

# YÖNETİM KURULU CİNSİYET ÇEŞİTLİLİĞİNİN FİNANSAL BAŞARISIZLIĞA ETKİSİ: BORSA İSTANBUL İMALAT SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA\*

Araş. Gör. Gamze SEVİMLİ ÖRGÜN\*\*

Araştırma Makalesi / Research Article

Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi  
2023, 25 (MODAVICA Özel Sayısı),  
ÖS207-ÖS226

## ÖZ

Bu çalışmanın amacı, 2015-2020 yılları arasında Borsa İstanbul'a kayıtlı imalat işletmelerinin yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliğinin firmaların finansal başarısızlığına olan etkisini incelemektir. Çalışmada bağımlı değişken olarak finansal başarısızlık riski kullanılmış ve Z-Skor ve S-Skor olmak üzere iki farklı modelle, bağımsız değişken olarak kullanılan yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ise yönetim kurulunda bulunan kadın üye oranı ile ölçülmüştür. Ayrıca çalışmada yönetim kurulunda bulunanların sayısı, yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı, piyasa değeri/defter değeri, firma kaldıraç oranı, varlık kârlılık oranı ve firma büyüklüğü ise modellerde kontrol değişkenleri olarak kullanılmıştır. İkili lojistik regresyon yönteminin kullanıldığı analizlerden elde edilen bulgulara göre, yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ve firmaların finansal başarısızlık düzeyi arasındaki ilişkinin negatif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Finansal Başarısızlık, Cinsiyet Çeşitliliği, Borsa İstanbul.

**Jel Sınıflandırması:** G32, M14

\* Makale Gönderim Tarihi (Date of Submission): 30.11.2022; Makale Kabul Tarihi (Date of Acceptance): 04.02.2023

Bu çalışma, 22-25 Eylül 2022 tarihlerinde MÖDAV tarafından düzenlenen 19. Uluslararası Muhasebe Konferansında sunulan bildirinin, yeniden düzenlenmiş ve genişletilmiş halidir.

\*\*Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi, [gamzesevimliorgun@yyu.edu.tr](mailto:gamzesevimliorgun@yyu.edu.tr),  0000-0002-4233-8363

**Atıf (Citation):** Sevimli Örgün, G. (2023). Yönetim Kurulu Cinsiyet Çeşitliliğinin Finansal Başarısızlığa Etkisi: Borsa İstanbul İmalat Sektöründe Bir Uygulama. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, Özel Sayı*, 207-226.

## **THE EFFECT OF GENDER DIVERSITY OF BOARD OF DIRECTORS ON FINANCIAL DISTRESS: AN APPLICATION IN BORSA İSTANBUL MANUFACTURING SECTOR\***

### **ABSTRACT**

The aim of this study is to examine the effect of gender diversity in the board of directors of manufacturing companies registered in Borsa Istanbul on the financial distress of companies between 2015 and 2020. In the study, the risk of financial distress was used as the dependent variable and was measured with two different models as Z-Score and S-Score, and the gender diversity of the board of directors, which was used as an independent variable, was measured by the ratio of female members in the board of directors. In addition, the number of members on the board of directors, the ratio of independent members in the board of directors, market value / book value, firm leverage ratio, asset profitability ratio, and firm size were used as control variables in the models. According to the findings obtained from the analyzes using the binary logistic regression method, the relationship between gender diversity in the board of directors and the level of financial distress of the companies was found to be negative and statistically significant.

**Key Words:** Financial Distress, Gender Diversity, Borsa Istanbul.

**Jel Classification:** G32, M14

### **EXTENDED SUMMARY**

#### **PURPOSE AND MOTIVATION**

Since financial distress is a process that drags businesses to bankruptcy, it is important to know well about the problems that bring the company to this situation. The aim of this study is to investigate the effect of female board member ratio on financial distress in the developing country category of Turkish market. For this purpose, analyzes were made with the data of companies operating in the manufacturing sector in Borsa Istanbul between the years 2015-2020. In the study, Z Score and S Score values used as indicators of financial distress risk were used as dependent variables, and the ratio of female members in the board of directors was used as independent variable. In addition, the size of the board of directors, the number of independent members on the board, market value/book value, leverage ratio, asset profitability ratio, firm size, and firm age are included in the models as control variables. According to the results of the analysis, it was concluded that the gender diversity of the board of directors reduces the financial distress levels of the companies.

## **METHODOLOGY**

In the study, 924 company year observations of 154 manufacturing enterprises operating in Borsa Istanbul (BIST) for the years 2015-2020 were used. Firms operating in the BIST manufacturing sector with missing data on the variables used were not included. While financial distress was used as the main dependent variable of the stud and measured with the Z score and S score models, the gender diversity in the board of directors, which was used as an independent variable, was measured by the ratio of female members in the board of directors. In addition, the number of boards of directors, number of independent members, PD/DD, leverage ratio, asset profitability ratio, firm size, and age, which are thought to have an effect on financial failure, were included as control variables in the models. In this study, it is aimed to examine the effect of gender diversity in the board of directors on the financial distress of firms. For this purpose, logistic regression analysis method was used instead of linear regression since the dependent variable showing the financial success or distress of the companies is categorical.

## **RESULTS AND DISCUSSION**

The findings of the binary logistic regression analysis method put forward that the financial distress risks of the companies are considered as a categorical variable. For the model, where Z-Score was used as the dependent variable, it was seen that 51% of the changes in the dependent variable were explained by the independent variables according to the Nagelkerke  $R^2$  value and 38% according to the Cox&Snell  $R^2$  value. When the results of the binary logistic regression analysis for model estimation were examined, it was determined that there was a negative and statistically significant relationship between the Z-Score variable and the KUO variable. Accordingly, as the gender diversity in the boards of directors increases, the financial distress risks of the companies will tend to decrease. In addition, there was a negative correlation between the YBP and ROA variables included in the model as control variables and the Z-Score variable. It was concluded that there was a positive and statistically significant relationship between the LEV and SIZE variables and the Z-Score variable. It was determined that BÜO, PD/DD and AGE variables did not have any statistical effect on the Z-Score variable. When model results were examined, it was seen that the independent variables had the power to explain 59% of the changes in the S-Score variable according to the Nagelkerke  $R^2$  value and 44% according to Cox & Snell  $R^2$ . According to the results of the binary logistic regression analysis performed within the scope of model, it was determined that there was a negative and 5% significant relationship between the S-Score variable and the SPC rate. In addition, there was a negative and 1% level statistically significant relationship between the ROA variable; however, no relationship was found with the S-Score variable.

## CONCLUSION AND IMPLICATION

In general, the results of the study indicate that gender diversity in the boards of directors is an important factor in reducing the financial distress risks of businesses. Therefore, the importance of gender diversity in the board of directors in terms of businesses reveals that regulations should be made in developing economies such as Turkey. Considering the fact that the female members of the board of directors have a different perspective and a good monitoring ability, it is expected that the gender diversity of the board of directors will positively affect the financial success and performance of the companies as a result of these arrangements. Therefore, it is thought that the findings of the study will contribute to the literature and will guide the decision-making process for financial statement users. This study, which has some limitations, can be expanded by estimating the risk of financial distress with different models taking into account the different characteristics of female managers and sectoral differences.

