

# SERMAYE YAPISI, FİRMA PERFORMANSI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK

Semra TAŞPUNAR ALTUNTAŞ



© Copyright 2023

*Bu kitabın, basım, yayın ve satış hakları Akademisyen Kitabevi A.Ş.'ne aittir. Anılan kuruluşun izni alınmadan kitabın tümü ya da bölümleri mekanik, elektronik, fotokopi, manyetik kağıt ve/veya başka yöntemlerle çoğaltılamaz, basılamaz, dağıtılamaz. Tablo, şekil ve grafikler izin alınmadan, ticari amaçlı kullanılamaz. Bu kitap T.C. Kültür Bakanlığı bandrolü ile satılmaktadır.*

<b>ISBN</b> 978-625-399-330-6	<b>Sayfa ve Kapak Tasarımı</b> Akademisyen Dizgi Ünitesi
<b>Kitap Adı</b> Sermaye Yapısı, Firma Performansı ve Sürdürülebilirlik	<b>Yayıncı Sertifika No</b> 47518
<b>Yazar</b> Semra TAŞPUNAR ALTUNTAŞ ORCID iD: 0000-0002-5299-4014	<b>Baskı ve Cilt</b> Vadi Matbaacılık
<b>Yayın Koordinatörü</b> Yasin DİLMEN	<b>Bisac Code</b> BUS000000
	<b>DOI</b> 10.37609/akya.2761

#### **Kütüphane Kimlik Kartı**

#### **Taşpunar Altuntaş, Semra.**

Sermaye Yapısı, Firma Performansı ve Sürdürülebilirlik / Semra Taşpunar Altuntaş.

Ankara : Akademisyen Yayınevi Kitabevi, 2023.

148 s. : tablo, şekil ; 160x235 mm.

Kaynakça var.

ISBN 9786253993306

1. Ekonomi--Finans.

#### **GENEL DAĞITIM**

#### **Akademisyen Kitabevi A.Ş.**

Halk Sokak 5 / A

Yenişehir / Ankara

Tel: 0312 431 16 33

siparis@akademisyen.com

[www.akademisyen.com](http://www.akademisyen.com)

*Biricik kızım İpek'e*

# İÇİNDEKİLER

<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
<b>BÖLÜM 1</b>	
<b>SERMAYE YAPISI</b>	
1.1. Sermaye Yapısının Unsurları .....	7
1.1.1. Özsermaye.....	8
1.1.2. Yabancı Kaynaklar.....	9
1.2. Sermaye Yapısı Teorileri.....	11
1.2.1. Klasik Sermaye Yapısı Teorileri .....	12
1.2.1.1. Net Gelir Yaklaşımı .....	12
1.2.1.2. Net Faaliyet Geliri Yaklaşımı.....	13
1.2.1.3. Geleneksel Yaklaşım.....	14
1.2.2. Modern Sermaye Yapısı Teorileri.....	15
1.2.2.1. Modigliani-Miller Teorisi .....	16
1.2.2.1.1. Modigliani ve Miller'ın Birinci Önermesi .....	17
1.2.2.1.2 Modigliani ve Miller'ın İkinci Önermesi.....	20
1.2.2.1.3 Modigliani ve Miller'ın Vergili Piyasa Önergeleri.....	21
1.2.2.2. Dengeleme Teorisi (Trade-off Theory) .....	23
1.2.2.2.1 Finansal Sıkıntı Maliyetleri.....	25
1.2.2.2.2 Statik Dengeleme Teorisi .....	26
1.2.2.2.3 Dinamik Dengeleme Teorisi .....	27
1.2.2.2.4 Optimal Sermaye Yapısı .....	28
1.2.2.3 Finansman Hiyerarşisi Teorisi (Pecking Order Theory).....	29
1.2.2.3.1 Asimetrik Bilgi ve Ters Seçim .....	30
1.2.2.3.2 Temsil Teorisi (Agency Theory) .....	31
1.2.2.3.3 Sinyal Hipotezi (Signalling Hypothesis) .....	33
1.2.2.3. Piyasa Zamanlaması (Market Timing) .....	34
1.2.2.5 Serbest Nakit Akışı Hipotezi (Free Cash Flow Hypothesis).....	36

