın alan veya ürün genişletme gibi faaliyetler yoluyla başka bölümler geliştiren işletmeler, bu bölümlerin artık işletmenin hedeflerine göre hazırlanan planlarına uymadığına karar verebilir ve elden çıkarmak isteyebilir. Bir işletmenin bazı bölümlerini satmak istemesi, bu bölümün yetersiz performansından, finansal zorunluluktan veya şirketin stratejik yönelimindeki bir değişiklikten kaynaklanabilir (Gaughan, 2018, s.20).

Yeniden yapılandırma, iş kollarını satmak veya önemli satın almalar yapmak, yüksek düzeyde borç vererek sermaye yapısını değiştirmek ve işletmenin iç organizasyonunu değiştirmek gibi işlemleri kapsayabilir. Yeniden yapılandırma aynı zamanda şirketin iş kollarında yeni bir yapı geliştirmek için çeşitli satın alma ve elden çıkarmaları da içerebilir. Sermaye yapısı değişiklikleri genellikle kaldıraçlı satın alımları finanse etmek, hisse senedi yatırımcılarından hisseleri geri satın almak veya tek seferlik büyük temettüler ödemek için büyük miktarda borç verilmesini içermektedir (Bowman ve Singh, 1993, s.6). Bununla birlikte işletmeler sermaye yapısını sabit yüklerini azaltarak veya özkaynaklarını artırarak yeniden düzenleyebilir. Sermayenin yeniden düzenlenmesine yönelik alınabilecek önlemler ise şunlardır (Akgüç, 2010, s.951-954):

- İşletme mevcut sahiplerinin finansal problem yaşasa dahi yeni yatırımcıları çekebilecek şartların sağlanması ve işletmenin bu finansal sıkıntıdan kurtulabileceğini düşünüp işletmenin finansal geleceğinin parlak olacağını düşünmesini sağlayarak yeni ortaklar alınabilir.
- Anonim şirketlerinde hisse senetlerinin nominal değerleri düşürülebilir.
- Kardan pay alma hakkı doğuran imtiyazlı hisse senetleri yerine, kar oluştuğunda dağıtım yükümlülüğü oluşturmeyen adi hisse senedi verilebilir.

- Borçlu işletme, alacaklılarına borçlarına karşılık sermayesinden iştirak payı vermeyi önerebilir.
- Borçlu işletme, tahvillere karşılık, uzun vadeli borçlarını azaltmak ve özkaynaklarını artırmak için hisse senedi verebilir.
- Sabit faiz yükü oluşmasına neden olan tahvilleri, tahvil sahiplerine kar elde edilmesi sonucunda pay verilmesi imkânı sağlayan kara iştirakli tahvillerle değiştirilebilir.

1.1.3.3. Konkordato

İcra İflas Kanunu 285. maddesine göre, *“İşletmeler borçlarını, vadesi geldiği hâlde ödeyemeyen veya vadesinde ödeyememe tehlikesi altında bulunan herhangi bir borçlu, vade verilmek veya tenzilat yapılmak suretiyle borçlarını ödeyebilmek veya muhtemel bir iflâstan kurtulmak için konkordato talep edebilir”* şeklinde alacaklının borçlu hakkında konkordato işlemlerinin başlatılmasını isteyebilmektedir (İİK, m.285).

Konkordatonun amacı, borçlu işletmenin finansal piyasadan çekilmesi yerine, onu tekrar finansal piyasaya kazandırmaktır. Bunu yaparken, alacaklıların borçlu için bazı fedakarlıklarda bulunarak alacaklarını almasını sağlamaktır. Alacaklılar bu noktada borçlu işletme ile bazı anlaşmalar yaparak işletmenin iflasa gitmesini durdurabilecektir. Fakat, burada borçlu işletmenin alacaklıya vade veya indirim gibi konularını göz önünde bulundurarak ödemelerini yaparak alacaklıların tatmin edilmesi önemlidir. Böylelikle, alacaklı finansal durumunu düzelmeye çalışan bir borçluyu hem iflastan kurtarmaya yardımcı olacak hem de alacaklarını alma olasılığını artırmış olacaktır (Çıtak ve Güneş, 2020, s.502-503).

1.1.3.4. İşletmenin Tasfiyesi

Tasfiye, finansal sıkıntıda olan bir işletmenin en sonuncu ve kötü alternatifidir. Genellikle yalnızca karşılıklı anlaşma ve yeniden yapılanmanın başarılı bir şekilde uygulanamadığı durumlarda başvurulmaktadır (Gaughan, 2018, s.470). Ekonomik açıdan sıkıntıda olan şirketlerin tasfiye yoluyla finansal sistemden çıkması gerekmektedir. Tasfiye, işletmenin tüm varlıkları satıldığında, alacaklılara ödeme yapılması ve kalan fonlar hissedarlara dağıtıldığında meydana gelmektedir. Bu, varlıkların daha verimli kullanımı için yeniden yapılandırılabilmesine olanak sağlamaktadır (Balcaen vd., 2012, s.950).

Genel olarak tasfiye işlemleri, kurumların karar verici organları tarafından, işletmenin faaliyetlerinin durdurulması, o zaman kadar elde edilen alacaklar ile yatırım için dışarıdan temin edilen borçlarının tespit edilmesi, borçlarının ödenmesi, alacaklarının tahsil edilmesi, tasfiye sonucunda herhangi bir kar varsa ödenecek vergilerin tespit edilmesi ve kurum hissedarlarına eğer varlıklar kaldıysa sermaye paylarına göre dağıtılarak tüzel kişiliğinin sona ermesidir (Ercan, 2008, s.189).

Alacakların karşılanması önceliği, tasfiye gelirlerinden ödeme alabilecek alacaklılar hiyerarşisini belirleyen mutlak öncelik kuralına göre yapılmasıdır. Bu hiyerarşi, teminatsız alacaklıların herhangi bir gelir elde etmesinden önce, teminatlı alacaklıların ödemelerinin tamamını almasını sağlamaktadır. Tercih edilen ve daha sonra ortak hissedarlara kalan paradan ödeme yapılabilir, ancak çoğu zaman alacaklılara ödeme yapıldıktan sonra herhangi bir gelir kalamamaktadır (Gaughan, 2018, s.470-471).

1.2. Finansal Başarısızlık Tahmini

Çalışmanın bu kısmına kadar finansal başarısızlık kavramından ve aynı anlama gelebilecek ifadeler açıklanmış, işletmenin finansal başarısızlık yaşamasında işletme içi ve işletme dışı çevreden kaynaklanan nedenler bahsedilmiş ve son olarak finansal başarısızlık için alınabilecek önlemlerden bahsedilmiştir. Bu kısımda ise, finansal başarısızlık tahmini kavramı önemiyle birlikte vurgulanarak açıklanacaktır. Daha sonra finansal başarısızlık tahminleme modelleri hakkında genel bilgiler belirtildikten sonra literatürde finansal oranlar kullanılarak oluşturulan modeller açıklanacaktır.

1.2.1. Finansal başarısızlık tahmini kavramı

Küresel ekonomide değişimler finansal başarısızlık tahminin önemi artırmaktadır. Finansal başarısızlık, işletmenin devamlı ve ciddi zararların olduğu, işletmenin varlıkları ile yükümlülüklerinin dengesiz olduğu durumlarda iflas etmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Finansal başarısızlığın yaygın olarak tanımlanan nedenleri ve belirtileri arasında yönetimin yetersizliği, nakit akışlarının iyi yönetilememesi ve yüksek borçlanma düzeyi olduğunu daha önce ifade edilmiştir. Finansal başarısızlık tahmininin en önemli ortak varsayım ise, bir işletmenin finansal tablolarının tüm bu özellikleri yansıtır olmasıdır (Gestel vd., 2006, s.980). Finansal başarısızlık olasılığının tahmin edilmesi zorlu bir süreç olmasına rağmen genel olarak işletmelerin karşılaşılabileceği herhangi bir finansal sorun, daha öncesinde gözlemlenebilir birçok belirti ve uyarının olduğuna inanılmaktadır (Huang ve Yen, 2019, s.1).

Finansal başarısızlık tahmini genel olarak bir şirketin finansal sıkıntıya düşüp düşmeyeceğini matematiksel, istatistiksel veya geliştirilmiş modeller aracılığıyla güncel finansal verilere dayanarak tahmin etmesidir. Bu ifadenin yanı sıra iflas tahmini, iş başarısızlığı tahmini, kurumsal başarısızlık tahmini olarak da adlandırılmaktadır (Sun vd., 2014, s.41).

Finansal başarısızlık tahmin modellerinin doğruluğu, model performansını kontrol etmek için önemli bir değerlendirme kriteridir. Tahmin modeli, yeterli bir doğruluğa sahip olması durumunda pratik uygulama değerini de artabilir. Finansal başarısızlık tahmin için tahmin modellerinin doğruluğunun artırılması önemli olduğu düşünülmektedir (Wang ve Wu, 2017, s.99).

1.2.2. Finansal başarısızlık tahmininin önemi

Finansal başarısızlık tahmini pek çok akademik ve profesyonel insanın son elli yıldır üzerinde çalıştığı bilimsel bir alandır. Ayrıca bankalar, kredi kuruluşları, müşteriler vb. finansal kuruluşlar da ilgi duydukları işletmeler için bu tahminlere ihtiyaç duymaktadır (Dimitras vd., 1999, s.263).

Finansal başarısızlık sadece iş dünyasına değil, aynı zamanda bir bütün olarak toplumun da önemli kayıplar vermesine neden olmaktadır. Bu nedenle doğru finansal başarısızlık tahminleri yönetim, yatırımcılar, çalışanlar, hissedarlar ve diğer ilgili taraflar gibi çeşitli paydaşlar için zamanında uyarıcı niteliğinde olduğu için kritik öneme sahiptir (Xu ve Wang, 2009, s.366). Finansal başarısızlık tahminleri işletmeler için yönetsel karar almalarında, yatırımcılar için yatırım kararı ve alacaklılar için kredi kararı vermede, bankalar için müşteri kredi notunun verilmesi gibi durumlarda önemli rol oynamaktadır (Sun vd., 2014, s.41). Finansal başarısızlık tahmin modellerinin karar vermede kullanışlılığının dikkate alınması finansal bilgi kullanıcıları için önemli bir ihtiyaç olarak görülmektedir (Keasey ve Watson, 1991, s.90-91).

Finansal başarısızlıkları önceden tahmin edebilen modellerin geliştirilmesi ve kullanılması işletmeler için iki farklı açıdan önemli olabilmektedir. Bunlardan birincisi “erken uyarı sistemleri” sağlayarak başarısızlığı önlem almak zorunda olan kişiler (yöneticiler, yetkililer vb.) için faydalı olabilir. İkincisi, bu tür modeller, işletmenin değerlendirilmesine, zamanında kararların alınmasına ve kaynak tahsisinde uygun ayarlamaların yapılmasına olanak sağlayarak seçim yapmakta sorumlu olan finansal kuruluşların karar vericilerine yardımcı olmak açısından yararlı olabilir (Ahn vd., 2000, s.65; Xu vd., 2014, s.59).

Finansal başarısızlık tahmin modelleri bazı işletmelerin finansal sıkıntıdan ve gelecekteki iflastan kaçınmaları için gerekli değişikliklerin yapılmasına yardımcı olabilir. Bununla birlikte, bu gelişmiş erken uyarı modelleri, finansal sıkıntı ve iş başarısızlığının maliyetlerini azaltmak içinde kullanılabilir. Örneğin; Finans kuruluşların maruz kaldıkları riskleri ve gelecekteki şüpheli olabilecek alacaklarının sayısını daha iyi kontrol edebilir; Yatırımcılar, yatırımlarının risk profilini daha doğru bir şekilde kontrol edebilir ve gelecekteki başarısız olabilecek yatırımlara yatırım yapmayarak performanslarını artırabilirler; Tedarikçiler ve müşteriler gibi diğer paydaşlar ise, uzun vadeli özel düzenlemeler gibi hangi kararları verecekleri konusunda daha doğru bilgiye sahip olabileceklerdir (Gepp ve Kumar, 2015, s.396).

Finansal başarısızlık tahmini, finansal kuruluşların kredi verme kararları ve karlılığı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğundan önemli olduğu düşünülmektedir. Yönetsel açıdan incelendiğinde, finansal başarısızlık tahmin araçları, finansal sıkıntının önlenmesini sağlayacak şekilde stratejik eylem kararlarının zamanında alınmasına olanak tanıyabilir. Paydaşlar için verimli kredi derecelendirme araçları, yükümlülüklerini yerine getirmeyen müşterilerin tespit edilmesine imkân sağlayabilir (Hua vd., 2007, s.434).

1.2.3. Finansal başarısızlık tahminleme modelleri

Küresel ekonominin ve müşteri talebinin değişmesiyle birlikte ticari işletmeler güçlü rekabet ve belirsiz işletme yapısıyla karşı karşıya kalmaktadır. Eğer işletmeler finansal sıkıntıyı erken fark etmelerine rağmen önlem almamışlarsa işletmenin iflas etmesine neden olabilir. Bu durum hissedarlara, alacaklılara, yöneticilere ve diğer finansal bilgi kullanıcılarına büyük kayıplar yaşatmasının yanı sıra sosyal ekonominin istikrarını da olumsuz yönde etkileyebilir (Sun ve Li, 2009, s.885). Bu nedenle işletmelerin finansal başarısızlık yaşayıp yaşamayacaklarını önceden tahmin etmek ve alınması gereken önlemleri önceden alarak durumun olumsuz etkilerini azaltmak için birçok araştırma yapılmıştır. Bu araştırmalar finansal tablo verilerinden yararlanılarak çeşitli finansal başarısızlıkları tahminleme modellerinden oluşmaktadır (Bozkurt, 2014, s.128).

Finansal başarısızlık tahmin modelleri, kullanılan metodolojik yaklaşıma ve veri türüne göre iki gruba ayrılabilir. Piyasa verilerini kullanan modeller ile muhasebe verilerini kullanan modeller, veri türüne göre modellerdir. Metodoloji yaklaşımı ise öznel modeller ve nesnel modeller olarak ifade edilmektedir. Burada öznel modeller, sayısal verileri kullanmadan işletmenin nitel özelliklerinin kullanılmasıdır. Nesnel modeller, istatistiki ve matematiksel yani sayısal veriler kullanılan modellerdir. Bu modeller, bağımsız değişken sayısına göre tek değişkenli ve çok değişkenli model olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Yaman, 2020, s.70-71).

Finansal tablo analizinin finansal başarısızlık tahminine uygulanması, ilk olarak tek finansal oranın tahmin değerine dayanan tek değişkenli modellerle başlamıştır. Daha sonra, çoklu diskriminant analizinden çok değişkenli modeller geliştirilmiştir. Bu durum, finansal başarısızlıkta erken uyarı araştırmalarını çok değişkenli tahmin modelinin geliştirilmesini sağlamıştır. Daha sonra logit gibi diğer doğrusal olmayan istatistiksel teknikler de finansal başarısızlık tahmininde kullanılmaya başlamıştır. Yapay zekanın hızla gelişmesiyle birlikte karar ağacı, yapay sinir ağları, genetik algoritma ve makine öğrenme teknikleri de uygulayarak finansal başarısızlık tahminlerinde kullanılmaktadır (Sun ve Li, 2009, s.885).

Çalışmalarda en çok kullanılan finansal başarısızlık tahmin modelleri ise, Beaver modeli, Altman Z skoru modeli, Springate modeli, Ohlson skor modeli, Zmijewski modeli, Taffler modeli, Fulmer modeli ve Grover Modelidir. Çalışmanın bundan sonraki kısmında bu modeller açıklanacaktır.

1.2.3.1. Beaver Modeli

Beaver (1966) yaptığı çalışmada, öncelikle verileri Moody's Manual'dan elde etmeye karar vermiştir. Beaver, finansal performansı başarısız olan 79, finansal performansı başarılı olan 79, toplamda 158 şirketin, 1954-1964 yılları arasındaki finansal verilerinden yararlanmıştır. Değerlendirmede belirlenen finansal oranlar 6 gruba ayrılarak 30 orandan oluşmaktadır. Daha

sonra Beaver, kullandığı oranlardan 5 tanesinin finansal başarısızlığı ölçmek için önemli olduğuna karar vermiştir. Bu oranlar:

- Nakit Akış / Toplam Borçlar
- Dönem Net Karı / Toplam Varlıklar
- Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar
- Çalışma Sermayesi / Toplam Varlıklar
- Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar.

Çalışma sonucunda, oran analizi yararlı bilgiler sağlasa da, oranların dikkatli bir şekilde kullanılması gerektiği ifade edilmektedir. Bunun nedenleri (Beaver, 1966):

- Tüm oranlar eşit derecede iyi tahminde bulunulmasını sağlayamamaktadır. Ancak, nakit akışının toplam borçlara oranı, beş yıllık süre boyunca en güçlü tahmine sahip oranken, cari oranlarının tahmin gücünün çok daha zayıf olduğu ifade edilmektedir.
- Oranlar, başarısız olan ve olmayan şirketleri aynı başarı derecesine sahip olarak öngörmemektedir. Finansal performansı başarılı olan şirketler, başarısız şirketlerden daha doğru bir şekilde sınıflandırılabilir. Bunun anlamı, yatırımcının başarısız olacak bir şirkete yatırım yapma olasılığını tamamen ortadan kaldıramaması durumudur.

1.2.3.2. Altman Modeli

Edward Altman (1968), analitik bir teknik olan oran analizinin iflas tahmini konusunda kalitesini değerlendirmek ve çoklu diskriminant analizi tanıtarak oran analizi ile arasındaki ilişkiyi ölçmeye çalışmıştır. Çalışmanın örneklemini halka açık kuruluş olma özelliği taşıyan iflas etmiş ve etmemiş olmak üzere 66 şirketten oluşmaktadır. İlk olarak, gruplar tanımlanıp şirketler seçildikten sonra bilanço ve gelir tablosu verileri toplanmıştır. Geçmiş çalışmalarda kurumsal sorunların önemli göstergeleri olarak bulunan çok sayıda değişken nedeniyle, değerlendirme için 22 değişkenin (oranların) bir listesi oluşturulmuştur. Daha sonra bu oranlar, likidite, karlılık, finansal kaldıraç, ödeme gücü ve faaliyet oranları dahil olmak üzere beş standart oran kategorisine ayrılmıştır. Çalışmanın sonucunda, iflas tahmini için aşağıdaki fonksiyon oluşturulmuştur:

$$Z \text{ Skoru} = 0,012.X1 + 0,014.X2 + 0,033.X3 + 0,006.X4 + 0,999.X5$$

$X1$ = Net Çalışma Sermayesi / Toplam Varlıklar

$X2$ = Dağıtılmayan Kârlar / Toplam Varlıklar

$X3$ = Faiz ve Vergi Öncesi Kâr / Toplam Varlıklar

$X4$ = Öz Sermaye Defter Değeri / Toplam Borç Defter Değeri

$X5$ = Satışlar / Toplam Varlıklar

Modelin skor referans aralıkları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1.1. Halka açık şirketlerde Z skor aralığı

Z Skor Sonuçları	İflas Tahmini
Z Skoru > 2,99	Güvenli
$1,81 \leq Z \text{ Skoru} \leq 2,99$	Belirsiz
Z Skoru < 1,81	Sıkıntılı

Z Skor değeri sonucuna göre, bulunan değer 2,99'un üzerinde ise şirketin iflas etme ihtimalinin olmadığı, 1,81 ile 2,99 arasında bir değere sahipse şirketin iflas etme ihtimalinin belirsiz durumda yani gri alanda olduğu ve değer 1,81'in altında ise şirketin iflas etme ihtimalinin yüksek olduğu şeklinde ifade edilmektedir (Altman, 1968).

Edward Altman (2000) yaptığı çalışmada ise modeli kullanmak isteyen finansal bilgi kullanıcıların isteği doğrultusunda model ile ilgili iki yeni düzenleme yapmıştır. Bunlardan biri özel sektör imalat şirketleri için, diğeri ise hizmet sektöründeki şirketlerin finansal başarısızlıklarını tahmininde kullanmak için düzenlemiştir.

Özel Sektör İmalat Şirketleri için oluşturulan Altman Z' Skor Modeli aşağıdaki gibidir.

$$Z' = 0,717. X1 + 0,847. X2 + 3,107. X3 + 0,420. X4 + 0,998. X5$$

$X1$ = Net Çalışma Sermayesi / Toplam Varlıklar

$X2$ = Dağıtılmayan Kârlar / Toplam Varlıklar

$X3$ = Faiz ve Vergi Öncesi Kâr / Toplam Varlıklar

$X4$ = Öz Sermaye Defter Değeri / Toplam Borç Defter Değeri

$X5$ = Satışlar / Toplam Varlıklar

Modelin skor referans aralıkları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1.2. Özel sektör imalat şirketlerinde Z' skor aralığı

Z' Skor Sonuçları	İflas Tahmini
Z' Skoru > 2,90	Güvenli
$1,23 < Z' \text{ Skoru} < 2,90$	Belirsiz (Gri Alan)
Z' Skoru < 1,23	Sıkıntılı

Z' Skor değeri sonucuna göre, bulunan değer 2,90'un üzerinde ise şirketin iflas etme ihtimalinin olmadığı, 1,23 ile 2,90 arasında bir değere sahipse şirketin iflas etme ihtimalinin belirsiz durumda yani gri alanda olduğu ve değer 1,23'in altında ise şirketin iflas etme ihtimalinin yüksek olduğu şeklinde ifade edilmektedir (Altman, 2000).

Hizmet Sektöründeki Şirketler için oluşturulan Altman Z'' Skor Modeli aşağıdaki gibidir.

$$Z'' = 6,56.X1 + 3,26.X2 + 6,72.X3 + 1,05.X4$$

$X1$ = Net Çalışma Sermayesi / Toplam Varlıklar

$X2$ = Dağıtılmayan Kârlar / Toplam Varlıklar

$X3$ = Faiz ve Vergi Öncesi Kâr / Toplam Varlıklar

$X4$ = Öz Sermaye Defter Değeri / Toplam Borç Defter Değeri

Hizmet Sektöründeki Şirketler için oluşturulan modelde $X5$ = Satışlar / Toplam Varlıklar değişkeni yer almamaktadır.

Modelin skor referans aralıkları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1.3. Hizmet sektöründeki şirketlerde Z'' skor aralığı

Z'' Skor Sonuçları	İflas Tahmini
Z'' Skoru > 2,60	Güvenli
1,1 < Z'' Skoru < 2,60	Belirsiz (Gri Alan)
Z'' Skoru < 1,10	Sıkıntılı

Z'' Skor değeri sonucuna göre, bulunan değer 2,60'ın üzerinde ise şirketin iflas etme ihtimalinin olmadığı, 1,10 ile 2,60 arasında bir değere sahipse şirketin iflas etme ihtimalinin belirsiz durumda yani gri alanda olduğu ve değer 1,10'ın altında ise şirketin iflas etme ihtimalinin yüksek olduğu şeklinde ifade edilmektedir (Altman, 2000).

1.2.3.3. Springate Modeli

Bu model, Gondol Springate (1978) tarafından çoklu diskriminant analiz kullanılarak geliştirilmiştir. Bu model, %92,5 doğruluk oranıyla iflası tahmin etmek için kullanılabilir. Springate tarafından geliştirilen model aşağıdaki gibidir (Hariyani ve Sujianto, 2018):

$$S = 1,03. X1 + 3,07. X2 + 0,66. X3 + 0,40. X4$$

$X1$ = Çalışma Sermayesi / Toplam Varlıklar

$X2 = \text{Faiz ve Vergi Öncesi Kâr} / \text{Toplam Varlıklar}$

$X3 = \text{Faiz ve Vergi Öncesi Kâr} / \text{Kısa Vadeli Borçlar}$

$X4 = \text{Satışlar} / \text{Toplam Varlıklar}$

Modelin skor referans aralıkları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1.4. Şirketlerde S skor aralığı

S Skor Sonuçları	İflas Tahmini
S Skoru > 0,862	Başarılı
S Skoru < 0,862	Başarısız

Springate Skor değeri sonucuna göre, bulunan değer 0,862'den büyük ise şirket finansal olarak başarılı, eğer değer 0,862'den küçükse, şirket finansal olarak başarısız olarak değerlendirilir ve iflas etme riskinin yüksek olduğu ifade edilmektedir.

1.2.3.4. Ohlson Modeli

Ohlson (1980) yaptığı çalışmada, 1970 ile 1976 yılları arasında iflas etmiş 105 şirket ile faaliyetini sürdüren (iflas etmemiş) 2058 şirketin verilerinden yararlanarak, finansal tahmin modeli geliştirmiştir. Bununla birlikte, Ohlson'un kullandığı veri kaynakları diğer çalışmalardan farklılık içermektedir. Altman (1968) ve Beaver (1966) yaptıkları çalışmada Moody's Manual'dan verilerini kullanmaktadır. Ancak, Ohlson (1980) başarısız şirketlerin verilerini, vergiler için düzenlenen finansal tablolardan (10K-Mali Tablo) elde etmiştir. Bu durum, raporların hangi zamanda kamuya açıklandığını göstermektedir. Yani açıklamanın, şirketin iflas tarihinden önce mi yoksa sonra mı yapıldığı kontrol edilebilir.

Ohlson'un modeli, çeşitli finansal oranlardan oluşan 9 değişkenden meydana gelmektedir. Geliştirilen model aşağıdaki gibidir (Ohlson, 1980, s.118; Imelda ve Alodia, 2017):

$$O = -1,32 - 0,407X1 + 6,03X2 - 1,43X3 + 0,0757X4 - 2,37X5 - 1,83X6 + 0,285X7 - 1,72X8 - 0,521X9$$

$X1 = \text{Log (Toplam Varlıklar} / \text{GSMH fiyat seviyesi endeksi)}$

$X2 = \text{Toplam Borçlar} / \text{Toplam Varlıklar}$

$X3 = \text{Çalışma Sermayesi} / \text{Toplam Varlıklar}$

$X4 = \text{Kısa Vadeli Borçlar} / \text{Dönen Varlıklar}$

$X5 = \text{Toplam Borçlar} / \text{Toplam Varlıklardan fazlaysa 1, değil ise 0}$

$X6 = \text{Dönem Net Karı} / \text{Toplam Varlıklar}$

$X7 = \text{Faaliyetlerden Sağlanan Fonlar} / \text{Toplam Borçlar}$

$X8 = \text{Son İki Yılda Net Kâr Negatif ise 1, değil ise 0}$

$X9 = (NI_t - NI_{t-1}) / (|NI_t| + |NI_{t-1}|)$

NI = Net Karı ifade etmektedir.

1.2.3.5. Taffler Modeli

Taffler (1982) yaptığı araştırmada, iflas etme riski yüksek İngiliz şirketlerinin belirlenmesi için bir model geliştirmiştir. Londra Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören sanayi şirketler içerisinde 23 finansal performansı başarısız olan ve 45 finansal performansı başarılı olan şirketin 1968 ile 1973 yılları arasındaki verilerini incelemiştir.

Taffler (1983) yaptığı araştırmasında daha önce yapmış olduğu çalışmaya performans analizi puanını (PAS Skoru) eklemiştir. Performans analizi puanını kullanılması, şirketlerin "riskli" bir yapıya sahip olduğu tespit edilmeden önce, finansal zayıflama durumuna göre tespit edilmesini sağlayabileceği, böylece yaklaşan bir iflas için daha erken uyarı sağlayacağı düşünülmektedir. Bununla birlikte, şirketin finansal yapısını açıklayan, şirket hesaplarının karlılığı, finansal riski, çalışma sermayesi pozisyonunu, likidite ve aktif devir hızı oranlarından yararlanılmıştır.

Agarwal ve Taffler (2007), geliştirilen model aşağıdaki gibidir:

$T \text{ Modeli} = 3.20 + 12.18X1 + 2.50X2 - 10.68X3 + 0.03X4$

$X1 = \text{Vergi Öncesi Kar} / \text{Kısa Vadeli Borçlar}$

$X2 = \text{Dönen Varlıklar} / \text{Toplam Borçlar}$

$X3 = \text{Kısa Vadeli Borçlar} / \text{Toplam Varlıklar}$

$X4 = (\text{Dönen Varlıklar} - \text{Kısa Vadeli Borçlar}) / (\text{Net Satışlar} - \text{Vergi Öncesi Kar} + \text{Amortismanlar}) / 365$

Modelin skor referans aralıkları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1.5. Şirketlerde T skor aralığı

T Skor Sonuçları	İflas Tahmini
T Skoru > 0,30	Başarılı
0,20 < T Skoru < 0,30	Belirsiz (Gri Alan)
T Skoru < 0,20	Başarısız

Taffler değeri negatif ise şirket iflas riski bulunmaktadır. Eğer değer pozitif ise şirket iflas riski bulunmamaktadır. Taffler modelinde Taffler değeri 0,30'ten büyük ise iflas riski düşük, Taffler değeri 0,20'den küçük ise iflas riski yüksek olduğu anlamına gelmektedir (Widiasmara ve Rahayu, 2019, s.142). Taffler değerinin 0,2 ile 0,3 aralığında bir değere sahip olması şirketin gri alanda olduğunu göstermektedir (Karas ve Srbová, 2019, s.287).

1.2.3.6. Zmijewski Modeli

Zmijewski (1984) yaptığı çalışmada, 1972 ile 1978 yılları arasında Amerika ve New York Borsalarında işlem gören tüm şirketleri örneklem olarak incelemiştir. Zmijewski yaptığı analizde iflas halindeki 40 şirkete ve faaliyette olan 800 şirkete uyguladığı probit analizini kullanmış, daha sonra aktif karlılık, kaldıraç ve likidite oranlarını kullanarak bir model geliştirmiştir (Husein ve Pambekti, 2015, s.409).

Zmijewski tarafından geliştirilen modeller aşağıdaki gibidir (Zmijewski, 1984; Elviani vd., 2020):

$$X = -4,336 - 4,513X_1 + 5,679X_2 + 0,004X_3$$

$$X_1 = \text{Dönem Karı (Zararı) / Toplam Varlıklar}$$

$$X_2 = \text{Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar}$$

$$X_3 = \text{Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar}$$

Modelin skor referans aralıkları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1.6. Şirketlerde X skor aralığı

X Skor Sonuçları	İflas Tahmini
X Skoru > 0,50	Başarılı
X Skoru < 0,50	Başarısız

Zmijewski Skor değeri sonucuna göre, tahmini değeri 0,5'ten büyük olan şirketler başarılı, tahmin değeri, 0,5'ten küçük olan şirketler ise başarısız olarak sınıflandırılmaktadır. Bununla birlikte, modelin genel örneklem dışı doğruluk oranı %95,29 olduğu tespit edilmiştir (Elviani vd., 2020).

1.2.3.7. Fulmer Modeli

Fulmer (1984), 30 iflas etmiş ve 30 iflas etmemiş şirketten oluşan 60 şirketten oluşan bir örnekleme 40 finansal oranın uygulanmasını değerlendirmek için çok değişkenli analiz kullanılmıştır. Bu model iflas etmiş şirketlerin %96'sını, iflas etmeyenlerin ise %100'ünü tahmin edebilmektedir (Ghodrati ve Moghaddam, 2012, s.57). Geliştirilen model aşağıdaki gibidir (Medetoğlu ve Tutar, 2023, s.310):

$$H \text{ Skor} = 5,528X_1 + 0,212X_2 + 0,073X_3 + 1,270X_4 - 0,120X_5 + 2,335X_6 + 0,575X_7 + 1,083X_8 + 0,894X_9 - 6,075$$

X_1 = Dağıtılmamış Kâr / Toplam Varlıklar

X_2 = Satışlar / Toplam Varlıklar

X_3 = Vergi Öncesi Kâr (VÖK) / Öz Sermaye

X_4 = Nakit Tutarı / Toplam Borçlar

X_5 = Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar

X_6 = Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar / Toplam Varlıklar

X_7 = Log (Maddi Duran Varlıklar)

X_8 = Çalışma Sermayesi / Toplam Borçlar

X_9 = Log (Faiz ve Vergi Öncesi Kâr (FVÖK)/Faiz)

Modelin skor referans aralıkları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1.7. Şirketlerde H skor aralığı

H Skor Sonuçları	İflas Tahmini
H Skoru ≥ 0	Başarılı
H Skoru ≤ 0	Başarısız

Bu modelin analiz kriteri, $H < 0$ ise şirketin başarısız veya iflas halinde olduğu, $H > 0$ ise şirketin finansal performansının başarılı durumda olduğu tahmin edilmektedir.

1.2.3.8. Grover Modeli

Jeffrey S. Grover (2001) tarafından Altman Z Skor modelinin tasarlanıp yeniden değerlendirilmesiyle oluşturulmuş bir modeldir. Grover, 13 yeni finansal oran ekleyerek 1968'de Altman Z Skoru modeline göre bir örneklem kullanmıştır. Kullanılan örneklem, 35'i iflas eden ve 35'i iflas etmemiş toplamda 70 şirketten oluşmaktadır (Primasari, 2017, s.28).

Altman modelinin X1 ve X2 oranlarını ve ardından ROA ile gösterilen karlılık oranlarını modele eklemiştir. Geliştirilen model aşağıdaki gibidir (Fauzi vd., 2021, s.62-63; Husein ve Pambekti, 2015, s.410):

$$G = 1,650X1 + 3,404X2 - 0,016ROA + 0,057$$

$X1 = \text{Çalışma Sermayesi} / \text{Toplam Varlıklar}$

$X2 = \text{Faiz ve Vergi Öncesi Kâr} / \text{Toplam Varlıklar}$

$ROA = \text{Varlık Getirisi} = \text{Dönem Net Karı} / \text{Toplam Varlıklar}$

Modelin skor referans aralıkları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 1.8. Şirketlerde G skor aralığı

G Skor Sonuçları	İflas Tahmini
$G \text{ Skoru} \geq 0,01$	Başarılı
$-0,02 < G \text{ Skoru} < 0,01$	Belirsiz (Gri Alan)
$G \text{ Skoru} \leq -0,02$	Başarısız

Grover modeli, iflas durumundaki şirketleri -0,02'den ($G \leq -0,02$) eşit veya daha düşük bir puanla kategorize ederken, iflas riski düşük başarılı olarak sınıflandırılan şirketleri puanı 0,01'den ($G \geq 0,01$) büyük veya eşit olanlar olarak kategorize etmektedir. Bu belirtilen aralıkların üst ve alt limitler arasında puana sahip olan şirketler ise gri alanda olduğunu göstermektedir (Primasari, 2017, s.28).