### 1. GİRİŞ

İşletmeler arasındaki rekabet özellikle son yıllarda küreselleşmenin de etkisi ile birlikte artmıştır. İşletmelerin sonsuz varsayılan ömürlerini sürdürmesi ve faaliyetlerini kârlı bir biçimde devam ettirebilmesi gerekmektedir. Küreselleşme işletmeyi birçok yönden etkilediği gibi finansal sıkıntılarla da karşı karşıya bırakmıştır. Bu yüzden işletmeler faaliyette bulunduğu sektörde rakiplerinden üstün olma ve oluşabilecek finansal başarısızlığı engellemek adına önlemler almalı ve stratejiler geliştirmelidir. Zira finansal başarısızlık kavramı işletmenin çevresi tarafından iflas edeceği şeklinde anlaşılmaktadır.

Finansal başarısızlık kavramı için yapılan çeşitli tanımlamalar mevcutken herkesçe kabul edilen bir tanımı yoktur. Ancak en genel anlamıyla “işletmenin finansal yükümlülüklerini yerine getirememesi ile işletmenin iflası arasında geçen süreç” olarak tanımlanabilmektedir (Uzun, 2005). İşletmelerin finansal açıdan yaşadıkları bu başarısızlık sadece işletmeleri değil yönetici, çalışan, hissedar, kredi kuruluşları vb. gibi işletmenin mikro ve makro çevresini de etkilemektedir.

Finansal başarısızlık, işletmeleri iflasa kadar sürükleyen bir süreç olmasından dolayı firmayı bu duruma getiren sorunların ne olduğunun iyi bilinmesi önem arz etmektedir. İşletmelerin finansal başarısızlıkları işletmelerin kendilerinden kaynaklandığı gibi kendilerinin müdahale edemediği durumlardan da kaynaklanabilmektedir. İşletmelerin kendilerinden (içsel) kaynaklanan durumlar, sermaye yetersizliği, aşırı borçlanılması ve yönetim hataları olarak, işletmelerin kendilerinin müdahale edemediği (dışsal) durumlar ise, siyasi, sosyal, makroekonomik nedenler, doğal etkenler ve pazar yapısı olarak ifade edilebilir (Selimoğlu ve Orhan, 2015). Finansal olarak işletmeleri etkileyen bu kararlar

özellikle işletmelerin yönetim kurullarında verilmekte ve işletmeleri finansal başarısızlık riskiyle karşı karşıya bırakabilmektedir. İşletmenin yönetim kurulunda alınan bu kararlar yönetim kurulu yapısıyla ilgili olmakla birlikte literatürde yönetim kurulundaki kadın yönetici, cinsiyet çeşitliliği ya da kurumsal yönetim başlıkları olarak ele alındığı görülmektedir. Bunun nedeni ise son yıllarda birçok ülkede kadın yöneticilerin yönetim kurulunda bulunmalarıyla ilgili düzenlemelerin yaygınlaşmaya başlamış olması ve düzenleyici kuruluşlar tarafından kadın yöneticilerin yönetim kurulunda bulunmalarıyla ilgili düzenlemelerin getirilmesidir. Dolayısıyla son zamanlarda yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ve finansal başarısızlık arasındaki ilişki araştırmacılar açısından önemli bir konu haline gelmiştir. Yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliğinin finansal başarısızlığa etkisinin olup olmadığını inceleyen çalışmaların sonuçları ele alındığında bu iki değişken arasında ya negatif ilişki bulunduğu ya da istatistiksel olarak anlamlı ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Gör (2018), Zhou (2019), Yousaf vd. (2021), Guizani ve Abdalkrim (2022) ve Lee ve Thong (2022) çalışmalarında finansal başarısızlık ile cinsiyet çeşitliliği arasında negatif ilişki ortaya koyarken; Santen ve Donker (2009), Ningrum ve Hatane (2017), Jia (2019) ve Türkmen (2020) ise çalışmalarında söz konusu değişkenler arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişki tespit edememişlerdir.

Bu çalışmanın amacı, gelişmekte olan ülke kategorisindeki Türkiye piyasasında yönetim kurulundaki kadın üye oranının finansal başarısızlık üzerindeki etkisini araştırmaktır. Bu amaçla Borsa İstanbul'da imalat sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2015-2020 yılları arasındaki firmaların yönetim kurullarına ve firma performanslarına ilişkin veriler ile analizler yapılmıştır. Çalışmada finansal başarısızlık riski göstergesi olarak kullanılan Z Skor ve S Skor değerleri bağımlı değişken, yönetim kurulunda bulunan kadın üye oranı ise bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Bunun yanı sıra, yönetim kurulunun büyüklüğü, yönetim kurulunda bulunan bağımsız üye sayısı, piyasa değeri/defter değeri, kaldıraç oranı, varlık kârlılık oranı, firmanın büyüklüğü ve firmanın yaşı ise kontrol değişkenleri olarak modellere dahil edilmiştir. Yapılan analiz sonuçlarına göre, yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin firmaların finansal başarısızlık olasılığını azalttığı sonucuna varılmıştır.

Çalışmanın izleyen bölümlerinde konuyla ilgili olarak yurtiçinde ve yurtdışında yapılan çalışmalar literatürde özetlendikten sonra araştırma metodolojisi ve analiz sonuçlarına yer verilmiştir. Analiz bulgularına ilişkin genel değerlendirmelerin yapıldığı sonuç kısmı ile çalışma tamamlanmıştır.

## 2. LİTERATÜR TARAMASI

Çalışmanın bu kısmında yönetim kurulunda cinsiyet çeşitliliğinin finansal başarısızlık üzerindeki etkisini inceleyen ulusal ve uluslararası çalışmalara yer verilmiştir.

Santen ve Donker (2009) yaptıkları çalışmada 1993-2003 yılları arasında Amsterdam Borsası'na kayıtlı firmaların yönetim kurulu çeşitliliğinin finansal başarısızlığa etkisini incelemeyi amaçlamışlardır. Çalışmada bağımsız değişken olarak yönetim kurulundaki üyelerin sayısı, yönetim kurulunda bulunan bağımsız üye sayısı, kadın üye sayısı, yabancı üye sayısı kullanılırken; kaldıraç, büyüklük ve nakit akışı çalışmada kontrol değişkenleri olarak kullanılmıştır. Yapılan analizler neticesinde, bağımsız üyelerin sayısı ile finansal başarısızlık arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif olduğu tespit edilirken; yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliği ile finansal başarısızlık arasındaki ilişki de istatistiksel anlamlılık tespit edilememiştir.