## BÖLÜM 2

### İŞLETMELERİN SERMAYE YAPISI KARARLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER İLE İLGİLİ ÇALIŞMALAR

2.1 Sermaye Yapısını Belirleyen Faktörler.....	39
2.1.1 Şirkete Ait Değişkenler .....	40
2.1.1.1 Kârlılık .....	40
2.1.1.2 Varlık Yapısı .....	41
2.1.1.3 Büyüme Kapasitesi.....	42
2.1.1.4 Firma Büyüklüğü .....	43
2.1.1.5 Kâr Volatilitesi .....	44
2.1.1.6 Borç Dışı Vergi Kalkanı.....	45
2.1.1.7 Likidite Oranı.....	46
2.1.1.8 İşletme Riski .....	46
2.1.1.9 Varlık Kullanım Etkinliği.....	47
2.1.2 Sektör Özellikleri .....	48
2.1.3. Ülkeye Özgü Değişkenler.....	49

## BÖLÜM 3

### FİRMA YAPISI VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK İLİŞKİSİ

3.1. Ekonomik Sürdürülebilirlik .....	51
3.2. Çevresel Sürdürülebilirlik.....	52
3.3. Sosyal Sürdürülebilirlik .....	53

## BÖLÜM 4

### İSTATİSTİKSEL MODEL

4.1 Panel Veri.....	55
4.2 Panel Veri Analizi .....	57
4.2.1 Panel Verinin Avantajları ve Zayıf Yönleri .....	57
4.2.2 Panel Veri Türleri .....	59
4.3 Panel Veri Modelleri .....	59
4.3.1 Statik Panel Veri Modelleri .....	59
4.3.1.1 Havuzlanmış En Küçük Kareler Modeli.....	60
4.3.1.2 Sabit Etkiler Modeli.....	61
4.3.1.3 Rassal Etkiler Modeli.....	63
4.3.2 Panel Veri Modeli Tahmincileri.....	64
4.3.2.1 Sabit Etkiler Tahmincileri .....	64
4.3.2.1.1 Gölge Değişkenli En Küçük Kareler Tahmin Yöntemi.....	64

4.3.2.1.2 Grup İçi Tahminci .....	65
4.3.2.2 Rassal Etkiler Tahmincileri.....	67
4.3.3 Tahmincilerin Karşılaştırılması .....	67
4.3.3.1 Duyarlılık Analizi.....	67
4.3.3.2 Belirleme Testleri .....	68
4.3.3.2.1 Breusch-Pagan Lagranj Çarpanı Testi .....	68
4.3.3.2.2 Hausmann Testi .....	69
4.3.3.2.3 F Testi.....	70
4.3.3.4 Farklı Varyanslılık .....	70
4.3.3.5 Ardışık Bağımlılık (Serial - Temporal Correlation).....	71
4.3.3.6 Yatay-Kesit Birimleri Arasında Bağımlılık .....	71
4.3.2 Dinamik Panel Veri Modelleri.....	71
4.3.2.1 Anderson ve Hsiao'nun AD Tahmincisi.....	73
4.3.2.2 Arellano-Bond Tahmincisi (Fark GMM) .....	74
4.3.2.3 Blundell-Bond (1995) Tahmincisi (Sistem GMM) .....	75
4.3.2.4 Belirleme Testleri .....	77
4.3.2.5 Sargan Testleri.....	77
4.5.2.6 Ardışık Bağımlılık Testi.....	78

## BÖLÜM 5

### UYGULAMA

5.1 Araştırmanın Amacı, Kapsamı ve Kısıtları .....	79
5.2 Veri Seti .....	80
5.2.1 Panel Veri Değişkenlerinin Hesaplanması ve Tanımlayıcı İstatistikler.....	81
5.2.2 Değişkenler.....	81
5.2.2.1 Firmaya Özgü Bağımlı Değişkenler .....	81
5.2.2.1.1 Kaldıraç 1 .....	83
5.2.2.1.2 Kaldıraç 2 .....	84
5.2.2.1.3 Kaldıraç 3 .....	86
5.2.2.1.4 Kaldıraç 4 .....	87
5.2.2.1.5 Kaldıraç 5 .....	88
5.2.2.2 Firmaya Özgü Bağımsız Değişkenler.....	90
5.2.2.2.1 Karlılık .....	91
5.2.2.2.2 Varlık Yapısı .....	93
5.2.2.2.3 Büyüme Kapasitesi.....	95
5.2.2.2.4 Firma Büyüklüğü .....	96
5.2.2.2.5 Kâr Volatilitesi .....	98