2. BÖLÜM

KİLİT DENETİM KONULARI

2.1. Bağımsız Denetim

Güredin ve Uyar (2020) denetimi şu şekilde tanımlamaktadır; “İktisadi faaliyet ve olaylarla ilgili iddiaların önceden saptanmış ölçütlere uygunluk derecesini araştırmak ve sonuçları ilgi duyanlara bildirmek amacıyla tarafsızca kanıt toplayan ve bu kanıtları değerleyen sistematik bir süreçtir.” Tanımda ifade edilen önceden belirlenen standartlara uyulması, denetçinin bunu yaparken tarafsız davranarak doğru, somut, ispat edilebilir kanıt toplaması ve araştırmaları sonucu ortaya çıkan kanıtların sosyal sorumluluk kavramını da göz önünde bulundurarak tarafsız olarak iletmesi denetimin önemli işlev olduğunu göstermektedir.

İşletmeler de yaşanan muhasebe ve finans skandalları denetimin doğru bir şekilde yapılmasının önemini ortaya koymaktadır. Doğru denetimin yapılmamasının, denetimi yapan kişilerin görevlerinin gereklerini yerine getirmemelerinin hem işletme ekonomisini hem de ülke ekonomisini ne kadar olumsuz etkilediği görülmektedir. Bu nedenle ister işletme yönetimi ister çalışanlar tarafından muhasebe ve finans hileleri yapılsın, denetçi mesleğinin gerektiği dürüst, tarafsız, özenli ve görevine uygun davranışlarda bulunması gerekmektedir.

Denetim, genel olarak, faaliyet denetimi, uygunluk denetimi ve finansal tabloların denetimi olmak üzere üç türden oluşmaktadır. Finansal tabloların denetimi muhasebe ve finans açısından değerlendiren denetim türüdür. Bu denetim, bağımsız denetim olarak da ifade edilebilir. Finansal tablo denetimi, bir işletmenin yönetimi/yöneticileri tarafından hissedarlar ve kuruluş dışındaki diğer ilgili taraflar için hazırlanan finansal tablolarının ve bu finansal tablolarda yer alan bilgileri destekleyen kanıtların incelenmesidir (Porter vd., 2014, s.4). Bununla birlikte, bu denetimleri yapan iç denetçi, kamu denetçisi ve bağımsız denetçi olmak üzere üç çeşit denetçi görev almaktadır. Kamu denetçisi, kamu kurum ve kuruluşları için çalışan uzman kişilerin daha önce belirtilen üç denetim türünü uygulamakta ve incelemektedir. İç denetçi, işletme adına çalışan hem finansal nitelikli hem de finansal nitelikli olmayan faaliyetleri ve bu faaliyetlerin daha önce belirlenmiş politikalarla uygunluğunun denetimi yapan kişilerdir. Bağımsız denetçiler ise, işletme dışından olan, bir denetim işletmesi adına çalışan, alanında uzman ve ağırlıklı olarak finansal tabloların denetimi olmak üzere diğer denetim türleriyle de ilgilenen denetçi türlerinden biridir (Güredin ve Uyar, 2020).

Çalışmanın bu kısmından sonra finansal tabloların denetimi olan bağımsız denetim kavramından, denetim standartlarından, denetçi görüş türleri ve sorumlulukları hakkında açıklamalar yer alacaktır.

2.1.1. Bağımsız denetim kavramı

Selimoğlu Kardeş vd. (2019), Kamu Gözetim Kurumu (KGK), Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü (AICPA) ve Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü (CIMA)'nın bağımsız denetimle ilgili tanımı şu şekilde ifade etmiştir: *“Finansal tablo ve diğer finansal bilgilerin, finansal raporlama standartlarına uygunluğu ve doğruluğu hususunda, makul güvence sağlayacak yeterli ve uygun bağımsız denetim kanıtlarının elde edilmesi amacıyla, denetim standartlarında öngörülen gerekli bağımsız denetim tekniklerinin uygulanarak defter, kayıt ve belgeler üzerinden denetlenmesi ve değerlendirilerek rapora bağlanması sürecidir.”*

Bağımsız denetim, denetlenen kurum dışındaki taraflar için gerçekleştirilen bir denetimdir ve denetçinin denetim bulgularını veya sonuçlarını raporladığı taraflar, bu taraflardır. Mesleki yeterliliğe sahip, deneyimli profesyoneller, denetlenen kurumdan ve personelinden bağımsız olarak, bu denetimleri, denetimin yararına yürüten taraflarca veya onlar adına tanımlanan gereksinimlere uygun olarak gerçekleştirmektedir (Porter vd., 2014, s.7).

Bir kuruluşun finansal tablolarının bağımsız yasal yetkilere sahip denetçiler tarafından incelenmesi olan bağımsız denetimin temel amacı finansal tablolar hakkında görüş sağlamaktır. Yatırımcılar yatırım yapmak istedikleri işletme hakkında bilgi ve finansal tablolarının güvenilirliği hakkında bilgi sahibi olabilmeleri, kanun yapıcılarının, işletme hesaplarını incelemek, araştırmak ve gerektiğinde kontrol yapmak üzere üçüncü bir bağımsız kişiyi, hesapların kabul edilebilirliği konusunda görüş bildirmek amacıyla görevlendirmiştir (Josheski ve Jovanova, 2012, s.2).

Bağımsızlık, dış denetçilerin önemli bir özelliği olarak kabul edilmektedir. Hem Amerikan Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü (AICPA) hem de Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC), denetçilerin bağımsızlıklarını korumalarını gerektiren kurallara sahiptir. Denetim şirketlerinin denetim dışı hizmet merkezlerine çalışıp çalışmayacakları konusundaki tartışmanın tamamı, bu hizmetlerin sağlanmasının denetçinin bağımsızlığını zedelediği iddiası üzerine kuruludur (Antle, 1984, s.1).

2.1.2. Bağımsız denetim standartları

Denetim standartları, bağımsız denetimin kapsamı ve sonuçları hakkında bilgilendirilmesine yönelik gereklilikleri düzenlemektedir (Louwers vd., 2021, s.148).

Denetim standartlarının gelişiminde en önemli etki eden iki tarihi dönüm noktası olmuştur. Bunlardan biri, 1938 yılında büyük bir ilaç şirketi olan McKesson & Robbins'te önemli bir boyutta muhasebe skandalının yaşanmasıdır. O dönemlerde şirketin yaklaşık 10 yıllık denetçisi olan Price Waterhouse & Co Şirketi (şu anda PwC), şirketin finansal tablolarında ve ticari belgelerinde değişiklikler yaparak envanterini ve alacaklarını gerçek bilgilerinden daha fazla gösterildiğini fark etmiştir. Ancak, yönetimin bu durumun varlığını doğrulamadan denetçiler

kabul etmiştir. AICPA, hem ihraççıların hem de halka açık olmayan kuruluşların denetimlerine temel teşkil edecek standartlar geliştirerek skandala oldukça sert tepki göstermiştir. 1939'dan 2002'ye kadar, AICPA'nın Denetim Standartları Kurulu, denetimlerin yürütülmesine rehberlik sağlamak amacıyla Denetim Prosedürlerine İlişkin Beyanları (1939–1972) ve Denetim Standartlarına İlişkin Beyanları (SAS) yayınlamıştır. İkinci belirleyici dönüm noktası ise, Enron ve WorldCom Şirketlerinin yaptığı büyük muhasebe hilesini ve skandalını bağımsız denetçilerinin tespit edememesidir. Bu nedenle, 2002 tarihli Sarbanes-Oxley Yasası uyarınca ABD'deki halka açık şirketlerin denetimlerini denetlemek üzere Halka Açık Şirket Muhasebe Gözetim Kurulu (PCAOB) kurulmuştur. Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu'nun (SEC) resmi onayına tabi olan Denetim Standartları yayınlanmıştır. Halka açık olmayan kuruluşların denetimlerine yönelik standartları geliştirme yetkisi, AICPA'nın Denetim Standartları Kurulu tarafından düzenlenmeye devam etmektedir (Louwers vd., 2021, s.44).

2.1.2.1. Genel Kabul Görmüş Denetim Standartları

Bağımsız denetçi, bir denetimin sonuçlarını genel kabul görmüş denetim standartlarına uygun olarak planlamak, yürütmek ve rapor etmektedir. Denetim standartları, denetim kalitesinin ve denetimde ulaşılabilecek hedeflerin bir ölçüsünü sağlamaktadır. AICPA Denetim Standartları Kurulu tarafından genel, çalışma alanı ve raporlama standardı olarak gruplandırılan toplam 10 standart belirlenmiştir (AICPA, GAAS).

Genel standartlar, denetçinin kişisel nitelikleriyle ve özellikle çalışma alanı ve raporuyla ilgili diğer standartlardan farklı olarak, yaptığı işin genel kalitesiyle ilgilidir. Diğer iki gruptaki standartlara ulaşmak için olması ve yapılması gereken işlerin standartlarıdır. Bu standart ile denetim faaliyetlerinin yürütülmesinde ve denetim sonucunun raporlanmasında denetim görevini yerine getiren kişinin mesleki kişiliğiyle, yetkileriyle ve sorumluluklarıyla ilgili kurallardır (Blough, 1949, s.266; Selimoğlu Kardeş vd., 2019, s.71). Komite bunları 3 standartla şu şekilde açıklamıştır (AICPA, GAAS):

1. Denetçi, denetimi gerçekleştirmek için yeterli mesleki eğitime ve yeterliliğe sahip olmalıdır.
2. Denetçi, denetimle ilgili tüm konularda zihinsel tutumda bağımsızlığı korumalıdır.
3. Denetçi, denetimin gerçekleştirilmesinde ve raporun hazırlanmasında gereken mesleki dikkati ve özeni göstermelidir.

Çalışma alanı standartları, denetçinin kişilik özellikleriyle ilgili olmayan, denetimin başlamasıyla birlikte hangi işlemlerin yapılmasını gerektiğini belirten standartlardır. 3 standarttan oluşmaktadır. Bu standartlar şu şekilde açıklanabilir (AICPA, GAAS; Bozkurt, 2018):

1. Denetçi, işi yeterince planlamalı ve tüm yardımcılarını uygun şekilde denetlemelidir.

2. Denetçi, finansal tablolardaki hata veya hile kaynaklı önemli yanlışlık riskini değerlendirmek ve bu durumun niteliğini, zamanlamasını ve kapsamını tasarlamak için, iç kontrolü de dahil olmak üzere, kuruluş ve çevresi hakkında yeterli bilgi edinmelidir.
3. Denetçi, denetlenen finansal tablolara ilişkin bir görüşe makul bir temel sağlayacak denetim prosedürlerini uygulayarak yeterli ve uygun denetim kanıtı elde etmelidir.

Raporlama Standardı ise, denetçilerin denetim raporunun nasıl hazırlanması gerektiğini ve denetim raporunu hazırlarken içeriğinde nelerin olmasını gerektiğini ifade eden standarttır. Denetim raporu, tüm taraflar tarafından görülebilen, muhasebe denetimi sonucunun işletme dışına yansıtılan tek belgesidir. 4 standarttan oluşmaktadır. Bu standartlar şu şekilde açıklanabilir (AICPA, GAAS; Yılcı vd., 2016):

1. Denetçi, finansal tabloların genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olarak sunulup sunulmadığını denetçi raporunda belirtmek zorundadır.
2. Denetçi, önceki döneme kıyasla cari dönemde bu ilkelere tutarlı bir şekilde uyulmayan durumları denetçi raporunda belirtmeli.
3. Denetçinin, bilgilendirici açıklamaların makul ölçüde yeterli olmadığına karar vermesi durumunda denetçi, bunu denetçi raporunda belirtmelidir.
4. Denetçi, bir bütün olarak finansal tablolara ilişkin görüş bildirmeli veya görüş bildirilemeyeceğini denetçi raporunda belirtmelidir. Denetçinin genel bir görüş bildirmediği durumlarda denetçi, bunun nedenlerini denetçi raporunda belirtmelidir. Finansal tablolarda denetçi adının yer aldığı tüm durumlarda denetçi, denetçi raporunda, varsa denetçinin çalışmasının niteliğini ve denetçinin aldığı sorumluluğun derecesini açıkça belirtmelidir.

2.1.2.2. Türkiye Denetim Standartları

Türkiye’de bağımsız denetim uygulamaları ilk kez finansal piyasaların gelişmesiyle birlikte 1987 yılında bankalarda başlamıştır. Daha sonra Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi şirketler için uygulanmıştır. Halka açık şirketlerde 1989 yılında bağımsız denetim uygulamaları başlamıştır. Bunların ardından sigorta şirketleri ve diğer kuruluşlar bağımsız denetime tabi olmuşlardır (Başpınar, 2005, s.45; Uzay vd., 2009).

Türkiye’de bağımsız denetimle ilgili yasal düzenlemeler 5 kategoride incelenebilir (Bezirci ve Karasioğlu, 2011, s.578):

1. 3568 sayılı Serbest Muhasebecilik, Serbest Muhasebeci mali Müşavirlik ve Yeminli Mali Müşavirlik Kanunu,
2. Sermaye Piyasası Kanunu,
3. Bankacılık Kanunu,
4. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu,
5. Sigortacılık Kanunu’dur.

3568 sayılı kanun ile denetçi olabilmek için Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik ve Yeminli Mali Müşavirlik unvanlarından birine sahip olma şartı getirilmiştir. Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği (TÜRMOB) muhasebe meslek mensuplarının bağımsız denetimle ilgili çalışma esasları hakkında yönetmelikte düzenlemeler yapmıştır. Standartlar konusunda ise, Uluslararası Muhasebeciler Federasyonuna (IFAC) üye olan TÜRMOB tarafından 1994 yılında bağımsız denetimle ilgili standartları oluşturmak için Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu (TMUDESK) kurulmuştur. Daha sonra 2002 yılında Sermaye Piyasası Kurulu'na bağlı muhasebe standartlarını yayınlamak amacıyla Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) kurulmuştur. 2003 yılında ise bağımsız denetim standartları için Türkiye Denetim Standartları Kurulu (TÜDESK) kurulmuştur. Sonunda, bağımsız denetimle ilgili düzenlemelerin bütüncül hukuki bir yapıya sahip olabilmesi için 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunun ve 660 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile 2 Kasım 2011'de Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) kurulmuş ve kuruma standartları yayımlama yetkisi verilmiştir (Selimoğlu Kardeş vd., 2019). Kurum, Uluslararası Muhasebeciler Federasyonu (IFAC) tarafından yayımlanan uluslararası denetim standartlarından hareketle Bağımsız Denetim Standartlarını (BDS) yayımlamaktadır. Bu çalışmanın araştırma konusu, gereği denetimin sonuçları ve raporlanmasına ilişkin standartlar aşağıdaki gibidir (kgk.gov.tr; Yılcı vd., 2016, Bahşı, 2019):

- BDS 700: Finansal Tablolara İlişkin Görüş Oluşturma ve Raporlama
- BDS 701: Kilit Denetim Konularının Bağımsız Denetçi Raporunda Bildirilmesi
- BDS 705: Bağımsız Denetçi Raporunda Olumlu Görüş Dışında Bir Görüş Bildirilmesi
- BDS 706: Bağımsız Denetçi Raporunda Yer Alan Dikkat Çekilen Hususlar ve Diğer Hususlar Paragrafları
- BDS 710: Karşılaştırmalı Bilgiler-Önceki Döneme Ait Karşılık Gelen Bilgiler ve Karşılaştırmalı Finansal Tablolar
- BDS 720: Bağımsız Denetçinin Diğer Bilgilere İlişkin Sorumlulukları

2.1.3. Denetim raporu

Denetim raporu, denetim işleminin son aşamasıdır. Uluslararası Denetim Standartları denetim raporunu şu şekilde tanımlamaktadır (www.iaasb.org): *“denetçinin yaptığı incelemeler sonucunda finansal tabloların ilgili işletmenin finansal durumu ile faaliyet sonuçlarını tamamlanan hesap dönemi itibarıyla doğru olarak yansıtıp yansıtmadığı ve genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun bir şekilde hazırlanıp hazırlanmadıkları hususunda edindiği görüşü açıklama olanağı bulunduğu bir belge”*. Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK)'nın 2012'de yayımlanan Bağımsız Denetim Yönetmeliğinde ise denetim raporu (www.kgk.gov): *“Denetim kanıtlarının TDS çerçevesinde değerlendirilmesi sonucunda, belirlenen güvence seviyesine uygun şekilde oluşturulan denetçi görüşünün ve varsa dikkat çekilmek istenen diğer hususların kullanıcıların istifadesine sunulması amacıyla Kurum düzenlemelerine uygun*

olarak hazırlanan ve imzalayan denetim kuruluğu veya denetim üstlenen bağımsız denetçi tarafından sorumluluğu üstlenilen belgedir” şeklinde tanımlanmaktadır. Fakat bu belge gelecekte işletmenin finansal durumu hakkında bilgi vermek veya yatırımcılara tavsiye niteliğinde bir bilgi kaynağı sağlamamaktadır (Erdoğan, 2002, s.60). Denetçi, ticari defterlere kaydedilen bilgilerin gerçek olup olmadığını araştırıp, bu bilgilerin herhangi bir değişikliğe uğramadan muhasebe ilkelerini uygun bir şekilde rapor edilip edilmediğini incelemektedir. Bu nedenle yalnızca bu konularda bulguları ve görüşlerini raporda belirtmekle sorumludur (Yanık ve Karataş, 2017, s.5)

Denetçi, yıllık finansal tablolarla birlikte faaliyet raporu kapsamında kamuya açıklamaktadır. Muhasebe mesleği, açıklanacak belgelerin türlerini ve içeriğini saptamaktadır. Açıklanan raporların yanlış yorumlamasını engellemek amacıyla hazırlanan raporun şeklinde bir birlik oluşturulması gerektiği düşünülmektedir. Eğer her denetçi kendi belirlediği çerçevede rapor düzenler ise, bu bilgileri kullanacak olan kişi ve kurumlar raporları doğru yorumlayamayacaktır. Bu nedenle, denetim raporunun düzenlenmesinde bir birlik oluşturulmuştur (Güredin ve Uyar, 2020, s.79).

2.1.3.1. Denetim Görüşü Türleri

Bağımsız Denetim Standartları (BDS) 700 standardında denetçinin finansal tablolara ilişkin görüş oluşturmaya ilgili şu ifadeler bulunmaktadır (BDS 700, s.7): “Denetçi, finansal tabloların tüm önemli yönleriyle geçerli finansal raporlama çerçevesine uygun olarak hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin bir görüş oluşturur. Söz konusu görüşü oluşturmak için denetçi, bir bütün olarak finansal tabloların hata veya hile kaynaklı önemli yanlışlık içerip içermediğine ilişkin makul güvence elde etmiş olup olmadığı konusunda bir sonuca varır. Denetçi finansal tabloların, tüm önemli yönleriyle geçerli finansal raporlama çerçevesi hükümlerine uygun olarak hazırlanıp hazırlanmadığını değerlendirir. Bu değerlendirme, yönetimin yargılarındaki muhtemel taraflılığın göstergeleriyle birlikte, işletmenin muhasebe uygulamalarının nitel yönlerini de içerir.”

Denetçi incelemeleri sonucunda denetim raporunu hazırlarken, olumlu görüş ve olumlu görüş dışındaki görüş türleri olmak üzere dört tür görüş bildirme beyanında bulunmaktadır. Bunlar; olumlu görüş, şartlı olumlu görüş, olumsuz görüş ve görüş vermekten kaçınmadır (BDS 705, s.4).

Olumlu görüş, “Denetçinin, finansal tabloların, tüm önemli yönleriyle, geçerli finansal raporlama çerçevesine uygun olarak hazırlandığı sonucuna varması durumunda verdiği görüştür” (BDS 700, s.6). Denetçi, aşağıda belirtilecek olan durumlar halinde olumlu denetçi raporu düzenlemektedir (Güredin ve Uyar, 2020, s.80):

- Dört zorunlu finansal tablo olan bilanço, gelir tablosu, özkaynak değişim tablosu ve nakit akış tablosunun tamamının yayınlanması,
- Denetim sözleşmelerinin bağımsız denetim standartlarından genel standartlara uygun olarak düzenlenmesi,
- Denetçi çalışmaları yeteri miktarda kanıt toplanarak bağımsız denetim standartlarından çalışma sahası standartlarına uygun olarak düzenlenmesi,
- Finansal tablolara ait açıklamaların dipnotlarda verilmesiyle birlikte tüm finansal tabloların genel kabul görmüş muhasebe standartlarına ve muhasebe ilkelerine göre düzenlenmesidir.

Denetçi, olumlu görüş dışında görüş de beyan edebilir. Bunlar şartlı olumlu görüş, olumsuz görüş ve görüş vermekten kaçınmadır. Bu görüş türlerini denetim raporunun “görüş dayanağı” bölümünde ifade edilmektedir ve bir görüş verilmesine sebep olan hususa ilişkin açıklamalar eklenmektedir (BDS 705, s.9). Ancak işletme yöneticileri olumlu görüş dışında görüş bildiren denetçileri değiştirmek isteyebilir. Çünkü, şartlı olumlu görüş veya olumsuz görüş şirketlerin hisse senedi fiyatlarını düşürdüğünü, şirket yöneticilerinin başarısızlığını da temsil ettiği için onların ücretlerini etkileyebileceği ve denetim maliyetlerini de artıracığı düşünülmektedir (Chow ve Rice, 1982, s.327). Bununla birlikte şartlı görüşlerin işletmenin maliyetlerini artıracığını, maliyetlerden şirket yöneticilerinin kaçmak isteyecekleri ve bunları başarabilmek için denetçi değişikliğinin olması gerektiği düşünülmektedir (Craswell, 1988, s.23).

Denetçi, *“Yeterli ve uygun denetim kanıtı elde etmiş olan denetçi, yanlışlıkların tek başına veya toplu olarak önemli olduğu ancak finansal tablolarda yaygın olmadığı sonucuna varır veya görüşüne dayanak teşkil edecek yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edememekle birlikte tespit edilmemiş yanlışlıkların finansal tablolar üzerindeki muhtemel etkilerinin önemli olabileceği ancak yaygın olmayabileceği sonucuna varırsa”* denetim raporunda sınırlı olumlu görüş vermektedir (BDS 705, s.6). Bu görüş bildirme türünde denetçi finansal tabloları hakkında genel olarak olumlu görüşe sahip olduğunu ancak, bazı konularda çekinceleri olduğunu ifade etmektedir. Denetçinin şartlı olumlu görüş bildirmesinin nedenlerinden biri, finansal tablolarda genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinden önemli düzeyde aykırı önemli yanlışlıkların olması ancak finansal tablonun bütünüyle ilgili olumlu görüş bildirmeyi etkilemeyecek düzeyde olmasıdır. Diğer neden ise, finansal tabloların önemli derecede yanlış içermediğini ifade edebilecek denetim kanıtı elde edememesidir (Yılancı vd. 2016, s.103).

Denetçi, *“Yeterli ve uygun denetim kanıtı elde etmiş olan denetçi, yanlışlıkların tek başına veya toplu olarak finansal tablolar için önemli ve (etkisinin) yaygın olduğu sonucuna varırsa olumsuz görüş verir”* (BDS 705, s.6). Denetçinin olumsuz görüş bildirmesi, şirketlerin finansal tablolarının genel olarak güvenilir bir bilgi vermediğinin, muhasebe standartlarına ve genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine göre hazırlanmadığını ve işletmenin nakit akışlarının, faaliyet raporlarının ve finansal durumunun doğru ve dürüst bir şekilde yansıtılmadığını belirten en ağır görüş bildirme tipidir (Güredin ve Uyar, 2020, s.96). Finansal tablolarda

yaşanan sapmaların bu bilgileri kullanacak olan kişi veya kurumların görüşlerini etkileyip etkilememesi önemli bir durumdur. Çünkü bu tarz sapmalar finansal tabloların gerçeğe uygunluğunu ve dolayısıyla güvenilirliğini etkilemektedir (Bozkurt, 2018, s. 367).

Denetçi, *“Görüşüne dayanak teşkil edecek yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edemezse ve tespit edilmemiş yanlışlıkların finansal tablolar üzerindeki muhtemel etkilerinin önemli ve yaygın olabileceği sonucuna varırsa, bununla birlikte denetçi, birden fazla belirsizlik içeren istisnai durumlarda, belirsizliklerin her birine ilişkin yeterli ve uygun denetim kanıtı elde edilmiş olmasına bağlı kalmaksızın, belirsizliklerin muhtemel etkileşimi ve finansal tablolar üzerindeki muhtemel kümülatif etkileri sebebiyle, finansal tablolara ilişkin görüş oluşturma mümkün olmadığı sonucuna varırsa, görüş vermekten kaçınır”* (BDS 705, s.6). Denetçi, aşağıda belirtilecek olan durumlar halinde görüş vermekten kaçınabilir (Gürbüz, 1995, s.227-228):

- Denetçi, denetlediği şirketle herhangi bir iş ilişkisi, akrabalık ilişkisi veya ortaklık gibi durumlarda, genel kabul görmüş denetim standartlarına uygun olarak hareket edemeyeceğinden yani bağımsız olamayacağından dolayı denetim görevini üstlenemeyecektir.
- Denetçi, denetim esnasında bazı belgelere şirket yetkililerinin koyduğu sınırlar (engeller) ve denetim çalışması sırasında önemli olabilecek alacak hesaplarının incelenememesi veya stokların fiziki sayımının yapılmasının engellenmesi gibi durumlarda yeteri derecede kanıt toplayamaması nedeniyle görüş bildirmekten kaçınabilir.
- Denetçi, denetlenen şirketin finansal tablolarında önemli belirsizlikler bulunuyorsa ve bu belirsizlik tahmin edilemeyecek düzeydeyse görüş bildirmekten kaçınabilir.

2.1.3.2. Denetim Raporunun Şekli ve İçeriği

Denetim raporunun şekli ve içeriği ile ilgili düzenlemeler “BDS 700 Finansal Tablolara İlişkin Görüş Oluşturma ve Raporlama” standardında yer almaktadır. Yazılı olarak hazırlanmalıdır ve aşağıda belirtilen bölümlerden oluşmaktadır (BDS 700, s.9-16; Güredin ve Uyar, 2020, s.83-89; Aydın ve Çürük, 2017, s.233-235):

- Raporun başlığı: Raporda “Bağımsız Denetçi Raporu” başlığı bulunmalıdır.
- Muhatap: Denetim raporu kime karşı düzenleniyorsa ona hitaben hazırlanmaktadır. Bunlar, ortaklar, müşteri işletmeler veya yönetim kurulu olabilir.
- Denetçi görüşü bölümü: Denetçi görüşü “görüş” başlığı altında yer almaktadır. Bu bölüm denetçinin elde ettiği denetim kanıtları sonucundan oluşan bulgulara dayanarak vardığı sonucu ifade eden görüş bölümüdür. Bununla birlikte, finansal tabloların denetlenmiş olduğu, denetlenen işletmenin bilgileri, finansal tabloların başlıkları, önemli muhasebe politikaları açıklanır ve finansal tabloların dönemi ve tarihleri açıkça belirtilmektedir.

- Görüşün dayanağı: Bu bölümde, denetim standartlarına göre denetim faaliyetini ve denetçinin sorumluluklarını yerine getirdiğini, muhasebe meslek etiği ilkelerine uygun olarak davrandığını ve görüşe dayanak oluştururken elde edilen kanıtların yeterli olup olmadığını ifade etmektedir.
- Kilit denetim konuları: Finansal tablolarının denetiminde BDS701'e uygun olarak kilit denetim konuları bildirilir. Kilit denetimle ilgili denetim prosedürlerini açıklamaktadır.
- Yönetimin finansal tablolara ilişkin sorumluluğu: Finansal tablolara ilişkin yönetimin sorumlulukları açıklanmaktadır.
- Finansal tablolara ilişkin bağımsız denetçinin sorumluluğu: Finansal tablonun bir bütün olarak makul bir güvence oluşturacak şekilde hileden uzak olup olmadığını ifade edildiği bölümdür.
- Diğer raporlama sorumlulukları: Denetçiye denetim standartları dışında ek sorumluluklarının ortaya çıkmasıdır.
- Denetçinin adı ve imzası: Denetçinin adı, unvanı ve imzasıyla birlikte bağımsız denetim kuruluşunun da ismi yer almalıdır.
- Denetçi adresi: Denetim yapan denetçi ve denetim kuruluşunun adresi yer almaktadır.
- Denetçi raporunun tarihi: Denetim çalışmasının tamamlandığı tarih belirtilmelidir.

2.1.4. Bağımsız denetçi sorumluluğu

Bağımsız denetçinin finansal tablolara ilişkin sorumlulukları BDS 700 standardında ve standarda uygun olarak hazırlanmış denetim raporunda yer almaktadır. Genel olarak denetçinin sorumlulukları aşağıdaki maddelerde ifade edilmektedir (BDS 700, s.12-15; Tepegöz ve Türedi, 2016; Aydın ve Çürük, 2017; Yanık ve Karataş, 2017):

- Standarda göre denetçinin amacı, bir bütün olarak finansal tablolarının hata ve hilenin içermediğine dair makul bir güvence oluşturarak denetim raporunu düzenlemesi gerekmektedir.
- Hata ve hileler bazen tespit edilememiş olabilmektedir. Bu hata ve hilelerin işletmenin ve devletin ekonomik kararlarını etkileyecek düzeyde olabileceğinden dolayı bu hata ve hileler önemli olarak değerlendirilmektedir.
- Denetçi görevini, mesleki şüpheciliğini sürdürerek yerine getirmektedir.
- Denetçi, hata ve hileden kaynaklanan riskleri belirlemek, bu risklere karşı denetim prosedürünü oluşturmak ve denetim görüşünü oluşturabilmek için kanıt toplaması gerekmektedir.
- Denetçi uygun denetim prosedürü değerlendirmek için iç kontrolü değerlendirmektedir.
- Denetçi, muhasebe tahminleri ve işletmede uygulanan muhasebe politikaları ile ilgili yapılan açıklamaların güvenilir olup olmadığını değerlendirmektedir.

- Denetçi işletmenin devamlılığına ilişkin yönetimin çalışma yapmasıyla ilgili şüphe duyuyorsa bu durumu kanıt elde ederek değerlendirmektedir.
- Denetçi finansal tabloların gerçeğe uygun olarak yansıtılıp yansıtılmadığını değerlendirmektedir.

2.2. Kilit Denetim Konuları

2000 yılının başlarında denetim raporları için oluşturulan birçok model, beklenen değeri sağlamadığı için yasa düzenleyiciler finansal bilgi kullanıcıları tarafından devamlı olarak eleştirilene maruz kalmıştır (Church vd., 2008). Bunun sonucunda birçok kurum, denetim raporunun bilgi değerini artırmak amacıyla hem raporun içeriğine hem de denetçilere yönelik yeni bir raporlama modeli üzerinde çalışmaya başlamıştır (Pinto ve Morais, 2019, s.146).

Uluslararası Denetim ve Güvence Standartları Kurulu (IAASB), Uluslararası Denetim Standartları'nın (ISA) düzenleyici organı, son yıllarda denetim raporlaması ve kalitesine odaklanarak denetim standartlarının şeffaf olabilmesi yönünde çeşitli yönlendirmelerde bulunmuştur. IAASB, 2009 yılındaki "Açıklık Projesi" ile başlayarak, şeffaflık ve kaliteyi artırmak amacıyla mevcut tüm denetim standartlarını yenilemiştir. IAASB (2011) tarafından "Denetçi Raporlamasının Değerinin Artırılması: Değişim Seçeneklerinin Araştırılması" başlıklı "Yeni Denetim Raporlaması" ismiyle bir proje tasarısı yayımlamıştır. IAASB (2012) yayımladığı raporda ise "Denetçi Raporunun İyileştirilmesi" konusunda görüş alabilmek için bir tasarı sunulmuştur. Düzenleyici kurumun en son çalışması, Temmuz 2013'te "Denetime İlişkin Önerilen Yeni ve Gözden Geçirilmiş Uluslararası Standartlar" isimli yeni bir taslak yayımlamıştır. Bu taslak, IAASB'nin denetçi raporlamasını geliştirme planlarıyla ilgili olarak paydaşlardan (yatırımcılar, analistler ve denetlenen finansal tabloların diğer kullanıcıları) görüşlerini almıştır. Bu teklifler, IAASB'nin 2012 yılında başlattığı önceki yorum daveti için yorum mektupları aracılığıyla iletilen, kullanıcıların denetimin açıklığıyla ilgili bilgi ihtiyacına bir yanıt olarak ortaya çıkmıştır. 2013 yılında yayımlanan taslak revize edilmiş ve yeni oluşturulmuş standartların eklenmesini içermektedir. Düzenlenen yeni standartlardan biri de, ISA 701: Kilit Denetim Konularının Bağımsız Denetçi Raporunda Bildirilmesi standardıdır (IAASB, 2013). Daha önce de belirtildiği gibi, önemli konuların denetim çalışmalarının içerisinde yer alması yeni bir düşünce değildir. Çünkü kullanıcılar ve meslek kuruluşları belirli bir süre denetçi raporu tarafından sağlanan kritik bilgilerin raporda yer alması için baskı oluşturmuşlardır (Cordoş ve Fülöp, 2015, s.131). IAASB tarafından 2014 yılında projede bulunan ISA 701 standardı ile diğer standartlarda yapılan değişiklikler kabul edilmiştir. Ocak 2015'te bu yeni standartlar yayımlanmıştır. Standartların uygulanması ise, Aralık 2016 tarihinde ve sonrasında hesap dönemi sonlarında yapılmasına karar verilmiştir (Doğan, 2018, s.68).

Türkiye'de ise Kamu Gözetim Kurumu tarafından gerekli düzenlemeleri yapmıştır. Borsada işlem gören işletmelerin 1.1.2017 tarihinden itibaren, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu

belirtilen bağımsız denetime tabi diğer şirketlerin 1.1.2018 tarihinden itibaren, hesap dönemlerinin denetiminde Bağımsız Denetim Standardı 701 Kilit Denetim Konularının Denetim Raporunda Bildirilmesi standardının uygulanmasına karar verilmiştir. Uygulama kararı 09.03.2017 tarihli Resmî Gazete’ de yayımlanmıştır. Böylelikle, denetim esnasında denetçinin önemli olarak gördüğü konuları “kilit denetim konuları” başlığında ayrı bir bölüm oluşturularak ifade edilmesi sağlanmıştır (Çağiran ve Varıcı, 2019, s.195).

Uluslararası Denetim ve Güvence Standartları Kurulu (IAASB) tarafından yayımlanan ISA 701 Standardı ile proje kapsamında başka standartlar da değiştirilerek yeniden yayımlanmıştır. Bunlar, ISA 260 Üst Yönetimden Sorumlu Olanlarla Kurulacak İletişim, ISA 570 İşletmenin Sürekliliği, ISA 700 Finansal Tablolara İlişkin Görüş Oluşturma ve Raporlama, ISA 705 Bağımsız Denetçi Raporunda Olumlu Görüş Dışında Bir Görüş Verilmesi, ISA 706 Bağımsız Denetçi Raporunda Yer Alan Dikkat Çekilen Hususlar ve Diğer Hususlar Paragrafları Standartlarıdır.