Ningrum ve Hatane (2017) 2010-2015 yılları arasında Endonezya Borsası'nda işlem gören firmaların verilerinden yararlanarak kurumsal yönetimin finansal başarısızlık üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmada kurumsal yönetim göstergeleri olarak yönetim kurulunun büyüklüğü, yönetim kurulu yapısı, yönetim kurulu toplantı sayısı, komisyonda bulunan kadın üyelerin sayısı ve yönetim kurulundaki kadın üyelerin sayısı kullanılırken; finansal başarısızlık düzeyi ise Altman-Z skoru ile hesaplanmıştır. Çoklu regresyon analizi yönteminin kullanıldığı çalışmada yönetim kurulunun büyüklüğü, yönetim kurulundaki kadın üyelerin sayısı ve firma büyüklüğü ile finansal başarısızlık arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir ilişki olduğu; yönetim kurulu yapısı, yönetim kurulu toplantı sayısı ve komisyonda bulunan kadın üyelerin sayısı ile finansal başarısızlık arasında ise istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir.

Hatane vd. (2018) yaptıkları çalışmalarında, Endonezya ve Malezya' da faaliyet gösteren firmaların 2011-2015 yılları arasındaki verilerinden yararlanarak kurumsal yönetimin finansal başarısızlığı önlemedeki etkisini incelemiş ve iki ülke arasındaki sonuçları karşılaştırmışlardır. Elde edilen bulgular, yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin finansal başarısızlığı önlemede önemli bir kurumsal yönetim mekanizması olduğunu ortaya koymuştur.

Jia (2019) çalışmasında risk yönetim komitesindeki cinsiyet çeşitliliğinin finansal başarısızlık üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığını incelemiştir. 2007-2014 yılları arasında Avusturya Borsası'na kayıtlı 300 firmaya ait veriler ile yapılan analiz bulgularına göre risk yönetim komitesindeki cinsiyet çeşitliliği ile finansal başarısızlık arasındaki ilişkinin negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı olduğu belirlenmiştir. Ancak, yönetim kurulundaki kadın üye oranı ile finansal başarısızlık arasındaki ilişkinin ise istatistiksel açıdan anlamlı olmadığı tespit edilmiştir.

Zhou (2019) tarafından Çin firmalarının 2005-2015 yılları arasındaki verilerinden yararlanılarak yapılan çalışmada yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliğinin finansal başarısızlık üzerine etkisi incelenmiştir. Gerçekleştirilen analizler neticesinde, yönetim kurulundaki kadın üyelerin sayısı arttıkça firmaların finansal başarısızlık risklerinin azalacağına yönelik bulgular elde edilmiştir.

Garcia ve Herrero (2021) 1,416 Avrupa firmasının 2002-2019 yıllarına ait verilerinden yararlandıkları çalışmalarında kadın yönetici, sermaye yapısı ve finansal başarısızlık arasındaki ilişkiyi tespit etmeye çalışmışlardır. İkili lojistik regresyon modeli kullanılarak yapılan analizler neticesinde, kadın yönetici oranının yüksek olduğu küçük ve bağımsız yönetim kuruluna sahip firmaların finansal başarısızlık olasılığının görece daha düşük olduğu sonucuna varılmıştır. Yazarlar ayrıca, yönetim kurulunda kadın yönetici bulunmasının kaldıraç oranını, borcun maliyetini ve borcun vadesini azalttığını ifade etmişlerdir.

Yousaf vd. (2021) tarafından yapılan çalışmada 2007-2016 yılları arasında Çin Borsası'na kayıtlı firmalardan elde edilen verilerle yönetim kurulu çeşitliliğinin finansal başarısızlık üzerindeki etkisini araştırılmıştır. Finansal başarısızlığın bağımlı değişken olarak kullanıldığı çalışmada, yönetim kurulu üyelerinin cinsiyeti, yaşı, eğitim düzeyi, uzmanlığı ve bağımsızlığı ise bağımsız değişkenleri oluşturmaktadır. Yapılan analizler sonucunda, yönetim kurulu çeşitliliği ve finansal başarısızlık arasındaki ilişkinin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

Guizani ve Abdalkrim (2022) 2011-2019 yılları arasında Malezya Borsa'sına kayıtlı 367 firmanın verilerinden yararlandıkları çalışmada yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ile finansal başarısızlık arasında ilişkiyi incelemişlerdir. Finansal başarısızlığın bağımlı değişken olduğu çalışmada yönetim kurulunda bulunan üyelerin sayısı, kadın üyelerin sayısı ve CEO ikiliği çalışmanın bağımsız değişkenlerinin oluşturmaktadır. Hem panel lojistik regresyon hem de genelleştirilmiş momentler yönteminin kullanıldığı analiz sonuçlarına göre, yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ve finansal başarısızlık arasındaki ilişkinin negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Lee ve Thong (2022) tarafından yapılan çalışmada 2015-2020 yılları arasındaki 30 farklı ülkenin turizm sektöründe 2015-2020 yılları arasında faaliyetlerini sürdüren 187 firmaya ait veriler kullanılarak yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ile firma performansı ve finansal başarısızlık arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışmada kurulan modellerde bağımlı değişken olarak firma performans göstergesi olarak Tobin's Q değeri ve finansal başarısızlık göstergesi olarak ise Altman-Z skoru kullanılmıştır. Gerçekleştirilen analizler neticesinde, yönetim kurulundaki kadın üye oranı ile firma performansı arasındaki ilişkinin pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıyken, finansal başarısızlık ile yönetim kurulundaki kadın üye oranı arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Yurtdışında yapılan yönetim kurulunda yer alan kadın üyelerin firmaların finansal başarısızlığına olan etkisini inceleyen çalışmalarda istatistiksel açıdan ya negatif etkinin ya da herhangi bir etkinin olmadığı gözlemlenmiştir. Konuyla ilgili yapılan Türkiye'deki çalışmalar ise sayıca az olmakla birlikte uluslararası literatürle paralellik gösteren sonuçlar ortaya koyduğu görülmektedir.

Gör (2018) BİST-100 endeksine kayıtlı firmaların 2009-2016 yılları arasındaki verilerinden yararlandığı çalışmada, kurumsal yönetim mekanizmasının finansal başarısızlık üzerinde bir etkisinin olup olmadığını tespit etmeye çalışmıştır. Altman-Z skoru ile hesaplanan finansal başarısızlık çalışmanın bağımlı değişkenini oluştururken; firmanın kurumsal yönetim endeksinde yer alıp almadığını gösteren kukla değişken, yönetim kurulundaki bağımsız üye oranı, kadın üye oranı, CEO ikiliği ve halka açıklık oranı ise çalışmanın bağımsız değişkenleri olarak kullanılmıştır. Lojistik regresyon analizi yöntemi ile elde edilen sonuçlara göre, yönetim kurulunda bulunan kadın üye oranı, bağımsız üye oranı, halka açıklık oranı ve firmanın kurumsal yönetim endeksinde bulunması ile finansal başarısızlık arasında negatif ve istatistiksel anlamlılık tespit edilmiştir.