## İçindekiler

5.2.2.2.6 Borç Dışı Vergi Kalkanı .....	99
5.2.2.2.7 Likidite Oranı.....	100
5.2.2.2.8 İşletme Riski.....	102
5.2.2.2.9 Varlık Kullanım Etkinliği .....	103
5.2.2.3 Ülkeye Özgü Değişkenler.....	104
5.2.2.3.1 Cari Açık.....	104
5.2.2.3.2 Büyüme .....	105
5.2.2.3.3 Enflasyon .....	106
5.2.2.3.4 Nominal Faiz Oranı .....	107
5.2.3 Bağımlı Değişkenin Belirlenmesi .....	107
5.2.4 Değişkenler Arasındaki Korelasyonlar .....	107
5.2.5 Model.....	110
5.2.6 Sermaye Yapısı Belirleyicileri .....	110
5.2.6.1 Firmaya Özgü Sermaye Yapısı Belirleyicileri .....	111
5.2.6.2 Ülkeye Özgü Sermaye Yapısı Belirleyicileri .....	120
5.2.6.3 Sermaye Yapısı Belirleyicileri Nihai Model .....	123
5.2.6.4 Analiz Sonuçları.....	127
<b>SONUÇ .....</b>	<b>131</b>
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>135</b>

# KISALTMALAR LİSTESİ

<b>AMORTTA</b>	: Amortisman / Toplam Aktifler
<b>AOSM</b>	: Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti
<b>BDDK</b>	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
<b>BİST</b>	: Borsa İstanbul
<b>CO</b>	: Cari Oran
<b>FINBTA</b>	: Finansal Borçlar / Toplam Aktifler
<b>FINBOZS</b>	: Finansal Borçlar / Özsermaye
<b>FKO</b>	: Faiz Karşılama Oranı
<b>FKSATIS</b>	: Faaliyet Karı / Satışlar
<b>GDEKK</b>	: Gölge Değişkenli En Küçük Kareler
<b>GDP</b>	: GSYH – Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<b>GMM</b>	: Genelleştirilmiş Momentler Metodu
<b>HEKK</b>	: Havuzlanmış En Küçük Kareler
<b>KVBTA</b>	: Kısa Vadeli Borçlar / Toplam Aktifler
<b>LO</b>	: Likidite Oranı
<b>NBD</b>	: Net Bugünkü Değer
<b>NFO</b>	: Nominal Faiz Oranı
<b>NKTA</b>	: Net Kar / Toplam Aktifler
<b>PDDD</b>	: Piyasa Değeri / Defter değeri
<b>ROA</b>	: Aktif Karlılığı
<b>ROE</b>	: Özsermaye Karlılığı
<b>SATISTA</b>	: Satışlar / Toplam Aktifler
<b>STOKTA</b>	: Stoklar / Toplam Aktifler
<b>SVFM</b>	: Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli



## Kısaltmalar Listesi

<b>SVTA</b>	: Sabit Varlıklar / Toplam Aktifler
<b>TBTA</b>	: Toplam Borçlar / Toplam Aktifler
<b>UGEKK</b>	: Uygulanabilir Genelleştirilmiş En Küçük Kareler
<b>UVBTA</b>	: Uzun Vadeli Borçlar / Toplam Aktifler