IFAC bünyesinde yapılan bu çalışmaların amaçları ise aşağıdaki şekilde özetlenebilir (Akdoğan ve Bülbül, 2019):

- Denetim raporlarına güvenilirliğinin artırılması,
- Denetçi ile yönetim arasındaki iletişimin artırılması,
- Denetim raporunda yer alan ifadelerin yönetim tarafından dikkate alınmasının sağlanması,
- Mesleki şüphecilik olgusunun öneminin artırılması,
- Kamu yararı dikkate alınarak finansal raporlama kalitesinin artırılmasını sağlanması,
- Bilginin değerinin Şeffaflığı sağlayarak artırılması,
- Ortaya çıkabilecek bilgi açıkların, ek bilgiler açıklayarak karşılanmasını sağlamaktır.

Yeni denetim raporuyla birlikte, denetim sürecine açıklık getirilmesi, denetim boşluğunun doldurulması, finansal risk alanlarının tespit edilmesinin sağlanması, önemli kilit denetim konularının da denetim raporunda yer alması, anlaşılabilirliğin ve şeffaflığın artması, rapora görüşün dayanağı bölümünün getirilmesiyle bilgiye ulaşmak isteyen kişi veya kuruluşlar yapılan açıklamalara hızlıca ulaşabilmeleri sağlanmaktadır (Erdoğan ve Çarıkçıoğlu, 2021, s.752-753; Pérez vd., 2021, s.49).

2.2.1. Kilit denetim konuları kavramı

Bağımsız denetim standartlarına göre kilit denetim konuları kavramı şu şekilde tanımlanmaktadır (BDS 701, s.8): *“Denetçinin mesleki muhakemesine göre, cari döneme ait finansal tabloların denetiminde en çok önem arz eden konulardır”*. Bu tanım, denetçinin riskleri ISA 315 Önemli Yanlışlık Risklerin Belirlenmesi ve Değerlendirmesi standardına uygun olarak analiz etmesi ve iç kontrol sisteminin kalitesini değerlendirmesi gerektiği anlamına gelmektedir. Başka bir ifadeyle, kilit denetim konularını nihai denetim raporunda iletme

denetçinin sorumluluğundadır. Kilit denetim konuları, risk temelli bir denetim yaklaşımı sonrasında denetçinin dikkatini çektiğinden, üst yönetimden sorumlu olanlara daha önce bildirilmiş konular olmalıdır. Bu konular çoğunlukla, sağlanan finansal bilgilerle ilgili olarak önemli bir yönetsel sorumlulukların önemli olduğu karmaşık alanlarla ilgilidir (Sierra-García vd., 2019, s.228).

Kilit denetim konuları, üst yönetimden sorumlu olanlara bildirilen konular arasından seçilmektedir. Denetçi, üst yönetimden sorumlu olanlara bildirilen konulardan hangilerinin kilit denetim konuları olduğunu belirlerken, denetimin yürütülmesi sırasında denetçinin azami dikkat gösterdiği alanları şunlardır (Bédard vd., 2014, s.6):

- Önemli risk olarak tanımlanan veya önemli denetçi muhakemesini gerektiren alanlar,
- Yeterli ve uygun denetim kanıtının elde edilmesi de dahil olmak üzere, denetçinin denetim sırasında ciddi zorluklarla karşılaştığı alanlar,
- İç kontrolde önemli bir eksiklik tespit edilmesinin sonucunda, denetçinin denetime ilişkin planladığı yaklaşımda önemli değişiklik yapılmasını gerektiren durumlardır.

Denetçi, konuları kilit denetim konuları olarak seçmek için üst yönetimden sorumlu olanlar ile iletişim kurması gerekmektedir. Çünkü kilit denetim konuları, önceden yönetimle yapılan görüşmelerle sınırlı olan, denetim sürecindeki hassas kilit alanlardaki denetim görüşleri konusunda finansal bilgi kullanıcılarını bilgilendiren konulardır (Sahyda, 2019, s.39). Bununla birlikte, denetçi, bir kilit denetim konusunu açıklayıp açıklamama konusunda ikilem yaşayabilir. Denetçinin kilit denetim konusunu açıklamamanın sonuçlarına daha az duyarlı olduğu durumlarda, bunu yapmamayı veya yapmayı ertelemeyi tercih edebilir. Bir denetçinin, daha fazla hesap verebilirlik, mesleğe bağlılık ve sorumluluğa yol açacağını düşünmesi nedeniyle bir kilit denetim konularını açıklamamanın sonuçlarına karşı daha duyarlı olduğu durumlarda, daha dikkatli davranarak yüksek kalitede bir denetim gerçekleştirecektir. Bu nedenle, denetim kanıtlarına şüpheyile yaklaşır ve daha iyi denetim kanıtları toplamaktadır (Pinto ve Morais, 2019; Bédard vd., 2019; Kitiwong ve Sarapaivanich, 2020).

2.2.2. Kilit denetim konuları standardı

Kilit Denetim Konularının Bağımsız Denetçi Raporunda Bildirilmesi standardı 701, IAASB tarafından 15 Aralık 2016' da, Türkiye'de ise, Kamu Gözetimi Kurumu tarafından, uluslararası standartlarla uyumlu Bağımsız Denetim Standartları 701: Kilit Denetim Konularının Bağımsız Denetçi Raporunda Bildirilmesi" standardı yayımlanmıştır.

BDS 701 Kilit Denetim Konularının Bağımsız Denetçi Raporunda Bildirilmesi standardı, denetçilerin şirketlerin finansal tablolarının denetimini yaparken denetim standartlarına uyumlu bir şekilde yerine getirme sorumluluğunu kapsayan "BDS 200 Bağımsız Denetçinin

Genel Amaçları ve Bağımsız Denetimin Bağımsız Denetim Standartlarına Uygun Olarak Yürütülmesi” standardı ile birlikte değerlendirilmektedir.

BDS 701 Kilit Denetim Konularının Bağımsız Denetçi Raporunda Bildirilmesi standardı, denetçi raporunu hazırlarken kilit denetim konularının bildirilmesi ile ilgili denetçinin sorumluluklarını, denetçinin denetimle ilgili değerlendirmelerini, konuların belirlenmesini, konuların bildirilmesindeki amacını, bildirim şekli ve içeriğinin nasıl ele alınması gerektiğini, şirketin üst yönetimden sorumlularla kurulacak iletişimini ve çalışma kağıtlarından faydalanarak nasıl belgelendirilmesi gerektiğini içermektedir (BDS 701, s.6-10).

2.2.3. Kilit denetim konularının amaçları

Kilit denetim konularını açıklama gerekliliği, yönetimin denetçinin belirli bir alanı, özellikle de yüksek riskli olanı vurgulamamasını tercih ettiği durumlarda denetçinin gücünü artırmaktadır. Kilit denetim konularını açıklama gerekliliği aynı zamanda denetçinin hesap verebilirliğini, şeffaflığa bağlılığını ve doğru bir değerlendirme yaparak sunma sorumluluğunu da artırmaktadır (Kitiwong ve Sarapaivanich, 2020, s.1096). Denetçi, “BDS 260 Üst Yönetimden Sorumlu Olanlarla Kurulacak İletişim Standardı” nın getirdiği üst yönetimden sorumlu olan kişilerle, güçlü bir şekilde iletişime geçtiği konulara olan ilgilerini belirterek bu konuda daha şeffaf olmalarını istemektedir (BDS 701, s.6; BDS 701, s.11).

Leuz ve Wysocki (2016)’a göre kilit denetim konularının raporlanması, gerçekleştirilen denetime dayalı olarak kullanıcılara daha fazla bilgi sağlamayı amaçlamaktadır. Ayrıca “gerçek etkiler” ortaya çıkabilir. Gerçek etkileri, ifşa eden kişi veya raporlayan kuruluşun, açıklama zorunluluğunun bir sonucu olarak kaynak tahsisini, yatırımı ve tüketim gibi reel ekonomideki davranışlarını değiştirdiği durumlar olarak tanımlamaktadır (Asbahr ve Ruhnke, 2019, s.1-2). Denetçi finansal tablolar hazırlanması esnasında yönetimin etkisi olduğu kanaatine vardığı alanlar nedeniyle, finansal tablo bilgileri kullanacakları bu etkinin nedenlerini anlamaya yönelik özel bir ilgi göstermektedir. Bu durum üst yönetimle kullanıcı arasında yüksek seviyede iletişim kurmasına yardımcı olmaktadır (BDS 701, s.6; BDS 701, s.11). Bununla birlikte, kilit denetim konularının denetim raporlarında belirtilerek, finansal bilgi kullanıcılarına anlaşılabilir ve ihtiyaca uygun bilgilerin iletilmesi amaçlanmıştır (Kavut ve Güngör, 2018, s.60).

2.2.4. Kilit denetim konularının belirlenmesi ve bildirilmesi

Kilit denetim konularının belirlenmesinde denetçi, üst yönetimden sorumlu olanlara bildirilen konular arasından, denetimin yürütülmesi sırasında azami düzeyde dikkat etmesini gerektiren konuları belirlemesidir. Denetçinin bu belirlemeyi tespit ederken şu hususlara dikkat etmesi gerekmektedir (BDS 701, s.8):

- BDS 315 “Önemli Yanlılık” Risklerinin Belirlenmesi ve Değerlendirilmesi standardı uyarınca değerlendirilmiş “önemli yanılılık” riski daha yüksek olan veya ciddi riskli olduğu belirlenen alanlar,
- Yüksek tahmin belirsizliğine sahip olduğu belirlenen muhasebe tahminleri dâhil yönetimin önemli yargılarını içeren finansal tablo alanlarına ilişkin önemli denetçi yargıları,
- Dönem içinde gerçekleşen önemli olay veya işlemlerin denetime olan etkileridir.

Denetçi, önemi en yüksek düzeyde belirlediği konuları üst yönetimden sorumlu kişilere bildirdikten sonra, faaliyet dönemine ait finansal tabloların denetiminde en fazla öneme sahip olan konuları seçmekte ve bunlara kilit denetim konuları denilmektedir (Doğan, 2018, s.71).

Kilit denetim konularının bildirilmesi denetim raporunda denetçinin görüş bilgilerinin yer aldığı kısma yakın konumda ve ayrı bir bölüm olarak verilmesi, hedef kullanıcıların denetimle ilgili bilgilere değer verdiğini ve bu tür bilgilerin denetim raporunda önemli olduğunun ifade edilmesini sağlamaktadır (Akdoğan ve Bülbül, 2019, s.5). Denetçi, Mevzuatın konunun kamuya açıklanmasına izin vermemesi ve konuyu kamuya açıklamanın doğuracağı olumsuz sonuçların, kamuya açıklamanın doğuracağı kamu yararını aşacağına makul şekilde beklendiği oldukça istisnai durumlar hariç, her bir kilit denetim konusunu, “Kilit Denetim Konuları” başlığı altında raporunun ayrı bir bölümünde uygun bir alt başlık kullanarak açıklamaktadır. Denetçi raporunun bu bölümünde giriş cümlesi şu şekilde ifade edebilir (BDS 701, s.8): “*Kilit denetim konularının, denetçinin mesleki muhakemesine göre cari döneme ait finansal tabloların denetiminde en çok önem arz eden konular olduğunu ve bu kilit denetim konularının, bir bütün olarak finansal tabloların denetimi kapsamında ve bu tablolara ilişkin denetçi görüşü oluşturulmasında ele alındığını ve denetçinin bu konular hakkında ayrı bir görüş vermediğini belirtmektedir*”. Giriş cümlesinde ifade edilen “cari döneme ait finansal tablolar” eğer karşılaştırmalı finansal bilgilerin sunulması söz konusuysa bu, çok önemli bir durumdur ve finansal tabloların hangi dönemleri kapsadığını ifade etmektedir (Doğan, 2018, s.72).

Bağımsız denetçi, BDS 705 gereğince, olumlu görüş dışında bir görüş vermesi gerektiği durumda bu görüşün verilmesine sebep olan konuyu raporunun Kilit Denetim Konuları bölümünde belirtilmemektedir (BDS 701, s.9)

2.2.5. Kilit denetim konularının bildirilmesinin önemi ve olası etkileri

Kilit denetim konularının raporlanmasının amacı, gerçekleştirilen denetime dayalı olarak kullanıcılara daha fazla bilgi sağlamak ve denetçi raporunun iletişim değerini artırmaktır. Bu nedenle denetim esnasında kritik görülen kilit denetim konularının bildirilmesi finansal bilgi kullanıcılar için önemli olmaktadır.

Öncelikle bağımsız denetim raporlarında denetim sonucu denetçinin görüş türlerini beyan ettiği paragraftan sonra gelen “görüş dayanağı” kısmı, raporun bilgi verme gücünü artırmakta

ve denetçinin görüş şeklini seçerken mesleki şüphecililiği ile ilgili daha fazla bilgi edinilmesini sağlamaktadır. Denetçinin meslek etiği kurallarına uygun olarak denetimi gerçekleştirip gerçekleştirmediğinin de kanaatine varılmaktadır. Bu durum, yayımlanan denetim raporuna olan güveni artırmaktadır (Lazarevska ve Trpeska, 2016).

Denetim raporlama standartlarında yapılan revizyonlarla kilit denetim konuları rapora eklenerek denetimin kalitesini artırmaktadır. Ayrıca denetim kalitesindeki bu iyileşmeye bağlı olarak denetim ücretleri de artabilir. Denetim ücretlerinin yüksek olması nedeniyle yeni denetim standartlarının uygulanmasının maliyetli olabileceği düşünülmektedir (Li vd., 2019).

Kilit denetim konularının bildirilmesinin bir diğer etkisi, denetçinin raporunun iletişim değerini artırmaktadır. Denetim yapılan kuruluşa ve gerçekleştirilen denetime ilişkin daha önce mevcut olmayan bilgileri sağladığından dolayı rapor kullanıcılar için bilgi edinme açığını azaltabilir. Ancak kilit denetim konularının bildirilmesi aynı zamanda denetçinin müşteriyle ilişkisini de etkileyebilir. Çünkü, kilit denetim konularının bildirilmesi sonucunda müşterinin bir sonraki denetim görevinde mevcut denetçiyle tekrar çalışıp çalışmayacağıyla ilgili ipucu vermektedir. Bununla birlikte, kilit denetim konularının açıklanırken bazı faktörler dikkate alınması gerekmektedir. Bu faktörler; kilit denetim konuları olarak sıklıkla açıklanan belirli alanları, yani işletmenin sürekliliğiyle ilgili denetim prosedürleri hakkındaki bilgileri; denetçi tarafından kullanılan önemlilik kavramı dikkate alınarak denetçi tarafından finansal tablolarda bulunan hataların açıklanması; sözleşme ihlalleri, kurumun iç kontrolü ve kurum muhasebe politikaları şeklinde kuruma özgü bilgileri, kuruluşun iş risklerini, denetim riskini ve kuruluş tarafından yapılan satın almalarla ilgili bilgileri içermektedir (Yoga ve Dinarjito, 2021).

Kilit denetim konularının bildirilmesinin kazanç yönetimi ve yönetimin raporlama davranışı (örneğin risk raporlaması) üzerinde bir etkiye sahip olabileceği düşünülmektedir. Yönetim kurulunun izleme kurumu olarak denetim komitesi ile denetçilerin işbirliği yapmaları kilit denetim konularının açıklanmasıyla ilişkilidir. Denetim komitesinin bağımsız denetçilere yeterli kaynak ve ücret sağlamaması durumunda algılanan denetim kalitesinin düşmesine neden olabilir (Velte ve Issa, 2019).

2.2.6. Konunun denetimde nasıl ele alındığı

Kilit denetim konusunun denetçi raporunda nasıl ele alınacağı ile ilgili yapılan açıklamalar, denetçinin mesleki muhakemesiyle ilişkilidir. Denetçi aşağıda belirtilen konuları da açıklayabilir (BDS 701, s.23):

- *Denetçinin yaklaşımının veya verdiği karşılığın, “önemli yanlışlık” riski olarak değerlendirilen riskle ya da kilit denetim konusuyla en çok ilgili yönlerini,*
- *Uygulanan prosedürlere ilişkin kısa bir değerlendirme,*
- *Denetçinin uyguladığı prosedürlerin sonuçlarına işaret edilmesi veya*

- *Konuyla ilgili kilit gözlemlerdir.*

Denetçinin yaklaşımı, kilit denetim konularını nasıl ele alacağını belirlemektedir. Bu yaklaşıma göre de denetim prosedürleri oluşturulmaktadır. Denetçinin risk odaklı denetim yaklaşımını benimsediğini ve kilit denetim konularını bu yaklaşımla bildirdiği, denetim prosedürü çalışmaları sonucunda ortaya çıkmaktadır (Akdoğan ve Bülbül, 2019, s.6).

2.2.7. Finansal tablolardaki ilgili açıklamalara atıf yapılması

Denetçi raporunda kilit denetim konularıyla ilgili açıklamalar, finansal tabloların dipnotlarındaki açıklamalara atıf yapılmaktadır. Açıklama yapılacak hususlar, konunun kilit denetim konusu olarak belirlenmesinin nedeni ve nasıl ele alındığı durumudur (BDS 701, s.9). İfade edilen bu açıklamalar ilgili finansal bilgi kullanıcıları tarafından anlaşılabilir şekilde sunulması gerekmektedir. Denetçi, şirketin kamuoyuyla paylaşmadığı şirketle ilgili özel bilgileri uygun olmayan bir şekilde paylaşmak yerine, finansal bilgi kullanıcılarına faydalı ve anlaşılabilir bilgi sağlamayı amaçlamaktadır. Bunun gibi işletme ile ilgili özel bilgilerin paylaşılmasından üst yönetimde görevli olanlar sorumludurlar. Bu nedenle, yönetim kilit denetim konularıyla ilgili yeni açıklamaların faaliyet raporlarına ilave edilmesine karar verebilirler. Bununla birlikte, denetçinin kilit denetim konuları ile ilgili açıklamaları oluştururken denetim sırasında topladıkları kanıtları belgelendirdiği çalışma kağıtlarını kullanabilir (BDS 701, s.20-21).

Denetçi, denetim raporunda finansal tablolardaki açıklamalara atıfta bulunulması ilgili finansal bilgi kullanıcılarının yönetimin konuyu ele alış şeklini daha iyi anlamalarını sağlamaktadır. Bununla birlikte, denetçi yapılan açıklamaların en önemli kısımlarına dikkat çekebilmektedir (BDS 701, s.21-22).

Denetçi, BDS 570 İşletmenin Sürekliliği standardı gereği işletmenin sürekliliğinde çok önemli şüphe oluşturacak bir konuyu, kilit denetim konusu olarak değerlendirebilir fakat, denetçi bu tür durumlarda kilit denetim konuları başlıklı bölümde değil, “İşletmenin Sürekliliğiyle İlgili Önemli Belirsizlik” veya “Sınırlı Görüşün Dayanağı” başlıklı bölüme atıfta bulunabilir (BDS 570, s.10; Uzun ve Köylü, 2018, s.52).

2.2.8. Belgelendirme

Bağımsız denetim standartlarında belgelendirme ile ilgili düzenlemeler BDS 701 Kilit Denetim Konularının Bağımsız Denetçi Raporunda Bildirilmesi ve BDS 230 Bağımsız Denetimin Belgelendirilmesi standartlarının maddelerinde yer almaktadır.

Bağımsız denetçiler, denetim kararlarına ulaşmak için önemli miktarlarda kanıt toplamakta, bunları değerlendirmekte ve kararlar ile ilgili kanıtları çalışma kağıtlarında belgelendirmektedir

(Ricchiute, 1999, s.156). Çalışma kağıtları (Bozkurt, 2018, s.81); *“Denetçinin denetlediği işletmeyle ilgili olarak elde ettiği bilgileri, uyguladığı denetim prosedürlerini, yaptığı denetim testlerini ve varmış olduğu sonuçları göstermek amacıyla düzenlediği veya elde ettiği her türlü yazılı belgedir.”* Bağımsız denetim standartları gereği çalışma kağıtlarında aşağıda belirtilen hususların açıklanması gerekmektedir (BDS 701, s.10):

- Denetçinin azami düzeyde dikkat etmesini gerektiren bir konunun neden kilit denetim konuları olduğu ya da olmadığı,
- Kilit denetim konuları olarak belirlenen bir konunun neden denetçi raporunda bildirilmediği,
- Denetçi raporunda bildirilecek kilit denetim konuları olmadığına ilişkin denetçi kararının gerekçesi açıklanmaktadır.

Bağımsız denetçiler, üst yönetimden sorumlu kişilere bildirilen diğer konuların neden denetçinin önemli düzeyde dikkat etmesini gerektirip gerektirmediğinin belgelendirilmesi gerekmemektedir (BDS 701, s.28).

2.2.9. Kilit denetim konularının raporda bildirilmediği durumlar

Denetçi tarafından belirlenen bazı kilit denetim konuları mevzuat tarafından izin verilemediğinden dolayı kamuoyuyla paylaşılmamakta ve dolayısıyla denetim raporunda bildirilmemektedir. Denetçi raporunu hazırlarken aşağıda belirtilen bazı kilit denetim konularını bildirmemesi gerekmektedir (BDS 701, s.25):

- Mevzuata aykırı olabilecek ve yetkili kurumlarca açılmış bir soruşturmayı etkileyebilecek kilit denetim konuları raporda bildirilememektedir.
- Konuyu kamuya açıklamanın ortaya çıkarabileceği olumsuz sonuçların, kamuya açıklamanın oluşabilecek kamu yararından daha fazla olabileceği durumlarda, denetçinin ilgili kilit denetim konuları denetçi raporunda bildirilmemesine karar verebilir.

2.2.10. Kilit denetim konuları ve denetimin kalitesi

Denetim kalitesi, finansal raporların güvenilirliğini artırarak finansal raporlama kalitesini artırmaktadır. Dolayısıyla denetim kalitesi, finansal raporlama kalitesinin bir bileşenidir. Finansal raporlama kalitesi ve şirketlerin temel ekonomisi finansal raporlama sistemi tarafından belirlenmektedir. Şirketin finansal raporlama sistemi ve kuruluşundan itibaren oluşan özellikleri, önceden denetlenmiş finansal tabloların kalitesini etkilemekte ve zayıflatmaktadır. Buna göre, denetim kalitesi, "finansal tabloların, şirketin temel ekonomisini, finansal raporlama sistemine ve kuruluşundan kaynaklanan özelliklerine bağlı olarak, doğru

bir şekilde yansıttığı konusunda güvence sağlamak" olarak tanımlanmaktadır (DeFond ve Zhang, 2014). Başka bir ifadeye göre, "denetim kalitesi, denetlenen şirketin genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygunluğuna ilişkin 'uygun' denetim raporunun düzenlenmesiyle elde edilmesi" şeklinde tanımlanmaktadır (Francis, 2011, s.127). Tanımlardan anlaşılacağı üzere denetim kalitesi, denetçinin ve muhasebe meslek mensubunun şirketlerin muhasebe ilkeleri ve denetim standartlarına uygun olarak finansal raporlarının düzenlenmesi olarak ifade edilebilir.

Denetim kalitesinin tanımlanması ve ölçülmesi, ilgili tarafların denetim kalitesinin zaman içinde iyileşip iyileşmediğini değerlendirmesine ve dolayısıyla daha düşük kaliteli denetimleri belirlemesine neden olurken, aynı zamanda denetim şirketinin denetim kalitesini artıran girişimlere yatırım yapmaları için teşvik etmektedir (Christensen vd., 2016, s.1649).

Denetim kalitesi, çok düşük denetim kalitesinden çok yüksek denetim kalitesine kadar uzanan teorik bir süreklilik olarak ifade edilebilir. Denetim başarısızlıkları açıkça kalite sürekliliğinin en az olduğu durumlarda oluşmaktadır. Bu nedenle denetim kalitesi hakkında düşünürken öncelikle, denetim başarısızlık oranının ne olduğunu sormaktır. Denetim başarısızlığı iki durumda ortaya çıkmaktadır; biri genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinin denetçi tarafından uygulanmaması, bir diğeri, denetçinin uygun durumlarda değiştirilmiş veya koşullu bir denetim raporu yayınlamamasıdır. Her iki durumda da denetlenen finansal tablolar finansal bilgi kullanıcılarını yanıltıyor olabilir (Francis, 2004, s.348).

Denetim kalitesi, denetimleri asgari yasal ve mesleki gereklilikleri karşılayan denetim olarak düşünebilir. Denetim kalitesi, denetim başarısızlıklarıyla ters orantılıdır. Başarısızlık oranı ne kadar yüksekse, denetimin kalitesi de o kadar düşük olmaktadır. Denetim başarısızlıklarının kesin olarak belirlenmesi zor olmaktadır. Ancak SEC yaptırımlarından kaynaklanan denetim başarısızlıklarına ilişkin geçmiş dönem kanıtları, dava oranları, iş başarısızlıkları ve kazançların yeniden beyan edilmesi, bunların hepsi çok düşük bir başarısızlık oranına işaret etmektedir. Bu, tespit edilemeyen denetim hatalarının olması durumunda gerçek başarısızlık oranının olduğundan daha düşük gösterilmesine neden olabilir. Ancak denetim başarısızlığının tespit edilememesi, büyük olasılıkla şirketin ve paydaşlarının denetim başarısızlığından kaynaklanan iflas veya finansal sıkıntı gibi olumsuz ekonomik etkilere maruz kalmadığı anlamına gelmektedir (Francis, 2004).

Denetim raporlarında kilit denetim konuları bildirilmekte, konunun nasıl ele alındığının belirtilmekte ve denetçi kilit denetim konularıyla ilgili ayrı bir görüş belirtmeden açıklanmaktadır. Kilit denetim konusunun bildirilmesindeki amaç, finansal bilgi kullanıcıları ile şirket arasındaki bilgi arz ve talebi ile denetimden beklenen açığı kapatmak, denetim çalışmalarının şeffaflığını ve denetim kalitesini artırmaktır. Fakat, denetim beklentisindeki açığının giderilmesi tamamen mümkün olmamaktadır. Bunun nedeni, finansal bilgi kullanıcılarının talebinin sınırsız, denetçilerin sağlayabileceği bilgiler ise sınırlı olmasıdır; finansal bilgi kullanıcılarının uygulama kalitesine yönelik ihtiyaçlarının sınırsız olduğu, fakat

denetimin konusunun, prosedür ve yöntemlerinin sınırlı olmasıdır; Piyasa ekonomisinde ekonomik faaliyetler dinamik olarak değişirken, denetim standartları kalite ve verimliliği, maliyet ve faydayı göz önünde bulundurmaktadır. Bu nedenle, denetçi kilit denetim konularını nasıl açıklayacaklarına ilişkin kararı, hak ve sorumlulukların avantaj ve dezavantajlarını düşünerek ele alınmaktadır (Lin, 2023).

Yapılan son çalışmalarda, kilit denetim konularının bildirilmesinin kullanıcının dikkatini finansal tablolara yönlendirdiğini, kilit denetim konularının bildirilmesinin yalnızca denetim kalitesi üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu, kilit denetim konularının bildirilmesinin denetim kalitesini artırmakla birlikte denetim maliyetini de artırdığına dair bazı kanıtlar bulunmaktadır. Ayrıca, kilit denetim konularının açıklanmasının denetçinin sorumluluğunu azalttığı ve kilit denetim konularının raporlarda yer almamasının ise denetçinin ihmalinin değerlendirilmesini artırabileceği ifade edilmektedir. Ayrıca, son araştırmalar denetçinin özelliklerinin kilit denetim konularının bildirilmesinde etkili olduğu ileri sürmektedir (Rautiainen vd., 2021, s.387; Lin, 2023).

Nguyen ve Kend (2021), Avustralya'daki şirketlerin denetim raporlarında açıklanan kilit denetim konularının denetimin kalitesini nasıl etkileyebileceğini paydaşların bakış açısı üzerinden araştırmışlardır. Araştırma sonucunda, bazı paydaş gruplar arasında kilit denetim konularının bildirilmesinin denetim kalitesini iyileştirip iyileştirmediği konusunda çok az fikir birliği olduğu tespit etmiştir. Denetçilerin ve denetim standart belirleyicilerin, kilit denetim konularının bildirilmesinde uygulamanın maliyetli ve zaman alıcı olduğunu kabul etmektedir. BigFour (Büyük Dörtlü Şirketleri) denetçileri, kilit denetim konularının bildirilmesinin incelemelerde çeşitli değişikliklere yol açtığını belirtirken, BigFour olmayan denetçiler ise, denetim müşterileri ile etkileşimlerin arttığını ifade etmektedirler.

3. BÖLÜM

FİNANSAL BAŞARISIZLIK TAHMİN MODELLERİNİN KİLİT DENETİM KONULARIYLA İLİŞKİSİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

3.1. Literatür Taraması

Finansal başarısızlık tahmini ile kilit denetim konuları ile ilişkisini ölçmeye amaçlayan çalışmaya benzer az sayıda araştırma bulunmaktadır. Diğer çalışmalar genel olarak, finansal başarısızlık tahmin modellerinin işletmeler üzerinde uygulamaların yapıldığı, kilit denetim konuları konusu ise teorik, çeşitli konularla ilişkileri ve işletmelerin raporlarında yer alan kilit denetim konularının neler olduğu üzerine yapıldığı tespit edilmiştir. Bu çalışmaların bazıları aşağıdaki bilgilerde yer almaktadır.

Finansal başarısızlık tahmin modellerini konu olan ulusal çalışmalar bulunmaktadır.

Akyüz vd. (2017) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören kâğıt ve kâğıt ürünleri sanayi şirketlerinin finansal başarısızlıklarını tahmin etmeye çalışılmıştır. 2015 yılına ait finansal verilerini kullanarak yaptıkları çalışmada Altman Z Skor Modeli uygulamaktadırlar. Çalışma sonucunda, finansal başarısızlık tahmin etmede Altman Z Skor Modelinin gücünün yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Dizgil (2018) yaptığı çalışmada, Borsa İstanbul'da ticaret endeksinde yer alan işletmelerin finansal başarı performansını ölçmeye çalışmıştır. İşletmelerin 2012-2017 yılları arasındaki finansal verilerden yararlanılarak, Springate S Skoru finansal başarısızlık modeli ile incelemiştir. Çalışma sonucunda, işletmelerin çoğunun finansal performansının başarılı olduğu dolayısıyla iflas etme riskinin düşük olduğu tespit edilmiştir.

Karadeniz ve Öcek (2019) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren turizm işletmelerinin iflas riski tahminlerini Altman Z Skor Modelini uygulayarak ölçmeye çalışmışlardır. Bununla birlikte, söz konusu işletmelerin 2012-2017 yılları arasındaki finansal tablo verilerini kullanarak, iflas riski olan ve iflas riski olmayan işletmelerin finansal oranlarının sonuçları arasında anlamlı bir farklılık olup olmadığı ölçmeye çalışmışlardır. Çalışma sonucunda anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir. Bu oranlar, dönem net karı oranı, fiyat-kazanç oranı, özkaynak karlılık oranı, aktif karlılık oranı, cari oran, nakit oran, asit-test oranı ve kaldıraç oranıdır.

Akyüz (2020) yaptığı çalışmada, BİST'de hisseleri işlem gören taş ve toprak alanında faaliyet gösteren şirketlerin 2014-2018 yılları arasındaki finansal verilerden yararlanılarak finansal başarısızlık riski taşıyıp taşımadıklarını Altman Z Skor, Springate ve Fulmer modelleriyle incelemiştir. Çalışma sonucunda şirketlerin finansal performansları analiz sonuçlarına göre değerlendirilmiş ve başarısızlık skorları riskli olan şirketlere çeşitli önerilerde bulunulmuştur.

Gülençer ve Hazar (2020) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren ilaç şirketlerinin finansal başarı performansını ölçmeye çalışmışlardır. İşletmelerin 2016-2020 yılları arasındaki finansal verilerden yararlanılarak, TOPSİS ve Altman Z Skoru modelleriyle incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, TOPSİS yöntemine göre finansal performansı en yüksek şirketin hangisi olduğu ve Altman Z Skoru Modeli ile de tüm işletmelerin finansal performanslarının başarılı olduğu tespit edilmiştir.

Sarıdoğan (2020) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren teknoloji şirketlerinin 2013- 2018 yılları arasındaki finansal verilerinden yararlanarak Altman Z-Skor ve Springate S-Skor finansal risk modelleri ile finansal performansları analiz etmektedir. Çalışmanın sonucunda Altman Z-Skor Modelinin tahmin gücünü yüksek olduğu, S Skorunun sonuçları ise araştırma yılları içerisinde 2018 yılına ulaşıldığında tahmin etme gücü artmış olduğu belirtilmiştir.

Çelik ve Dursun (2021) yaptıkları çalışmada, BİST100 endeksinde faaliyet gösteren Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri İmalat Sanayi Sektörü işletmelerin 2017-2019 yılları arasına ait 3 yıllık finansal tablo verilerinden yararlanarak finansal performanslarını incelemişlerdir. Altman Z Skor modelini kullanarak iflas etme olasılıklarının tahmin ettikleri işletmelerin, iflas riskinin yüksek olduğu, gelecekteki dönemlerde likidite sıkıntısı yaşayacağı ve borçlanma düzenin artacağı yönünde bulgular tespit edilmiştir.

Yaman ve Korkmaz (2021) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren metal eşya sektörü şirketlerinin 2004 yılı 2. Çeyreği ile 2019 yılı 4. çeyrek dönemi arasındaki yarı yıllık verilerinden yararlanarak firmaların çalışma sermayesi yatırım ve finansman politikalarının finansal başarısızlık üzerindeki etkilerini Altman, Springate, Ohlson, Taffler ve Zmijewski Modelleri ile Panel Veri analizi uygulayarak incelemişlerdir. Çalışma sonucunda araştırma konusu olan şirketlerin çalışma sermayesi yatırım politikalarında esnek yapıya sahip olmaları ve yükümlülüklerini ödeme güçlerinin kısa vadeli sahip olmaları gerektiği şeklinde öneride bulunmuşlardır.

Kendirli ve Çıtak (2022) yaptıkları çalışmada, BİST Orman, Kağıt ve Basım Endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin 2016-2020 yılları arasındaki finansal verilerinden yararlanarak ve Altman Z Skor Modeli uygulayarak finansal başarısızlıklarını tahmin etmeye çalışmışlardır. 15 şirketin bulunduğu sektörde analiz sonucunda, 7 şirketin iflas etme riskinin düşük olduğu, skorların düşük olmasına neden olan oranların Dağıtılmayan Karlar/Toplam Aktif ve Faiz ile Net İşletme Sermayesi/Toplam Aktif olduğu tespit edilmiştir.