Türkmen (2020) çalışmada 2009-2015 yılları arasındaki 7 yıllık dönemde Borsa İstanbul 100 endeksine kayıtlı firmaların kurumsal yönetim mekanizmalarının finansal başarısızlık üzerindeki etkisini incelemiştir. Finansal başarısızlığın bağımlı değişken olarak kullanıldığı çalışmada yönetim kurulu üye sayısı, bağımsız üye sayısı, kadın üye sayısı, denetim komitesi üye sayısı, kurumsal sahiplik, yönetsel sahiplik, yabancı sahiplik oranları ve CEO ikiliği ise bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Toplam 69 firmanın örnekleme dahil edildiği analizlerde, yönetim kurulunda bulunan üye sayısı ve kurumsal sahiplik oranının artmasıyla finansal başarısızlık riskinin azaldığı; yönetici sahiplik oranı, CEO ikiliğinin azalması durumunda ise finansal başarısızlık riskinin arttığı tespit edilmiştir.

Çalış vd. (2020) tarafından yapılan çalışmada yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliğinin Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren holding ve yatırım şirketlerini finansal açıdan nasıl etkilediği incelenmiştir. Bu amaçla 13 firmanın 2014-2019 yılları arasında elde edilen verileriyle kadın üye bulunan dönem ve kadın üye bulunmayan dönem olarak ayrıştırılmış, firmaların finansal göstergesi olarak da nakit oran, varlık kârlılığı ve öz sermaye kârlılığı kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda yönetim kurullarında kadın üye bulunan dönemlerde firmaların daha fazla nakde sahip oldukları ancak kadın üye bulunmayan dönemlerde kadın üye bulunan dönemlere kıyasla öz sermaye kârlılıkları ve varlık kârlılıklarının daha yüksek değere sahip olduğunu tespit etmişlerdir.

Savaşkan (2020) çalışmada yönetim kurullarındaki toplumsal cinsiyet eşitsizliğinin Borsa İstanbul 100 endeksinde yer alan firmaları finansal açıdan değerlendirmiştir. Bağımlı değişken olarak öz sermaye kârlılığı ve varlık kârlılığının firmanın finansal göstergesi olarak alındığı çalışmada yönetim kurulu üye sayısı ve yönetim kurulunda bulunan kadın üye oranı ise bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. 2010-2017 yılları arasında BIST 100 endeksinde faaliyet gösteren 36 firmanın incelendiği çalışmada yönetim kurulunda bulunan kadın üye oranının firmaları finansal açıdan etkilemediği tespit edilmiştir.

Konuyla ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde yapılan bu çalışmada da literatürdeki birçok çalışma ile paralel bir biçimde Borsa İstanbul'da 2012-2020 yılları arasında faaliyet gösteren imalat



işletmelerinin yönetim kurullarındaki cinsiyet çeşitlilikleri ile firmaların finansal başarısızlıkları arasında istatistiksel olarak negatif ilişkinin olduğu görülmektedir.

### 3. ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ

Çalışmanın amacına uygun olarak bu bölümde araştırmanın modeli, araştırmada kullanılan analiz yöntemi ve kullanılan veri seti ve değişkenlere ilişkin bilgilere yer verilmiştir.

#### 3.1. Araştırma Modeli

İşletmelerin finansal başarılarının oldukça önem arz ettiği taraflar bakımından bu risklerin önceden tahmin edilebilmesi için çok sayıda model ve çalışmanın olduğu görülmektedir. Bu modeller firmaların finansal sıkıntı içerisinde olup olmadığını ve sonraki dönemler için iflas riski taşıyıp taşımadığını göstermektedir. 1930'larda FitzPatrick ile başlayan finansal başarısızlığı tahmin etmeye dayalı modeller Shi ve Li (2019)' nin çalışmalarına kadar günümüz teknolojisinde yeni tahmin modelleriyle geliştirilmiştir (Öcek, vd. 2021). Ancak literatürde yaygın olarak bilinen ise Beaver tarafından 1966 yılında tek değişkenli diskriminant analiz yöntemiyle finansal başarısızlığı tahmin etmede öncü olduğudur. Finansal başarısızlık riskinin tahmin etmeye yarayan birçok model olmasına karşın araştırmacılar tarafından yüksek tahmin gücü ve uygulamadaki kolaylığı açısından Z-Skor modeli ve S-Skor modelinin kullanımı daha yaygındır. Altman tarafından 1968 yılında ortaya konulan Z-Skor modeli ile ilk kez çok değişkenli analiz yöntemini kullanan ve iki farklı firma gruplarını en sağlıklı şekilde birbirinden ayıran diskriminant fonksiyonu elde edilmiştir. Böylece sağlıklı ve finansal açıdan sıkıntılı firmaları ayıran en iyi doğrusal oran kombinasyonuna sahip modeldir. S-Skor modeli ise, Z-Skor modelinden yola çıkarak çok değişkenli diskriminant analiz yöntemini kullanan bir diğer modeldir ve finansal başarısızlığı %92,5 doğrulukla tahmin etmektedir (Sayın, 2022).

#### 3.2. Araştırmada Kullanılan Analiz Yöntemi

Bu çalışmada yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin işletmelerin finansal başarısızlığı ile olan ilişkisini incelemek amaçlanmıştır. Bu amaç çerçevesinde firmaların finansal başarıları ya da başarısızlıklarını gösteren bağımlı değişken kategorik olduğundan doğrusal regresyon yerine lojistik regresyon analiz yönteminden yararlanılmıştır.

Lojistik regresyon analizi, bağımsız değişkenlerin ikili ya da çoklu olarak ifade edilen bağımlı değişkeni açıklamak ve aralarında var olan ilişkiyi ifade etmek amacıyla kurulan ekonometrik bir analiz yöntemidir. Başka bir deyişle, çalışmada kullanılan bağımlı değişkenler ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin gerçekleşme ihtimalini ifade etmektedir (Yayar ve Tekgün, 2022).

Bağımlı değişken iki seçenkle kategorize edildiğinde ikili (binary) lojistik regresyon analizi yöntemi kullanılırken, bağımlı değişkenin ikiden fazla seçenkle kategorize edilmesi durumunda multinomial (çok terimli) lojistik regresyon analiz yöntemi kullanılmaktadır.