# KAYNAKÇA

- Abor, Joshua: "Industry Clarification and the Capital Structure of Ghanaian SMEs", **Studies in Economics and Finance**, C.XXIV, No:3, 2007, s.207-219.
- Acaravcı, Songül, Hatice Doğukanlı: "Türkiye'de Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörlerin İmalat Sanayinde Sınanması", **İktisat, İşletme ve Finans**, C.XIX, No:225, 2004, s.43-57.
- Ahn, Seung Chan, Hyungsik Roger Moon: "Large-N and Large-T Properties of Panel Data Estimators and the Hausman Test", **USC CLEO Research Paper**, No. C01-20, Ağustos 2001.
- Akgüç, Öztin: **Finansal Yönetim**, 8. bs., İstanbul, Avcıol Basım Yayın, 2010.
- Albayrak, Ali Sait, Ramazan Akbulut: "Kârlılığ Etkileyen Faktörler: İMKB Sanayi ve Hizmet Sektörlerinde İşlem Gören İşletmeler Üzerine Bir İnceleme," **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, 2008, Cilt 4, Sayı 7.
- Arellano, Manuel **Panel Data Econometrics**, İngiltere, Oxford University Press, 2003.
- Ata, Ali ve Yusuf Ağ: "Firma Karakteristiğinin Sermaye Yapısı Üzerindeki Etkisinin Analizi," **İstanbul Üniversitesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, 2010, Sayı 11, s. 45-60.
- Balestra, Pietro, Marc Nerlove: "Pooling Cross Section and Time Series Data in the Estimation of a Dynamic Model: The Demand for Natural Gas", **Econometrica**, C:34, No:3, 1966, 585-612.
- Baltagi, Badi H., James M. Griffin: "Gasoline Demand in the OECD, An Application of Pooling and Testing Procedures", **European Economic Review**, 1983, C:22, s.117.
- Baltagi, Badi H., Li, Qi: "Testing AR(1) Against MA(1) Disturbances in an Error Component Model", **Journal of Econometrics**, C:68, No:1, 1995, s.133-151.
- Baltagi, Badi H.: **Econometric Analysis of Panel Data**, Fourth Edition, John Wiley&Sons Ltd, 2010.
- Baltagi, Badi H.: **Econometric Analysis of Panel Data**, 4. bs., West Sussex, John Wiley & Sons Ltd., 2008.
- Baum, Christopher F.: **An Introduction to Modern Econometrics Using Stata**, Texas, Stata Press, 2006.
- Berk, Niyazi: **Finansal Yönetim**, 10. bs., İstanbul, Türkmen Kitabevi, 2010.
- Bhargava, Alok, J. Denis Sargan: "Estimating Dynamic Random Effects Models from Panel Data Covering Short Time Periods", **Econometrica**, Volume:51, Issue:6, 1983, s.1635-1659.
- Bhargava, Alok, L. Franzini, W. Narendranathan: "Serial Correlation and Fixed Effects Model", **The Review of Economic Studies**, C:49, No:4, 1982, s.533-549.
- Bilgin, Rümeyza: "Finansal Sistemin Sermaye Yapısını Belirleyen Faktörler Üzerindeki Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Araştırma", Yayınlanmamış Doktora Tezi, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016.

- Blundell, Richard, Bond, Stephen, Windmeijer, Frank: "Estimation in Dynamic Panel Data Models: Improving on the Performance of the Standard GMM Estimators", **The Institute for Fiscal Studies Working Paper**, No:WP00/12, 2000.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Franklin Allen: **Principles of Corporate Finance**, 10. bs., Singapore, McGraw-Hill Irwin, 2011.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Franklin Allen: **Principles of Corporate Finance**, 10. bs., Singapore, McGraw-Hill Irwin, 2011.
- Cameron, A. Colin, Pravin K. Trivedi: **Microeconometrics Using Stata**, 2. bs., Texas, Stata Press, 2010.
- Cheng, Hsiao, M.Hashem Pesaran: "Random Coefficient Panel Data Models", **CESifo Working Paper**, No:1233, 2004, s.1-39.
- Cheng, Hsiao: "Some Estimation Methods for a Random Coefficient Model", **Econometrica**, C:43, No:2, 1975, s.305-326.
- Cheng, Hsiao: **Analysis of Panel Data**, 2.bs., İngiltere, Cambridge University Press, 2003.
- Cheng, Hsiao: "Benefits and Limitations of Panel Data", **Econometric Reviews**, C:4, No:1, 1985, s.121-174.
- Cheng, Hsiao: **Analysis of Panel Data**, Cambridge University Press, 1986.
- Denis, David J.: "The Persistent Puzzle of Corporate Capital Structure: Current Challenges and New Directions", **The Financial Review**, C.XLVII, No:4, 2012, s.631-643.
- Driscoll, John, Kraay, Aart: "Spatial Correlations in Panel Data", **Policy Research Working Paper**, No:1553, 1995, s.1-28.
- Ellili, Nejla O. D., Sherine Farouk: "Examining the Capital Structure Determinants: Empirical Analysis of Companies Traded on Abu Dhabi Stock Exchange", **International Research Journal of Finance and Economics**, No:67, 2011, s.82-96.
- Er, Şebnem: "Dinamik Panel Veri Analizi ve Bir Uygulama", Yayınlanmamış Doktora Tezi, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü İABD, 2009.
- Fan, Joseph P.H., Sheridan Titman, Garry Twite: "An International Comparison of Capital Structure and Debt Maturity Choices", **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, V 47(1), 2012, s.23-56.
- Ferri, Michael, Wesley Jones: "Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach," **The Journal of Finance**, 1979, Cilt 34, Sayı 3.
- Flannery, Mark J., Kristine Watson Hankins: "Estimating dynamic panel models in corporate finance", **Journal of Corporate Finance**, Volume 19, February 2013, s.1-19.
- Frank, Murray Z., Vidhan K. Goyal: "Tradeoff and Pecking Order Theories of Debt", **Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance**, Ed. B. Espen Eckbo, y.y., North-Holland, 2008, s.135-202.
- Frank, Z. M., V. K. Goyal: "Capital Structure Decisions", Working Paper, Ubs And Hkust, 2003.
- Frank, Z. M., V. K. Goyal: "Trade-off Pecking Order Theories of Debt", **Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance**, Vol. 2, Bölüm 12, Elsevier, North-Holland, 2007.
- Frank, Z. M., V. K. Goyal: "Tradeoff and Pecking Order Theories of Debt", **Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance**, Ed. B. Espen Eckbo, y.y., North-Holland, 2008, s.135-202.
- Frank, Z. M.; Goyal, V. K. : "Trade-Off Pecking Order Theories Of Debt", **Handbook Of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance**, Vol. 2, Bölüm 12, Elsevier, North-Holland. 2007.