Sayın (2022) yaptığı çalışmada, BİST İmalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2015-2020 arasındaki dönemlere ait verileri kullanarak, sermaye yapısı kararları ile firmaların finansal başarısızlıkları arasındaki ilişkiyi, Altman Z-Skor, Springate S-Skor Modeli, Panel Veri analizini kullanarak incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, sermaye yapısı kararları araştırma konusu olan sektördeki şirketlerin finansal başarısızlıklarını etkilediği, şirketlerin toplam

kaynaklar içerisinde yabancı kaynak yükümlülüklerinin artması finansal başarısızlıklarının artmasına neden olduğu tespit edilmiştir.

Finansal başarısızlık tahmin modelleriyle covid 19 pandemi dönemi açısından inceleyen ulusal çalışmalar bulunmaktadır.

Şahin ve Özkan (2022) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören 8 otomotiv ana sanayi firmasının 2017-2021 yılları arası verileri kullanılarak COVID-19 dönemindeki finansal başarıları Altman Z-Skor, Springate S-Skor, Taffler T-Skor ve Zmijewski X Skor Modelleri ile analiz etmişlerdir. Analizler sonucunda, Türkiye'deki otomotiv sektörünün finansal açıdan salgın hastalıktan etkilenmediği tespit edilmiştir.

Tanç vd. (2022) yaptıkları çalışmada, BİST İmalat sektöründe yer alan işletmelerin 2019 ve 2020 yıllarındaki verileri kullanılarak COVID-19 salgınının finansal başarılarına etkisi incelenmiştir. Altman Z Skoru Modeli uygulayarak yaptıkları analiz sonucunda, salgın imalat sektöründe bazı şirketleri olumsuz bazılarını ise olumlu etkilediği ancak faaliyet konusuna göre ayırıcı bir özelliğinin olmadığı tespit edilmiştir.

Tekin ve Gör (2022) yaptıkları çalışmada, Türk Bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 12 bankanın finansal performansını tahmin etmeye çalışmışlardır. Bankaların 2012-2020 yıllarındaki verilerinden yararlanarak ve finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z Skoru ve Springate S Skoru Modellerini kullanarak analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, Altman Z modelinin finansal başarısızlık tahmininde bankacılık sektörü için uygun bir tahmin modeli olmadığını ve Springate S Skoru Modeline göre ise de finansal başarı performansının yüksek yani iflas riskinin düşük seviyede olduğu tespit edilmiştir.

Öcek vd. (2023) yaptıkları çalışmada ise, Türkiye'deki Seyahat acentesi ve tur operatörleri sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin Altman Z Skor, Fulmer H Skor, Springate Skor ve Ohlson Skor Modelleri ile COVID-19 salgınının iflas riskine etkisi analiz edilmiştir. Şirketlerin 2018-2020 yılları arasında yayınlanan finansal tablolardan yararlanarak inceledikleri çalışma sonucunda, şirketlerin zarar ettikleri, likidite sıkıntısı yaşadıkları ve borç yükümlülüklerinin arttığı tespit edilmiştir. Bu nedenle de finansal başarısızlık riski ve dolayısıyla finansal başarısızlık yaşadıkları kanısına varılmıştır.

Finansal başarısızlık tahmin modelleriyle ilgili yapılmış ulusal doktora tezleri bulunmaktadır.

Nurcan (2019) yaptığı çalışmada, BİST100 Endeksinde yer alan şirketlerin 2014-2016 yılları arasındaki finansal tablolarından yararlanarak gri ilişkisel analiz yöntemi uygulanarak işletmelerin finansal başarısızlıklarını tahmin etmede bu yöntemin faydalı bir analiz aracı olup olmadıkları konusu incelenmektedir. Çalışmada 18 finansal oran belirlenmiş ve işletmelerin Kar/Zarar beyanları dikkate alınmış. Bununla birlikte, Altman modeli ve Gri ilişkiler yöntemi karşılaştırılmıştır. Çalışmanın sonucunda ifade edilen yöntemlerin finansal başarısızlık tahmini

için kullanılabilir oldukları fakat her iki yönteminde kendilerine özgü farklı yararları olduğu belirlenmiştir.

Yürük (2019) yapmış olduğu çalışmada, BİST İmalat sektöründeki faaliyet gösteren 140 şirketin, 26 finansal oran kullanarak ve yapay zeka yöntemi uygulayarak şirketlerin finansal başarısızlığı tahmin etmeye çalışmıştır. Yapay zeka yöntemlerinden, ensemble öğrenme modeli, destek vektör makineleri ve yapay sinir ağları yönteminden yararlanarak karşılaştırma yapmıştır. Çalışma sonucunda, ensemble öğrenme modeli diğer iki yöntemle göre daha doğru sınıflandırma, yapay sinir ağları yöntemi de, destek vektör makineleri yöntemine göre daha doğru sınıflandırma yaptığı tespit edilmiştir.

Bardi (2021) yaptığı çalışmada, BİST KOBİ Sanayi endeksinde yer alan işletmelerin 2011-2017 yılları arasındaki finansal tablolarından yararlanarak, karar ağacı algoritmasının kullanarak güvenilir tahmin modelleri oluşturmak ve finansal başarılı ve başarısız işletmelerin tespit edilmesinde dikkat çeken finansal oranların hangileri olduğunu araştırmıştır. Çalışma sonucunda, Altman modelinin finansal başarısızlık tahmininde anlamlı sonuçlar ortaya çıkardığı tespit edilmiştir.

Finansal başarısızlık tahmin modellerini konu olan uluslararası çalışmalar bulunmaktadır. Bunların bir kısmı finansal başarısızlık tahmin modellerinden sadece Altman modeli ile ilgili inceleme yapmışlardır.

Jawabreh vd. (2017) yaptıkları çalışmada, Amman Menkul Kıymet Borsasında işlem gören konaklama işletmelerinin finansal başarısızlık tahmin yöntemlerinden Altman modelini uygulayarak, modelin tahmin edebilme gücünü araştırmışlardır. Söz konusu sektörde yer alan 13 şirketin 2008 ile 2009 yıllarındaki verilerden yararlanarak elde ettikleri sonuçlara göre, Altman Modelinin tahmin gücünün yeterli olmadığını ve şirketin iflasından en az bir yıl önce tahmin edilebilmesini sağlayan yeni bir modelin oluşturulması gerektiğini önermişlerdir.

Agarwal ve Patni (2019) yaptıkları çalışmada, Bombay Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören PSU endeksindeki şirketlerin 2013-2018 yılları arasındaki finansal tablolarından yararlanarak, Altman Z Modelinin finansal başarısızlığı tahmin etmedeki etkinliğini ölçmeye çalışmışlardır. Çalışma sonucunda, Altman Z skoru modelinin finansal oranları kullanarak sıkıntıyı tahmin etmede dikkate değer bir doğruluk derecesine sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Sonuçların, yöneticiler için finansal karar verme, paydaşların yatırım seçeneklerini seçmeleri ve diğerlerinin ilgili imalat ve imalat dışı şirketlerdeki çıkarlarını gözetmelerinin gerekli olduğunu önermektedir.

Thinh vd. (2020) yaptıkları çalışmada, Vietnam borsasına kayıtlı şirketlerin finansal sıkıntılarını tespit etmek için Altman Z skoru derecelerini incelemeyi amaçlamaktadır. Örneklem olarak finansal sorunlar nedeniyle listeden çıkarılan 30 şirket ile 2015-2018'e kadar Vietnam borsasında işlem gören 30 şirketten oluşmaktadır. Çalışma sonucunda, borsaya kote şirketler grubu ile borsadan çıkarılan şirketler grubu arasında Altman Z skoru faktörlerinde

önemli farklılıklar olduğu tespit edilmiştir. Listedeki çıkarılan şirketlerin alt örneklemelerini kullanarak yapılan analizler sonucu, finansal sıkıntı düzeyi düşük olan şirketler ile yüksek düzeyde finansal sıkıntı yaşayan şirketler arasında da istatistiksel olarak farklı olduğu ve farklı Altman Z skorlarına sahip olduğu tespit edilmiştir.

Ramadhan ve Laksono (2021) yaptıkları çalışmada, Endonezya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören kömür madenciliği sektöründe faaliyet gösteren 25 şirketin Altman modelinde kullanılan oranların finansal başarısızlık tahmini üzerinde etkiye sahip olup olmadığını incelemiştir. Şirketlerin, 2016-2019 yılları arasındaki finansal tablolarından yararlanılan çalışma sonucunda, işletme sermayesinin toplam varlıklara oranının, dağıtılmamış kârın toplam varlıklara oranının, faiz ve vergi öncesi kârın toplam varlıklara oranının, özkaynakların defter değerinin toplam borç defter değerine oranının ve satışların toplam varlıklara oranının kömür madenciliği şirketlerinde finansal başarısızlık tahmini üzerinde bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir.

Ariqoh ve Yuniningsih (2022) yaptıkları çalışmada, Endonezya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 17 gayrimenkul yatırım ortaklıkları şirketinin 2016-2020 yılları arasındaki verilerden yararlanarak, likidite, kaldıraç ve faaliyet oranlarının finansal başarısızlık üzerindeki etkisini, Altman Z modelini kullanarak analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda likiditenin finansal başarısızlığı olumlu yönde etkilediğini, kaldıracın finansal başarısızlığı olumsuz yönde etkilediğini, işletme nakit akışının finansal başarısızlığı etkilemediğini tespit etmişlerdir.

Atang vd. (2022) yaptıkları çalışmada, finansal oranların finansal başarısızlığa etkisini Altman modeli ile ölçmüştür. Endonezya borsasına kote olmuş 16 konaklama ve turizm şirketlerinin 2015-2020 yılları arasındaki finansal tablo verilerinden yararlanılmıştır. Bu çalışmada kullanılan değişkenler; aktif karlılık, borç özkaynak oranı, cari oran ve Altman Z skordur. Çalışma sonucunda, borcun özkaynaklara oranının Altman Z skoru finansal başarısızlık tahmin yöntemi üzerinde negatif bir anlamlı etkiye sahip olduğunu; aktif karlılık ve cari oranın Altman Z skoru finansal başarısızlık tahmin yöntemi üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Elde edilen bulgular sonucunda, turizm sektöründeki şirketlerin finansal durumunun 2020 yılında zayıfladığı ve bunun nedeninin Covid 19 salgını olabileceği konusunda görüşlerini bildirmişlerdir.

Wicaksono vd. (2022) yaptıkları çalışmada, Endonezya Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören bütün üreten 3 şirketin 2013-2018 yılları arasındaki finansal tablolarından yararlanarak Altman Z Modelini kullanarak finansal başarısızlık tahminini ölçmeye çalışmışlardır. Çalışma sonucunda, söz konusu işletmelerin iflas riskinin zayıf olduğu, finansal performansının başarılı olduğu tespit edilmiştir. Öneri olarak ise, diğer şirketlerin söz konusu şirketlerin finansal başarılarını anlayabilmesi için alacaklılarına ve yatırımcılarına karşı sorumluluklarını yerine getirdiklerini ve karlı satışlarını artırmak için aktiflerini nasıl yönettiklerini anlayabilmeleri için de finansal tablolarının incelenmesi gerektiğini belirtmişlerdir.

Finansal başarısızlık tahmin modellerini konu olan uluslararası çalışmaların diğer bir kısmı da diğer tahmin yöntemlerini de çalışmalarına dahil etmişlerdir.

Pakdaman (2018) yaptığı çalışmada, Tahran Borsası'nda işlem gören tekstil ve seramik üretimi yapan 35 şirketin 2011-2016 yılları arasındaki finansal tablolarından yararlanarak Altman, Springate, Zmijewski ve Grover modellerinin iflas durumlarını tahmin etmedeki etkinliğini tespit etmeyi amaçlamaktadır. Çalışma sonucunda, Tahran Menkul Kıymetler Borsasında dört finansal başarısızlık tahmin modelinin hepsinin iflas durumlarını tahmin etmedeki etkinliğinin yüksek olduğu, ancak Grover modelinin diğer üç modele göre daha iyi tahmin etme gücüne sahip olduğu tespit edilmiştir.

Hantono (2019) yaptığı çalışmada, Endonezya Borsasında işlem gören 24 tüketim malları şirketlerinin 2013-2017 yılları arasındaki ait finansal tablolarından yararlanarak, finansal başarısızlık tahminlerini Altman Skoru, Grover Skoru, Springate Skoru, Zmijewski Skoru modellerini kullanarak tespit etmeyi amaçlamaktadır. Çalışma sonucunda, dört finansal başarısızlık tahmin modelinin uygulanabilir olduğu ve tahmin gücünün yüksek olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, diğer finansal başarısızlık tahmin modellerinden olan Ohlson Modelinin de kullanılabileceği ve finansal raporlarda hile olasılığını ölçmek için uygulanan Beneish Modelinin araştırmalara dahil olması gerektiğini önermektedir.

Elviani vd. (2020) yaptıkları çalışmada, Endonezya Menkul Kıymetler Borsasında (IDX) işlem gören 53 ticaret sektörü şirketlerinin 2012-2017 yılları arasındaki finansal verileri inceleyerek şirketin iflasını tahmin etmede Altman, Ohlson, Springate, Zmijewski modellerinden hangilerinin en doğru ve en uygulanabilir model olabileceğini belirlemeyi amaçlamışlardır. Çalışmanın sonucunda, Altman ve Springate modelinin finansal başarısızlıkları tahmin etmede en doğru ve en uygulanabilir model olduklarını tespit etmişlerdir.

Yendrawati ve Adiwafi (2020) yaptıkları çalışmada, Endonezya Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören 45 emlak, gayrimenkul ve inşaat sektörlerindeki şirketin 2014-2018 yılları arasındaki ait finansal tablolarından yararlanarak, finansal başarısızlık tahminlerini Altman, Springate ve Zmijewski modellerini kullanarak tespit etmeyi amaçlanmaktadır. Çalışmanın sonucunda, emlak, gayrimenkul ve inşaat sektöründeki finansal başarısızlık tahmin etmede oranına sahip model olduğunu, daha sonra sırasıyla Zmijewski ve Springate modellerinin doğruluk oranına sahip modeller olduğunu tespit etmişlerdir.

Stankevičienė ve Prazdeckaitė (2021) yaptıkları çalışmada, Litvanya'da iflas etmiş 23 şirketin 2013-2019 yılları arasında yayınladığı finansal tablolarından yararlanarak, finansal başarısızlık tahmin modellerinin tahmin edebilme gücünü ölçmeyi amaçlamaktadır. Çalışma sonucunda, Zmijewski ve Ohlson gibi tahmin modellerinin en iyi sonuçları verdiğini, yani çoğu şirketin, gerçek iflas gerçekleşmeden bir yıl önce yüksek düzeyde finansal başarısızlık olasılığını gösterdiğini tespit etmişlerdir. Ancak karar ağacı yönteminin, incelenen tüm şirketlerin finansal başarısızlığını gerçek iflastan bir yıl önce tahmin edebildiği en doğru model

olduğunu belirtmişlerdir. Finansal kaynaklarla ilgili sorunlar finansal tablolarla fark edilebilse bile yukarıda belirtilen finansal başarısızlık tahmin modellerinin uygulanmasının da önemli olduğunu vurgulamaktadırlar. Bunun sonucunda da finansal başarısızlıkların zamanında tespit etmeye ve gelecekteki faaliyetlerle ilgili doğru kararlar almaya yardımcı olabileceğini ileri sürmektedirler.

Kilit denetim konuları ile ilgili çeşitli yönleriyle araştırılmış olan ulusal çalışmalar bulunmaktadır.

Kavut ve Güngör (2018) yaptıkları çalışmada, BİST100 endeksinde yer alan şirketlerin 2017 yılına ait faaliyet raporlarını içerik bakımından inceleyerek kilit denetim konularını incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda, denetçi raporlarında aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin belirli kilit denetim konularına sahip olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, denetçiler, uygulamanın ilk yılı olsa dahi, BDS 701 standardına uygun olarak raporlarını sunmuşlardır.

Uzay ve Köylü (2018) yaptıkları çalışmada, BİST İmalat endeksinde yer alan şirketlerin 2017 yılına ait faaliyet raporlarını içerik bakımından inceleyerek kilit denetim konularının neler olduğunu araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda, hasılat, ticari alacaklar, maddi duran varlıklar ve stoklar konuları en çok raporlanan kilit denetim konuları olduğu tespit edilmiştir. Çağırın ve Varıcı (2019) yaptıkları çalışmada ise, BİST İmalat endeksinde yer alan şirketlerin 2017 yılına ait faaliyet raporlarını içerik bakımından inceleyerek çeşitli yönlerden analiz yapmışlardır. Çalışmanın sonucunda, şirketlerin kilit denetim konuları sayılarının denetçi görüş türü ile anlamlı bir farklılığın olmadığı ancak bağımsız denetim kuruluşu açısından farklılık olduğu tespit edilmiştir. Ertan ve Kızık (2019) yaptıkları çalışmada ise, BİST İmalat endeksinden faaliyet gösteren şirketlerin yine aynı döneme ait kilit denetim konularının neler olduğu, hangi alt sektörlerde sayısının daha fazla olduğunu analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda, hasılatın muhasebeleştirilmesi en fazla sahip kilit denetim konusu olduğu, alt sektörlerden metal, eşya, makine ve gereç yapım sektörünün en fazla kilit denetim sayısına sahip olduğu ve kilit denetim konusunun denetim raporlarının %4,5'inde belirtilmediği tespit edilmiştir. Özcan (2021) yaptığı çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sektöründeki şirketlerin 2019 yılına ait faaliyet raporlarını inceleyerek, kilit denetim konularını nelerden etkilendiğini tespit etmeye çalışmıştır. Çalışma sonucunda, önemli denetim şirketi olarak kabul edilmeyen şirketler, daha fazla kilit denetim sayısını açıkladıkları tespit edilmiştir. Bununla birlikte, denetim görüşü ile kilit denetim konularının sayısı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Tazegül (2021) yaptığı çalışmada ise, Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sektöründeki şirketlerin 2017-2019 yılları arasındaki faaliyet raporlarını inceleyerek, kilit denetim konularını neler olduğu ve nelerden etkilendiğini tespit etmeye çalışmıştır. Çalışma sonucunda, denetim şirketlerinde değişim olması kilit denetim konularının da değişmesine neden olduğu tespit edilmiştir.

İşseveroğlu (2019) yaptığı çalışmada, BİST100 endeksinde yer alan sigorta şirketlerinin 2017-2018 yıllarına ait faaliyet raporlarını inceleyerek en fazla kilit denetim konularının neler olduğunu tespit etmiştir. Çalışma sonucunda, en fazla bildirilen kilit denetim konularının *“maddi olmayan duran varlıklara ilişkin avanslar ve yatırımlar, gerçekleşmiş ancak rapor edilmemiş tazminat bedellerinin tahmini, kullanım amaçlı gayrimenkullerin değerlemeye tabi tutulması, sigorta sözleşmeleri yükümlülüklerinin hesaplanmasında kullanılan tahmin ve varsayımlar”* olduğu tespit edilmiştir. Çakalı (2021) yaptığı çalışmada ise, BİST100 endeksinde yer alan şirketlerin 2020 yılı faaliyet raporlarını içerik analizi yöntemiyle incelemiştir. Çalışma sonucunda, Elektrik, Gaz ve Buhar sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin faaliyet raporlarında en fazla kilit denetim konusuna sahip olduğu tespit edilmiştir.

Erdem (2020) yaptığı çalışmada, hileli finansal raporlama olasılığının kilit denetim konularına etkisini araştırmıştır. BİST100 endeksinde işlem gören şirketlerin 2018-2019 yıllarına ait faaliyet raporlarını incelemiştir. Çalışma sonucunda, hile yapma olasılığını Beneish modeline göre hesaplayarak bulunan şirketlerin, faaliyet raporlarında açıklanan kilit denetim konularının sayısının farklılık olduğu tespit edilmiştir.

Karapınar ve Dölen (2020) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul’da işlem gören 374 şirketin 2018 yılına ait denetim raporlarındaki kilit denetim konuları incelenmiştir. Çalışma sonucunda, en fazla bildirilen kilit denetim konularının *“hasılatın muhasebeleştirilmesi, maddi duran varlıkların yeniden değerlendirme yöntemiyle muhasebeleştirilmesi, stoklar ve değerlemesi, ticari alacakların geri kazanılabilirliği, şerefiye ve maddi olmayan duran varlıklarda değer düşüklüğü ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin gerçeğe uygun değer tespiti”* olduğu tespit edilmiştir.

Akdoğan ve Kılıç (2021) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul’da işlem gören tüm şirketlerin 2019 yılına ait bağımsız denetim raporlarını inceleyerek, kilit denetim konularını ve denetçi görüş türlerini tespit etmişlerdir. Çalışma sonucunda, denetçiler sadece bir şirket için olumsuz görüş verdikleri ve en fazla kilit denetim konusunun hasılatın muhasebeleştirilmesi olduğu tespit edilmiştir.

Özcan ve Günlük (2021) yaptıkları çalışmada, BİST Gıda, İçecek ve Tütün sektöründe faaliyet gösteren 27 şirketin 2017-2020 yılları arasında raporlanan faaliyet raporlarını incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda en fazla bildirilen kilit denetim konularının *“hasılat, maddi duran varlıklar, stok değer düşüklüğü, ticari alacaklar, yatırım amaçlı gayrimenkuller, şerefiye ve değer düşüklüğü”* olduğu tespit edilmiştir.

Sarısoy (2021) yaptığı çalışmada, Türkiye’de BIST 30 ve ABD’de DOW JONES 30 endeksinde işlem gören şirketlerin 2019 yılına ait denetim raporları incelemiştir. Çalışma sonucunda, Türkiye’de ABD’ye göre daha fazla sayıda kilit denetim konuları bildiriminin yapıldığını tespit etmiştir. Bununla birlikte kilit denetim konusunda bildirimleri yapılırken daha uzun açıklamaların yer aldığı ve ABD ile Türkiye’deki raporlarda kilit denetim konularının kategorisinde farklılık olduğu saptanmıştır.

Süer (2021) yaptığı çalışmada, BİST30 endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin 2020 yılındaki faaliyet raporlarında yer alan kilit denetim konuları inceleyerek önemli muhasebe tahmin ve varsayımlarının tespit etmeyi amaçlamıştır. Çalışma sonucunda, kilit denetim konuları içerisinde önemli muhasebe tahminleri ve varsayımları denetim raporunda önemli olduğu tespit edilmiştir. Uludağ (2022) yaptığı çalışmada ise, BİST30 endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin 2020 yılındaki faaliyet raporlarında yer alan kilit denetim konuları inceleyerek raporlama sürecin nasıl değerlendirildiğini tespit etmeyi amaçlamıştır. Çalışma sonucunda, dipnot atıflarında kilit denetim konularının büyük oranda yer aldığı, kilit denetim konularının ele alınmasında özgün ifadelerin kullanım oranının düşük olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, kilit denetim konuları ile finansal raporlar arasındaki ilişkileri bilgi kullanıcılarına daha faydalı bir şekilde açıklanabileceği tespit edilmiştir.

Keleş (2022) yaptığı çalışmada, BİST İnşaat endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin 2020-2021 yılları arasında raporlanan faaliyet raporlarını incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda en fazla bildirilen kilit denetim konularının *“hasılat, yatırım amaçlı gayrimenkuller ve finansal borçlar”* olduğu tespit edilmiştir.

Mert vd. (2022) yaptıkları çalışmada, İngiltere ve Türkiye borsalarında işlem gören toplam 7 gayrimenkul yatırım ortaklıklarının 2017-2019 yılları arasındaki denetim raporları incelemişlerdir. İki ülkedeki şirketlerin kilit denetim konuları incelenerek sonuçlar karşılaştırılarak değerlendirme yapmayı amaçlamışlardır. Çalışma sonucunda, sektöre göre en çok risk getiren alanlar tespit edilmiştir. Bununla birlikte, gelişmiş ülkeler diğer ülkelere gören değişen koşullara daha hızlı uyum sağladıkları saptanmıştır.

Tez ve Gücenme Gençoğlu (2022) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul’da işlem gören enerji, otomotiv, turizm, gıda ve inşaat sektöründeki şirketlerin 2017-2019 yılları arasındaki denetim raporlarını incelemişlerdir. Şirketlerin iç kontrol sistemleri ile kilit denetim konuları arasındaki ilişkiyi tespit etmek ve bu ilişkinin sektörler arasında farklılık olup olmadığını saptamak için çalışmayı yapmışlardır. Çalışma sonucunda, kilit denetim konusu ile iç kontrol sistemi arasında güçlü bir ilişki olduğu tespit edilmiş ve bu ilişkinin sektörler arasında farklılık olduğu saptanmıştır. Bununla birlikte, sektörler genel olarak iç kontrol eksikliklerinin alanında tecrübeli olmayan çalışanların olması, hatalı ve eksik veri kullanımının yapılması ve süreç kontrolünün yapılmamasından kaynaklandığı tespit edilmiştir.

Kilit denetim konularını covid 19 pandemi dönemi açısından inceleyen ulusal çalışmalar bulunmaktadır.

Özşahin Koç (2021) yaptığı çalışmada, Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren 11 turizm şirketlerinin covid 19 salgınının öncesinde ve sonrasındaki denetim raporlarını inceleyerek kilit denetim konularının sayılarını tespit etmiştir. Çalışma sonucunda, pandemi öncesi dönem olan 2018 yılında 20 tane, pandemi sonrası dönem olan 2020 yılında ise 16 tane kilit denetim konusunun olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte denetim raporlarında en fazla bildirilen

kilit denetim konularının *“hasılat, finansal borçlar, maddi duran varlıklar ve yatırım amaçlı gayrimenkuller”* olduğu saptanmıştır.

Özbay (2022) yaptığı çalışmada, BİST100 endeksinde yer alan şirketlerin 2019 ve 2020 yıllarının denetim raporlarını inceleyerek covid 19 salgının kilit denetim konuları üzerindeki etkisini ölçmeyi amaçlamıştır. Çalışma sonucunda, raporlarında en fazla bildirilen kilit denetim konularının *“maddi duran varlıklar, hasılatın muhasebeleştirilmesi ve finansal araçlar”* olduğu saptanmıştır. Bununla birlikte, kilit denetim konularının içerisinde beklenen muhasebe tahminlerinin oranının arttığı saptanmıştır.

Şengül Çelikay (2022) yaptığı çalışmada, BİST sürdürülebilir endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin 2020 yılına ait denetim raporlarının kilit denetim konuları kısmında covid 19 salgının etkilerinin nasıl yansıtıldığını tespit etmiştir. Çalışma sonucunda, endeks içindeki imalat sektöründeki işletmelerin salgın hastalığın etkisinin denetim raporlarında daha fazla açıklamalarda yer aldığı saptanmıştır.

Kilit denetim konuları ile ilgili çeşitli yönleriyle araştırılmış olan uluslararası çalışmalar bulunmaktadır.

Boonyanet ve Promsen (2018) yaptıkları çalışmada, Tayland Menkul Kıymetler Borsası'nda (SET) işlem gören en büyük 100 şirketin 2016 yılına ait denetim raporları incelenerek, kilit denetim konularının yatırımcılara bilgilendirici değer sağlayıp sağlamadığını araştırmayı amaçlamıştır. Çalışma sonucunda, kilit denetim konularının yatırımcılar için çok az bilgilendirici değere sahip olduğu tespit edilmiştir. Ancak finansal oranlar içerisinde hisse başına kazanç, hisse senedi fiyatları ile pozitif yönde anlamlı bir ilişkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, şüpheli borç karşılığına ilişkin kilit denetim konularının hisse senedi fiyatları ile pozitif ve anlamlı bir ilişkiye sahip olduğu saptanmıştır.

Masdor ve Shamsuddin (2018) yaptıkları çalışmada, daha önce denetimle ilgili yapılmış çalışmaların analizine dayanarak, çeşitli ülkelerde kilit denetim konularının açıklanmasına yatırımcıların tepkisi ve denetim kalitesi üzerindeki olası etkisini araştırmayı amaçlamıştır. Çalışma sonucunda, kilit denetim konularının açıklanmasının yatırımcıların bilgi edinmesi ve denetim kalitesinin artması ile ilgili farklı düşüncelere sahip olduğu tespit edilmiştir.

Tušek ve Ježovita (2018) yaptıkları çalışmada, 2017'den itibaren yeni denetim raporunda yer alan kilit denetim konularının sayısını belirlemeyi ve denetim raporunu hazırlarken Hırvatistan'daki yasal denetçilerin yeni standartların hükümlerine uyup uymadıklarını araştırmayı amaçlamıştır. Araştırma, Hırvatistan'da borsada işlem gören şirketlerin 2016 ve 2017 yıllarına ait denetim raporlarını kapsamaktadır. Çalışma sonucunda, yasal denetçilerinin raporlama süreçlerini revize edilmiş ve yeni standartlara göre düzenleyerek raporların bilgi değerinin arttığını tespit etmişlerdir. Büyük denetim şirketlerinin küçük şirketlere göre kilit denetim konularını daha fazla bildirmeye eğilimli oldukları saptanmıştır. En çok kullanılan kilit

denetim konularının ise, kredi değeri düşüklikleri, arazi, bina ve turistik tesislerin değeri, tesis makine ve cihazların faydalı ömrüne ilişkin tahminlerdir.

Asbahr ve Ruhnke (2019) yaptıkları çalışmada, bir muhasebe tahmininin kilit denetim konusu olarak raporlanmasının, denetçinin muhasebe tahmini hakkındaki görüşlerini etkileyip etkilemediğini analiz etmektedir. Çalışma sonucunda, muhasebe tahmini kilit denetim konusu olarak raporlandığında, şüpheli bir eylem olma olasılığının düşük olduğu tespit edilmiştir.

Ferreira ve Morais (2019) yaptıkları çalışmada, 2016 yılının sonunda, São Paulo Menkul Kıymetler Borsası ile Emtialar ve Vadeli İşlemler Borsasında işlem gören 447 Brezilya şirketinin denetim raporlarında açıklanan kilit denetim konularının sayısı ile denetlenen şirketlerin özellikleri arasında ilişki olup olmadığını incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, denetçi ücretleri ve denetçi görüşünün değiştirilmesi ile kilit denetim konularının sayısı arasında negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Şirketin karmaşıklığı arttıkça açıklanan kilit denetim konularının sayılarının daha fazla olduğu saptanmıştır.

Pinto ve Morais (2019) yaptıkları çalışmada, Londra, Fransa ve Amsterdam borsalarında işlem gören şirketlerin 2016 yılında denetçileri tarafından açıklanan kilit denetim konularının sayısını etkileyen faktörleri belirlemeyi amaçlamışlardır. Çalışma sonucunda, denetim ücreti ile açıklanan kilit denetim konularının sayısı arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğunu göstermektedir. Bankalar ile açıklanan kilit denetim konularının sayısı arasında negatif bir ilişki bulunmaktadır. Bu sonuç, finansal kurumların, kilit denetim konularını açıklama ihtiyacını azaltan, oldukça düzenli ve denetlenen bir sektörde yer almalarıyla ilgili olabileceği şeklinde yorumlanmıştır.

Sahyda (2019) yaptığı çalışmada, Endonezya ve Malezya’da yayınlanan makaleleri inceleyerek bağımsız denetim raporunda yer alan kilit denetim konularının yayınlanması zorunluğu öncesi ve sonrasında farklılık olup olmadığını tespit etmeyi amaçlamıştır. 2015 ile 2018 yılları arasında yapılan çalışmalar dikkate alınarak yapılan çalışma sonucunda, kilit denetim konularının yayınlanmasının şirketlere fayda sağladığı tespit edilmiştir.

Kitiwong ve Sarapaivanich (2020) yaptıkları çalışmada, Tayland’da faaliyet gösteren 312 şirketin denetim raporlarını inceleyerek yayınlanan kilit denetim konularının denetim kalitesini artırıp artırmadığını tespit etmeyi amaçlamışlardır. Çalışma sonucunda, kilit denetim konularının yayınlanmasının denetim kalitesi üzerinde herhangi bir etkisinin olduğu tespit edilememiştir.

Lau (2020) yaptığı çalışmada, Çin borsasında işlem gören 351 şirketin denetçiler tarafından raporlanan kilit denetim konularının muhasebe tahminleriyle ne ölçüde ilişkili olduğu, denetçilerin kilit denetim konularını açıklanmasında ölçüm belirsizliğinin ve yönetim yanlılığının etkili olup olmadığı incelenmiştir. Çalışma sonucunda, kilit denetim konuları kısmında en çok bildirilen tahmin gerektiren hesaplar değeri düşüklüğüdür. En az bildirilen tahmin hesabı ise gerçeğe uygun değerler olduğu tespit edilmiştir. Kilit denetim konularının

raporlanması muhasebe tahminleri konusunda bir kırmızı bayrak görevi gördüğü düşünülmektedir.

Suttipun (2020) yaptığı çalışmada, Tayland Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören şirketlerin 2016-2018 yılları arasındaki denetim raporu incelemişlerdir. Kilit denetim konularının raporlanmasını ve sayısını etkileyen faktörleri tespit etmeyi amaçladıkları çalışma sonucunda, şirket karmaşıklığının ve büyüklüğünün kilit denetim konularının raporlanmasında kuvvetli ve pozitif etkisi olduğu, işletme karlılığının ise negatif bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Suttipun (2021) yaptığı çalışmada ise, Tayland Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören şirketlerin kilit denetim konuları raporlaması ile denetim kalitesi arasındaki ilişkiyi incelemeyi amaçlamaktadır. Örneklem olarak 100 şirket ve bu şirketlerin 2016-2019 yıllarına ait yıllık denetim raporları incelenmiştir. Çalışma sonucunda, kilit denetim konularının raporlaması ile denetim kalitesi arasında pozitif yönde anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bununla birlikte, kurumsal büyüklüğün ve riskin, denetim şirketinin büyüklüğünün, denetim bağımsızlığının ve denetçinin görev süresinin, denetim kalitesi üzerindeki etkisi olduğunu tespit etmiştir.

Shao (2020) yaptığı çalışmada, Çin'de bulunan 5655 şirketin 2016-2018 yılları arasında yayınladıkları denetim raporlarını inceleyerek denetçinin kişisel özelliklerinin ve şirketin özelliklerinin kilit denetim konularının açıklanmasını nasıl etkilediklerini analiz etmektedir. Çalışma sonucunda, kilit denetim konularının sayısı, metnin uzunluğu, sayıların uzunluğu ve oranı ile sektöre özgü kilit denetim konularının 2016-2017 yılları arasında yayınlananlarda önemli dalgalanmalar olduğu, 2017-2018 yılları arasında ise daha istikrarlı olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, şirketin büyüklüğü, denetim dönemi, denetçinin cinsiyeti, çalışma yılı ve sektördeki uzmanlığı, kilit denetim konularının açıklanmasını önemli ölçüde etkilediği saptanmıştır.