Bu çalışmada bağımlı değişken olarak kullanılan finansal başarısızlık, “finansal açıdan başarılı firmalar” ve “finansal açıdan başarısız firmalar” olmak üzere iki kategoriye ayrıldığı için analizlerin yapılmasında ikili lojistik regresyon yönteminden yararlanılmış ve çalışmanın amacı doğrultusunda aşağıdaki ekonometrik modeller oluşturulmuştur:

$$\begin{aligned} Z - Skor_k &= \beta_0 + \beta_1 KÜO_k + \beta_2 YKS_k + \beta_3 BÜS_k + \beta_4 PD/DD_k + \beta_5 LEV_k + \beta_6 ROA_k \\ &+ \beta_7 SIZE_k + \beta_8 AGE_k + \varepsilon_{i,t} \\ S - Skor_k &= \beta_0 + \beta_1 KÜO_k + \beta_2 YKS_k + \beta_3 BÜS_k + \beta_4 PD/DD_k + \beta_5 LEV_k + \beta_6 ROA_k \\ &+ \beta_7 SIZE_k + \beta_8 AGE_k + \varepsilon_k \end{aligned}$$

### 3.3. Araştırmada Kullanılan Veri Seti ve Değişkenler

Çalışmada Borsa İstanbul’da faaliyet gösteren 154 imalat işletmesinin 2015-2020 yıllarına ait 924 firma yılı gözleminden yararlanılmıştır. BIST imalat sektöründe faaliyet gösteren ancak kullanılan değişkenlere ait eksik verisi bulunan firmalar kapsam dışında tutulmuştur. Çalışmada kullanılan verilere Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) resmi sayfasından ve Finnet veri tabanından ulaşılmıştır.

Çalışmanın temel bağımlı değişkeni finansal başarısızlık değerini gösteren Z-Skor ve S-Skor modelleriyle ölçülürken, bağımsız değişken olarak kullanılan yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ise yönetim kurulunda bulunan kadın üye oranı ile ölçülmüştür. Ayrıca, konuya yönelik yapılan çalışmalarda (Santen ve Donker, 2009; Türkmen, 2020) finansal başarısızlık üzerinde etkisi olduğu düşünülen yönetim kurulu sayısı, bağımsız üye sayısı, PD/DD, kaldıraç oranı, varlık kârlılık oranı, firma büyüklüğü ve yaşı ise modellere kontrol değişkeni olarak dahil edilmiştir.

**Tablo 1: Değişkenlere İlişkin Bilgiler**

<i>Değişkenler</i>	<i>Tanım</i>	<i>Hesaplama Yöntemi</i>
<i>Z-Skor</i>	<i>Altman– Z Skor</i>	$Z-Skor = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$ <i>Z-Skor &lt; 1,81 ise 0; Z-Skor &gt; 2,99 ise 1 değerini almaktadır.</i>
<i>S-Skor</i>	<i>Springate-S Skor</i>	$S-Skor = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$ <i>S-Skor &lt; 0,862 ise 0; S-Skor &gt; 0,862 ise 1 değerini almaktadır.</i>

**Tablo 1: Değişkenlere İlişkin Bilgiler (devamı)**

<i>KÜO</i>	<i>Kadın Üyelerin Oranı</i>	<i>Yönetim Kurulundaki Kadın Üye Sayısının Toplam Yönetim Kurulu Üye Sayısına Oranı</i>
<i>YKS</i>	<i>Yönetim Kurulu Sayısı</i>	<i>Yönetim Kurulundaki Toplam Üye Sayısı</i>
<i>BÜS</i>	<i>Bağımsız Üye Sayısı</i>	<i>Yönetim Kurulundaki Bağımsız Üye Sayısı</i>
<i>PD/DD</i>	<i>Piyasa Değeri/DeFTER Değeri</i>	<i>Firma Piyasa Değeri/ Firma DeFTER Değeri</i>
<i>LEV</i>	<i>Kaldıraç Oranı</i>	<i>Toplam Borçlar/ Toplam Varlıklar</i>
<i>ROA</i>	<i>Varlık Kârlılığı Oranı</i>	<i>Net Kâr/ Toplam Varlıklar</i>
<i>SIZE</i>	<i>Firma Büyüklüğü</i>	<i>Firma Toplam Varlıklarının Doğal Logaritması</i>
<i>AGE</i>	<i>Firma Yaşı</i>	<i>Firmanın kuruluş yılı ile cari yılı arasındaki farkı</i>

İşletmelerin finansal başarısızlık durumunu tespit etmek ve iflas aşamasına gelmiş riskli firmaları belirleyebilmek amacıyla literatürde sıklıkla kullanılan (Ningrum ve Hatane, 2017; Gör, 2018; Lee ve Thong, 2022; Sayın, 2022) Z Skor ve S Skor modelleri çalışmanın bağımlı değişkeni olarak kullanılmış ve aşağıdaki gibi hesaplanmıştır:

**Altman-Z Skor' un hesaplaması**

$$Z\text{-Skor} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

---

$X_1$  *Net İşletme Sermayesi/ Toplam Aktifler*

---

$X_2$  *Dağıtılmamış Kâr / Toplam Aktifler*

---

$X_3$  *Faiz ve Vergi Öncesi Kâr/ Toplam Aktifler*

---

$X_4$  *Öz Sermayenin Cari Değeri/ Borçların DeFTER Değeri*

---

$X_5$  *Net Satışlar/ Toplam Aktifler*

---

**Springate-S Skor' un hesaplanması**

$$S\text{-Skor} = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$$

---

**X<sub>1</sub>** *Çalışma Sermayesi/ Toplam Aktifler*

---

**X<sub>2</sub>** *Faiz ve Vergi Öncesi Kâr/ Toplam Aktifler*

---

**X<sub>3</sub>** *Vergi Öncesi Kâr/ Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar*

---

**X<sub>4</sub>** *Satışlar/ Toplam Aktifler*

---

Finansal başarısızlığı temsil eden Z-Skor ve S-Skor modellerinde yer alan her bir değişken kendi ağırlıklarını gösteren katsayılar ile çarparak, elde edilen değerler toplanmış ve Z-Skor ve S-Skor değerlerine ulaşılmıştır. Hesaplanan Z-skor değeri 1,81'in altındaysa firmalar “finansal başarısız”, 1,81-2,99 arasında ise “gri bölge” 2,99'dan büyükse “finansal başarılı” olarak değerlendirilmiştir (Çelik,2018). Benzer şekilde, S-skor değeri 0.862'den küçük firmalar finansal olarak başarısız ancak S-skor değerinin söz konusu değerden yüksek olması durumunda ise firmalar finansal açıdan başarılı olarak kabul edilmiştir (Açıkgöz, 2021).

#### 4. ANALİZ VE BULGULARIN DEĞERLENDİRİLMESİ

Çalışmanın bu bölümünde yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin firmaların finansal başarısızlıkları üzerindeki etkisini tespit etmek amacıyla gerçekleştirilen ikili lojistik regresyon analizi sonuçlarına yer verilmiştir. Ancak ikili lojistik regresyon analiz bulgularından önce çalışmada yer alan bağımlı değişkenler, bağımsız değişken ve kontrol değişkenlerine ilişkin tanımlayıcı istatistik (Tablo 2) ve korelasyon analizi (Tablo 3) tabloları yer almaktadır.

**Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler**

	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Ortalama</i>	<i>Std. Sapma</i>	<i>Örneklem</i>
<b>Z-Skor</b>	0,00	1,00	0,4426	0,4969	154
<b>S-Skor</b>	0,00	1,00	0,4589	0,4985	154
<b>KÜO</b>	0,00	0,67	0,1513	0,1647	154
<b>YKB</b>	3,00	15,00	7,0271	2,2947	154
<b>BÜS</b>	0,00	5,00	2,0152	0,7829	154

**Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler (devamı)**

<i>PD/DD</i>	<i>0,00</i>	<i>96,77</i>	<i>3,1903</i>	<i>6,4460</i>	<i>154</i>
<i>LEV</i>	<i>0,04</i>	<i>4,40</i>	<i>0,5572</i>	<i>0,3399</i>	<i>154</i>
<i>ROA</i>	<i>-0,73</i>	<i>0,52</i>	<i>0,0419</i>	<i>0,1058</i>	<i>154</i>
<i>SIZE</i>	<i>6,97</i>	<i>10,79</i>	<i>8,6461</i>	<i>0,7613</i>	<i>154</i>
<i>AGE</i>	<i>5,00</i>	<i>105,00</i>	<i>41,0357</i>	<i>15,4530</i>	<i>154</i>

Tablo 2 sonuçlarına göre örnekleme yer verilen firmaların ortalama Z-Skor değeri 0,44 iken S-skor değeri ise yaklaşık 0,45'tir. Ayrıca incelenen dönemde firmaların yönetim kurullarında kadın üye oranının yaklaşık 0,15 olduğu görülmektedir. Bunun yanı sıra firma yönetim kurulunda bulunan üyelerin en az 3 olduğu en fazla 15 olduğu ve bu üyelerin yaklaşık %2'sinin bağımsız üyelere tespit edilmiştir. Çalışmanın diğer kontrol değişkenleri olan PD/DD ortalama 3,19, LEV ortalama 0,55, ROA ortalama 0,04, SIZE ortalama 8,64 ve AGE ortalama 41,03 değere sahiptir.

**Tablo 3: Korelasyon Analiz Tablosu**

	<i>KÜO</i>	<i>YKS</i>	<i>BÜS</i>	<i>PD/DD</i>	<i>LEV</i>	<i>ROA</i>	<i>SIZE</i>	<i>AGE</i>
<i>KÜO</i>	<i>1,000</i>							
<i>YKS</i>	<i>-0,1728</i>	<i>1,000</i>						
<i>BÜS</i>	<i>-0,1082</i>	<i>0,4912</i>	<i>1,000</i>					
<i>PD/DD</i>	<i>0,0264</i>	<i>-0,0500</i>	<i>0,0088</i>	<i>1,000</i>				
<i>LEV</i>	<i>-0,0151</i>	<i>-0,0248</i>	<i>0,0157</i>	<i>0,0661</i>	<i>1,000</i>			
<i>ROA</i>	<i>0,0053</i>	<i>0,0800</i>	<i>0,0334</i>	<i>0,0421</i>	<i>-0,5589</i>	<i>1,000</i>		
<i>SIZE</i>	<i>-0,1675</i>	<i>0,5985</i>	<i>0,4221</i>	<i>-0,0626</i>	<i>0,0158</i>	<i>0,1693</i>	<i>1,000</i>	
<i>AGE</i>	<i>-0,0986</i>	<i>0,2045</i>	<i>0,1214</i>	<i>0,0784</i>	<i>-0,0022</i>	<i>0,0762</i>	<i>0,3298</i>	<i>1,000</i>

Tablo 3'te çalışmada bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı probleminin varlığına ilişkin korelasyon analizi bulguları yer almaktadır. Korelasyon katsayısının 0,75'ten büyük bir değer alması bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı probleminin varlığını göstermektedir (Kennedy, 2008). Buna göre, tabloda yer alan tüm değerlerin 0,75'ten küçük olması çalışmada kullanılan bağımsız değişkenlerin çoklu doğrusal bağlantı problemi olmadığını kanıtlamaktadır.

**Tablo 4: Lojistik Regresyon Analizi Sonuçları**

<i>Değişkenler</i>	<i>Model I: Z-Skor</i>					<i>Model II: S-Skor</i>				
	$\beta$	<i>SE</i>	<i>Wald</i>	<i>Sig</i>	<i>Exp(B)</i>	$\beta$	<i>SE</i>	<i>Wald</i>	<i>Sig</i>	<i>Exp(B)</i>
<b>YKB</b>	-0,133	0,045	8,603	0,003	0,875	-0,071	0,047	2,263	0,133	0,931
<b>BÜO</b>	0,201	0,125	2,615	0,106	1,223	-0,169	0,132	1,640	0,200	0,844
<b>KÜO</b>	-1,226	0,734	2,794	0,095	3,408	-2,036	0,797	6,519	0,011	7,660
<b>PD/DD</b>	-0,004	0,004	1,098	0,295	0,996	-0,002	0,004	0,368	0,544	0,998
<b>LEV</b>	4,584	0,392	136,390	0,000	97,878	0,057	0,350	0,027	0,870	1,059
<b>ROA</b>	-15,335	1,304	138,253	0,000	0,000	-32,571	2,010	262,675	0,000	0,000
<b>SIZE</b>	0,294	0,123	5,738	0,017	1,342	0,211	0,129	2,702	0,100	1,235
<b>AGE</b>	-0,001	0,005	0,058	0,809	0,999	0,004	0,005	0,577	0,448	1,004
<b>Sabit</b>	-4,297	0,877	24,022	0,000	0,014	-0,073	0,902	0,007	0,935	0,929
<b>Nagelkerke R<sup>2</sup></b>	0,516					0,593				
<b>Cox &amp; Snell R<sup>2</sup></b>	0,385					0,444				
<b>N</b>	154					154				

Firmaların finansal başarısızlık risklerini gösterebilmek için 0 ve 1 değerleri verilerek kategorilendirilmiş ve ele alınan değişken ile yapılan ikili lojistik regresyon analizine ilişkin bulgular Tablo 4’te özetlenmiştir. Z-Skorun bağımlı değişken olarak kullanıldığı Model I için bağımlı değişkende meydana gelen değişimlerin Nagelkerke R2 değerine göre %51’inin, Cox&Snell R2 değerine göre ise %38’inin bağımsız değişkenler tarafından açıklandığı görülmektedir. Model I tahminine yönelik gerçekleştirilen ikili lojistik regresyon analizi sonuçları incelendiğinde Z-Skor değişkeni ve KÜO değişkeni arasındaki ilişkinin negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı olduğu bulunmuştur. Buna göre, yönetim kurullarında cinsiyet çeşitliliği arttıkça firmaların finansal başarısızlık riskleri azalma eğilimi gösterecektir. Ayrıca modelde kontrol değişkeni olarak yer alan YKB ve ROA değişkenleri ile Z-Skor değişkeni arasında negatif yönlü; LEV ve SIZE değişkenleri ile Z-Skor değişkeni arasındaki ilişkinin pozitif ve istatistiksel açıdan anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır. BÜO, PD/DD ve AGE değişkenlerinin Z-Skor değişkeni üzerinde istatistiksel olarak herhangi bir etkisinin olmadığı belirlenmiştir.