- Frees, Edward W.: **Longitudinal and Panel Data, Analysis and Applications in the Social Sciences**, New York, Cambridge University Press, 2004.
- Greene, William H.: **Econometric Analysis**, 5.bs., ABD, Prentice Hall, 2003.
- Gujarati, Damodar N.: **Temel Ekonometri**, Çev. Ümit Şenesen, Gülay Günlük Şenesen, İstanbul, Literatür Yayıncılık, 1995.
- Hansen, Lars P.: "Large Sample Properties of Generalized Method of Moments Estimators", **Econometrica**, C.L, No:4, 1982, s.1029-1054.
- Harris, Milton, Artur Raviv: "Capital Structure and the Informational Role of Debt", **The Journal of Finance**, C.XLV, No:2, 1990, s.321-349.
- Harris, Milton, Artur Raviv: "The Theory of Capital Structure", **The Journal of Finance**, C.XLVI, No:1, 1991
- Hausman, Jerry A.: "Specification Tests in Econometrics", **Econometrica**, C.XLVI, No:6, 1978, s.1251-1271.
- Hill R. Carter, William E. Griffiths, Guay C. Lim: **Principles of Econometrics**, 3. Baskı, John Wiley & Sons, 2008.
- Hillier, David, Mark Grinblat, Sheridan Titman: **Financial Markets and Corporate Strategy**, McGraw Hill, 2011.
- Holtz-Eakin, Douglas, Whitney Newey, Harvey S. Rosen: "Estimating Vector Autoregressions with Panel Data", **Econometrica**, C.LVI, No:6, 1988, s.1371-1395.
- Hovakimian, Armen, Tim Opler, Sheridan Titman: "The Debt-Equity Choice", **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, C.XXXVI, No:1, 2001, s.1-24.
- Huang, G., Song, F.M.: "The Determinants of Capital Structure: Evidence From China," **China Economic Review**, 2006, Sayı 17, s. 14-36.
- Jensen, Michael, William Meckling: "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", **Journal of Financial Economics**, C.III, No:4, 1976, s.305-360.
- Judson, Ruth A., Owen, Ann L.: "Estimating Dynamic Panel Data Models: A Practical Guide for Macroeconomists", **Economics Letters**, C:65, No:1, 1999, s.9-15.
- Kennedy, Peter: **A Guide to Econometrics**, 5. Baskı, Chapter 17, MIT Press, 2003.
- Koller, Tim, Mark Goedhart, David Wessels: **Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies**, Fourth Edition, Mc Kinsey & Company, Wiley Publishing, 2005.
- Leland, Hayne E., David H. Pyle: "Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation", **The Journal of Finance**, C.XXXII, No:2, 1977, s.371-387.
- Maddala, G.S.: "Limited Dependent Variable Models Using Panel Data", **The Journal of Human Resources**, C:22, No:3, 1987, s.307-338.
- Mátyás, László, Patrick Sevestre: **The Econometrics of Panel Data A Handbook of the Theory with Applications**, 2.bs., 1996.
- Mokhova, Natalia, Marek Zinecker: "Macroeconomic Factors and Corporate Capital Structure", **Procedia - Social and Behavioral Sciences**, V.110, 2014, s.530-540.
- Mostarac, Ena, Suzana Petrovic: "Determinants of Capital Structure of Croatian Enterprises before and during the Financial Crisis", **UTMS Journal of Economics**, C.IV, No:2, 2013, s.153-162.
- Mundlak, Yair: "On the Pooling of Time Series and Cross Section Data", **Econometrica**, C:46, No:1, 1978, s.69-85.
- Niyazi, Berk: **Finansal Yönetim**, 10. bs., İstanbul, Türkmen Kitabevi, 2010.