Algam vd. (2021) yaptığı çalışmada, Ürdün'de Amman Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 105 şirketin 2017- 2019 yılları arasında yayınlanan denetim raporlarında bildirilen kilit denetim konularının denetim kalitesi ile kazanç yönetiminin birbirine olan etkisinin olup olmadığını incelemektedir. Çalışma sonucunda, denetim kalitesi ile kazanç yönetimi arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Denetim kalitesi arttıkça kilit denetim konularının artırdığı, kazanç yönetiminin ise azaldığı şeklinde yorumlanmaktadır. Bunlarla birlikte, finansal rapor kullanıcılarına daha yararlı bilgi sağlamak için kilit denetim konularının bildirilmesinin ne kadar önemli olduğu vurgulamaktadır.

Kend ve Nguyen (2022) yaptıkları çalışmada, 2019 ve 2020 yıllarında 3.000'den fazla Avustralya denetim raporunda yayınlanan kilit denetim konularını inceleyerek, COVID-19 salgınının ilk yılındaki ve bir önceki yıldaki kilit denetim konularıyla ilgili açıklanan denetim prosedürlerini araştırmayı amaçlamıştır. Çalışma sonucunda, 2020 yılında gerçekleştirilen denetim prosedürlerinin %3'ünün, COVID-19 salgınıyla ilişkili denetim risklerini ele almak üzere tasarlandığını tespit edilmiştir. Bununla birlikte, 2020 yılında COVID-19 denetim

riskleriyle ilgili küçük denetim şirketlerinin büyük şirketlere göre daha az denetim prosedürü rapor ettiğini saptamıştır.

Rautiainen vd. (2021) yaptıkları çalışmada, profesyonel denetçilerin kilit denetim konularının denetim etkinliği ve denetim kalitesi üzerindeki etkisini nasıl algıladıklarını araştırmayı amaçlamışlardır. Finlandiya'daki sertifikalı kamu denetçilerine yönelik elektronik anket yöntemi uygulanarak yapılan araştırma sonucunda, genel olarak katılımcıların kilit denetim konularının denetim kalitesini iyileştirdiğini düşünmedikleri tespit edilmiştir. Ancak verimliliğin önemli olduğunu düşünen denetçiler, kilit denetim konularının denetim sürecini daha etkili hale getirdiğini düşünmektedirler. Bununla birlikte kilit denetim konularının bildirilmesinin denetimin etkinliğini artırdığı ve denetçiler ile yöneticiler arasındaki iş birliğini kolaylaştırabileceği ifade etmektedirler.

Al Lawati ve Hussainey (2022) yaptıkları çalışmada, Umman'da Muscat Borsasında işlem gören mali nitelikteki şirketlerin 2014-2019 dönemlerinde bağımsız denetim raporlarında açıklanan kilit denetim konularının sayısını belirlemek, denetim komitesi yöneticilerinin özellikleri ve denetim kalitesi gibi unsurların kilit denetim konularının açıklamalarını etkileyip etkilemediğini araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda, kilit denetim konularının açıklanmasının bağımsız denetimin kalitesini olumlu yönde etkilediği, işletme içi denetçilerin birden fazla komitede görev yapmalarından kaynaklanan bilginin dağıtılması nedeniyle kilit denetim konularının açıklamalarını olumlu yönde etkilediğini tespit edilmiştir.

Hasibuan (2022) yaptığı çalışmada, kilit denetim konularının açıklanmasının, denetçi yeterliliğinin ve denetçi bağımsızlığının denetim kalitesini etkileyip etkilemediğini tartışmayı amaçlamıştır. Endonezya'da bir kamu muhasebe firmasında çalışan 127 bağımsız denetçiye anket yöntemi uygulanarak veri toplanmıştır. Çalışma sonucunda, kilit denetim konularının açıklanmasının, denetçilerin yeterliliğinin ve bağımsızlığının denetim kalitesi üzerinde etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Finansal başarısızlık ile kilit denetim konularının ilişkisini araştıran uluslararası çalışmalar bulunmaktadır.

Muñoz-Izquierdo vd. (2020) yaptıkları çalışmada, İspanya'da faaliyet gösteren 1821 özel şirketin denetim raporları ve finansal bilgilerinden yararlanarak finansal başarısızlık riskini tahmin etmeyi amaçlamışlardır. Altman Z Skor tahmin modeli kullanılan çalışmanın sonucunda, sadece finansal verileri kullanılarak yapılan tahminlerin güvenilirliği %77 iken, denetim raporları ve finansal verilerinin birlikte ele alınarak oluşturulan modelde ise %87'lik güvenilirliğe sahip olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, şirketin sürekliliği, varlıkları, gelir ve giderlerinin muhasebeleştirilmesinin finansal başarısızlık tahmin edilmesine katkı sağladığı saptanmıştır.

Elmarzouky vd. (2022) yaptıkları çalışmada, şirketlerin iflas etme ihtimalinin kilit denetim konularının açıklamalarında fark edilip edilmeyeceğini, iflas etme riskinde denetçinin ne kadar sorumluluğu olduğunu tespit etmeye çalışmışlardır. Örneklem olarak, İngiltere’de daha önce faaliyet gösteren Thomas Cook şirketinin iflasını açıklamadan önce düzenlenen denetim raporları incelenmiştir. Çalışma sonucunda, düzenleyicilere yaptırım gücü yüksek muhasebe standartlarının belirlenmesi ve BDS 701’i iyileştirilerek güvenilirliğinin artırılması gerektiği düşünülmektedir. Denetim firmasının ihmali nedeniyle yaşanabilecek etik dışı davranışları önlemek için mali bir suç olarak değerlendirilmesi gerektiği ve standartların amacının şirketin yeni denetim düzenlemesine uyup uymadığını belirlemek yerine denetimin etkinliğini artırılmasını sağlamak olduğu önerilmektedir.

Camacho-Miñano vd. (2023) yaptıkları çalışmada, denetim raporundaki belirtilen kilit denetim konularına ilişkin açıklamaların şirketin finansal başarısızlığını değerlendirmede yararlı olup olmadığını incelemektedirler. Londra Borsasında işlem gören şirketlerin 2013-2018 yılları arasındaki denetim raporlarında açıklanan kilit denetim konularından yararlanılmıştır. Çalışma sonucunda, şirketlerin denetim raporlarında açıklanan kilit denetim konularının sayısı ne kadar fazlaysa, şirketin finansal başarısızlık derecesinin de o kadar yüksek olacağına dair tespitte bulunmuşlardır.

Wassie ve Lakatos (2023) yaptıkları çalışmada, Etiyopya’daki inşaat şirketinin finansal başarısızlık riskini tahmin ederken finansal tablolardan sağlanan sayısal veri ile denetim raporlarında açıklanan finansal veri niteliğinde olmayan kilit denetim konularının açıklanmasının faydalı olup olmadığını tespit etmeyi amaçlamışlardır. Şirketlerin 2017-2022 yıllarına ait finansal raporları ve denetim raporlarının incelendiği çalışmanın sonucunda, kilit denetim konularının açıklanmasının bir şirketin finansal başarısızlık riskini tahmin etmede ve değerlendirmede yararlı olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, en çok açıklanan kilit denetim konularının işletmenin sürekliliği olduğu saptanmıştır.

Finansal başarısızlık ile kilit denetimin ilişkisini araştıran ulusal çalışmalar bulunmaktadır.

Erol Fidan (2021) yaptığı çalışmada, BİST’te İşlem Gören Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektörü işletmelerinin 2017-2019 yılları arasındaki finansal tablolardan yararlanarak finansal başarısızlık riski taşıyıp taşımadıklarını Altman Z Skor modeli ve bağımsız denetim raporlarında belirtilen kilit denetim konuları ile değerlendirmeye çalışmıştır. Çalışma sonucunda, araştırma konu olan sektörde bulunan şirketlerinin çoğunun finansal başarısızlık riskinin yüksek olduğu ancak kilit denetim sayıları ile arasında ilişkinin ölçümünde anlamlı bir sonuç elde edilememiştir.

Aytaç (2022) yaptığı çalışmada, BİST100 endeksindeki şirketlerin 2017-2020 yılları arasındaki bağımsız denetim raporları ve finansal tablolarından yararlanarak, yüksek yanlışlık riski olan muhasebe tahminlerini içeren kalemlerin raporlanan kilit denetim konuları içerisindeki oranını tespit etmek ve finansal sürdürülebilirliğin tespitinde kullanılan Altman Z” Skor Modeli

ile kilit denetim konularının sayısı arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Çalışma sonucunda, işletmelerin denetim raporlarında açıkladığı kilit denetim konularının sayıları arttıkça finansal başarısızlığında arttığı saptanmıştır.

3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Borsa İstanbul'da işlem gören İmalat sektöründe yer alan 198 işletmenin 2017-2022 yılları arasındaki 6 dönemlik bağımsız denetim raporlarından ve finansal tablolarından yararlanarak, finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Modeli ve Springate Modeli ile kilit denetim konuları arasındaki ilişkiyi tespit etmektir.

Kilit denetim konularını finansal başarısızlık tahmin modelleri ile ilişkisini inceleyen çalışmaların az olması, araştırmalar sonucu en fazla kilit denetim konusu açıklayan şirketlerin imalat sektöründe olması, imalat sektörünün Borsa İstanbul'da bulunan diğer endekslerden daha kapsamlı şirket sayısına sahip olması, diğer çalışmalara göre inceleme döneminin daha uzun süreyi kapsamaması, genel olarak finansal başarısızlık tahmin modellerinden sadece Altman Modelinin kullanıldığı çalışmalardan farklı olarak bu model ile birlikte Springate Modelini de kullanarak değerlendirilmesi, çalışmayı diğer çalışmalardan ayırmaktadır.

İşletmelerin finansal başarısızlık yaşadıkları dönemler olabilmektedir. Eğer süreci doğru bir şekilde analiz edip karar alınamaz ise, işletmelerin iflas etme olasılığı artmaktadır. Bu nedenle, işletmelerin finansal başarısızlık tahmin modellerini uygulayarak ortaya çıkan bulgular ile denetim raporlarında açıklanan kilit denetim konuları birlikte incelenerek hem tahmin modellerinin geçerliliği test edilebilir hem işletmeler finansal durumlarını daha iyi değerlendirebilir hem de iflas etme olasılığını daha önceden tespit ederek gelecekte karşılaşılabilecek risklere karşı önlemler alınmasına yardımcı olabileceği düşünülmektedir.

Bu amaç doğrultusunda çalışmanın varsayımları şunlardır:

- Kilit denetim konularının sayıları arttıkça şirketlerin finansal başarısızlıklarının artma olasılığının artacağı,
- İşletmelerin finansal başarıları arttıkça kilit denetim konularının sayısında azalma olacaktır.

3.3. Araştırmanın Kapsamı ve Kısıtları

Çalışma, Borsa İstanbul'da işlem gören İmalat sektöründe yer alan 198 işletmeyi kapsamaktadır. Bu işletmelere ait 2017-2022 yılları arasındaki 6 yıllık döneme ait finansal tabloları ve bağımsız denetim raporları incelenecektir. Ancak 6 yıllık dönem boyunca kesintisiz finansal tablo verisi elde edilen işletmelerin sayısı dikkate alındığı için, incelenen işletme sayısı 157 olarak belirlenmiştir.

3.4. Araştırmanın Yöntemi ve Veri Seti

Bağımsız denetim raporlarında yer alan kilit denetim konusunun kavramsal çerçevesi, finansal başarısızlık kavramı ve tahmin modelleri olan Altman ve Springate Modellerinin açıklamasıyla ilgili yapılacak teorik çalışma kısmı için, ulusal ve uluslararası makale, kitap, bildiri ve bilimsel tezlerden yararlanılacaktır.

Altman Modeli ve Springate Modelini uygulayabilmek için şirketlerin finansal tablolarına ve kilit denetim konularının neler olduğu ve sayısının belirlenmesi için ise bağımsız denetim raporlarından yararlanılmaktadır. Bu nedenle belge incelemesi yapılarak veriler incelenecektir. Doküman (belge) incelemesi, nitel araştırma yöntemi olup, belgeler, arşiv kayıtları ve diğer materyallerin araştırma konusu veriyi araştırma ve çözümleme işlemidir (Gürbüz ve Şahin, 2017, s.428). Daha sonra belge inceleme yöntemiyle toplanan verilerden yararlanılarak, içerik analizi uygulanacaktır. İçerik analizi, açık kodlama kurallarına dayalı olarak birçok metin kelimesini daha az içerik kategorisine sınıflandıran sistematik bir tekniktir (Stemler, 2000, s.1). Başka bir ifade ile içerik analizi, belirli kavramları tanımlamak ve ölçmek için sözlü, görsel veya yazılı verilerden geçerli çıkarımlar yapabilmek için sistematik ve nesnel bir araç sağlayan bir araştırma yöntemidir (Downe-Wamboldt, 1992, s.314; Krippendorff, 2004, s.18).

Şirketlerin finansal başarısızlıklarının tahmin modelleriyle kilit denetim konuları arasındaki ilişkiyi ölçmek içinse, korelasyon analizi yapılacaktır. Korelasyon analizi, iki veya daha fazla değişken arasındaki ilişkiyi ifade etmektedir. Korelasyon katsayısı, ilişki miktarını gösteren değerleri belirtmektedir (Gürbüz ve Şahin, 2017, s.259).

Veriler, çalışma konusu olan sektörde bulunan şirketlerin resmi web sitelerindeki ve Sermaye Piyasası Kurumu (SPK) mevzuatı gereğince yapılması gereken bildirimlerin yer aldığı, Merkezi Kayıt Kuruluşu'na bağlı elektronik sistem olan Kamuyu Aydınlatma Platformundan şirketlerin bağımsız denetim raporları ve finansal tabloları elde edilmiştir.

Borsa İstanbul'da işlem gören imalat sektöründe Ocak 2023 tarihi itibarıyla, 9 alt sektörde faaliyet gösteren toplam 198 işletme bulunmaktadır. Aşağıdaki tabloda BİST İmalat sektöründe yer alan alt sektörler ve işletme sayıları ile analize tabii tutulacak şirketlerin sayıları verilmiştir (kap.gov.tr, 2023):

Tablo 3.1. İmalat sektöründe yer alan alt sektörler ve işletme sayıları

Alt Sektörler	İşletme Sayısı	Analize Tabi Tutulacak İşletme Sayı
Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	41	29
Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	34	31
Gıda, İçecek ve Tütün	33	25
Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	26	22
Ana Metal Sanayi	23	17

Taş ve Toprağa Dayalı	22	19
Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri, Basım ve Yayın	12	8
Orman Ürünleri ve Mobilya	6	5
Diğer İmalat Sanayii	1	1
TOPLAM	198	157

Tablo 3.1’de alt sektörler işletme sayılarının en çoktan en az sayıya sahip olana doğru sıralanmıştır. Son 6 yıl içerisinde en fazla sayısı artan sektörün Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünleri alt sektörü olduğu belirtilebilir.

3.5. Araştırmanın Bulguları ve Değerlendirilmesi

Çalışmanın bu kısmında, imalat şirketlerinin Altman ve Springate finansal başarısızlık tahmin modelleri ile ilgili elde edilen bulgulara, denetim raporları incelenerek elde edilen kilit denetim konularıyla ilgili bulgulara ve finansal başarısızlık ile kilit denetim konuları sayılarının ilişkisini ölçmek için kullanılan korelasyon analizi bulguları yer almaktadır.

3.5.1. İmalat şirketlerinin finansal başarısızlık tahmin modelleri ile ilgili bulguları

Çalışmada, Borsa İstanbul’da işlem gören İmalat sektöründe yer alan 157 işletmenin 2017-2022 yılları arasındaki 6 dönemlik finansal tablolarından yararlanılarak, finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Modeli ve Springate Modeli ile analiz edilmişlerdir. Aşağıdaki tablolarda alt sektör bazında öncelikle, işletme isimleri kodları ile verilmiştir. Daha sonra Altman Z’ skorları ve Springate S Skorları gösterilerek değerlendirme yapılmıştır.

Aşağıdaki tabloda İmalat sektöründe yer alan bir diğer alt sektörlerden biri olan kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünleri sektörü işletmelerin isimleri ve kodları yer almaktadır.

Tablo 3.2. Kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünleri sektörü işletmeleri

	KOD	Şirket Unvanı
1	ACSEL	Acıselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş.
2	AKSA	Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.
3	ALKIM	Alkim Alkali Kimya A.Ş.
4	ANGEN	Anatolia Tanı ve Biyoteknoloji Ürünleri Araştırma Geliştirme Sanayi ve Ticaret A.Ş.
5	AYGAZ	Aygaz A.Ş.
6	BAGFS	Bagfaş Bandırma Gübre Fabrikaları A.Ş.
7	BAYRK	Bayrak Ebt Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş.
8	BRISA	Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.

9	BRKSN	Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.
10	DEVA	Deva Holding A.Ş.
11	DNISI	Dinamik Isı Makine Yalıtım Malzemeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
12	DYOBY	DYO Boya Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş.
13	EGGUB	Ege Gübre Sanayii A.Ş.
14	EGPRO	Ege Profil Ticaret ve Sanayi A.Ş.
15	EMNIS	Eminiş Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.
16	EPLAS	Egeplast Ege Plastik Ticaret ve Sanayi A.Ş.
17	EUREN	Europen Endüstri İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.
18	GEDZA	Gediz Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.
19	GOODY	Goodyear Lastikleri Ticaret A.Ş.
20	GUBRF	Gübre Fabrikaları Ticaret A.Ş.
21	HEKTS	Hektaş Ticaret A.Ş.
22	ISKPL	Işık Plastik Sanayi ve Dış Ticaret Pazarlama A.Ş.
23	IZFAS	İzmir Fırça Sanayi ve Ticaret A.Ş.
24	KMPUS	Kimteks Poliüretan Sanayi ve Ticaret A.Ş.
25	KRPLS	Koroplast Temizlik Ambalaj Ürünleri Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.
26	MRS HL	Marshall Boya ve Vernik Sanayii A.Ş.
27	MEDTR	Mediterra Tıbbi Malzeme Sanayi ve Ticaret A.Ş.
28	MERCN	Mercan Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
29	OZRDN	Özerden Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
30	PETKM	Petkim Petrokimya Holding A.Ş.
31	POLTK	Politeknik Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.
32	RNPOL	Rainbow Polikarbonat Sanayi Ticaret A.Ş.
33	RTALB	RTA Laboratuvarları Biyolojik Ürünler İlaç ve Makine Sanayi Ticaret A.Ş.
34	SANFM	Sanifoam Endüstri ve Tüketim Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş.
35	SASA	Sasa Polyester Sanayi A.Ş.
36	SEKUR	Sekuro Plastik Ambalaj Sanayi A.Ş.
37	SEYKM	Seyitler Kimya Sanayi A.Ş.
38	SODSN	Sodaş Sodyum Sanayii A.Ş.
39	TMPOL	Temapol Polimer Plastik ve İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.
40	TRILC	Türk İlaç ve Serum Sanayi A.Ş.
41	TUPRS	Tüpraş Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş.

Borsa İstanbul'da İmalat Sektöründe yer alan alt sektörlerden biri Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünleri Sektörüdür. Ocak 2023 verilerine göre bu alt sektörde 41 şirket bulunmaktadır. Çalışma dönemine ait kesintisiz veri elde edilen şirket sayısı ise 29'dur. Aşağıdaki tabloda bu 29 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z' Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.3. Kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünleri sektörü 6 yıllık Altman Z' skoru

Z' SKORU	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACSEL	3,178	3,970	4,262	4,250	3,303	3,809
AKSA	1,718	1,655	1,618	1,860	1,588	3,137
ALKIM	3,372	3,943	4,220	3,599	3,231	4,753
AYGAZ	3,088	2,911	3,123	2,649	2,676	3,600
BAGFS	1,091	0,806	1,020	1,044	1,170	1,780
BRISA	1,118	1,188	1,082	1,295	1,076	1,489
BRKSN	1,755	1,905	1,541	2,208	2,022	2,306
DEVA	1,644	1,781	2,029	2,240	2,227	1,868
DYOBY	1,312	1,292	1,510	1,906	1,251	1,403
EGGUB	2,787	2,168	1,927	2,293	2,004	3,494
EGPRO	1,614	1,841	1,576	1,774	1,387	1,982
EMNIS	1,189	2,470	1,547	1,980	1,518	2,347
EPLAS	2,329	3,044	2,259	2,855	1,673	1,781
GEDZA	2,825	2,813	2,747	2,769	3,692	4,137
GOODY	2,881	2,630	3,814	3,112	2,728	2,542
GUBRF	1,363	1,600	1,398	1,672	1,237	1,757
HEKTS	2,028	2,001	1,949	1,303	0,952	1,005
IZFAS	1,325	1,481	1,514	1,576	2,041	2,563
MRSHL	2,359	2,014	2,105	1,529	1,226	1,614
OZRDN	2,198	2,144	1,060	1,646	2,596	3,432
PETKM	2,254	1,567	1,592	1,501	2,409	1,706
RTALB	4,048	3,791	3,904	3,048	2,602	4,336
SANFM	1,317	1,583	1,572	1,472	1,736	2,012
SASA	1,653	1,293	0,849	1,136	1,159	1,305
SEKUR	1,690	1,642	1,466	1,319	1,043	1,158
SEYKM	5,039	4,484	3,008	2,896	3,093	3,335
SODSN	3,712	4,078	4,199	2,900	3,926	4,050
TMPOL	1,449	1,347	1,799	1,603	2,035	1,266
TUPRS	2,166	3,035	1,970	1,285	1,615	4,183

Tablo 3.3'te yer alan kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünleri alt sektörüne ait 6 yıllık Altman Z' skorları incelendiğinde, ACSEL, ALKIM, RTALB, SEYKM, SODSN şirketlerinin iflas riskinin düşük ve finansal performansının başarılı; BAGFS, BRISA, DYOBY, SASA, SEKUR şirketlerinin ise iflas riski yani finansal başarısızlık riski çok yüksek olduğu söylenebilir. TUPRS Şirketi ise, incelenen 6 dönemde Z skorlarında dalgalanmalar bulunmaktadır. 2017, 2019 ve 2021 yıllarında gri alanda iken, 2020 yılında iflas riski yüksektir. İnceleme dönemlerinden son yıl olan 2022 yılında finansal performansı yüksek olduğu tahmin edilmektedir. İmalat şirketlerinin bu alt sektöründe yer alan diğer şirketlerinin Z' skorları ise genel olarak gri alanda yer almaktadır. Bu durum şirketlerin ne iflas riski yüksek ne de finansal performanslarının yüksek olduğunu göstermektedir. Finansal performansları belirsiz olduğunu ifade etmektedir.

Aşağıdaki tabloda bu 29 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Springate S Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.4. Kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünleri sektörü 6 yıllık Springate S skoru

S SKORU	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ACSEL	1,562	3,167	3,143	2,973	2,883	3,684
AKSA	1,479	1,506	1,393	1,718	1,593	2,661
ALKIM	2,225	3,024	3,116	3,202	2,866	4,325
AYGAZ	1,772	1,494	1,693	1,336	1,800	2,688
BAGFS	0,697	0,537	0,850	0,916	1,382	1,625
BRISA	1,071	1,168	1,039	1,280	1,122	1,569
BRKSN	1,333	1,495	1,178	2,075	1,936	1,840
DEVA	1,386	1,669	1,906	2,159	2,249	1,817
DYOBY	1,255	1,265	1,479	1,870	1,111	1,292
EGGUB	1,652	1,433	1,331	1,582	1,783	2,779
EGPRO	1,495	1,812	1,405	1,654	1,473	1,713
EMNIS	0,997	1,795	1,940	2,890	1,494	1,887
EPLAS	2,148	3,115	1,857	2,813	0,641	0,940
GEDZA	1,730	2,178	2,006	2,420	3,359	2,928
GOODY	2,073	2,055	2,949	2,066	2,270	2,151
GUBRF	1,040	1,359	1,254	1,435	1,227	1,367
HEKTS	2,058	2,194	2,096	1,439	1,247	1,399
IZFAS	1,252	1,433	1,452	1,669	2,257	2,162
MRSHL	1,449	1,578	1,945	1,550	1,320	1,799
OZRDN	1,485	1,809	0,817	1,455	2,459	2,914
PETKM	2,080	1,451	1,317	1,303	2,410	1,530
RTALB	1,445	1,223	0,880	2,716	2,313	4,148
SANFM	1,282	1,405	1,523	1,623	1,945	2,108
SASA	1,516	1,290	0,504	0,916	1,216	0,991
SEKUR	1,539	1,624	1,259	1,130	1,042	1,106
SEYKM	1,837	2,120	1,973	2,876	2,504	3,574
SODSN	2,436	3,714	3,978	2,675	4,360	4,218
TMPOL	1,544	1,369	1,964	1,675	2,005	1,225
TUPRS	1,715	2,132	1,355	0,977	1,277	3,091

Tablo 3.4.'te yer alan kimya, ilaç, petrol, lastik ve plastik ürünleri alt sektörüne ait 6 yıllık Springate S Skorları incelendiğinde, şirketlerin çoğu, modelin belirlediği başarılı ve başarısız olabileceğini tahmin eden skor aralığının üzerinde olduğu için finansal performanslarının başarılı olabileceği tahmin edilmektedir. Altman Z' Skoru sonuçlarıyla birlikte değerlendirildiğinde BAGFS ve SASA şirketlerinin de Springate S Skorunun düşük olduğunu bu nedenle modele göre finansal başarısızlık yaşama riskinin yüksek olabileceği söylenebilir.

Bunlarla birlikte, ACSEL, ALKIM, RTALB, SEYKN, SODSN şirketlerinin iflas riskinin düşük ve finansal performansının başarılı olabileceği tahmin edilmektedir.

İmalat sektöründe yer alan bir diğer alt sektörler metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları sektörüdür. Aşağıdaki tabloda bu alt sektörde yer alan işletmelerin isimleri ve kodları yer almaktadır.

Tablo 3.5. Metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları sektörü işletmeleri

	KOD	Şirket Unvanı
1	ALCAR	Alarko Carrier Sanayi ve Ticaret A.Ş.
2	ARCLK	Arçelik A.Ş.
3	ASUZU	Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.
4	BALAT	Baltacılar Balatacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.
5	BFREN	Bosch Fren Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
6	BNTAS	Bantaş Bandırma Ambalaj Sanayi Ticaret A.Ş.
7	DITAS	Ditaş Doğan Yedek Parça İmalat ve Teknik A.Ş.
8	EGEEN	Ege Endüstri ve Ticaret A.Ş.
9	EMKEL	Emek Elektrik Endüstrisi A.Ş.
10	FMIZP	Federal-Mongul İzmit Piston ve Pim Üretim Tesisleri A.Ş.
11	FORMT	Formet Metal ve Cam Sanayi A.Ş.
12	FROTO	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.
13	GEREL	Gersan Elektrik Ticaret ve Sanayi A.Ş.
14	HKTM	Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret A.Ş.
15	IHEVA	İhlas Ev Aletleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş.
16	IMASM	İmaş Makine Sanayi A.Ş.
17	JANTS	Jantsa Jant Sanayi ve Ticaret A.Ş.
18	KARSN	Karsan Otomotiv Sanayii ve Ticaret A.Ş.
19	KATMR	Katmerciler Araç Üstü Ekipman Sanayi ve Ticaret A.Ş.
20	KLMSN	Klimasan Klima Sanayi ve Ticaret A.Ş.
21	MAKIM	Makim Makşne Teknolojileri A.Ş.
22	MAKTK	Makina Takım Endüstrisi A.Ş.
23	OTKAR	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.
24	PARSN	Parsan Makine Parçaları Sanayi A.Ş.
25	PRKAB	Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri A.Ş.
26	SAFKR	Safkar Ege Soğutmacılık Klima Soğuk Hava Tesisleri İhracat İthalat Sanayi ve Ticaret A.Ş.
27	SAYAS	Say Yenilenebilir Enerji Ekipmanları Sanayi ve Ticaret A.Ş.
28	SILVR	Silverline Endüstri ve Ticaret A.Ş.
29	TMSN	Tümosan Motor ve Traktör Sanayi A.Ş.
30	TOASO	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.
31	TTRAK	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.

32	ULUSE	Ulusoy Elektrik İmalat Taahhüt ve Ticaret A.Ş.
33	VESBE	Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
34	VESTL	Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ocak 2023 verilerine göre metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları sektöründe 41 şirket bulunmaktadır. Çalışma dönemine ait kesintisiz veri elde edilen şirket sayısı ise 31'dir. Aşağıdaki tabloda bu 31 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z' Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.6. Metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları sektörünün 6 yıllık Altman Z' skoru

Z' SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ALCAR	4,046	3,358	3,010	3,013	2,479	2,934
ARCLK	1,834	1,700	1,617	1,644	1,436	1,491
ASUZU	1,183	1,126	1,375	1,008	1,328	1,391
BALAT	0,640	0,868	0,278	0,368	1,206	0,734
BFREN	3,805	4,622	3,776	2,808	3,426	2,379
BNTAS	1,630	2,956	4,116	3,562	5,229	2,855
DITAS	1,897	2,394	1,818	1,882	1,222	1,594
EGEEN	4,281	3,752	5,578	2,713	4,435	2,929
EMKEL	0,672	0,667	0,643	0,784	1,273	1,001
FMIZP	6,125	8,841	6,433	4,919	5,819	5,761
FORMT	1,490	1,887	1,254	1,265	1,695	1,300
FROTO	2,944	3,411	3,232	3,097	2,757	2,648
GEREL	2,126	2,225	1,665	1,555	1,405	2,100
IHEVA	1,952	2,160	3,305	3,891	3,713	4,225
JANTS	2,952	3,320	3,343	3,559	2,741	3,020
KARSN	1,018	1,131	1,265	1,446	1,392	1,073
KATMR	1,105	1,027	1,125	1,360	1,301	1,310
KLMSN	1,679	1,784	1,842	1,535	1,170	1,178
MAKTK	1,546	2,073	2,008	1,665	1,150	1,654
OTKAR	1,552	1,480	1,938	1,573	1,723	1,263
PARSN	0,882	1,069	0,771	0,819	1,001	1,353
PRKAB	1,811	2,029	2,388	2,366	1,709	2,247
SAFKR	1,773	2,474	2,623	2,493	2,253	2,466
SAYAS	1,121	1,727	1,989	1,903	3,923	4,069
SILVR	3,052	2,479	1,968	2,296	2,223	2,279
TMSN	2,571	1,480	1,082	1,556	1,316	2,444
TOASO	1,818	2,112	2,344	1,882	2,151	2,686
TTRAK	2,546	2,182	2,159	2,562	3,101	2,581
ULUSE	4,320	5,346	3,586	2,491	1,181	2,025

VESBE	2,233	2,005	2,125	2,201	1,855	1,612
VESTL	1,121	1,192	1,359	1,275	1,154	1,314

Tablo 3.6.'da yer alan metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları alt sektörüne ait 6 yıllık Altman Z' skorları incelendiğinde, ALCAR, BFREN, EGEEN, FMIZP, IHEVA ve JANTS şirketlerinin iflas riskinin düşük ve finansal performanslarının başarılı; ASUZU, BALAT, EMKEL, FORMT, KARSN, KATMR, KLMSN, PARSN ve VESTL şirketlerinin ise iflas riski yani finansal başarısızlık riski çok yüksek olabileceği tahmin edilmektedir. BNTAS şirketi, 2017 de gri alanda iken 2018-2021 yılları arasında finansal başarısının yüksek olduğu ve daha sonra 2022 yılında tekrar gri alana geçerek finansal performansının belirsiz olduğu tahmin edilmektedir. SAYAS şirketi, incelenen yıllar itibariyle finansal başarısızlık riski yüksek iken, son iki yılda finansal başarısının yüksek olduğu tahmin edilmektedir. ULUSE şirketi, 2017-2019 yılları arasında başarılı bir finansal yapıya sahip olduğu tahmin edilirken, sonraki yıllarda finansal başarısızlık risklerinin arttığı tahmin edilmektedir.

Aşağıdaki tabloda bu 31 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Springate S Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.7. Metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları sektörünün 6 yıllık Springate S skoru

S SKORU	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ALCAR	2,326	2,100	1,561	1,995	2,112	2,911
ARCLK	1,489	1,504	1,412	1,558	1,424	1,453
ASUZU	0,851	1,034	1,234	1,043	1,198	1,289
BALAT	0,889	1,482	0,617	0,623	2,037	0,794
BFREN	2,711	3,612	2,895	2,213	2,648	1,979
BNTAS	0,740	1,439	2,014	1,703	3,144	2,010
DITAS	1,698	2,132	1,388	1,657	1,318	1,484
EGEEN	3,669	3,477	4,284	2,128	3,811	3,616
EMKEL	0,844	0,540	0,778	1,059	1,219	0,876
FMIZP	5,601	10,805	5,987	4,420	5,474	6,052
FORMT	1,841	1,902	1,362	1,380	1,095	0,917
FROTO	2,051	2,328	2,231	2,417	2,428	2,191
GEREL	1,586	1,594	1,414	1,439	1,448	1,878
IHEVA	0,997	1,251	1,826	1,834	2,318	3,321
JANTS	2,124	2,518	2,252	2,780	2,393	2,525
KARSN	1,153	1,241	1,390	1,726	1,631	1,260
KATMR	1,525	1,526	1,531	1,880	1,697	1,628
KLMSN	1,786	1,850	1,835	1,574	1,429	1,072
MAKTK	1,420	1,696	1,370	1,114	1,143	1,356
OTKAR	1,678	1,603	2,009	1,773	1,863	1,576

PARSN	0,544	0,952	0,445	0,619	0,764	0,978
PRKAB	1,524	1,699	1,749	1,749	1,580	1,936
SAFKR	1,406	1,774	1,590	1,957	1,326	2,013
SAYAS	1,271	1,886	1,485	2,104	3,709	3,886
SILVR	2,247	1,601	1,389	1,798	1,597	1,705
TMSN	1,008	0,993	0,635	1,108	1,048	2,165
TOASO	1,415	1,552	1,732	1,616	1,954	2,415
TTRAK	2,154	1,935	1,687	2,298	2,583	2,392
ULUSE	3,436	4,440	2,344	1,433	1,179	1,894
VESBE	1,966	1,691	1,717	1,944	1,733	1,397
VESTL	1,143	1,015	1,073	1,104	0,903	0,872

Tablo 3.7.'de yer alan metal eşya, makine, elektrikli cihazlar ve ulaşım araçları alt sektörüne ait 6 yıllık Springate S skorları incelendiğinde, şirketlerin çoğu, modelin belirlediği başarılı ve başarısız olabileceğini tahmin eden skor aralığının üzerinde olduğu için finansal performanslarının başarılı olabileceği tahmin edilmektedir. Altman Z' Skoru sonuçlarıyla birlikte değerlendirildiğinde, BALAT, EMKEL ve PARSN şirketlerinin de Springate S Skorunun düşük olduğunu bu nedenle modele göre finansal başarısızlık yaşama riskinin yüksek olabileceği söylenebilir. TMSN şirketinin hem Altman Z' Skoru hem de Springate S Skoru 2019 yılında finansal başarısızlığı yüksek olduğu görülmektedir.