Model II sonuçları incelendiğinde ise bağımsız değişkenlerin S-Skor değişkeninde meydana gelen değişimlerin Nagelkerke R<sup>2</sup> değerine göre %59'unu, Cox & Snell R<sup>2</sup> ye göre ise %44'ünü açıklama gücüne sahip olduğu görülmektedir. Model II kapsamında gerçekleştirilen ikili lojistik regresyon analizi bulgularına göre S-Skor değişkeni ve KÜO oranı arasında negatif ve %5 düzeyinde anlamlı ilişkinin olduğu belirlenmiştir. Ayrıca, ROA değişkeni ve S-Skor değişkeni arasında ise negatif ve %1 düzeyinde istatistiksel açıdan anlamlı ilişkinin olduğu buna karşın diğer kontrol değişkenleri olan YKB, BÜO, PD/DD, LEV, SIZE, AGE değişkenleri ile S-Skor değişkeni arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı bulunmuştur.

## 5. SONUÇ

İşletmelerin yönetim kurulunda bulunan üyelerin özellikleri ve deneyimleri onların doğru kararları alabilmesi açısından önemli bir kriter oluşturmaktadır. Ancak işletme açısından en iyi kararın verilebilmesi için farklı bakış açılarına sahip, yetkinlikleri ile birbirini tamamlayan üyelerin bulunması gerekmektedir. Literatürde din, dil, ırk, etnik köken, cinsiyet ve yaş gibi farklılıklar şeklinde ifade edilen bu durum özellikle son yıllarda yönetim kurullarında cinsiyet çeşitliliğinin işletmelerin finansal performansları ile olan ilişkilerinin incelenmesini ilgi odağı haline getirmiştir (Önder, 2018). Bunun nedeni olarak ise, ülkemizde 2014 yılı itibariyle 28871 sayılı Remi Gazete' de yayınlanarak yürürlüğe giren “şirket, yönetim kurulunda kadın üye oranı için %25'ten az olmamak kaydıyla bir hedef oran ve hedef zaman belirlenir ve bu hedeflere ulaşmak için politika oluşturur. Yönetim kurulu bu hedeflere ulaşma hususunda sağlanan ilerlemeyi yıllık olarak değerlendirir.” ilkesi ile birlikte İtalya, Norveç, İspanya, İzlanda ve Fransa gibi ülkelerde devlet tarafından getirilen yönetim kurullarında kadın üye bulundurma kotasının olduğu düşünülmektedir. Ayrıca, kadın yöneticilerin hissedar çıkarlarını göz önünde bulundurarak erkek yöneticilere kıyasla daha ihtiyatlı kararlar alması, riskli yatırımlardan kaçınması, alınan kararlarda daha demokratik ve objektif bir tavır sergileme eğiliminde olması nedeniyle ulusal ve uluslararası akademik çalışmaların ilgi odağı haline gelmiştir (Levi vd., 2014; Faccio vd. 2016; Ain vd., 2021).

Bu doğrultuda çalışmada Borsa İstanbul'a kayıtlı 154 imalat işletmesinin 2015-2020 yılları arasındaki verileri ile yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin finansal başarısızlığa etkisi incelenmiştir. Yapılan çalışmada finansal başarısızlık Z-Skor ve S-Skor modeli ile ölçülmekte ve bağımsız değişkeni oluşturmaktayken, yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ise yönetim kurulundaki kadın üyelerin oranı ile ölçülmüştür. Bu kapsamda 154 imalat işletmesinin toplam 924 firma yılı gözleminden yararlanılarak bağımlı değişken olan finansal başarısızlık riski ayrı iki yöntemle ölçülerek iki farklı model oluşturulmuştur.

Yönetim kurulundaki cinsiyet çeşitliliği ve finansal başarısızlık arasında var olan ilişkiyi tespit etmeye yönelik yapılan ikili lojistik regresyon analizi sonuçlarına göre Z-Skor ve S-Skor değişkenleri ile KÜO değişkeni arasındaki ilişkinin negatif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu bulunmuştur. Başka bir ifade ile, yönetimde bulunan kadın üye oranı arttıkça işletmelerin finansal başarısızlık riski azalma eğilimi gösterecektir. Ningrum ve Hatane (2017), Gör (2018), Hatane vd. (2018), Zhou (2019), Garcia ve Herrero (2021), Yousaf vd. (2021) ve Guizani ve Abdalkrim (2022)'nin çalışmalarından elde edilen sonuçlar ile paralellik gösteren bu bulgular, işletmelere sağladıkları ekonomik faydalar ve hissedar çıkarlarını koruma eğilimleri sebebiyle, yönetim kurullarındaki kadın üyelerin işletmelerin finansal başarısızlık olasılıklarını/risklerini azaltacağı şeklinde değerlendirilmiştir. Ayrıca, kadın yöneticilerin işletmelerin finansal başarısızlık risklerini azaltarak firma performansına da olumlu katkılar sağlayacağı söylenebilir.

Finansal başarısızlık üzerinde etkisi olabileceği düşünülen ve her iki modele de kontrol değişkenleri olarak kullanılan YKB ve ROA değişkenleri ile finansal başarısızlık arasında negatif yönlü; LEV ve SIZE değişkenleri ile finansal başarısızlık arasında ise pozitif yönlü ve istatistiksel açıdan anlamlı ilişkiler bulunmuştur. Elde edilen bulgulara bakıldığında, yönetim kurulunda bulunan üye sayısı ve varlık karlılık oranı arttıkça finansal başarısızlık riskinde azalış; kaldıraç oranı ve firma büyüklüğü arttıkça finansal başarısızlık riskinde artış meydana gelecektir. Elde edilen bu sonuçlar, Ningrum ve Hatane (2017) ve Türkmen (2020) tarafından gerçekleştirilen çalışma sonuçlarını destekler niteliktedir.

Genel olarak çalışma sonuçları, yönetim kurullarındaki cinsiyet çeşitliliğinin işletmelerin finansal başarısızlık düzeylerinin azaltılmasında önemli bir unsur olduğuna işaret etmektedir. Dolayısıyla işletmeler açısından yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin önemi Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde bu konuda düzenlemelerin yapılması gerektiğini ortaya koymaktadır. Yönetim kurulundaki kadın üyelerin gerek sahip oldukları farklı bakış açısı gerekse de iyi bir izleme kabiliyetine sahip olmaları göz önünde bulundurulduğunda, yapılacak söz konusu bu düzenlemeler neticesinde yönetim kurulu cinsiyet çeşitliliğinin firmaların performanslarını olumlu yönde finansal başarısızlıklarını ise ters yönde etkileyeceği beklenmektedir. Dolayısıyla çalışma bulgularının alan yazına katkı sağlayacağı ve finansal tablo kullanıcıları açısından karar alma sürecinde yol gösterici nitelikte olacağı düşünülmektedir. Kendi içinde birtakım sınırlılıkları bulunan bu çalışma, farklı modellerle finansal başarısızlık riski tahmin edilerek, kadın yöneticilerin farklı özellikleri ve sektörel farklılıklar dikkate alınarak yapılacak çalışmalar ile genişletilebilir.