- Otluoğlu, Emir: "Asimetrik Bilgi ve Sermaye Yapısı Kararları: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama", Yayınlanmamış Doktora Tezi, 2015.
- Öztekin, Özde, Mark J. Flannery: "Institutional Determinants Of Capital Structure Adjustment Speeds", **Journal of Financial Economics**, V.103 (1), 2012, s.88-112.
- Park, Hun Myoung: "Practical Guides to Panel Data Modelling: A Stepby-Step Analysis Using Stata", **Tutorial Working Paper**, 2011, s.1-52.
- Roodman, David: "A Note on the Theme of Too Many Instruments", **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, C.LXXI, No:1, 2009a, s.135-158.
- Roodman, David: "How to Do xtabond2: An Introduction to Difference and System GMM in Stata", **The Stata Journal**, C.IX, No:1, 2009b, s.86-136.
- Ross, Stephen A., Randolph Westerfield, Jeffrey F. Jaffe: **Corporate Finance**, 7. bs., New York, McGraw-Hill Irwin, 2008.
- Sargan, John D.: "The Estimation of Economic Relationships Using Instrumental Variables", **Econometrica**, C.XXVI, No:3, 1958, s.393-415.
- Tarı, Recep: **Ekonometri**, Genişletilmiş 6. baskı, Umuttepe Kitabevi, Kocaeli, 2010.
- Taris, Toon W.: **A Primer in Longitudinal Data**, Sage Publications Ltd., London, 2000.
- Tatoğlu, Ferda Yerdelen: **Panel Veri Ekonometrisi Stata Uygulamalı**, Beta Basım, İstanbul, 2012.
- Titman, Sheridan, Roberto Wessels: "The Determinants of Capital Structure Choice," **Journal of Finance**, American Finance Association, 1988, Cilt 43, sayı 1, s. 1-19.
- Verbeek, Marno: **A Guide to Modern Econometrics**, Third edition, John Wiley & Sons Ltd., West Sussex, 2008 .
- Windmeijer, Frank: "A Finite Sample Correction for the Variance of Linear Efficient Two-Step GMM Estimators", **Journal of Econometrics**, C.CXXVI, No:1, 2005, s.25-51.
- Wintoki, M. Babajide, James S. Linck, Jeffry M. Netter: "Endogeneity and the Dynamics of Internal Corporate Governance", **Journal of Financial Economics**, C.CV, No:3, 2012, s.581-606.
- Wooldridge, Jeffrey M.: **Introductory Econometrics**, 4. Baskı, Canada, South Western, 2009.
- Wooldridge, Jeffrey M.: **Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data**, İngiltere, The MIT Press, 2002.
- Wooldridge, Jeffrey M.: **Introductory Econometrics: A Modern Approach**, 3. bs., y.y., Thomson South-Western, 2006.
- Xu, Jin: "Profitability and Capital Structure: Evidence from Import Penetration", **Journal of Financial Economics**, C.CVI, No:2, 2012, s.427-446.
- Yıldız, M.E., A. Yalama, G. Sevil: "Sermaye Yapısı Teorilerinin Geçerliliğinin Test Edilmesi: Panel Veri Analizi Kullanılarak İMKB-İmalat Sektörü Üzerinde Ampirik Bir Uygulama", **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, c.24, c.278, 2009, pp.25-45.