İmalat sektöründe yer alan alt sektörlerden bir diğeri gıda, içecek ve tütün sektörüdür. Aşağıdaki tabloda bu alt sektörde yer alan işletmelerin isimleri ve kodları yer almaktadır.

Tablo 3.8. Gıda, içecek ve tütün sektörü işletmeleri

	KOD	Şirket Unvanı
1	AEFES	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.
2	AVOD	A.V.O.D Kurutulmuş Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş.
3	BANVT	Banvit Bandırma Vitaminli Yem Sanayii A.Ş.
4	CCOLA	Coca-Cola İçecek A.Ş.
5	DARDL	Dardanel Önentaş Gıda Sanayi A.Ş.
6	EKIZ	Ekiz Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
7	ELITE	Elite Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
8	ERSU	Ersu Meyve ve Gıda Sanayi A.Ş.
9	FADE	Fade Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş.
10	FRIGO	Frigo-Pak Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
11	KENT	Kent Gıda Maddeleri Sanayii ve Ticaret A.Ş.
12	KERVIT	Kerevitaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
13	KRVGD	Kervan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
14	KNFRT	Konfrut Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

15	KRSTL	Kristal Kola ve Meşrubat Sanayi Ticaret A.Ş.
16	KTSKR	Kütahya Şeker Fabrikası Ticaret A.Ş.
17	MERKO	Merko Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
18	ORCAY	Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş.
19	OYLUM	Oylum Sınai Yatırımlar A.Ş.
20	PENG	Penguen Gıda Sanayi A.Ş.
21	PETUN	Pınar Entegre Et ve Un Sanayii A.Ş.
22	PINSU	Pınar Su ve İçecek Sanayi ve Ticaret A.Ş.
23	PNSUT	Pınar Süt Mamulleri Sanayii A.Ş.
24	SELGD	Selçuk Gıda Endüstri İhracat İthalat A.Ş.
25	SELVA	Selva Gıda Sanayi A.Ş.
26	TATGD	Tat Gıda Sanayi A.Ş.
27	TBORG	Türk Tuborg Bira ve Malt Sanayii A.Ş.
28	TETMT	Tetamat Gıda Yatırımları A.Ş.
29	TUKAS	Tukaş Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
30	ULKER	Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş.
31	ULUUN	Ulusoy Un Sanayi Ticaret A.Ş.
32	VANGD	Vanet Gıda Sanayi İç ve Dış Ticaret A.Ş.
33	YYLGD	Yayla Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ocak 2023 verilerine göre, gıda, içecek ve tütün sektöründe 33 şirket bulunmaktadır. Çalışma dönemine ait kesintisiz veri elde edilen şirket sayısı ise 25'tir. Aşağıdaki tabloda bu 25 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z' Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.9. Gıda, içecek ve tütün sektörünün 6 yıllık Altman Z' skoru

Z' SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AEFES	1,209	1,256	1,299	1,248	1,037	1,363
AVOD	1,411	1,288	1,209	1,165	1,765	2,728
BANVT	3,095	2,808	2,753	2,176	1,943	1,746
COLA	1,310	1,596	1,591	1,675	1,464	1,814
DARDL	5,892	6,862	2,301	5,162	1,771	1,676
EKIZ	1,093	1,481	2,022	1,693	2,225	2,796
ERSU	1,560	1,452	1,592	1,705	1,678	1,580
FRIGO	1,394	1,544	1,844	1,671	1,380	2,108
KENT	2,614	2,423	2,352	2,376	2,342	2,020
KERV	1,165	1,652	1,879	1,821	1,785	2,418
KNFRT	2,974	2,268	1,640	1,610	1,948	2,343
KRSTL	2,059	1,598	2,420	2,957	2,547	3,246
OYLUM	1,057	1,290	1,500	1,839	1,767	1,710
PENG	1,664	1,017	0,980	1,788	1,707	1,719
PETUN	3,021	2,871	2,828	2,344	2,086	1,995

PINSU	1,106	1,186	1,046	0,918	0,894	1,050
PNSUT	2,013	2,036	2,023	1,910	1,730	1,714
SELGD	1,931	2,238	2,447	3,758	3,986	3,434
TATGD	2,904	2,754	1,924	2,051	2,029	1,350
TBORG	2,477	2,458	2,313	2,225	2,856	2,360
TETMT	1,252	1,516	1,259	3,076	5,470	2,157
TUKAS	1,228	1,145	1,702	1,619	1,877	2,895
ULKER	1,479	1,880	1,641	1,934	2,045	1,766
ULUUN	2,661	3,881	3,086	3,289	3,361	2,819
VANGD	1,306	2,980	3,584	3,566	3,851	3,816

Tablo 3.9’da yer alan gıda, içecek ve tütün alt sektörüne ait 6 yıllık Altman Z’ skorları incelendiğinde, araştırma dönemlerine ait tahminlerde hiçbir şirketin tüm yıllarında finansal başarısının yüksek olmadığı tahmin edilmektedir. SELGD Şirketi 2017-2019 yılları arasında finansal başarısızlık riskinde belirsiz alanda iken, 2020-2022 yılları arasında finansal performansı yüksek olduğu tespit edilmiştir. ULUUN şirketleri, 2017 yılında finansal başarısızlık riskinde gri alanda iken, 2018-2021 yılları arasında finansal başarı performansının yüksek olduğu ve 2022 yılında tekrar finansal başarısızlık riskinde belirsiz alanda olduğu tahmin edilmektedir. AEFES, AVOD, PENGD, PINSU ve TUKAS şirketlerinin finansal başarısızlık risklerinin yüksek olduğu tahmin edilmektedir. KRSTL şirketi ise, incelenen 6 dönemde Z skorlarında dalgalanmalar bulunmaktadır. Şirketin tahmin skorları, 2017, 2019, 2021 yıllarında finansal performansı gri alanda, 2018’de finansal başarısızlık riski çok yüksek, 2020 ve 2022 yıllarında ise finansal başarısının yüksek olduğu görülmektedir.

Aşağıdaki tabloda bu 25 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Springate S Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.10. Gıda, içecek ve tütün sektörünün 6 yıllık Springate S skoru

S SKORU	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AEFES	0,741	0,724	0,865	0,846	0,752	1,141
AVOD	1,040	1,158	1,309	1,213	1,803	2,241
BANVT	2,485	1,858	1,770	0,966	1,566	1,198
COLA	1,024	1,217	1,230	1,356	1,200	1,602
DARDL	2,865	3,496	1,827	3,249	1,286	1,111
EKIZ	0,675	0,745	1,163	1,183	2,184	2,838
ERSU	0,597	0,447	1,058	0,661	0,582	0,770
FRIGO	1,307	1,599	1,835	1,853	1,241	1,948
KENT	1,395	1,489	1,417	1,397	1,478	1,804
KERV	1,216	1,541	1,877	1,715	1,689	2,227
KNFRT	1,473	1,895	1,479	1,575	1,914	2,191
KRSTL	1,295	1,247	1,264	1,350	1,053	1,592

OYLUM	0,686	0,913	1,161	1,387	1,453	1,312
PENG	1,555	1,015	0,660	1,055	1,040	0,922
PETUN	1,354	1,298	1,123	1,268	1,095	1,104
PINSU	0,591	0,669	0,623	0,427	0,397	0,483
PNSUT	1,085	1,161	1,029	1,051	1,082	1,135
SELGD	1,502	1,474	1,608	1,069	2,751	2,474
TATGD	1,740	1,691	1,449	1,655	1,546	1,583
TBORG	2,165	2,147	2,147	1,973	2,569	2,194
TETMT	1,334	1,891	1,634	3,959	4,787	2,288
TUKAS	1,274	1,332	1,764	1,620	1,818	2,916
ULKER	1,608	2,438	1,713	2,433	2,813	1,960
ULUUN	2,045	2,865	2,317	2,341	2,667	2,262
VANGD	0,800	0,691	6,214	4,793	20,323	37,742

Tablo 3.10.'da yer alan gıda, içecek ve tütün alt sektörüne ait 6 yıllık Springate S skorları incelendiğinde, şirketlerin çoğu, modelin belirlediği başarılı ve başarısız olabileceğini tahmin eden skor aralığının üzerinde olduğu için finansal performanslarının başarılı olabileceği tahmin edilmektedir. Altman Z' Skoru sonuçlarıyla birlikte değerlendirildiğinde, AEFES, ERSU, PINSU şirketlerinin finansal başarısızlık risklerinin yüksek olduğu tahmin edilmektedir. VANGD şirketleri 2017-2018 yılları arasında S skoru çok fazla sayıda azalarak finansal başarısızlık riskinin artmasına ancak 2019-2022 yılları arasında ise S skoru çok fazla sayıda artarak devam ettiği için finansal başarı performansının yüksek olduğu tahmin edilmektedir. PENGD şirketinin hem Altman Z' Skoru hem de Springate S Skoru 2019 yılında finansal başarısızlığı yüksek olduğu görülmektedir.

İmalat sektöründe yer alan diğer alt sektörlerden bir diğeri tekstil, giyim eşyası ve deri sektörüdür. Aşağıdaki tabloda bu alt sektörde yer alan işletmelerin isimleri ve kodları yer almaktadır.

Tablo 3.11. Tekstil, giyim eşyası ve deri sektörü işletmeleri

	KOD	Şirket Unvanı
1	ARSAN	Arsan Tekstil Ticaret ve Sanayi A.Ş.
2	ATEKS	Akın Tekstil A.Ş.
3	BLCYT	Bilici Yatırım Ticaret ve Sanayi A.Ş.
4	BOSSA	Bossa Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş.
5	BRKO	Birko Birleşik Koyunlular Mensucat Ticaret ve Sanayi A.Ş.
6	BRMEN	Birlik Mensucat Ticaret ve Sanayi İşletmesi A.Ş.
7	DAGI	Dagi Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş.
8	DERIM	Derimod Konfeksiyon Ayakkabı Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
9	DESA	Desa Deri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

10	DIRIT	Diriteks Diriliş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
11	ENSRI	Ensari Deri Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
12	HATEK	Hateks Hatay Tekstil İşletmeleri A.Ş.
13	ISSEN	İşbir Sentetik Dokuma Sanayi A.Ş.
14	KORDS	Kordsa Teknik Tekstil A.Ş.
15	KRTEK	Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.Ş.
16	LUKSK	Lüks Kadife Ticaret ve Sanayii A.Ş.
17	MEGAP	Mega Polietilen Köpük Sanayi ve Ticaret A.Ş.
18	MNDRS	Menderes Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
19	RODRG	Rodrigo Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
20	ROYAL	Royal Halı İplik Tekstil Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
21	RUBNS	Rubenis Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
22	SKTAS	Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
23	SNPAM	Sönmez Pamuklu Sanayi ve Ticaret A.Ş.
24	SUNTK	Sun Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.
25	YATAS	Yataş Yatak ve Yorgan Sanayi Ticaret A.Ş.
26	YUNSA	Yünsa Yünlü Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ocak 2023 verilerine göre tekstil, giyim eşyası ve deri sektöründe 26 şirket bulunmaktadır. Çalışma dönemine ait kesintisiz veri elde edilen şirket sayısı ise 22'dir. Aşağıdaki tabloda bu 22 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z' Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.12. Tekstil, giyim eşyası ve deri sektörünün 6 yıllık Altman Z' skoru

Z' SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ARSAN	1,872	1,612	1,759	2,676	3,700	3,381
ATEKS	2,067	1,892	1,719	1,847	1,808	1,474
BLCYT	1,958	2,424	4,462	4,215	4,177	5,490
BOSSA	1,267	1,582	1,555	1,698	2,135	1,878
BRKO	0,868	0,948	0,964	1,119	1,020	2,241
BRMEN	0,935	0,671	0,701	3,329	2,687	1,403
DAGI	1,797	1,755	1,385	1,143	1,193	1,257
DERIM	1,296	1,521	1,471	1,255	1,511	2,715
DESA	1,240	1,893	1,738	1,299	1,488	2,479
DIRIT	0,817	1,186	1,792	0,535	0,622	2,945
HATEK	1,311	1,793	1,871	1,752	1,360	1,713
KORDS	1,990	1,743	1,412	1,244	1,331	1,458
KRTEK	1,539	2,082	1,473	1,437	1,628	2,313
LUKSK	1,502	1,665	1,822	1,874	1,740	1,996
MEGAP	4,864	2,941	2,087	2,332	1,508	1,518
MNDRS	1,354	1,364	1,306	1,203	1,216	1,633

RODRG	1,171	1,171	1,615	0,933	1,094	1,092
ROYAL	0,756	0,620	1,005	0,928	0,755	1,034
SKTAS	0,891	1,026	1,048	0,742	0,924	0,934
SNPAM	8,528	1,280	1,751	1,701	3,395	3,203
YATAS	2,510	2,298	2,234	2,298	2,406	2,532
YUNSA	1,927	1,857	1,907	1,665	1,576	3,166

Tablo 3.12.'de yer alan tekstil, giyim eşyası ve deri alt sektörüne ait 6 yıllık Altman Z' skorları incelendiğinde, araştırma dönemlerine ait tahminlerde hiçbir şirketin tüm yıllarında finansal başarılarının yüksek olmadığı tahmin edilmektedir. BLCYT şirketi 2019-2022 yılları arasında hem finansal performansı başarılı hem de diğer şirketlere göre en yüksek Z' skoruna sahip olduğu tespit edilmiştir. ARSAN şirketi 2017-2020 yılları arasında finansal başarısızlık riskinin belirsiz yani gri alanda olduğu, 2021-2022 yıllarında ise, finansal performansı olumlu yönde sonuçlar vermesi nedeniyle başarılı olduğu tahmin edilmektedir. YUNSA şirketi, 2017-2021 yılları arasında finansal başarısızlık riski yüksek iken son yıl 2022'de ise finansal performansının başarılı olduğu tahmin edilmektedir. BRKO, DAGİ, DİRİT, MNDRS, RODRG, ROYAL ve SKTAS şirketlerinin ise iflas riski çok yüksek olabileceği tahmin edilmektedir. BRMEN şirketi 2017-2019 yıllarında başarısız iken, 2020 yılında finansal performansı artmış ancak 2021-2022 yıllarında iflas riski belirsizlik alanında tahmin edilmektedir. SNPAM şirketi ise, Z' skorlarının sonuçları araştırma yıllarında farklılıklar olduğu için, finansal performansının başarı ve başarısızlık tahminlerinde dalgalanmalar söz konusu olmaktadır. Şirketin 2017 yılında çok yüksek bir skora sahip olması finansal performansının başarılı olduğunu ancak bir sonraki yıl 2018'de ise, Z' skoru çok düşük çıkması ve bir önceki yılından çok sert bir düşüş olduğunun belirlenmesinden dolayı finansal performansının başarısız olduğu ifade edilebilir. 2019-2020 yılları arasında ise iflas riski belirsizlik alanında tahmin edilirken, 2021-2022 yıllarında Z' skorunun yüksek olması nedeni ile finansal performansın da başarılı olduğu tahmin edilmektedir.

Aşağıdaki tabloda bu 22 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Springate S Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.13. Tekstil, giyim eşyası ve deri sektörünün 6 yıllık Springate S skoru

S SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ARSAN	0,951	1,086	1,264	2,326	3,006	2,580
ATEKS	0,619	0,777	0,717	0,986	1,201	1,056
BLCYT	1,719	2,265	3,453	1,759	3,753	6,141
BOSSA	1,317	1,801	1,585	1,796	2,375	1,922
BRKO	0,491	0,372	0,320	0,394	0,873	0,169
BRMEN	0,399	0,485	0,120	1,538	0,801	1,686
DAGİ	1,117	1,165	1,141	0,865	0,848	1,234

DERIM	1,560	1,739	1,551	1,415	1,625	2,281
DESA	1,323	1,788	1,659	1,381	1,561	2,402
DIRIT	0,404	1,237	1,963	0,345	0,823	0,938
HATEK	0,494	1,166	1,000	0,968	0,889	1,378
KORDS	1,302	1,338	1,156	0,897	1,131	1,144
KRTEK	1,731	2,493	1,656	1,705	1,896	2,399
LUKSK	0,857	1,144	1,634	1,797	2,014	2,242
MEGAP	3,098	2,382	1,861	2,015	1,330	1,666
MNDRS	1,352	1,276	1,222	1,223	1,270	1,623
RODRG	1,026	1,041	1,497	0,874	1,066	0,975
ROYAL	1,131	1,008	1,528	1,435	1,139	1,405
SKTAS	0,862	0,974	0,957	0,601	0,757	0,658
SNPAM	2,348	0,760	1,292	0,649	3,439	2,488
YATAS	2,006	1,880	1,821	1,990	1,896	2,148
YUNSA	1,921	1,865	1,600	1,537	1,669	3,228

Tablo 3.13'te yer alan tekstil, giyim eşyası ve deri alt sektörüne ait 6 yıllık Springate S skorları incelendiğinde ve Altman Z' Skoru sonuçlarıyla birlikte değerlendirildiğinde, BRKO, BRMEN, DİRİT ve SKTAS şirketlerinin iflas riski çok yüksek olabileceği tahmin edilmektedir. SNPAM şirketi ise, S skorlarının sonuçları araştırma yıllarında farklılıklar olduğu için, finansal performansının başarı ve başarısızlık tahminlerinde dalgalanmalar olduğu söylenebilir. 2017 yılında finansal performansı başarılı iken, 2018 yılında başarısız olduğu, 2019 yılında tekrar finansal başarı olduğu tahmin edilirken 2020 yılında finansal başarısız olduğu tahmin edilmektedir. 2021-2022 yıllarında ise, S skorunun yüksek olması nedeni ile finansal performansın da başarılı olduğu tahmin edilmektedir.

İmalat sektöründe yer alan alt sektörlerden bir diğeri ana metal sanayi sektörüdür. Aşağıdaki tabloda bu alt sektörde yer alan işletmelerin isimleri ve kodları yer almaktadır.

Tablo 3.14. Ana metal sanayi sektörü işletmeleri

	KOD	Şirket Unvanı
1	AYES	Ayes Çelik Hasır ve Çit Sanayi A.Ş.
2	BMSTL	BMS Birleşik Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.
3	BMSCH	BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret A.Ş.
4	BRSAN	Borusan Mannesmann Boru Sanayi ve Ticaret A.Ş.
5	BURCE	Burçelik Bursa Çelik Döküm Sanayii A.Ş.
6	BURVA	Burçelik Vana Sanayi ve Ticaret A.Ş.
7	CELHA	Çelik Halat ve Tel Sanayii A.Ş.
8	CEMAS	Çemaş Döküm Sanayi A.Ş.
9	CEMTS	Cemtaş Çelik Makina Sanayi ve Ticaret A.Ş.

10	CUSAN	Çuhadaroğlu Metal Sanayi ve Pazaralama A.Ş.
11	DMSAS	Demisaş Döküm Emaye Mamülleri Sanayi A.Ş.
12	DOKTA	Döktaş Dökümcülük Ticaret ve Sanayi A.Ş.
13	ERBOS	Erbosan Erciyas Boru Sanayii ve Ticaret A.Ş.
14	ERCB	Erciyas Çelik Boru Sanayi A.Ş.
15	EREGL	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları T.A.Ş.
16	ISDMR	İskenderun Demir ve Çelik A.Ş.
17	IZMDC	İzmir Demir Çelik Sanayi A.Ş.
18	KRDMA-KRDMB-KRDMD	Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
19	KCAER	Kocaer Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
20	PNLSN	Panel-san Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
21	SARKY	Sarkuysan Elektronik Bakır Sanayi ve Ticaret A.Ş.
22	TUCLK	Tuççelik Alüminyum ve Metal Mamülleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
23	YKSLN	Yükselen Çelik A.Ş.

Ocak 2023 verilerine göre ana metal sanayi sektöründe 23 şirket bulunmaktadır. Çalışma dönemine ait kesintisiz veri elde edilen şirket sayısı ise 17'dir. Aşağıdaki tabloda bu 17 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z' Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.15. Ana metal sanayi sektörünün 6 yıllık Altman Z' skoru

Z' SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AYES	4,520	5,628	3,690	4,603	5,458	5,625
BRSAN	1,321	1,306	1,138	0,908	0,827	1,461
BURCE	1,071	1,244	0,993	1,081	1,183	1,464
BURVA	2,010	2,168	1,418	2,651	1,193	1,261
CELHA	2,127	2,209	1,607	1,657	1,430	2,434
CEMAS	1,076	0,822	0,717	2,295	5,329	4,725
CEMTS	3,038	4,926	4,947	5,075	5,273	5,745
CUSAN	2,113	1,517	2,097	1,920	2,569	2,425
DMSAS	2,205	1,761	2,076	1,887	1,955	1,695
DOKTA	1,565	1,625	1,378	1,195	1,138	1,353
ERBOS	2,793	2,815	2,585	3,141	3,876	3,310
EREGL	2,542	2,424	2,061	2,231	2,417	2,454
ISDMR	2,725	3,045	2,675	2,748	2,688	2,455
IZMDC	1,654	1,378	1,436	1,647	2,109	3,238
KRDMA-KRDMB-KRDMD	1,072	1,846	1,205	1,196	1,874	1,947
SARKY	3,573	4,002	3,380	3,143	3,530	4,260
TUCLK	1,348	1,387	1,284	1,216	1,608	1,128

Tablo 3.15'te yer alan ana metal sanayi alt sektörüne ait 6 yıllık Altman Z' skorları incelendiğinde, AYES, CEMTS, ERBOS ve SARKY şirketlerinin finansal başarı performansı en yüksek olan şirketler olduğu tahmin edilmektedir. BRSAN, BURCE, DOKTA ve TUCLK şirketlerinin ise, finansal performansının başarısız olduğu tahmin edilmektedir. BURVA şirketi, 2017-2020 yılları arasında ve 2022 yılında finansal performansı gri alanda yani iflas riski belirsiz iken, 2021 yılında finansal performansının başarısız olduğu tahmin edilmektedir. CEMAS şirketi, 2017-2019 yılları arasında finansal performansı başarısız iken, 2020 yılında gri alanda olduğu ve 2021-2022 yıllarında ise finansal performansında iyileşme olduğu için başarılı olduğu tahmin edilmektedir. IZMDC şirketi araştırma dönemine ait ilk 5 yılda finansal performansı gri alanda ve 2022 yılında finansal performansının olumlu yönde geliştiği tahmin edilmektedir. KRDMA-KRDMB-KRDMD şirketi ise, 2017, 2019, 2020 yıllarında finansal performansı başarısız olduğu, 2018, 2021-2022 yıllarında ise finansal performansında iflas riskinin belirsiz yani gri alanda olduğu tahmin edilmektedir. DMSAS şirketi ise, 2017-2021 yılları arasında finansal performansının belirsiz ancak 2022 ise iflas etme riskinin yüksek olduğu yani finansal performansının başarısız olduğu tahmin edilmektedir.

Aşağıdaki tabloda bu 17 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Springate S Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.16. Ana metal sanayi sektörünün 6 yıllık Springate S skoru

S SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AYES	2,582	3,108	2,221	3,006	3,778	3,618
BRSAN	1,081	1,126	0,883	0,688	0,746	1,265
BURCE	0,768	0,958	0,558	0,848	0,871	0,895
BURVA	1,975	1,989	1,517	2,318	1,392	1,410
CELHA	1,827	1,930	1,304	1,435	1,551	2,000
CEMAS	1,200	0,807	0,665	0,532	1,541	1,791
CEMTS	2,450	3,933	2,420	3,194	4,313	5,056
CUSAN	1,294	1,119	1,402	1,572	2,402	2,401
DMSAS	1,977	1,548	1,537	1,567	1,678	0,840
DOKTA	1,360	1,280	1,309	1,001	1,122	0,928
ERBOS	2,023	1,897	1,918	1,902	3,166	2,735
EREGL	2,021	1,917	1,372	1,421	2,054	1,617
ISDMR	2,214	2,614	1,738	1,811	2,457	1,590
IZMDC	1,004	0,958	0,872	1,006	1,738	2,600
KRDMA-KRDMB-KRDMD	0,987	1,779	0,803	0,982	1,887	1,559
SARKY	2,361	2,644	2,303	2,433	2,845	3,080
TUCLK	1,032	1,173	1,009	1,320	1,922	1,180

Tablo 3.16'da yer alan ana metal sanayi alt sektörüne ait 6 yıllık Springate S skorları incelendiğinde, AYES, CEMTS, ERBOS ve SARKY şirketlerinin yıllar itibari ile Skor sonuçları nedeni ile finansal başarı performansı en yüksek olan şirketler olduğu tahmin edilmektedir. BRSAN, BURCE ve CEMAS şirketlerinin ise, finansal performansının başarısız olduğu tahmin edilmektedir. CEMAS şirketinin, Altman Z' skoru ile incelendiğinde, 2018-2020 yılları arasında finansal performansının başarısız olduğu, 2021-2022 yıllarında ise finansal performansında iyileşme olduğu için başarılı olduğu tahmin edilmektedir. KRDMA-KRDMB-KRDMD şirketi ise, 2019 yılında hem Altman Z' Skor hem de Springate S Skor sonuçlarından dolayı finansal performansının başarısız olduğu tahmin edilmektedir.

İmalat sektöründe yer alan alt sektörlerden bir diğeri taş ve toprağa dayalı sektördür. Aşağıdaki tabloda bu alt sektörde yer alan işletmelerin isimleri ve kodları yer almaktadır.

Tablo 3.17. Taş ve toprağa dayalı sektöründe yer alan işletmeler

	KOD	Şirket Unvanı
1	AFYON	Afyon Çimento Sanayi A.Ş.
2	AKCNS	Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.
3	BASCM	Baştaş Başkent Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.
4	BOBET	Boğaziçi Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş.
5	BSOKE	Batisöke Söke Çimento Sanayii T.A.Ş.
6	BTCIM	Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş.
7	BUCIM	Bursa Çimento Fabrikası A.Ş.
8	CIMSA	Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.
9	CMBTN	Çimbeton Hazırbeton ve Prefabrik Yapı Elemanları Sanayi ve Ticaret A.Ş.
10	CMEN	Çimentaş İzmir Çimento Fabrikası A.Ş.
11	DOGUB	Doğusan Boru Sanayii ve Ticaret A.Ş.
12	EGSER	Ege Seramik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
13	GOLTS	Göltaş Göller Bölgesi Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.
14	KLKIM	Kalekim Kimyevi Maddeler Sanayi ve Ticaret A.Ş.
15	KONYA	Konya Çimento Sanayii A.Ş.
16	KUTPO	Kütahya Porselen Sanayi
17	NIBAS	Niğbaş Niğde Beton Sanayi Ticaret A.Ş.
18	NUHCM	Nuh Çimento Sanayi A.Ş.
19	OYAKC	Oyak Çimento Fabrikaları A.Ş.
20	QUAGR	QUA Granite Hayal Yapı ve Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş.
21	USAK	Uşak Seramik Sanayi A.Ş.
22	YBTAS	Yibitaş Yozgat İşçi Birliği İnşaat Malzemeleri Ticaret ve Sanayi A.Ş.

Ocak 2023 verilerine göre taş ve toprağa dayalı sektöründe yer alan 22 şirket bulunmaktadır. Çalışma dönemine ait kesintisiz veri elde edilen şirket sayısı ise 19'dur. Aşağıdaki tabloda bu

19 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z' Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.18. Taş ve toprağa dayalı sektöründe yer alan işletmelerin 6 yıllık Altman Z' skoru

Z' SORU	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AFYON	0,947	1,126	0,833	1,623	1,964	2,861
AKCNS	1,933	1,874	1,923	1,682	1,515	2,014
BASCM	2,415	2,356	2,100	1,611	1,244	2,017
BSOKE	0,516	0,658	0,618	0,671	0,690	0,782
BTCIM	0,894	1,094	0,751	0,761	0,910	1,276
BUCIM	2,778	4,106	3,250	3,314	4,203	4,906
CIMSA	1,444	1,484	1,191	1,166	2,005	2,371
CMBTN	1,856	2,770	1,739	1,750	2,057	2,659
CMENT	2,326	2,005	2,102	1,734	1,805	2,504
DOGUB	0,968	0,982	2,087	1,204	2,176	1,588
EGSER	2,641	3,054	2,341	2,642	2,944	2,845
GOLTS	1,269	1,520	1,345	1,358	1,311	2,265
KONYA	3,566	3,513	3,308	2,852	1,954	2,100
KUTPO	2,841	3,165	2,920	2,745	2,144	2,505
NIBAS	1,122	2,509	2,219	1,897	2,581	5,433
NUHCM	2,151	2,075	2,386	2,960	2,404	3,148
OYAKC	3,438	2,481	1,901	1,923	2,622	3,159
USAK	0,963	0,946	1,007	1,156	1,016	1,308
YBTAS	2,425	2,212	4,533	2,402	1,742	2,226

Tablo 3.18.'de yer alan taş ve toprağa dayalı alt sektörüne ait 6 yıllık Altman Z' skorları incelendiğinde, BUCIM şirketinin finansal başarı performansı en yüksek olan şirketler olduğu tahmin edilmektedir. BSOKE, BTCIM, CIMSA, DOGUB ve USAK şirketlerinin iflas riski yani finansal başarısızlık riski çok yüksek olduğu tahmin edilmektedir. AFYON şirketi Z' skorlarından dolayı 2017-2019 yılları arasında finansal başarısızlık riski yüksek iken, 2020-2022 yılları arasında ise finansal performansı biraz daha iyileşerek belirsiz alanda yer aldığı tahmin edilmektedir. NIBAS şirketi, 2017 yılında finansal başarısızlık riski yüksek iken, 2018-2021 yılları arasında finansal başarısızlık belirsiz ve son yıl 2022'de ise finansal performansının başarılı olduğu tahmin edilmektedir. KONYA şirketi ise, 2017-2019 yılları arasında finansal performansının başarılı, 2020-2022 yılları arasında Z' skorunun düşmesi nedeniyle finansal başarı performansı belirsiz alanda yer almaktadır.

Aşağıdaki tabloda bu 19 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Springate S Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.19. Taş ve toprağa dayalı sektöründeki işletmelerin 6 yıllık Springate S skoru

S SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AFYON	0,872	0,603	0,173	0,659	1,078	2,351
AKCNS	1,310	1,452	1,312	1,146	1,209	1,643
BASCM	1,223	1,023	0,915	0,619	0,897	1,749
BSOKE	0,165	0,386	0,629	0,476	0,384	0,545
BTCIM	0,505	0,791	0,502	0,519	0,551	0,963
BUCIM	1,877	2,798	1,377	2,040	3,318	3,946
CIMSA	1,081	0,993	0,761	1,053	1,601	2,226
CMBTN	1,359	1,905	1,308	1,410	1,587	1,997
CMENT	0,705	0,582	0,104	0,478	1,187	1,962
DOGUB	0,408	0,579	1,099	0,615	0,583	0,646
EGSER	1,738	1,844	1,150	1,917	2,583	2,310
GOLTS	0,966	1,276	1,169	1,140	1,271	2,172
KONYA	1,618	1,419	0,866	1,083	1,134	1,924
KUTPO	1,511	1,573	1,679	1,386	1,288	1,987
NIBAS	0,755	1,478	0,425	0,813	1,841	5,264
NUHCM	1,252	1,407	1,443	2,308	1,737	2,519
OYAKC	1,963	1,610	1,132	1,297	1,972	2,603
USAK	1,129	1,087	1,184	1,137	1,029	1,337
YBTAS	0,991	0,783	1,387	1,063	0,852	1,696

Tablo 3.19.'da yer alan taş ve toprağa dayalı alt sektörüne ait 6 yıllık Springate S skorları incelendiğinde, BSOKE, BTCIM, CMENT, DOGUB, NIBAS ve YBTAS şirketlerinin finansal performansının başarısız olduğu tahmin edilmektedir. Ancak, NIBAS şirketinin 2022 yılındaki skorunun diğer yıllar ve şirketlerin son yıllarına göre en yüksek sonuca sahip olduğu için finansal performansında iyileşme yani başarılı olduğu tahmin edilmektedir. Şirketin Altman Z' skoru sonucu da incelendiğinde, aynı olumlu duruma sahip olduğu söylenebilir. AFYON şirketi, 2018-2020 yılları arasında S skorunun düşük olmasından dolayı iflas riskinin yüksek olduğu tahmin edilmektedir. 2021-2022 yıllarında ise S skor değeri yüksek olduğu için finansal performansının başarılı olduğu tahmin edilmektedir. BUCIM şirketinin finansal başarı performansı en yüksek olan şirketler olduğu tahmin edilmektedir. 2022 yılındaki S skoru sonucu, NIBAS şirketinden sonra en yüksek olan şirket olduğu söylenebilir.

İmalat sektöründe yer alan alt sektörlerden bir diğeri kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektördür. Aşağıdaki tabloda bu alt sektörde yer alan işletmelerin isimleri ve kodları yer almaktadır.

Tablo 3.20. Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü işletmeleri

KOD	Şirket Unvanı
-----	---------------

1	ALKA	Aklım Kâğıt Sanayi ve Ticaret A.Ş.
2	BAKAB	BAK Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.
3	BARMA	Barem Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.
4	DURDO	Duran Doğan Basım ve Ambalaj Sanayi A.Ş.
5	TEZOL	Europap Tezol Kâğıt Sanayi ve Ticaret A.Ş.
6	KAPLM	Kaplamin Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.
7	KARTN	Kartonsan Karton Sanayi ve Ticaret A.Ş.
8	KONKA	Konya Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş.
9	MNDTR	Mondi Turkey Oluklu Mukavva Kâğıt ve Ambalaj Sanayi A.Ş.
10	PRZMA	Prizma Pres Matbaacılık Yayıncılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.
11	SAMAT	Saray Matbaacılık Kağıtçılık Kırtasiyecilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.
12	VKING	Viking Kâğıt ve Selüloz A.Ş.