#### **YAZARLARIN BEYANI**

Bu çalışmada, Araştırma ve Yayın etiğine uyulmuştur, çıkar çatışması bulunmamaktadır ve bu çalışma için finansal destek alınmamıştır.

#### **AUTHORS' DECLARATION**

This paper complies with Research and Publication Ethics, has no conflict of interest to declare, and has received no financial support.

#### **YAZARLARIN KATKILARI**

Çalışma Konsepti/Tasarım- GSÖ; Yazı Taslağı- SD; İçeriğin Eleştirel İncelemesi- GSÖ; Son Onay ve Sorumluluk- GSÖ.

#### **AUTHORS' CONTRIBUTIONS**

Conception/Design of Study- GSÖ; Drafting Manuscript- SD.; Critical Revision of Manuscript- GSÖ; Final Approval of Accountability- GSÖ.

---

#### **KAYNAKÇA**

- Açıkgöz, T. (2021). Nakit Esaslı Muhasebe Bilgileri İflas Riskini Ölçebilir Mi? BİST Firmaları Üzerine İnceleme. 18. Uluslararası Muhasebe Konferansı, 25-26-27 Kasım 2021, 151-156.
- Ain, Q. U., & Yuan, X., & Javaid, H. M. & Usman, M.&Haris, M. (2021). Female Directors and Agency Costs: Evidence from Chinese Listed Firms, *International Journal of Emerging Markets*, 16 (8), 1604-1633.
- Beaver, W. H. (1966). Financial Ratios As Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71-111.
- Çalış, Y.E., Şahin, B.Ş, Gürel, C.A., & Ayrancı, B. (2020). Yönetim Kurulu Cinsiyet Çeşitliliğinin İşletmelerin Finansal Performansına Etkisi: BIST Holdingler ve Yatırım İşletmeleri. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(2), 359-368.
- Çelik, M.S. (2018). Altman-Z Skor Modeli Kullanılarak Bist-30 Endeksinde Yer Alan İmalat Şirketlerinin Finansal Başarısızlık Riskinin Tahmin Edilmesi. 5. *Uluslararası Politik, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Kongresi*, 26-29 Ekim 2018, 525-535.

- Faccio, M. & Marchica, M. T. & Mura, R. (2016). CEO Gender, Corporate Risk-Taking, and The Efficiency of Capital Allocation, *Journal of Corporate Finance*, 39,193-209.
- Garcia, C.J., & Herrero, B. (2021). Female Directors, Capital Structure and Financial Distress. *Journal of Business Research*, 136(1), 592-601.
- Gör, Y. (2018). Kurumsal Yönetimin Finansal Başarısızlığı Önlemedeki Yeri Üzerine Bir Araştırma. *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 5(12), 689-697.
- Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2022). Does Gender Diversity on Boards Reduce The Likelihood of Financial Distress? Evidence From Malaysia. *Asia- Pacific Journal of Business Administration*, <https://doi.org/10.1108/APJBA-06-2021-0277>.
- Hatane, S.E., Chandra, N., & Josua, T. (2018). The Impact of Corporate Governance On The Ability In Preventing Financial Distress: Evidence From Indonesia and Malaysia Consumer Goods. In: 24th EBES Conference, 12-01-2018, Bangkok - Thailand.
- Jia, J. (2019). Does Risk Management Committee Gender Diversity Matter? A Financial Distress Perspective. *Managerial Auditing Journal*, 34(8), 1050-1072.
- Kennedy, P. (2008). A guide to econometrics. John Wiley & Sons.
- Lee, K.W., & Thong, T.Y. (2022). Board Gender Diversity, Firm Performance and Corporate Financial Distress Risk: International Evidence From Tourism Industry. *Equality, Diversity and Inclusion*, <https://doi.org/10.1108/EDI-11-2021-0283>.
- Levi, M. & Li, K. & Zhang, F. (2014). Director Gender and Mergers and Acquisitions, *Journal of Corporate Finance*, 28, 185-200.
- Ningrum, A., & Hatane, S.E. (2017). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Business Accounting Review*, 5(1), 241-252.
- Öcek, C., Ünlübulduk, S.N., & Karadeniz, E. (2021). Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Finansal Başarısızlık Riski: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Konaklama İşletmelerinde Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (92), 21-46.
- Önder, Ş. (2018). Yönetim Kurulunda Cinsiyet Çeşitliliği ve Sürdürülebilir Raporlama Kalitesi Arasındaki İlişki. ICOAEF'18 IV. International Conference on Applied Economics and Finance & Extended With Social Sciences, 28-29-30 Kasım 2018, Kuşadası-Türkiye.
- Santen, B., & Donker, H. (2009). Board Diversity In The Perspective of Financial Distress: Empirical Evidence From The Netherlands. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 5(2), 23-35.

- Savaşkan, E. (2020). Yönetim Kurulunda Toplumsal Cinsiyet Eşitsizliğine Yönelik Olarak BIST 100’de Yer Alan İmalat Sanayi Firmalarının Finansal Açından Değerlendirilmesi. *Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(1), 41-48.
- Sayın, H.C. (2022). Sermaye Yapısı Kararları ve Finansal Başarısızlık İlişkisi: BIST İmalat Sektörü Firmaları Üzerine Ampirik Bir İnceleme. *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 31, 134-161.
- Selimoğlu, S. & Orhan, A. (2015). Finansal Başarısızlığın Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Kullanılarak Ölçümlenmesi: BİST’ de İşlem Gören Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 66, 21-40.
- Türkmen, S. (2020). Finansal Başarısızlık ile Kurumsal Yönetim Arasındaki İlişkinin İncelenmesi Üzerine Ampirik Bir Araştırma. *Econder International Academic Journal*, 4(1), 116-141.
- Uzun, E. (2005). İşletmelerde Finansal Başarısızlığın Teorik Olarak İrdelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 27(2), 158-168.
- Yayar, R., & Tekgün, B. (2022). Türkiye’de Özel Sağlık Sigortası Talebinin İkili Lojistik Regresyon Yöntemiyle Analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 24(2), 595-618.
- Yousaf, U.B., Jebran, K., & Wang, M. (2021). Can Board Diversity Predict The Risk of Financial Distress?. *Corporate Governance*, 21(4), 663-684.
- Zhou, G. (2019). Financial Distress Prevention in China: Does Gender of Board of Directors Matter?. *Journal of Applied Finance & Banking*, 9(6), 127-153.