Ocak 2023 verilerine göre kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektöründe 12 şirket bulunmaktadır. Çalışma dönemine ait kesintisiz veri elde edilen şirket sayısı ise 8’dir. Aşağıdaki tabloda bu 8 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z’ Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.21. Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü işletmelerin 6 yıllık Altman Z’ skoru

Z’ SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ALKIM	3,372	3,943	4,220	3,599	3,231	4,753
BAKAB	1,806	2,027	1,864	2,065	1,438	1,801
DURDO	1,564	1,619	1,621	1,368	1,781	2,514
KAPLM	1,669	1,861	1,517	1,560	1,897	1,958
KARTN	4,480	5,007	4,712	4,777	4,534	5,537
PRZMA	4,013	4,179	2,792	2,291	1,928	1,619
SAMAT	1,215	1,533	1,892	1,591	0,791	2,695
VKING	1,013	1,128	1,099	1,268	1,284	1,126

Tablo 3.21.’de yer alan kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın alt sektörüne ait 6 yıllık Altman Z’ skorları incelendiğinde, ALKIM ve KARTN, finansal başarı performansı en yüksek olan şirketler olduğu tahmin edilmektedir. SAMAT ve VKING şirketleri, finansal başarısızlık riskinin yüksek olduğu tahmin edilmektedir. BAKAB, DURDO ve KAPLM şirketleri, finansal başarısızlık riski araştırma dönemlerinin hepsinde gri alanda yer aldığı tahmin edilmektedir. PRZMA şirketi ise, 2017-2018 yıllarında finansal başarı yüksek iken, 2019-2022 yılları arasında finansal başarısızlıkta gri alanda yer aldığı tahmin edilmektedir. Ancak, Altman Z’ skoru yıllar itibariyle azalmaktadır. Bu nedenle şirketin finansal başarısızlık riski de yükselmektedir.

Aşağıdaki tabloda bu 8 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Springate S skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.22. Kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın sektörü işletmelerin 6 yıllık Springate S skoru

S SKORU	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ALKIM	2,225	3,024	3,116	3,202	2,866	4,325
BAKAB	1,520	1,764	1,307	1,642	1,390	1,582
DURDO	1,474	1,653	1,593	1,444	2,007	2,455
KAPLM	1,467	1,607	1,283	1,433	1,895	1,591
KARTN	2,157	3,428	2,564	3,136	3,764	4,641
PRZMA	0,976	0,775	0,922	1,462	0,885	1,197
SAMAT	1,400	1,522	1,816	1,440	1,010	2,050
VKING	0,645	0,649	0,615	0,723	0,856	0,659

Tablo 3.22.'de yer alan kâğıt ve kâğıt ürünleri, basım ve yayın alt sektörüne ait 6 yıllık Springate S skorları incelendiğinde, VKING şirketinin finansal başarısızlık riskinin yüksek olduğu tahmin edilmektedir. PRZMA şirketi ise, sadece 2018 yılında finansal başarısızlığı yüksek olarak tahmin edilmekte ve diğer yıllarda finansal performansı ile ilgili herhangi bir finansal risk görülmemektedir.

İmalat sektöründe yer alan bir diğer alt sektörlerden bir diğeri Orman Ürünleri ve Mobilya sektördür. Aşağıdaki tabloda bu alt sektörde yer alan işletmelerin isimleri ve kodları yer almaktadır.

Tablo 3.23. Orman ürünleri ve mobilya sektörü işletmeleri

	KOD	Şirket Unvanı
1	DGNMO	Doğanlar Mobilya Grubu İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş.
2	GENTS	Gentaş Dekoratif Yüzeyler Sanayi ve Ticaret A.Ş.
3	KLSYN	Koleksiyon Mobilya Sanayi A.Ş.
4	ORMA	ORMA Orman Mahsulleri İntegre Sanayi ve Ticaret A.Ş.
5	SUMAS	Sumaş Suni Tahta ve Mobilya Sanayi A.Ş.
6	YONGA	Yonca Mobilya Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ocak 2023 verilerine göre orman ürünleri ve mobilya sektöründe 6 şirket bulunmaktadır. Çalışma dönemine ait kesintisiz veri elde edilen şirket sayısı ise 5'tir. Aşağıdaki tabloda bu 5 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z' Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.24. Orman ürünleri ve mobilya sektörü işletmelerin 6 yıllık Altman Z' skoru

Z' SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
DGNMO	1,482	1,146	0,964	1,594	1,608	1,721
GENTS	2,620	3,319	2,837	3,214	2,382	2,721
ORMA	0,858	0,929	0,981	1,022	1,165	1,558
SUMAS	3,493	5,049	4,835	3,538	4,585	4,159
YONGA	2,848	2,255	1,793	1,653	2,199	2,380

Tablo 3.24'te yer alan orman ürünleri ve mobilya alt sektörüne ait 6 yıllık Altman Z' skorları incelendiğinde, SUMAS şirketi finansal başarı performansı en yüksek olan olduğu tahmin edilmektedir. DGNMO ve ORMA şirketleri ise, finansal başarısızlık riskinin yüksek olduğu tahmin edilmektedir. YONGA şirketi, finansal başarısızlık riski araştırma dönemlerinin hepsinde gri (belirsiz) alanda yer aldığı tahmin edilmektedir.

Aşağıdaki tabloda bu 5 şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Springate S Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.25. Orman ürünleri ve mobilya sektörü işletmelerin 6 yıllık Springate S skoru

S SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
DGNMO	1,521	1,054	1,036	1,620	1,679	1,615
GENTS	1,848	2,338	1,473	2,456	2,020	2,183
ORMA	0,645	0,824	0,835	0,744	0,817	1,105
SUMAS	3,076	4,818	3,732	2,487	4,204	3,098
YONGA	1,866	1,648	1,218	1,310	2,148	2,280

Tablo 3.25'te yer alan orman ürünleri ve mobilya alt sektörüne ait 6 yıllık Springate S skorları incelendiğinde, ORMA şirketi, finansal başarısızlık riskinin yüksek olduğu, diğer şirketlerin ise, finansal başarısızlık riskinin olmadığı tahmin edilmektedir.

İmalat sektöründe yer alan son alt sektör ise Diğer İmalat Sanayii sektörü olarak sınıflandırılmıştır. Aşağıdaki tabloda bu alt sektörde yer alan bir işletmenin ismi ve kodu yer almaktadır.

Tablo 3.26. Diğer imalat sanayii sektörü işletmesi

	KOD	Şirket Unvanı
1	ADEL	ADEL Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.

Aşağıdaki tabloda ise bu şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Altman Z' Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.27. Diğer imalat sanayii sektörü işletmesi 6 yıllık Altman Z' skoru

Z' SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ADEL	2,560	1,958	2,084	1,195	1,124	1,878

Tablo 3.27.'de yer alan ADEL Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.'ne ait 6 yıllık Altman Z' skorları incelendiğinde şirketin finansal başarısızlık riski olduğu tahmin edilmektedir. Özellikle 2020 ve 2021 yıllarında finansal başarısızlık riski diğer yıllara göre daha yüksek olduğu tahmin edilmektedir.

Aşağıdaki tabloda bu şirketin finansal başarısızlık tahmin modellerinden Springate S Skorlarının sonuçları yer almaktadır.

Tablo 3.28. Diğer imalat sanayii sektörü işletmesi 6 yıllık Springate S skoru

S SKOR	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ADEL	1,831	1,685	1,616	1,307	1,345	1,987

Tablo 3.28.'de yer alan ADEL Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.'ne ait 6 yıllık Springate S skorları incelendiğinde şirketin finansal başarısızlık riskinin olmadığı tahmin edilmektedir.

3.5.2. İmalat şirketlerinin denetim raporlarının bulguları

Çalışmanın bu kısmında, Borsa İstanbul'da işlem gören İmalat sektöründe yer alan 157 işletmenin 2017-2022 yılları arasındaki 6 dönemlik denetim raporunda yayınlanan denetim görüş türlerini, kilit denetim konularının sayıları ve en çok açıklanan kilit denetim konuları ile ilgili bulgular yer almaktadır.

Tablo 3.29. Denetim görüş türlerinin alt sektör ve yıl bazlı dağılımı

Alt Sektör	İşletme Sayısı	Görüş Türü	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	29	Olumlu Görüş	27	27	24	25	25	25
		Sınırlı Olumlu Görüş	1	1	5	3	4	4
		Görüş Vermekten Kaçınma	1	1	0	1	0	0
		Olumsuz Görüş	0	0	0	0	0	0

		TOPLAM	29	29	29	29	29	29
Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	31	Olumlu Görüş	29	30	28	30	31	31
		Sınırlı Olumlu Görüş	2	1	3	1	0	0
		Görüş Vermekten Kaçınma	0	0	0	0	0	0
		Olumsuz Görüş	0	0	0	0	0	0
		TOPLAM	31	31	31	31	31	31
Gıda, İçecek ve Tütün	25	Olumlu Görüş	22	21	22	22	22	22
		Sınırlı Olumlu Görüş	3	4	3	3	3	3
		Görüş Vermekten Kaçınma	0	0	0	0	0	0
		Olumsuz Görüş	0	0	0	0	0	0
		TOPLAM	25	25	25	25	25	25
Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	22	Olumlu Görüş	19	16	16	15	16	16
		Sınırlı Olumlu Görüş	2	5	5	7	4	6
		Görüş Vermekten Kaçınma	1	1	0	0	2	0
		Olumsuz Görüş	0	0	1	0	0	0
		TOPLAM	22	22	22	22	22	22
Ana Metal Sanayi	17	Olumlu Görüş	16	17	16	16	16	17
		Sınırlı Olumlu Görüş	1	0	1	1	1	0
		Görüş Vermekten Kaçınma	0	0	0	0	0	0
		Olumsuz Görüş	0	0	0	0	0	0
		TOPLAM	17	17	17	17	17	17
Taş ve Toprağa Dayalı	19	Olumlu Görüş	19	19	19	19	19	19
		Sınırlı Olumlu Görüş	0	0	0	0	0	0
		Görüş Vermekten Kaçınma	0	0	0	0	0	0
		Olumsuz Görüş	0	0	0	0	0	0
		TOPLAM	19	19	19	19	19	19
Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri, Basım ve Yayın	8	Olumlu Görüş	8	8	8	8	8	8
		Sınırlı Olumlu Görüş	0	0	0	0	0	0
		Görüş Vermekten Kaçınma	0	0	0	0	0	0
		Olumsuz Görüş	0	0	0	0	0	0
		TOPLAM	8	8	8	8	8	8
Orman Ürünleri ve Mobilya	5	Olumlu Görüş	4	4	4	4	4	4
		Sınırlı Olumlu Görüş	1	1	1	1	1	1
		Görüş Vermekten Kaçınma	0	0	0	0	0	0
		Olumsuz Görüş	0	0	0	0	0	0
		TOPLAM	5	5	5	5	5	5
Diğer İmalat Sanayii	1	Olumlu Görüş	1	1	1	1	1	1
		Sınırlı Olumlu Görüş	0	0	0	0	0	0
		Görüş Vermekten Kaçınma	0	0	0	0	0	0
		Olumsuz Görüş	0	0	0	0	0	0
		TOPLAM	1	1	1	1	1	1
		GENEL TOPLAM	157	157	157	157	157	157

Tablo 3.29.’da görüldüğü üzere incelenen toplam 942 faaliyet raporunda tüm alt sektörlerin 2019 yılında denetçi görüş türlerinden “sınırlı olumlu görüş” türünün diğer dönemlere göre daha çok raporlandığı görülmektedir. Alt sektörler arasında en fazla “sınırlı olumlu görüş” olarak raporlanan alt sektör sırasıyla, Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektörleri; Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünleri Sektörü; Gıda, İçecek ve Tütün Sektörü ve Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları Sektörüdür. Taş ve Toprağa Dayalı; Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri, Basım ve Yayın ve Diğer İmalat Sanayii alt sektörlerinde ise sadece “olumlu görüş” olarak raporlanan denetçi görüşleri yer almaktadır.

Tablo 3.30. Denetim görüş türlerinin yüzdesel dağılımı

	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
Görüş Türü	İşletme Sayısı	Yüzde %	İşletme Sayısı	Yüzde %	İşletme Sayısı	Yüzde %	İşletme Sayısı	Yüzde %	İşletme Sayısı	Yüzde %	İşletme Sayısı	Yüzde %
Olumlu Görüş	145	93	143	91	137	87	140	89	142	91	143	91
Sınırlı Olumlu Görüş	10	6	12	8	19	12	16	10	13	8	14	9
Görüş Vermekten Kaçınma	2	1	2	1	0	0	1	1	2	1	0	0
Olumsuz Görüş	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0
TOPLAM	157	100	157	100	157	100	157	100	157	100	157	100

Tablo 3.30.’da ise, denetim görüş türlerinin yıllar bazında yüzdesel ağırlıkları yer almaktadır. Araştırma yılı kapsamında denetçilerin denetçi görüşünün %89-%93 oranlarla en fazla “olumlu görüş” şeklinde denetim görüşünün raporlandığı görülmektedir. Bu görüş türünü, %6-%12 oranlarla “sınırlı olumlu görüş” takip etmektedir. Bununla birlikte, bu tabloda da 2019 yılında “olumlu görüş” türü raporlanmasının azaldığı (137) ve “şartlı olumlu görüş” türünün raporlanmasının arttığı (19) görülmektedir. Yine aynı yılda bir işletmenin denetim raporunda “olumsuz görüş” türü raporlanmıştır. 2022 yılına doğru incelendiğinde ise, “olumlu görüş” türünün raporlanmasının arttığı tespit edilmiştir.

Araştırmada, imalat sektöründe yer alan alt sektörlerdeki şirketlerin içerik analizi yöntemi uygulanarak 2017-2022 yılları arasındaki 6 yıllık faaliyet raporları incelenerek kilit denetim sayıları verilmiştir. Tablo 3.31’de alt sektörlerdeki şirketlerin yıl bazında kilit denetim sayıları yer almaktadır.

Tablo 3.31. Alt sektörlerdeki şirketlerin yıl bazında kilit denetim konuları sayısı

Alt Sektör	İşletme Sayısı	Kilit Denetim Konuları Sayısı					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
Kimya, İlaç, Petrol, Lastik ve Plastik Ürünler	29	50	48	45	45	44	37

Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	31	65	56	52	45	50	51
Gıda, İçecek ve Tütün	25	46	42	45	42	38	34
Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	22	29	39	25	30	28	28
Ana Metal Sanayi	17	34	31	24	25	20	21
Taş ve Toprağa Dayalı	19	33	25	26	27	20	14
Kâğıt ve Kâğıt Ürünleri, Basım ve Yayın	8	17	12	12	8	10	12
Orman Ürünleri ve Mobilya	5	9	9	11	8	7	5
Diğer İmalat Sanayii	1	1	1	1	1	1	1
TOPLAM	157	284	263	241	231	218	203

Tablo 3.31 incelendiğinde, genel olarak tüm alt sektörlerde bulunan şirketlerin uygulama zorunluluğunun başlangıç tarihi olan 2017 yılından 2022 yılına doğru kilit denetim sayılarının raporlanmasının azaldığı görülmektedir. Yıllar bazında kilit denetim konusu sayısı sırasıyla; 284, 263, 241, 231, 218 ve 203' tür. Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları alt sektöründe yer alan şirket sayısı diğerlerine göre fazla olmasından dolayı kilit denetim sayısının fazla olması normal karşılanabilir. Fakat diğer alt sektörlerin kendi içerisinde oranlandığında bu alt sektörde kilit denetim konularının sayısının da daha fazla olduğu ifade edilebilir.

Tablo 3.32'de ise, şirketlerin faaliyet raporlarında kilit denetim konuları kısmında hangi konuların bu kapsam içinde olduğu ve sayıları verilmiştir.

Tablo 3.32. Yıllar bazında raporlanan kilit denetim konuları

Kilit Denetim Konuları	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Finansal Araçlar	72	67	60	62	57	54
Ticari Alacaklar, Ticari Alacaklarda Değer Düşüklüğü ve Ticari Alacaklarda Geri Kazanılabilirliği, Şüpheli Ticari Alacaklar	50	50	45	44	43	42
Finansal Borçlar	10	7	7	8	5	6
Ticari Borçlar	2	2	3	3	2	1
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	1	1	1	1	1
Diğer Finansal Araçlar	10	7	4	6	6	4
Hasılatın Muhasebeleştirilmesi	57	61	59	62	61	64
Stoklar ve Stok Değer Düşüklüğü	31	32	28	23	19	19
Maddi Duran Varlıklar, Değerleme, Değer Düşüklüğü, Amortisman	46	41	35	34	36	37
Maddi Olmayan Duran Varlıklar, Değer Düşüklüğü, Aktifleştirilmiş Geliştirme Maliyeti	12	9	8	9	8	7
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller, Değerleme	10	7	10	13	12	9
Kiralamalar	1	0	7	0	0	0
Koşullu Borçlar, Karşılıklar	13	11	7	6	5	4
Ertelenmiş Vergiler	10	10	8	10	5	3

Konsolide Finansal Tablolar, Ortaklıklar, İştirakler, İşletme Birleşmeleri	10	5	3	1	4	1
Vergiler, Yatırım Teşvikleri	5	3	2	1	2	0
İlişkili Taraflar Açıklaması, Borçlanma Maliyeti	6	10	6	4	5	4
Diğer Kilit Denetim Konuları	11	7	8	6	4	1
TOPLAM KİLİT DENETİM KONULARI	284	263	241	231	218	203

Tablo 3.32. incelendiğinde imalat sektöründeki şirketlerin faaliyet raporlarında sunulan en çok kilit denetim konularının sırasıyla, finansal araçlar (ticari alacaklar), hasılatın muhasebeleştirilmesi, maddi duran varlıklar ile değer düşüklüğü, stoklar, yatırım amaçlı menkul kıymetler, maddi olmayan duran varlıklar ve değer düşüklüğü, koşullu borçlar ve karşılıklar olduğu tespit edilmiştir. Bunların dışında ertelenmiş vergiler, borçlanma maliyetleri, konsolide finansal tablolar, ortaklar, iştirakler ve diğer kilit denetim konuları da raporlarda yer almaktadır. Toplam kilit denetim konularının sayısı incelenen dönemde 2017-2018 yılları arasında artış, daha sonraki takip edilen yıllarda azaldığı görülmektedir. Bunun nedeni, kilit denetim konularının bağımsız denetim raporlarında sunumlarının ilk uygulama yılları olması olabilir.

3.5.3. Finansal başarısızlık ile kilit denetim sayıları arasındaki ilişki ile ilgili bulgular

Çalışmanın amacı, imalat şirketlerinin finansal başarısızlık dereceleri ile kilit denetim konularının sayısı arasında ilişkinin ölçülmesidir. Bu ilişkiyi ölçmek için korelasyon analizi yapılmıştır. Korelasyon, iki veya daha fazla değişken arasında ilişki olup olmadığını ölçmektedir. Korelasyon katsayısı ise, değişkenler arasındaki ilişkiyi yönü ve derecesi hakkında bilgi vermektedir. Korelasyon katsayısı -1 ile +1 arasında değer almaktadır. Korelasyon kat sayı değerleri 0 ile 0,3 arasındaysa pozitif yönde zayıf ilişki, 0,7 ile 0,3 arasında ise orta düzeyde ilişki ve 0,7 ile +1 arasında ise kuvvetli ilişki olduğu ifade edilmektedir. Eğer değer, -0,3 ile 0 arasında ise negatif yönde zayıf ilişki, -0,7 ile -0,3 arasında negatif yönde orta düzeyde ilişki ve -0,7 ile -1 arasında bir değere sahipse negatif yönde kuvvetli ilişki olduğu ifade edilmektedir (Gürbüz ve Şahin, 2017).

Çalışma sonucunda Altman Z' Modeli kullanılarak belirlenen finansal başarısızlık tahminleri ile kilit denetim konuları sayıları arasında uygulanan korelasyon analizi bulguları tablo 3.33'te verilmiştir:

Tablo 3.33. Finansal başarısızlık ve kilit denetim sayıları arasındaki korelasyon katsayısı

Yıllar	Korelasyon Katsayısı	İlişki Derecesi
2017	-0,13	Negatif Yönde Zayıf İlişki

2018	0,08	Pozitif Yönde Zayıf İlişki
2019	-0,05	Negatif Yönde Zayıf İlişki
2020	0,18	Pozitif Yönde Zayıf İlişki
2021	0,10	Pozitif Yönde Zayıf İlişki
2022	0,11	Pozitif Yönde Zayıf İlişki

Tablo 3.33. incelendiğinde, BİST İmalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2017-2022 yılları arasında Altman Z' skor modeli kullanılarak elde edilen finansal başarısızlık tahminleri ile şirketlerin raporlarında bildirilen kilit denetim konuları sayıları arasında zayıf ilişki olduğu tespit edilmiştir. 2018 ve 2020-2022 yılları arasındaki dönemde iki değişken arasında pozitif yönde zayıf ilişki sonucunun elde edilmesi, finansal başarısızlık arttıkça, kilit denetim konuları sayısı da düşük seviyede de olsa artacağını ifade etmektedir. 2017 ve 2019 yıllarında ise negatif yönde zayıf ilişki çıkmıştır.

Aşağıdaki tabloda ise, Springate S skor modeli kullanılarak belirlenen finansal başarısızlık tahminleri ile kilit denetim konuları sayıları arasında uygulanan korelasyon analizi bulguları verilmiştir:

Tablo 3.34. Finansal başarısızlık ve kilit denetim sayıları arasındaki korelasyon katsayısı

Yıllar	Korelasyon Katsayısı	İlişki Derecesi
2017	0,17	Pozitif Yönde Zayıf İlişki
2018	0,23	Pozitif Yönde Zayıf İlişki
2019	0,08	Pozitif Yönde Zayıf İlişki
2020	0,12	Pozitif Yönde Zayıf İlişki
2021	0,16	Pozitif Yönde Zayıf İlişki
2022	0,24	Pozitif Yönde Zayıf İlişki

Tablo 3.34. incelendiğinde, BİST İmalat sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2017-2022 yılları arasında Springate S skor modeli kullanılarak elde edilen finansal başarısızlık tahminleri ile kilit denetim konuları sayıları arasında zayıf ilişki olduğu tespit edilmiştir. Pozitif yönde zayıf ilişki sonucunun elde edilmesi, finansal başarısızlık arttıkça, kilit denetim konuları sayısı da düşük seviyede de olsa artacağını ifade etmektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

İşletmelerde süreklilik kavramı, işletmenin faaliyetlerini herhangi bir süreye bağlı olmaksızın sürdürmesidir ve bunun gerçekleşebilmesi içinde finansal performansının iyi olması gerekmektedir. Bu nedenle işletmelerin sürekliliğini engelleyen durumlardan biri finansal başarısızlık yaşama ihtimalidir. Finansal başarısızlığın yaratacağı olumsuz etkileri engelleyebilmek içinde çeşitli tahmin modelleri geliştirilmiştir. Finansal tablo verilerinden yararlanarak oluşturulan bu modeller birçok çalışmada kullanılmış ve yüksek güvenilirliğe sahip olduğu tespit edilmiştir. Bu çalışmada, finansal başarısızlık tahmin modellerinden en çok kullanılan ve güvenilirliği yüksek olarak kabul edilen Altman Z' Skor modeli ve Springate S Skor Modelleri kullanılarak BİST İmalat sektöründeki işletmelerin finansal başarısızlık yani iflas etme riskleri ölçülmeye çalışılmıştır.

İşletmeler finansal performansını ve başarısızlık tahmini yapabilmesinin yanı sıra işletme dışı kuruluşlar tarafından denetimlerinin yapılması gerekmektedir. Bağımsız denetçi, denetim standartlarına ve meslek etiği kurallarına uyumlu hareket ederek hem finansal tablolara hem de denetim mesleğine olan güvenin artırılmasına yardımcı olmaktadır. Denetçi denetimi yerine getirirken mesleki şüphecililiği de göz önünde bulundurarak rapor hazırlaması gerekmektedir. Denetçinin hazırlanan raporlara 2017 yılında önemli konuların denetim çalışmalarında yer almasını sağlayan kilit denetim konuları bölümü eklenmiştir. Önemli Yanlışlık Risklerin Belirlenmesi ve Değerlendirmesi standardı ve denetçinin mesleki muhakemesine göre, finansal tabloların denetiminde en çok önem arz eden konular olan kilit denetim konuları birlikte değerlendirilmektedir.

Yapılan bu çalışmanın amacı, BİST İmalat sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin Altman Z' skor ve Springate S skor finansal başarısızlık tahmin modellerini kullanarak finansal başarısızlık ile kilit denetim konuları sayısı arasında ilişki olup olmadığını saptamaktır. Türkiye'de Aytaç (2022) BİST100 işletmelerinin 2017-2020 yılları arasındaki dönemi, Erol Fidan (2021) ise BİST Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri sektörü işletmelerinin 2017-2019 yılları arasındaki verilerinden yararlanarak araştırma yaptıkları tespit edilmiştir. Aytaç (2022) çalışmasının sonucunda iki değişken arasında negatif yönde kuvvetli bir ilişki tespit edilmişken, Erol Fidan (2021) çalışmasında anlamlı bir sonuç elde edilemediğini ifade etmiştir. Araştırma konusuyla ilgili yapılan uluslararası çalışmalarda ise, Muñoz-Izquierdo vd. (2020) İspanya şirketleri üzerine yaptığı çalışmada ve Camacho-Miñano vd. (2023) Londra Borsasında işlem gören işletmeler üzerine yaptığı çalışmada kilit denetim konularının sayısı ne kadar fazlaysa, şirketin finansal başarısızlık derecesinin de o kadar yüksek olacağı tespitinde bulunulmuştur.

Yapılan çalışmanın sonucunda, BİST İmalat sektöründe faaliyet gösteren ve 2017-2022 yılları arasında kesintisiz verisine ulaşılan işletmelerin Altman Z' modeline göre hesaplanan finansal başarısızlık tahmin dereceleri ile denetim raporunda bildirilen kilit denetim konuları sayıları arasında ilişki 2017 ve 2019 yıllarında negatif yönde zayıf ilişki, 2018 yılı ve 2020-2021 yılları arasında pozitif yönde zayıf ilişki olduğu tespit edilmiştir. Pozitif yönde zayıf ilişki, şirketlerin

finansal başarısızlık dereceleri arttıkça, kilit denetim sayılarının da arttığını ifade etmektedir. Ancak iki değişken birbirlerini çok düşük seviyede etkilediği anlamına gelmektedir. Springate S Skor Modeline göre düzenlendiğinde ise araştırma yıllarının hepsinde pozitif yönde zayıf ilişki olduğu tespit edilmiştir. Diğer çalışmalarla karşılaştırıldığında, sonuçların farklı olmasının nedenlerinden birinin araştırma yapılan şirketlerin sektörünün ve araştırma yıllarının farklı olmasından kaynaklanıyor olabilir. Altman Z' modeline göre düzenlenen tahminlerde şirketlerin çoğunun finansal başarısızlık skorlarının belirsiz ve finansal başarısızlık derecesinin yüksek olduğu alanlarda olduğu tespit edilmiştir. Ancak bu tespite rağmen, denetim raporlarında bildirilen olumsuz görüş araştırma yıllarının tümünde %0 iken, olumlu görüş bildirilen raporların oranların ortalaması %90'dır. Burada, finansal başarısızlık derecesi yüksek olan işletmelerin iflaslarını açıklamaları gerekmesine rağmen açıklamamaları, dolayısıyla iş yaşamına devam etmeleri ve bu işletmelerin denetim raporlarında olumlu görüş verilmesi, finansal tablolarda makyajlama (değişiklik) yapılma ihtimalinin olduğu şeklinde yorumlanabilir. Yani şirketlerin muhasebesinden sorumlu kişiler ve yöneticiler gerçeğe uygun finansal rapor sunmamış olabilirler. Eğer finansal bilgi manipülasyonu özellikle gider hesaplarında yapılmış olması söz konusuysa denetçinin mesleki şüphecililiği ve meslek etiği ilkeleri gereği bu durumu fark etmesi gerekmektedir. Fakat, incelenen şirketlerin finansal başarısızlıklarına rağmen raporlarda olumlu görüş bildirilerek finansal başarısızlığa neden olabilecek en önemli hesapların kilit denetim konularında verilmemesi de denetim raporların güvenilirliğinden şüphe edilmesine neden olabilir. Bununla birlikte, kilit denetim konuları bildirilme sayısının denetim raporlarında ilk oluşturulmaya başlandığı 2017 yılından günümüze doğru gelindiğinde azaldığı tespit edilmiştir. Finansal başarısızlık derecesi belirsiz ve yüksek olmasına rağmen, kilit denetim konularının bildirilmemesi işletme yöneticilerinin gerekli önlemlerin alınmasını engellemektedir.

Sonuç olarak işletme yöneticileri finansal başarısızlık tahmin modelleme yöntemlerini kullanarak çıkan sonuca göre gerekli kararları ve tedbirleri alabilir. Hileli finansal raporlamanın önlenmesi için muhasebe ilke ve denetim standartlarına uygun bir şekilde hareket ederek, finansal tabloların gerçeğe uygun bir şekilde sunulmasını sağlayabilir. Bağımsız denetçiler ise, finansal başarısızlık derecesi belirsiz ve yüksek olan işletmelerin raporlarına olumlu görüş vererek hesaplarda herhangi bir sorun olmadığını göstermek yerine, meslek etiği kurallarına, sosyal sorumluluk kavramına, mesleki şüphecilikle ve denetim standartlarına uyumlu bir yeterli kanıt toplayarak hareket etmelidir. Bu çerçevede önem arz eden hesapları raporun kilit denetim konuları kısmında belirtmelidir. Böylelikle hem denetimin kalitesinin artırılması hem de finansal ve denetim raporlarına olan güvenin artırılması sağlanmalıdır. Literatürde finansal başarısızlık derecesi ile kilit denetim sayıları arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmaların çok az olmasından dolayı çalışma alana katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Bundan sonra yapılacak çalışmalarda farklı sektörler, dönemler ve finansal tahmin modelleri dikkate alınarak araştırmalar yapılabilir.

KAYNAKÇA

- Agarwal, A., & Patni, I. (2019). Applicability of Altman Z-score in bankruptcy prediction of BSE PSUs. *Journal of Commerce and Accounting Research*, 8(2), 93.
- Agarwal, V., & Taffler, R. J. (2007). Twenty-five years of the Taffler z-score model: Does it really have predictive ability?. *Accounting and business research*, 37(4), 285-300.
- Ahn, B. S., Cho, S. S., & Kim, C. Y. (2000). The integrated methodology of rough set theory and artificial neural network for business failure prediction. *Expert systems with applications*, 18(2), 65-74.
- AICPA (2023), *Generally Accepted Auditing Standards*. Erişim tarihi: 1 Ekim 2023. <https://us.aicpa.org/>
- Akdoğan, N. ve Bülbül, S. (2019). Bağımsız denetçi raporlarında kilit denetim konularının bildirilmesinde BİST 100 şirketlerindeki ilk uygulama sonuçlarının değerlendirmesine yönelik bir araştırma. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 18(56), 1-24.
- Akdoğan, N. ve Kılıç, G. (2021). Borsa İstanbul (BİST) şirketlerinin 2019 yılındaki denetim görüşleri, bağımsız denetçi raporlarında verilen görüşün dayanağı ve kilit denetim konularının incelenmesine yönelik bir araştırma. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 21(64), 1-18.
- Akgüç, Ö. (2010). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Aksoy, A. ve Yalçiner, K. (2013). *İşletme Sermayesi Yönetimi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Akyüz, F. (2020). Taş ve Toprağa dayalı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin finansal başarısızlık risklerinin tahmin edilmesi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(1), 40-51.
- Akyüz, K. C., Yıldırım, İ., Akyüz, İ. ve Tugay, T. (2017). Borsa İstanbul'da işlem gören kâğıt ve kâğıt ürünleri sanayi işletmelerinin finansal başarısızlık düzeylerinin oran analizi ve diskriminant analizi yöntemleri kullanılarak ölçülmesi. *Düzce Üniversitesi Orman Fakültesi Ormancılık Dergisi*, 13(1), 60-74.
- Al Lawati, H., & Hussainey, K. (2022). The determinants and impact of key audit matters disclosure in the auditor's report. *International Journal of Financial Studies*, 10(4), 107.
- Algam, A. A., Hamshari, Y. M., & Ali, H. Y. (2021). The mediating effects of key audit matters on the relationship between audit quality and earnings management: evidence from Jordan. *Humanities and Social Sciences Letters*, 9(4), 403-416.
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction Of Corporate Bankruptcy, *Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Altman, E. (2000). Predicting financial distress of companies: Revisiting the Z score and zeta models. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.25.1884&rep=rep1&type=pdf>.
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt*, 3rd Edition: Wiley Finance.
- Alvarez, T., Sensini, L., & Vazquez, M. (2021). Working capital management and profitability: Evidence from an emergent economy. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 11(1), 32-39.
- Antle, R. (1984). Auditor independence. *Journal of accounting research*, 1-20.
- Ariqoh, Z. A. & Yuniningsih, Y. (2022). Altman Z-Score Method Application to Predict Financial Distress on Property and Real Estate Sector Listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 5(11), 3138-3145.
- Arslan, S. (2019). *Finansal başarısızlıkların Altman Z Skor ve gri ilişkisel analiz yöntemi ile tespit edilmesi: Metal ana sanayiinde bir uygulama*, (Yüksek Lisans Tezi), Bursa: Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Asbahr, K., & Ruhnke, K. (2019). Real effects of reporting key audit matters on auditors' judgment and choice of action. *International Journal of Auditing*, 23(2), 165-180.
- Aslamiah, S., Karyatun, S., & Digdowiseiso, K. (2023). The Influence of Return on Assets, Current Ratio and Debt to Asset Ratio on Financial Distress in Consumption Goods Industry Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. *Jurnal Syntax admiration*, 4(4), 583-596.
- Atang, G. D., Massie, J. & Wangke, S. (2022). The Effect Of Financial Ratios To Financial Distress Using Altman Z Score On Hotel And Tourism Companies Listed In Indonesian Stock Exchange. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 1467-1475
- Aydın, A. ve Çürük, T. (2017). Bağımsız denetçinin finansal tablolara ilişkin görüş oluşturma ve raporlama standardından kaynaklanan yükümlülükleri. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 26(2), 226-238.
- Aydın, N., Başar, M. ve Coşkun, M. (2017). *Finansal Yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Aydın, Y. (2019). *Nakit Yönetimi ve Firmaların Nakit bulundurmasını Etkileyen Faktörler*. İstanbul: Kriter Yayınevi.
- Aytaç, A. (2022). *Muhasebe Tahminlerinin Denetimi ve Bir Uygulama*, (Doktora Tezi), Bursa: Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bahşı, S. (2019). Türkiye denetim standartlarından bağımsız denetimin sonuçları ve raporlanması ile ilgili standartların bilinirliği üzerine yapılan bir araştırma. *İzmir YMMO Dergisi*, 1(2), 96-129.
- Balcaen, S., Manigart, S., Buyze, J., & Ooghe, H. (2012). Firm exit after distress: differentiating between bankruptcy, voluntary liquidation and M&A. *Small Business Economics*, 39, 949-975.
- Bardi, Ş. (2021). *Finansal Performans Tahmini ve BİST KOBİ Sanayi İndeksi'ndeki İşletmelere İlişkin Bir Araştırma*, (Doktora Tezi), Sakarya: Sakarya Üniversitesi İşletme Enstitüsü.
- Başpınar, A. (2005). Türkiye'de ve dünyada denetim standartlarının oluşumuna genel bir bakış. *Maliye Dergisi*, 148, 35-62.
- Bédard, J., Gonthier-Besacier, N., & Schatt, A. (2014, January). Costs and benefits of reporting key audit matters in the audit report: The French experience. In *International symposium on audit research* (Vol. 24, pp. 1-24).
- Beaver, W. H. (1966). Financial Ratios as Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 71-111.
- Bezirci, M. ve Karasioğlu, F. (2011). Türkiye'de denetimin tarihsel gelişimi. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 11(21), 571-592.
- Blough, C. G. (1949). Auditing Standards and Procedures. *The Accounting Review*, 24(3), 265-271.
- Blum, M. (1974). *Failing Company Discriminant Analysis*. *Journal of Accounting Research*, 1-25.
- Boonyanet, W., & Promsen, W. (2018). Key audit matters: just little informative value to investors in emerging markets?. *Chulalongkorn Business Review*, 41(159), 153-183.
- Booth, P. J. (1983). Decomposition measures and the prediction of financial failure. *Journal of Business Finance & Accounting*, 10(1), 67-82.
- Bowman, E. H., & Singh, H. (1993). Corporate restructuring: Reconfiguring the firm. *Strategic Management Journal*, 14(1), 5-14.
- Bozkurt, İ. (2014). İflas olasılığı ile sistematik risk ilişkisinin incelenmesi ve etkin iflas göstergesi modellerinin tespiti: BİST'de ampirik bir uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4, 127-142.
- Bozkurt, N. (2018). *Muhasebe Denetimi*, İstanbul: Alfa.

- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2001). *Fundamentals of corporate finance*. McGraw-Hill. Third Edition
- Büyükmirza, H. K. (2019). *Maliyet ve Yönetim Muhasebesi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Camacho-Miñano, M. D. M., Muñoz-Izquierdo, N., Pincus, M., & Wellmeyer, P. (2023). Are key audit matter disclosures useful in assessing the financial distress level of a firm?. *Available at SSRN 3744282*.
- Chow, C.W., & Rice, S.J. (1982). Qualified audit opinions and audit switching. *The Accounting Review*, LVII (2), 326-335.
- Christensen, B. E., Glover, S. M., Omer, T. C., & Shelley, M. K. (2016). Understanding audit quality: Insights from audit professionals and investors. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1648-1684.
- Church, B., Davis, S., & McCracken, S. (2008). The auditor's reporting model: A literature overview and research synthesis. *Accounting Horizons*, 22(1), 69-90.
- Cohen, E. K. (2015). Definition of Bankruptcy, *Wiley Encyclopedia of Management*, Edited: Prof. Dr. Cary L Coope, 1-2.
- Cordoş, G. S., & Fülöp, M. T. (2015). Understanding audit reporting changes: introduction of Key Audit Matters. *Journal of Accounting & Management Information Systems/Contabilitate si Informatica de Gestiuine*, 14(1), 128-152.
- Craswell, A. T. (1988). The association between qualified opinions and audit switches. *Accounting and Business Research*, 19(73), 23-31.
- Çağırın, F. K. ve Varıcı, İ. (2019). Bağımsız denetim standardı (BDS) 701 çerçevesinde kilit denetim konuları: Borsa İstanbul imalat sanayi sektöründeki işletmelerin denetim raporları üzerine bir analiz. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi* (22), 193-208.
- Çakalı, K. R. (2021). Bağımsız denetim raporlarında yeni uygulama: kilit denetim konularının raporlanması ve BİST100 analizi. *Denetişim*, (23), 60-77.
- Çelik, M. ve Dursun, G. D. (2021). Z Skor Modeli ile Finansal Risk Tahmini ve BİST100 Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri İmalat Sanayi Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmalar Üzerine Bir Uygulama. *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*, 6(14), 19-31.
- Çıtak, N. ve Güneş, M. A. (2020). Bir yeniden yapılandırma müessesesi olarak konkordato ve bir üretim işletmesi uygulaması. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(3), 501-517.
- Dağlı, H. (1994). İşletme başarısızlıkları ve alınması gerekli önlemler. *Verimlilik Dergisi*, MPM Yayınları, 1.
- Dayı, F. (2019). Net işletme sermayesinin likiditeye etkisi: BİST 30 şirketlerinde bir uygulama. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21(1), 47-58.
- Deakin, E. B. (1972). A discriminant analysis of predictors of business failure. *Journal of Accounting Research*, 10(1), 167-179.
- DeFond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of accounting and economics*, 58(2-3), 275-326.
- Demirhan, H. (2021). *Borsa İstanbul'da işlem gören sanayi işletmelerinin finansal başarısızlıklarının öngörülmesi: 2007-2019*, (Doktora Tezi), Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Dimitras, A. I., Slowinski, R., Susmaga, R., & Zopounidis, C. (1999). Business failure prediction using rough sets. *European Journal of operational research*, 114(2), 263-280.
- Dizgil, E. (2018). BİST Ticaret Endeksinde yer alan şirketlerin Springate finansal başarısızlık modeli ile incelenmesi. *Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 248-267.

- Doğan, A. (2018). Bağımsız denetimde yeni bir yaklaşım: Kilit denetim konuları. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 20(1), 65-89.
- Doğan, S. (2020). *Optimal parametre ve özellik seçimi ile destek vektör makinesi kullanılarak finansal başarısızlık tahmini*, (Doktora Tezi), Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Doumpos, M., & Zopounidis, C. (1999). A multicriteria discrimination method for the prediction of financial distress: The case of Greece. *Multinational Finance Journal*, 3(2), 71-101.
- Downe-Wamboldt, B. (1992). Content analysis: Method, applications, and issues. *Health Care for Women International*, 13(3), 313-321.
- Dun & Bradstreet, (2023). Erişim tarihi: 15 Ekim 2023. <https://www.dnbturkey.com/hakkımızda/>
- Elam, R. (1975). The effect of lease data on the predictive ability of financial ratios. *The Accounting Review*, 50(1), 25-43.
- Eljelly, A. M. (2004). Liquidity-profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market. *International journal of commerce and management*, 14(2), 48-61.
- Elmarzouky, M., Hussainey, K., & Abdelfattah, T. (2022). Do key audit matters signal corporate bankruptcy?. *Journal of Accounting and Management Information Systems*. 21(3), 315-334.
- Elviani, S., Simbolon, R., Riana, Z., Khairani, F., Dewi, S. P. & Fauzi, F. (2020). The Accuracy of the Altman, Ohlson, Springate and Zmijewski Models in Bankruptcy Predicting Trade Sector Companies in Indonesia. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal)*, 3, 334-47.
- Ercan, İ. (2008). Tasfiye, Tasfiye Dönemi ve Tasfiye Kararının Tespiti. *Mali Çözüm Dergisi*, (85), 189-201.
- Erdem, B. (2020). Finansal tablolarındaki hile olasılığının kilit denetim konularına etkisi: Borsa İstanbul'da bir analiz. *ESAM Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 1(2), 245-260.
- Erdoğan, M. (2002). Muhasebe, denetim ve bağımsız denetimin gerekliliği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 3(1), 51-63.
- Erdoğan, T., & Çarıkçıoğlu, P. (2021). IAASB Denetim Raporu Projesi ve Yeni Denetim Raporu: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketlerin Denetim Raporları Üzerine Bir Araştırma. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 23(2), 747-763.
- Erol Fidan, M. (2021). BİST'te işlem gören tekstil, giyim eşyası ve deri sektörü işletmelerinin Altman-Z skor yöntemi ile finansal başarısızlık tahmini. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 13(3), 1945-1969.
- Ertan, Y. ve Kızık, E. (2019). Kilit denetim konuları: BİST imalat sektöründe faaliyette bulunan işletmelerin 2017 yılı denetim raporlarının incelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (22), 263-278.
- Ertan, Y. (2022). İşletmelerde Planlama ve Faaliyet Bütçelerinin Hazırlanması. *Türkiye Muhasebe Standartlarıyla Uyumlu Maliyet ve Yönetim Muhasebesi*. Ed. Ümit Gücenme Gençoğlu, (s.119-145), Ankara: Nobel Yayınevi
- Fauzi, S. E., Sudjono & Saluy, A. B. (2021). Comparative analysis of financial sustainability using the altman Z-score, Springate, Zmijewski and Grover models for companies listed at Indonesia stock exchange sub-sector telecommunication period 2014-2019. *Journal of Economics and Business*, 4(1), 57-78.
- Ferreira, C., & Morais, A. I. (2019). Analysis of the relationship between company characteristics and key audit matters disclosed. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31, 262-274.
- Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality?. *The British accounting review*, 36(4), 345-368.
- Francis, J. R. (2011). A framework for understanding and researching audit quality. *Auditing: A journal of practice & theory*, 30(2), 125-152.

- Garrison, R. H., Noreen, E., & Brewer, P. (2017). *Managerial Accounting*, 16;th Edition. Irwin McGraw-Hill: North America.
- Gaughan, P. A. (2018). *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. 7;th Edition. John Wiley & Sons.
- Gepp, A., & Kumar, K. (2015). Predicting financial distress: A comparison of survival analysis and decision tree techniques. *Procedia Computer Science*, 54, 396-404.
- Gersil, A., & Kayal, C. (2016). A comparative analysis of normal costing method with full costing and variable costing in internal reporting. *International Journal of Management (IJM)*, 7(3), 79-92.
- Gestel, T. V., Baesens, B., Suykens, J., Poel, D. V., Baestaens, D. E., & Willekens, M. (2006). Bayesian kernel based classification for financial distress detection. *European Journal of Operational Research*, 172, 979-1003
- Ghodrati, H., & Moghaddam, A. M. (2012). A Study of the Accuracy of Bankruptcy Prediction Models: Altman, Shirata, Ohlson, Zmijewsky, CA Score, Fulmer, Springate, Farajzadeh Genetic, and McKee Genetic Models for the Companies of the Stock Exchange of Tehran. *American Journal of Scientific Research*, 59, 55-67.
- Groth, J. C., & Kinney, M. R. (1994). Cost management and value creation. *Management decision*, 32(4), 52-57.
- Güvenme Gençoğlu, Ü. (2022). Maliyet Yöntemleri, Hesap Akışı ve Satılan Malın Maliyeti Tablosunun Hazırlanması. *Türkiye Muhasebe Standartlarıyla Uyumlu Maliyet ve Yönetim Muhasebesi*. Ed. Ü. Gücenme Gençoğlu, (s.37-117). Ankara: Nobel Yayınevi
- Gülençer, S. ve Hazar, A. (2020). Borsa İstanbul'da Faaliyet Gösteren İlaç Şirketlerinin Altman Z Skor ve TOPSIS Yöntemleri ile Değerlendirilmesi. *Ekonomi ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, 2(2), 83-105.
- Gürbüz, S. ve Şahin, F. (2017). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Gürbüz, H. (1995). *Muhasebe Denetimi*. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Güredin, E. ve Uyar, S. (2020). *Denetim ve Güvence Hizmetleri*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Hantono, H. (2019). Predicting Financial Distress Using Altman Score, Grover Score, Springate Score, Zmijewski Score (Case study on Consumer Goods Company). *Accountability*, 8(1), 1-16.
- Hariyani, D. S., & Sujianto, A. (2018). Analisis Perbandingan Model Altman, Model Springate, dan Model Zmijewski dalam Memprediksi Kebangkrutan Bank Syariah di Indonesia. *Inventory: Jurnal Akuntansi*, 1(2), 13-23.
- Hasibuan, E. F (2022). *Pengaruh Pengungkapan Key Audit Matters (KAM), Kompetensi Dan Independensi Auditor Terhadap Kualitas Audit* (Bachelor's thesis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis uin jakarta).
- Higgins, R. C., & Schall, L. D. (1975). Corporate Bankruptcy and Conglomerate Merger, *The Journal of Finance*, 30(1).
- Hua, Z., Wang, Y., Xu, X., Zhang, B., & Liang, L. (2007). Predicting corporate financial distress based on integration of support vector machine and logistic regression. *Expert Systems with Applications*, 33(2), 434-440.
- Huang, Y. P., & Yen, M. F. (2019). A new perspective of performance comparison among machine learning algorithms for financial distress prediction. *Applied Soft Computing*, 83, 105663.
- Husein, M. F., & Pambekti, G. T. (2015). Precision of the models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for predicting the financial distress. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 17(3), 405-416.
- International Auditing and Assurance Standards Board. (2011). Consultation Paper: Enhancing the Value of Auditor Reporting: Exploring Options for Change, May.

International Auditing and Assurance Standards Board. (2012). Invitation to Comment: Improving the Auditor's Report, June.

International Auditing and Assurance Standards Board. (2013). Exposure Draft: Reporting on Audited Financial Statements - Proposed New and Revised International Standards on Auditing (ISAs), July

Imelda, E., & Alodia, I. (2017). The analysis of Altman model and Ohlson model in predicting financial distress of manufacturing companies in the Indonesia Stock Exchange. *Indian-Pacific Journal of Accounting and Finance*, 1(1), 51-63.

International Auditing and Assurance Standards Board, (2023). Erişim tarihi: 1 Ocak 2023. <https://www.iaasb.org/>

İcra İflas Kanunu. (2023). *T.C. Resmi Gazete*, 2128 Sayılı, 9 Haziran 1932.

İşseveroğlu, G. (2019). Bağımsız denetim raporunda kilit denetim konuları: BİST sigorta şirketlerinin 2017-2018 yılları analizi. *Muhasebe ve finansman dergisi*, (84), 49-64.

Jawabreh, O. A., Al Rawashdeh, F., & Senjelawi, O. (2017). Using Altman's z-score model to predict the financial failure of hospitality companies-case of jordan. *International Journal of Information, Business and Management*, 9(2), 141.

Josheski, D., & Jovanova, B. (2012). External audit and relation between internal auditors, supervisory body and external auditors of the banking sector in the Republic of Macedonia. *Supervisory Body and External Auditors of the Banking Sector in the Republic of Macedonia (June 9, 2012)*.

Kamu Gözetimi Kurumu. (2023). *BDS 200: Bağımsız Denetçinin Genel Amaçları ve Bağımsız Denetimin Bağımsız Denetim Standartlarına Uygun Olarak Yürütülmesi*. Erişim tarihi: 1 Ekim 2023. <https://www.kgk.gov.tr/>

Kamu Gözetimi Kurumu. (2023). *BDS 570: İşletmenin Sürekliliğı*. Erişim tarihi: 1 Ekim 2023. <https://www.kgk.gov.tr/>

Kamu Gözetimi Kurumu. (2023). *BDS 700: Finansal Tablolara İlişkin Görüş Oluşturma ve Raporlama*. Erişim tarihi: 1 Eylül 2023. <https://www.kgk.gov.tr/>

Kamu Gözetimi Kurumu. (2023). *BDS 701: Kilit Denetim Konularının Bağımsız Denetçi Raporunda Bildirilmesi*. Erişim tarihi: 1 Eylül 2023. <https://www.kgk.gov.tr/>

Kamu Gözetimi Kurumu. (2023). *BDS 705: Bağımsız Denetçi Raporunda Olumlu Görüş Dışında Bir Görüş Bildirilmesi*. Erişim tarihi: 1 Eylül 2023. <https://www.kgk.gov.tr/>

Kamu Gözetimi Kurumu. (2023). Erişim tarihi: 1 Eylül 2023. <https://www.kgk.gov.tr/>

Kamuyu Aydınlatma Platformu. (2023). Erişim tarihi: 31 Ocak 2023. <https://www.kap.org.tr/tr/>

Karacan, S. ve Savcı, M. (2011). Kriz Dönemlerinde İşletmelerin Mali Başarısızlık Nedenleri. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (21), 39-54.

Karadeniz, E. ve Öcek, C. (2019). Finansal başarısızlık riski taşıyan ile taşımayan işletmelerin finansal oranlarının karşılaştırmalı analizi: Borsa İstanbul turizm işletmelerinde bir araştırma. *Seyahat ve Otel İşletmeciliğı Dergisi*, 16(2), 191-206.

Karapınar, A. ve Dölen, T. (2020). Bağımsız denetim raporlarında kilit denetim konusu açıklamaları: Türkiye Örneğı. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 22(4), 763-780.

Karas, M., & Srbová, P. (2019). Predicting bankruptcy in construction business: Traditional model validation and formulation of a new model. *Journal of international studies*, 12(1), 283-296.

Kavut, F. L., & Güngör, N. (2018). Bağımsız denetimde kilit denetim konuları: BİST-100 şirketlerinin 2017 yılı analizi. *Muhasebe Enstitüsü Dergisi*, 16(59), 59-70.

- Keasey, K., & Watson, R. (1991). Financial distress prediction models: A review of their usefulness. *British Journal of Management*, 2, 89-102
- Keleş, D. (2022). Denetçi raporlarında kilit denetim konularının bildirilmesi: Borsa İstanbul (BİST) inşaat endeksi işletmeleri üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 22(67), 141-152.
- Kend, M., & Nguyen, L. A. (2022). Key audit risks and audit procedures during the initial year of the COVID-19 pandemic: an analysis of audit reports 2019-2020. *Managerial Auditing Journal*, 37(7), 798-818.
- Kendirli, S. ve Çıtak, F. (2022). Altman Modeli ile Finansal Başarısızlık Tahmini: BİST Orman, Kağıt ve Basım Endeksinde Faaliyet Gösteren Şirketlerde Bir Uygulama. *Econder International Academic Journal*, 6(1), 86-97.
- Kitiwong, W., & Sarapaivanich, N. (2020). Consequences of the implementation of expanded audit reports with key audit matters (KAMs) on audit quality. *Managerial Auditing Journal*, 35(8), 1095-1119.
- Krippendorff, K. (2004). *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology*. Sage: USA.
- Lau, C. K. (2020). Measurement uncertainty and management bias in accounting estimates: the perspective of key audit matters reported by Chinese firms' auditors. *Asian Review of Accounting*, 29(1), 79-95.
- Lazarevska, Z. B., & Trpeska, M. S. (2016). The new audit report seen through the prism of the certified auditors-research in the republic of Macedonia. *Economic Development/Ekonomiski Razvoj*, 18.
- Lazol, İ. (2016). *Maliyet ve Yönetim Muhasebesi*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research. *Journal of accounting research*, 54(2), 525-622.
- Li, H., Hay, D., & Lau, D. (2019). Assessing the impact of the new auditor's report. *Pacific Accounting Review*, 31(1), 110-132
- Li, X., Gupta, J., Bu, Z., & Kannothea, C. G. (2023). Effect of cash flow risk on corporate failures, and the moderating role of earnings management and abnormal compensation. *International Review of Financial Analysis*, 89, 102762.
- Lin, B., Lee, Z., & Gibbs, L. G. (2008). Operational restructuring: reviving an ailing business. *Management Decision*, 46(4), 539-552.
- Lin, J. (2023). Does the disclosure of key audit matters improve the audit quality for sustainable development: Empirical evidence from China. *Plos one*, 18(5), e0285340.
- Louwers, T., Blay, A., Sinason, D., Strawser, J., & Thibodeau, J. (2021). *Auditing & Assurance Services* (7th edition). McGraw Hill.
- Masdor, N., & Shamsuddin, A. (2018). The Implementation of ISA 701-Key Audit Matters: A Review. *Global Business & Management Research*, 10(3).
- Mbat, D. O., & Eyo, E. I. (2013). Corporate failure: causes and remedies. *Business and Management Research*, 2(4), 19-24.
- Mclaney, E. (1994). *Business finance for decision makers*, Pitman Publishing, Singapore
- Medetoğlu, B. ve Tutar, S. (2023). Springate S ve Fulmer H Skor Modelleri ile Finansal Başarısızlık Tespiti: Borsa İstanbul Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri Sektörü Üzerine Bir Uygulama. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 24(1), 307-319.
- Mello, M. F., & Santos, A. B. (2016). The importance of cost management in a manufacturing company of hydroelectric plants-a case study. *Brazilian Journal of Operations & Production Management*, 13(1), 94-99.

- Mert, H., Güner, M., Duyar, G. ve Kamalak, İ. (2022). BDS 701 kilit denetim konuları kapsamında gayrimenkul yatırım ortaklıkları bağımsız denetim raporlarının Türkiye ve İngiltere karşılaştırmalı incelenmesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 24(1), 234-260.
- Meyer, P. A., & Pifer, H. W. (1970). Prediction Of Bank Failures. *The Journal of Finance*, 25(4), 853-868.
- Muñoz-Izquierdo, N., Laitinen, E. K., Camacho-Miñano, M. D. M., & Pascual-Ezama, D. (2020). Does audit report information improve financial distress prediction over Altman's traditional Z-Score model?. *Journal of international financial management & accounting*, 31(1), 65-97.
- Nguyen, L. A., & Kend, M. (2021). The perceived impact of the KAM reforms on audit reports, audit quality and auditor work practices: stakeholders' perspectives. *Managerial Auditing Journal*, 36(3), 437-462.
- Nurcan, E. (2019). *Finansal Başarısızlık Göstergelerinin Gri İlişkisel Analiz ile Belirlenmesi ve BİST100 Endeksinde Veri Zarflama Analizi ve Lojistik Regresyon Analizi Uygulaması*, (Doktora Tezi), Antalya: Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109-131.
- Opler, T. C. ve Titman, S. (1994). Financial distress and corporate performance. *The Journal of finance*, 49(3), 1015-1040.
- Öcek, C., Beyazgül, M. ve Karadeniz, E. (2023). Seyahat acentesi ve tur operatörleri faaliyetleri sektöründe covid-19 salgınının finansal performans ve finansal başarısızlık riskine etkisi. *Alanya Akademik Bakış*, 7(1), 169-186.
- Özbay, D. (2022). COVID-19 pandemi döneminde artan belirsizlik ortamı ve kilit denetim konuları açıklamaları üzerindeki etkisi: BİST 100 şirketleri incelemesi. *Muhasebe Enstitüsü Dergisi*, 66, 49-63.
- Özcan, A. (2021). What factors affect the disclosure of key audit matters? Evidence from manufacturing firms. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 17(1), 149-161.
- Özcan, M. ve Günlük, M. (2021). Borsa İstanbul imalat sektöründeki kilit denetim konularının belirlenmesi: gıda, içecek ve tütün alt sektöründe bir inceleme. *Denetim ve Güvence Hizmetleri Dergisi*, 1(1), 22-35.
- Özşahin Koç, F. (2021). Kilit denetim konuları: BİST'te işlem gören turizm şirketlerinin covid-19 öncesi ve sonrası denetim raporlarının incelenmesi. *Uşak Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(1), 36-45.
- Pakdaman, H. (2018). Investigating the ability of Altman and Springate and Zmijewski and grover bankruptcy prediction models in Tehran Stock Exchange. *Espacios*, 39(14), 33-42.
- Pérez. Y. P., Miñano, M. D. M. C., & Segovia-Vargas, M. J. (2021). Risk on financial reporting in the context of the new audit report in Spain: Riesgo en la información financiera en el contexto del nuevo informe de auditoría en España. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 24(1), 48-61.
- Pinto, I., & Morais, A. I. (2019). What matters in disclosures of key audit matters: Evidence from Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 30(2), 145-162.
- Porter, B., Simon, J., & Hatherly, D. (2014). *Principles of external auditing*. (Fourth Edition). John Wiley & Sons.
- Primasari, N. S. (2017). Analisis Altman Z-Score, Grover Score, Springate, Dan Zmijewski Sebagai Signaling Financial Distress (Studi Empiris Industri Barang-Barang Konsumsi Di Indonesia). *Accounting and Management Journal*, 1(1).
- Ramadhan, Y., & Laksono, S. S. (2021). Bankruptcy Analysis On Coal Mining Companies. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 209-222.
- Rautiainen, A., Saastamoinen, J., & Pajunen, K. (2021). Do key audit matters (KAMs) matter? Auditors' perceptions of KAMs and audit quality in Finland. *Managerial Auditing Journal*, 36(3), 386-404.

- Ricchiute, D. N. (1999). The effect of audit seniors' decisions on working paper documentation and on partners' decisions. *Accounting, Organizations and Society*, 24(2), 155-171.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance* (9th Edt).
- Sahyda, R. (2019). Key Audit Matters in Enhanced Auditor's Report: Tracing Malaysia in Its First Year Implementation. *International Journal of Progressive Sciences and Technologies*, 13(1), 39-45.
- Salur, M. N. (2015). *İşletmelerde Finansal Başarısızlık Tahmini ve Yapay Sinir Ağları Modelinin Kullanımı: Borsa İstanbul'da Bir Uygulama*, (Doktora Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Sarıdoğan, H. Ö. (2020). BİST teknoloji endeksine kayıtlı firmaların finansal performanslarının analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(2), 22-36.
- Sarısoy, Ö. (2021). Kritik/kilit denetim konularının BİST 30 ve DOW JONES 30 endekslerindeki işletmelerin denetçi raporları üzerinden karşılaştırılması. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 21(63), 159-182.
- Savcı, M. (2018). Mali başarısızlıkta maliyet körlüğü etkisinin işlem maliyeti yaklaşımı ile değerlendirilmesi. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(4), 26-38.
- Savcı, M. (2019). *Maliyet Muhasebesi*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Sayılğan, G. (2019). *İşletme Finansmanı*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Sayın, H. C. (2022). Sermaye Yapısı Kararları ve Finansal Başarısızlık İlişkisi: BİST İmalat Sektörü Firmaları Üzerine Ampirik Bir İnceleme. *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (31), 134-161.
- Selimoğlu Kardeş, S., Özbirecikli, M. ve Uzay, Ş. (2019). *Bağımsız Denetim*. Ankara: Nobel Yayıncılık.
- Selimoğlu, S. ve Orhan, A. (2015). Finansal başarısızlığın oran analizi ve diskriminant analizi kullanılarak ölçülmesi: BİST'de işlem gören dokuma, giyim eşyası ve deri işletmeleri üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (66), 21-40.
- Sensini, L. (2020). Working capital management and performance: evidence from Italian SME's. *International Journal of Business Management and Economic Research*, 11(2), 1749-1755.
- Shao, X. (2020). Research on disclosure status and influencing factors of key audit matters. *Modern Economy*, 11(03), 701.
- Sierra-García, L., Gambetta, N., García-Benau, M. A., & Orta-Pérez, M. (2019). Understanding the determinants of the magnitude of entity-level risk and account-level risk key audit matters: The case of the United Kingdom. *The British Accounting Review*, 51(3), 227-240.
- Stankevičienė, J., & Prazdeckaitė, G. (2021). Analysis of the accuracy of bankruptcy prediction models: the case of Lithuanian companies. *Science and Studies of Accounting and Finance: Problems and Perspectives*, 15(1), 44-53.
- Stemler, S. (2000). An overview of content analysis. *Practical assessment, research, and evaluation*, 7(1), 17.
- Sumadi, S., Irawan, N., & Ma'ruf, M. H. (2020). Implementation of the Concept and Theory of Management Functions in Efforts To Improve Quality. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 4(02).
- Sun, J., & Li, H. (2009). Financial Distress Early Warning Based on Group Decision Making. *Science Direct Computers & Operations Research*, 36(3), 885-906.
- Sun, J., Li, H., Huang, Q. H., & He, K. Y. (2014). Predicting financial distress and corporate failure: A review from the state-of-the-art definitions, modeling, sampling, and featuring approaches. *Knowledge-Based Systems*, 57, 41-56.

- Suttipun, M. (2020). Factors influencing key audit matters reporting in Thailand. *Asian Journal of Accounting Perspectives*, 13(1), 26-39.
- Suttipun, M. (2021). Impact of key audit matters (KAMs) reporting on audit quality: evidence from Thailand. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(5), 869-882.
- Süer, A. Z. (2021). Önemli muhasebe tahminlerinin kilit denetim konuları çerçevesinde incelenmesi. *Muhasebe Enstitüsü Dergisi*, (65), 23-37.
- Şahin, T. ve Özkan, N. (2022). Covid-19'un Borsa İstanbul'da işlem gören otomotiv firmalarının finansal başarısına etkisi. *Finansal Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 7(3), 516-527.
- Şengül Çelikay, D. (2022). COVID-19 in audit reports: A study on the effects of business and auditor characteristics. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 2022, 24 (COVID-19 Özel Sayısı), 30-52.
- Şimşek, M. Ş. ve Çelik, A. (2016). *İşletme Bilimine Giriş*. Konya: Eğitim Yayınevi.
- Taffler, R. J. (1982). Forecasting company failure in the UK using discriminant analysis and financial ratio data. *Journal of the Royal Statistical Society: Series A (General)*, 145(3), 342-358.
- Taffler, R. J. (1983). The assessment of company solvency and performance using a statistical model. *Accounting and Business Research*, 13(52), 295-308.
- Tanç, A., Çardak, D. ve Canlitepe, F. (2022). Covid-19 Salgınının İşletmelerin Finansal Başarısızlığı Üzerine Etkileri: Bist İmalat Sektöründe Yer Alan İşletmelerin Altman Z-Skor Yöntemi Kullanılarak İncelenmesi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokul Dergisi*, 25 (Özel Sayısı), 288-301.
- Tazegül, A. (2021). An analysis of the Borsa Istanbul manufacturing companies on the key audit matters. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(24), 753-780.
- Tekin, B. ve Gör, Y. (2022). Finansal Başarısızlık Tahmin Modelleri ve Bankacılık Sektörü Mali Tabloları Üzerinden Bir Uygulama: Altman ve Springate Modelleri. *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (40), 373-404.
- Tepegöz, Ş. M. ve Türedi, H. (2016). İşletmenin sürekliliği varsayımı ve denetçinin sorumluluğu. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(2), 43-52.
- Tez, B. ve Gücenme Gençoğlu, Ü. (2022). Kilit denetim konuları ve COSO ilkeleri: sektörel karşılaştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 15(1), 85-116.
- Thinh, T. Q., Tuan, D. A., Huy, N. T., & Thu, T. N. A. (2020). Financial distress prediction of listed companies-empirical evidence on the Vietnamese stock market. *Innovations*, 17(2), 377-388.
- Tušek, B., & Ježovita, A. (2018). The key audit matters as an element of the independent auditor's report-a booster to the corporate governance. *InterEULawEast: journal for the international and european law, economics and market integrations*, 5(2), 242-276.
- Türko, M. (2002). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Alfa Kitabevi.
- Uludağ, S. (2022). Raporlama süreçlerinde değer yaratımı açısından kilit denetim konuları: BIST-30 şirketleri üzerine bir araştırma, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(3), 885-910.
- Uzay, Ş., Tanç, A. ve Erciyes, M. (2009). Türkiye'de muhasebe denetimi: geçmişten geleceğe-1. *Mali Çözüm Dergisi*, (95).
- Uzay, Ş. ve Köylü, Ç. (2018). Kilit denetim konuları: Borsa İstanbul üzerine bir araştırma. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (52), 47-70.
- Uzun, E. (2005). İşletmelerde Finansal Başarısızlığın Teorik Olarak İrdelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (27), 158-168.
- Van Frederikslust, R. A. I. (1978). Predictability of corporate failure: Models for prediction of corporate failure and for evaluation of debt capacity. *Springer Science & Business Media*.

- Velte, P., & Issa, J. (2019). The impact of key audit matter (KAM) disclosure in audit reports on stakeholders' reactions: a literature review. *Problems and Perspectives in Management*, 17(3), 323-341.
- Walter, J. E. (1957). Determination of Technical Insolvency. *Journal of Business (January)*, 30(1), 30-43.
- Wang, L., & Wu, C. (2017). Business failure prediction based on two-stage selective ensemble with manifold learning algorithm and kernel-based fuzzy self-organizing map. *Knowledge-Based Systems*, 121, 99-110.
- Wassie, F. A., & Lakatos, L. P. (2023). Key audit matters disclosure: do they reveal construction firm's risk of financial distress? Evidence from Ethiopia. *International Journal of Construction Management*, 1-9.
- Wicaksono, K., Musa, P., Bangun, A. A., Lestari, O. B., Aryunani, W., & Sukmono, S. (2022). Analysis of Financial Annual Reports for Bankruptcy Predictions Using Altman Z-Score Method. *Journal of Intelligent Decision Support System (IDSS)*, 5(2), 44-52.
- Widiasmara, A., & Rahayu, H. C. (2019). Perbedaan Model Ohlson, Model Taffler dan Model Springate dalam Memprediksi Financial Distress. *INVENTORY: Jurnal Akuntansi*, 3(2), 141-158.
- Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of financial economics*, 27(2), 419-444.
- Xu, X., & Wang, Y. (2009). Financial failure prediction using efficiency as a predictor. *Expert Systems with Applications*, 36(1), 366-373.
- Xu, W., Xiao, Z., Dang, X., Yang, D., & Yang, X. (2014). Financial ratio selection for business failure prediction using soft set theory. *Knowledge-Based Systems*, 63, 59-67.
- Yaman, S. (2020). *Finansal Başarısızlık Modellerinin Çalışma Sermayesi Yönetimi ve Sermaye Yapısı Teorileri Doğrultusunda İncelenmesi: BİST Firmaları Üzerine Bir Araştırma*, (Doktora Tezi), Mersin: Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Yaman, S. ve Korkmaz, T. (2021). Finansal Başarısızlık Modellerinin Çalışma Sermayesi Yatırım ve Finansman Politikaları Doğrultusunda İncelenmesi: BİST'de Karşılaştırmalı Bir Uygulama. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 20(12), 591-610.
- Yanık, S. ve Karataş, M. (2017). Denetim raporlarının geleceği: Yeni düzenlemeler ve ülke uygulamaları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (73), 1-26.
- Yendrawati, R., & Adiwafi, N. (2020). Comparative analysis of Z-score, Springate, and Zmijewski models in predicting financial distress conditions. *Journal of Contemporary Accounting*, 72-80.
- Yılcı, M., Yıldız, B., ve Kiracı, M. (2016). *Muhasebe Denetimi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yoga, B. S., & Dinarjito, A. (2021). The impact of key audit matters disclosure on communicative value of the auditor's report: a systematic literature review. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 18(1), 2.
- Yükçü, S. ve İçerli, M. Y. (2007). Direkt Malzemeye Dayalı Maliyet Hesaplama Sistemi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (34), 66-73.
- Yürük, M. F. (2019). *Yapay Zekâ Yöntemleri ile İşletmelerin Finansal Başarısızlığının Tahmin Edilmesi: BİST İmalat Sektörü Uygulaması*, (Doktora Tezi), Gaziantep: Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Zhu, X. (2012). Internal Factors Associated with Business Failures of Public Companies in China--From a Financial Analytical Perspective. *International Journal of Business and Social Science*, 3(9).
- Zmijewski, M. E. (1984). Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting research*, 59-82.
- Zopounidis, C., & Dimitras, A. I. (1998). *Multicriteria decision aid methods for the prediction of business failure* (Vol. 12). Springer Science & Business Media.

